

R C & C

REVISTA DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA

O EFEITO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS NO MERCADO DE CAPITAIS: UM ESTUDO BIBLIOMÉTRICO NO PERÍODO DE 2000 A 2009

THE EFFECT OF ACCOUNTING INFORMATION IN CAPITAL MARKETS: A BIBLIOMETRIC STUDY FROM 2000 TO 2009

Recebido em 02.08.2010 | Aceito em 23.08.2010 | 2ª versão aceita em 27.08.2010 |

Nota: este artigo foi aceito pelos Editores Romualdo Douglas Colauto e Ademir Clemente e passou por um avaliação *double blind review*

ANDERSON CATAPAN

Mestrando em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná | End. Prof. Lothário Meissner, 632 | Jardim Botânico | CEP 80210-170 | Curitiba-Pr | E-mail: andecatapan@yahoo.com.br |

LUCIANO MARCIO SCHERER

Doutor em Contabilidade pela USP | Professor do Mestrado em Contabilidade da UFPR | End. Prof. Lothário Meissner, 632 | Jardim Botânico | CEP 80210-170 | Curitiba-Pr | E-mail: lmscherer@ufpr.br |

MÁRCIA M. DOS S. BORTOLOCCI ESPEJO

Doutora em Contabilidade pela USP | Professora do Mestrado em Contabilidade da UFPR | End. Prof. Lothário Meissner, 632 | Jardim Botânico | CEP 80210-170 | Curitiba-Pr | E-mail: marciabortolocci@ufpr.br |

RESUMO

Desde meados da década de 60 diversos pesquisadores já trabalhavam com um importante assunto dentro da contabilidade: a relação das informações contábeis com o mercado de capitais. Pesquisas contemporâneas afirmam que a relação entre estas informações e o preço de títulos negociados em bolsa de valores é convergente (Correia; Amaral; Bressan, 2008, Vieira; Milach, 2008, Antunes; Procionoy, 2003). Com vistas a estas considerações, o objetivo desta pesquisa é analisar as tendências temáticas e metodológicas dos artigos publicados em periódicos selecionados. Trata-se de um estudo bibliométrico, que contemplou um total de 31 artigos, publicados entre os anos de 2000 e 2009. Com a análise pode-se verificar uma ausência de artigos de cunho normativo, assim como uma ausência de

artigos trabalhando estudos de caso. Outras variáveis foram pesquisadas como número de autores, setor pesquisado, técnica utilizada, entre outros. Os resultados da maioria das pesquisas apontam uma relação positiva entre divulgação contábil e valores de títulos negociados.

Palavras-chave: Bibliometria, mercado de capitais, informações contábeis.

ABSTRACT

In the mid-60s, the authors have worked with a major issue in accounting: the relationship of accounting information to capital markets. Contemporary research argues that the relationship between this information and the price of securities traded on stock exchanges is convergent (Correia, Amaral, Bressan, 2008, Vieira; Milach, 2008, Antunes; Procianoy, 2003). With a view to these considerations, the objective of this research is to analyze trends and methodological issues of published articles in selected journals. This is a bibliometric study, which included a total of 31 articles published between the years 2000 and 2009. The analysis can verify the absence of a normative nature articles, as well as a lack of working papers case studies. Other variables were investigated as the number of authors, researched industry and technique, among others. The results of most studies show a positive relationship between disclosure and accounting value of shares traded.

Key-words: Bibliometrics, capital markets, accounting information.

1 INTRODUÇÃO E REFERENCIAL TEÓRICO

O mercado mundial está cada vez mais em busca de competitividade, característica presente em qualquer espécie de ramo de atividade, negócio ou investimento. Dentro da área de investimentos, um conteúdo específico é o mercado de ações, comercializadas por empresas de capital aberto, em bolsa de valores. Investidores, empresas, partes interessadas, stakeholders em geral vivenciam a busca por mensurar qual a melhor opção de investimento. Em uma situação hipotética, se o mercado de capitais fosse um ambiente ideal e previsível, segundo Galdi (2008), não haveria espaço para mecanismos que buscam diminuir as incertezas decorrentes das idiosincrasias do real funcionamento dos mercados.

Segundo Lopes e Martins (2005), a relação entre a informação contábil e o preço dos títulos negociados em bolsas de valores é central. Em meados da década de 60, dois autores iniciaram pesquisas nesta área: Ball e Brown (1968). Eles estudaram a reação dos preços das ações comparando com o lucro acima da expectativa.

Um segundo estudo encontrado nesta área é o de Beaver (1968). Este autor verificou o comportamento dos preços e do volume negociado nas semanas próximas da divulgação de informações contábeis (LOPES; MARTINS, 2005). Foi a partir destes trabalhos que a contabilidade começou a ser usada como base para usuários externos, do ponto de vista de avaliação de preços de ações. Santos *et al.* (2007) expressam que sob o enfoque de mercado, a contabilidade tem como objetivo “suprir necessidades referentes a informações, que permitam uma alocação ótima dos recursos entre os produtores, maximizando dessa forma o Produto Nacional Bruto (PNB), sujeito a um dado volume de

recursos; e que permitam aos investidores manter carteiras que sejam as melhores possíveis, dadas as suas preferências por risco e retorno, bem como os preços vigentes no mercado.

Diante do exposto, torna-se relevante o estudo da relação das informações contábeis com a variação do valor das ações comercializadas na bolsa de valores. À luz dessas considerações, a questão orientadora do presente estudo é: **Quais as tendências das publicações relativas à comparação da divulgação de informações contábeis com o valor das ações das empresas listadas na Bovespa, veiculadas nos principais periódicos nacionais no período de 2000 a 2009?**

Para consecução da pesquisada foram consultadas revistas classificadas no Qualis como A2, B1, B2 e B3. Como contribuição do estudo, além de identificar as tendências sobre o tema, estimula-se futuras pesquisas acerca deste, perpetuando assim um tema que é de grande valia para a pesquisa contábil brasileira.

O artigo está estruturado em cinco seções. A primeira seção trata da introdução do artigo. A segunda seção é o marco teórico, que vai abordar algumas contribuições de outros autores acerca do tema proposto, assim como da metodologia usada. A terceira seção discorre acerca dos procedimentos metodológicos usados nesta pesquisa. A quarta apresenta os resultados encontrados a partir da pesquisa. A quinta seção mostra as considerações finais, juntamente com propostas para estudos futuros.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico é apresentado em duas subseções. Na primeira mostra-se a influência das informações contábeis no mercado de capitais. Na segunda, as definições de alguns termos utilizados na construção metodológica da pesquisa.

2.1 A RELAÇÃO ENTRE INFORMAÇÃO CONTÁBIL E MERCADO DE CAPITAIS

Ball e Brown (1968) são os precursores dos estudos em que se busca relacionar a informação contábil com o mercado de capitais (BEZERRA; LOPES, 2004). Esses autores trabalharam com três tipos principais de dados: o conteúdo da informação contábil (lucro maior ou menor do que o esperado); a data de anúncio das demonstrações; o movimento dos preços das ações nas datas do anúncio. Beaver (1968) também discutiu importantes assuntos sobre o tema. Discutiu as variações dos preços e volumes de ações negociadas nas semanas próximas à divulgação contábil por parte das empresas.

Na década de 80, a contabilidade iniciou uma nova jornada no que diz respeito à pesquisa empírica, com o desenvolvimento de conceitos importantes, como o Capital Asset Pricing Model (CAPM) e a hipótese dos mercados eficientes Efficient Marktes Hypotesis (EMH). Segundo Bezerra e Lopes (2004, p. 134) a importância desses dois conceitos está na capacidade de demonstrar que a informação contábil pode ser utilizada como um instrumento tanto na previsão do valor futuro das empresas quanto na configuração de que a informação contábil é útil para tomada de decisão por parte dos agentes do mercado de capitais.

Segundo Dyckman e Morse (1986) apud Lopes (2002), esses dois conceitos forneceram a base para que pesquisadores pudessem verificar como o mercado reage à informação emanada pela contabilidade e também para verificar quão eficiente é o mercado em termos da informação contábil. Boff, Pinto e Scarpin (2007, p. 2) afirmam que a EMH considera que os preços dos títulos refletiam integralmente e de forma não viesada, as informações contábeis. Nenhuma informação relevante seria ignorada pelo mercado. Assim, diante da relevância das demonstrações contábeis, seria conclusivo apontar que elas têm uma relação positiva no impacto dos preços de ações. A Hipótese de Mercado Eficiente pode ser resumida a partir da interpretação do Quadro 1:

Quadro 1: Resposta do preço à informação contábil

INFORMAÇÃO CONTÁBIL	MERCADO EFICIENTE	MERCADO NÃO EFICIENTE
Relevante	A resposta é rápida e imediata. O mercado é capaz de avaliar notas explicativas e outras evidenciações complexas, como derivativos, pensões, etc.	A resposta não é rápida. Os mercados nem avaliam a informação nem são capazes de interpretar evidenciações mais complexas.
Irrelevante	Sem reação	Inconsistente

Fonte: Lopes (2002, p. 5).

Abordando os usuários das informações contábeis, o mercado de capitais e seus componentes (analistas, corretores, investidores) são para Lopes (2002) um dos maiores usuários da informação contábil. Scherer (2006) divide os usuários das informações contábeis em dois grupos: internos (gestores com poder decisório na empresa) e externos (stakeholders em geral – categoria a qual contempla os investidores).

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999) a divulgação financeira deve fornecer informação útil à tomada de decisões racionais de investimento, concessão de crédito por investidores e credores atuais e futuros, bem como outros usuários. Ainda, devem fornecer informações a funcionários, clientes, órgãos do governo e ao público em geral, mas esses grupos são encarados como secundários. Ressaltam que na Europa, os interesses de funcionários e do Estado estão no mesmo nível dos interesses dos acionistas, os quais são considerados os principais usuários.

Em relação às demonstrações contábeis, pode-se afirmar que a divulgação de informações financeiras contribui para explicar o preço das ações (BEZERRA; LOPES, 2004). Essa é uma importante informação que, em geral, reflete a realidade em termos de relação informação contábil e mercado de capitais. Existem algumas exceções para a regra. Por exemplo, o caso de Lev e Amir (1996), citado por Bezerra e Lopes (2002). Os autores examinaram a relevância da informação contábil e de informações não financeiras como potencial de crescimento e índice de penetração no mercado. Para tanto, utilizaram informações de companhias de celulares. As conclusões obtidas mostram que os relatórios contábeis são inadequados para companhias como as de celular. No entanto, quando as informações contábeis são combinadas com informações não financeiras e também ajustadas (no caso de valores intangíveis), as demonstrações contábeis contribuem para explicar o preço das ações.

Outro viés da relação informação contábil e mercado de capitais se dá no caso de mercados menos desenvolvidos. Lopes (2002) discorre que, nestes mercados, o resultado contábil perde relevância em termos de impacto no valor das ações. Afirma ainda que a relevância dos resultados contábeis também depende de condições gerais de funcionamento do mercado e do nível de eficiência deste.

Adicionalmente, um importante ponto a ser analisando, quando se busca a relação empírica entre informações e resultados contábeis com preço de ações é a governança corporativa. Galdi (2008) corrobora com este pressuposto afirmando que a análise de balanços é influenciada com relação ao nível de governança corporativa nas empresas. No mesmo sentido, Lopes (2002) menciona que a relevância da informação emanada pela contabilidade não pode ser avaliada completamente sem a consideração dos mecanismos de governança corporativa. No mercado brasileiro, as condições gerais de funcionamento e governança corporativa impactam diretamente o papel da contabilidade na explicação do comportamento dos preços negociados.

2.2 DEFINIÇÕES DE TERMOS UTILIZADOS NA CONSTRUÇÃO METODOLÓGICA

De acordo com Cooper e Schindler (2003) uma pesquisa bibliométrica é um estudo de caráter descritivo, pois o pesquisador tenta descrever ou definir um assunto, normalmente criando um perfil de um grupo de problemas, pessoas ou eventos. Esses estudos podem envolver a coleta de dados e a criação da distribuição do número de vezes que o pesquisador observa um único evento ou característica.

Leite Filho (2006) destaca que indicadores de desempenho bibliométrico são úteis para avaliar a pesquisa acadêmica, bem como orientar rumos e estratégias de financiamentos de pesquisas. A bibliometria, de acordo com Beuren e Souza (2008, p. 46), constitui-se de um conjunto de leis e princípios empíricos que contribuem para estabelecer os fundamentos teóricos da Ciência da Informação. Diante do exposto, justifica-se a relevância da pesquisa bibliométrica dentro do campo da pesquisa científica, com o intuito de nortear futuras pesquisas empíricas e inovadoras.

Dias Filho e Machado (2004, p.19) propõem a abordagem normativa e a abordagem positiva sob a nomenclatura de enfoques teóricos da contabilidade, reservando a nomenclatura abordagem para indicar discussões relativas à pesquisa contábil. Espejo *et. al.* (2009) afirmam que a abordagem normativa da contabilidade tem sua origem nas demandas para solução dos problemas encontrados na prática profissional. O grande objetivo desta abordagem normativa é a busca de normas e regras, aliadas aos princípios e pressupostos contábeis. De acordo com Para Lopes e Martins (2005), a abordagem normativa é mais bem visualizada na observação de recomendações contábeis advindas de órgãos reguladores e teóricos da contabilidade.

Em relação à abordagem positiva, Dias Filho e Machado (2004, p. 25) salientam a importância do papel explicativo e a possibilidade de previsão de fenômenos desempenhados pela abordagem positiva. Esta abordagem procura explicar e prever fenômenos dentro da contabilidade.

A segunda variável pertinente nesta pesquisa diz respeito à tipologia metodológica: teórica ou empírica. Martins e Silva (2005, p. 4) afirmam que tipologias do tipo teórico englobam princípios, categorias, conceitos, definições e constructos logicamente articulados, dentro do qual o trabalho se fundamenta e se desenvolve. Os mesmos autores afirmam ainda que

os quadros teóricos servem como orientação de caminhos e reflexões para se construir um trabalho científico.

Cooper e Schindler (2003, p. 46) discorrem que o empirismo denota “observações e proposições baseadas na experiência sensorial e/ou derivadas de tais experiências por métodos de indução lógica, incluindo matemática e estatística. O empirismo tenta descrever, explicar e fazer previsões com base em informações obtidas através da observação”. Espejo *et al.* (2009) definem estudos empíricos com as seguintes características: Observação, descrição e análise de eventos práticos visando o desenvolvimento de confrontações às suas conceituações teóricas com a finalidade de fornecer indícios para sustentar ou descartar a aplicabilidade de uma teoria.

A terceira variável, objeto de estudo desta pesquisa, que merece uma atenção quanto a sua definição diz respeito à amplitude da pesquisa. Cooper e Schindler (2003, p. 130) apresentam duas abordagens presentes neste tópico metodológico: estudos de caso e estudos estatísticos, também conhecidos por survey. Os autores definem estas abordagens como apresentado no Quadro 2.

Quadro 2: Amplitudes metodológicas

TIPOLOGIA	ESTUDO DE CASO	ESTUDO ESTATÍSTICO
Descrição	Colocam mais ênfase em uma análise contextual completa de poucos fatos ou condições e suas inter-relações.	Voltados para amplitude e não para profundidade, tentam captar características de uma população por meio da exploração quantitativa de uma amostra.
Profundidade	Maior	Menor

Fonte: Adaptado de Cooper e Schindler (2003, p. 130)

Estudos de caso possuem maior profundidade e são normalmente de natureza qualitativa. Já os estudos estatísticos, cada vez mais presentes dentro da área da pesquisa contábil são, normalmente, de natureza quantitativa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este artigo trata-se de uma pesquisa de cunho bibliométrico. Em relação ao tipo de fonte de informação da pesquisa em estudos deste caráter, a classificação dos dados é de natureza secundária. Cooper e Schindler (2003, p. 223) afirmam que as Fontes Secundárias são “interpretações de dados primários. Enciclopédias, livros, manuais, artigos de revistas e jornais e a maioria das notícias são considerados fontes secundárias de informações. Na verdade, quase todos os materiais de referência entram nessa categoria”.

Abordando a execução do trabalho em si, o primeiro passo foi a escolha dos periódicos cujos artigos foram foco da coleta de dados. Apenas revistas científicas foram escolhidas para a análise. Le Coadic (1996) apud Beuren e Souza (2008, p. 45) afirma que a revista científica foi criada para atender a necessidade de divulgação de pesquisa pela comunidade científica.

Devido a sua importância e representatividade no contexto brasileiro, no que diz respeito à veiculação de trabalhos em contabilidade, a Revista Contabilidade & Finanças da Universidade de São Paulo (USP), foi a primeira a ser escolhida. Mais alguns periódicos

foram selecionados. São eles: Revista de Administração Contemporânea (RAC), RAC Eletrônica, Revista de Administração de Empresas (RAE), Revista Brasileira de Finanças (RBFIn), Base – Unisinos, Revista de Administração (RAUSP), Revista Eletrônica de Administração (REAd), Revista de Informação Contábil (RIC), Revista Universo Contábil (RUC) e Brazilian Administration Review (BAR).

Os artigos selecionados foram obtidos por meio de um corte longitudinal, que compreende os anos de 2000 a 2009. A forma usada para a seleção dos artigos foi a presença da frase “mercado de capitais” e/ou “mercado financeiro” no resumo dos artigos nacionais, “stock market” e/ou “financial market” para os internacionais e presença da palavra “ações” no título para os artigos nacionais e “stocks” para os internacionais.

Um universo de pesquisa inicial contou com 135 artigos, que passaram por um processo de leitura e análise prévia, com o intuito de se verificar se realmente eles referenciavam o assunto base do tema desta pesquisa. Após este filtro, verificou-se que vários dos artigos não abordavam o tema a ser pesquisado, portanto foram excluídos. Assim, chega-se numa população para a pesquisa de 31 artigos. Segundo Cooper e Schindler (2003), uma população é o conjunto completo de elementos sobre os quais desejamos fazer algumas inferências. As variáveis selecionadas são apresentadas no Quadro 3:

Quadro 3 – Constructos da pesquisa

CONSTRUCTO 1ª ORDEM	CONSTRUCTO 2ª ORDEM	VARIÁVEIS	ESCALA DE MENSURAÇÃO	POSSIBILIDADE RESPOSTA
Divulgação Informações Contábeis e o Mercado de Capitais	Abordagem Metodológica	Abordagem	Nominal	Normativa Positiva
		Tipologia	Nominal	Teórico Empírico
		Amplitude	Nominal	Estudo Caso <i>Survey</i>
		Número de autores	Ordinal	Vários
		Escolaridade dos autores	Nominal	Vários
		Profissão dos autores	Nominal	Vários
	Abordagem Temática	Número de artigos por ano	Intervalar	Vários
		Tema contábil usado como base para comparação com mercado de capitais	Nominal	Vários
		Técnica utilizada	Nominal	Vários
		Setor pesquisado	Nominal	Vários
		Fonte de coleta de dados	Nominal	Vários
		Período de análise	Intervalar	Vários
		Resultado pesquisa	Nominal	Positiva
				Negativa
				Inconclusiva

A segunda parte da construção do artigo, que compreendeu o levantamento de informações sobre o assunto para a elaboração do marco teórico, é a chamada pesquisa exploratória. De

acordo com Cooper e Schindler (2003, p. 222), “na fase de pesquisa exploratória, o objetivo é aumentar o entendimento do problema e saber como outras pessoas trataram e/ou resolveram problemas similares ao seu ou a sua questão de pesquisa.”

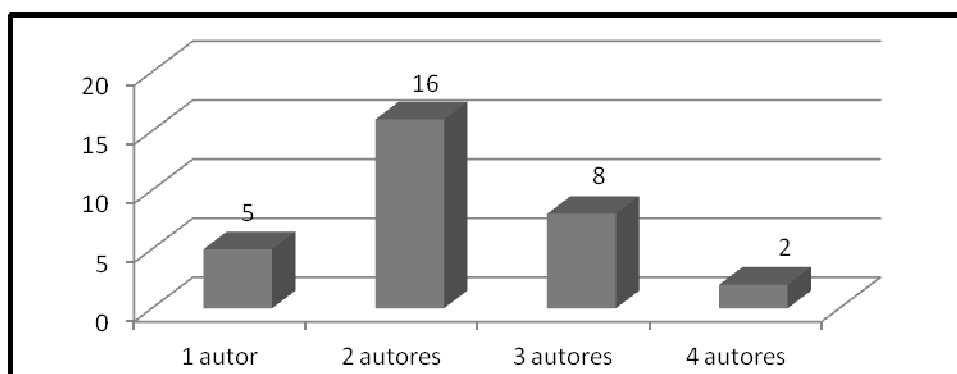
A terceira etapa compreendeu a execução de tabelas e gráficos, a fim de se obter uma melhor visualização dos resultados obtidos. Segundo Bruni (2008, p.23), “os gráficos representam uma das mais simples formas de transmissão das informações contidas em diferentes conjuntos de dados”.

Foram utilizados gráficos de coluna, que apresentam as freqüências sob a forma de colunas verticais gráficos de barra, que possui o objetivo de apresentar as freqüências sob a forma de barras horizontais diagrama de setores, que representa freqüências relativas ou simples sob a forma de setores de círculo, entre outros. (BRUNI, 2008, p. 27-30). De posse destes dados, as conclusões referentes à pesquisa foram obtidas e devidamente descritas.

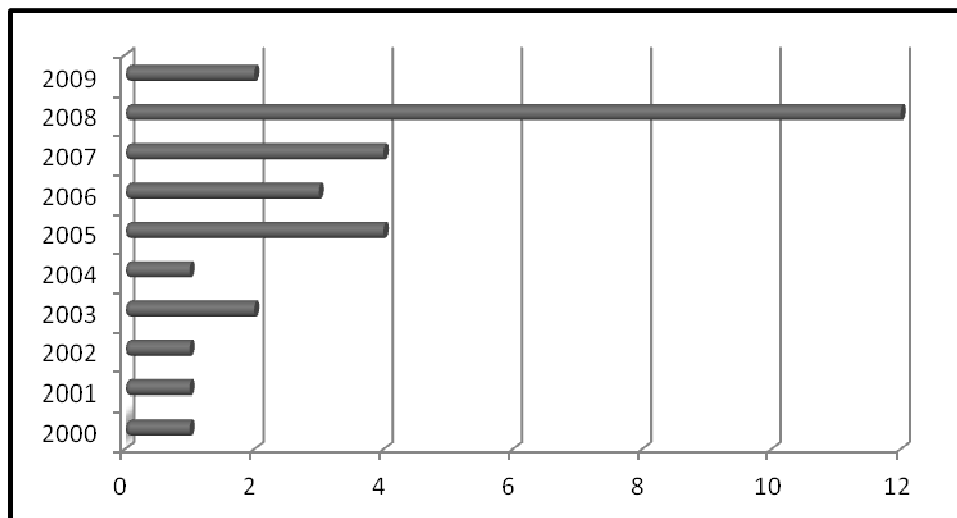
4 RESULTADOS OBTIDOS

Após a análise dos artigos selecionados, chegou-se a algumas constatações que serão demonstradas neste presente tópico. Primeiramente, dos 31 artigos analisados, não foram verificados artigos de cunho teórico, apenas artigos empíricos. Quanto à abordagem normativa e positiva, não foram observados artigos abordando a teoria normativa. Essa é uma constatação importante que ilustra uma oportunidade de artigos e pesquisas nesta área. Em relação quantidade de autores, pode-se verificar um predomínio nos artigos elaborados por 2 autores, como apresentado na Figura 1:

Figura 1: Número de autores por ano

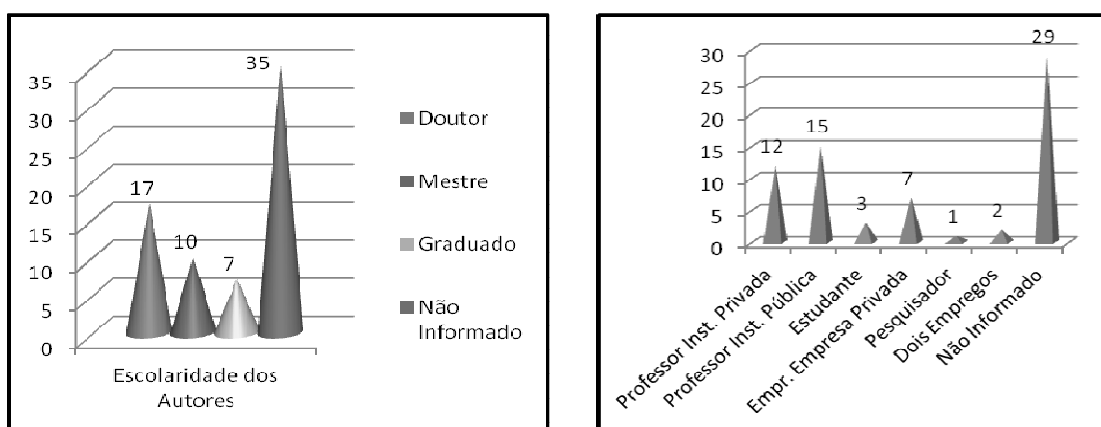


Abordando o número de publicações por ano, é possível perceber que o ano de 2008 foi o grande responsável pela maior parte dos artigos selecionados, correspondendo a 38,7% do total dos artigos, ou, em números absolutos, 12 artigos, conforme Figura 2.

Figura 2: Publicações por ano

Em relação à amplitude metodológica encontrada nos artigos analisados, todas as observações apontam estudos estatísticos, ou survey. Não foram, portanto, encontrados artigos que fazem estudos de caso nesta pesquisa.

Perpassando, um pouco, sobre os autores dos artigos selecionados e assim finalizando a abordagem a nível metodológico, foram levantadas duas variáveis de análise, conforme quadro de constructos. Escolaridade e profissão dos mesmos foram analisadas. Verificou-se que, na grande maioria dos artigos, que compreendem um total de 69 autores, nem grau de escolaridade, tão quanto profissão dos mesmos foi mencionada. Quando mencionada, a maioria dos autores (24,64%) são doutores e professores de instituições públicas (21,74%). O resultado das análises pode ser observado na Figura 3.

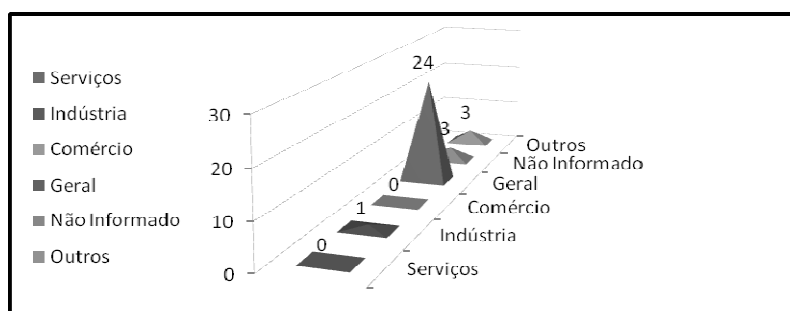
Figura 3 – Escolaridade e profissão dos autores

Analisando a abordagem temática dos artigos selecionados, a primeira variável analisada descreveu qual técnica foi utilizada para encontrar os resultados esperados. Uma predominância foi verificada no uso da regressão, com 9 dos 31 artigos, ou seja, 29,03%. Destaca-se, também, o uso em 3 observações do método de estudo de evento, como demonstrado na Tabela 1:

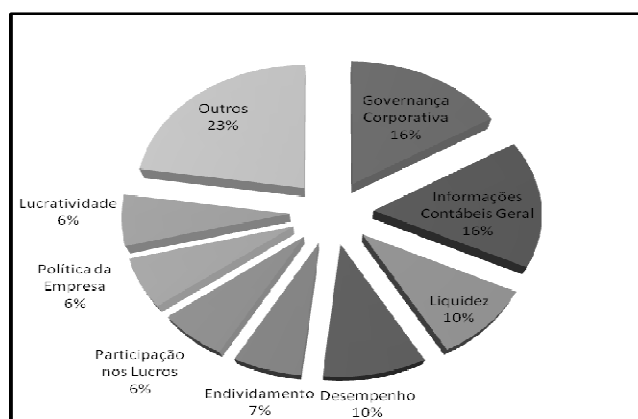
Tabela 1: Técnicas utilizadas

TÉCNICA UTILIZADA	QUANTIDADE	PERCENTUAL
Regressão	9	29,03%
Coefficiente de Correlação de Spearman	2	6,45%
Método Estudo de Evento	3	9,68%
Aliam Dois ou Mais Métodos	4	12,90%
Outros	9	29,03%
Não Aplicável	4	12,90%
Total	31	100%

Os setores econômicos abordados nos artigos são uma importante variável, pois cada setor tem suas respectivas particularidades. Nesta pesquisa verificou-se que a grande maioria dos autores resolveu não diferenciar os setores econômicos (serviços, comércio e indústria), para efetuarem suas pesquisas (77,42%, ou 24 artigos). Apenas em um caso foi informado que o setor objeto de análise foi a indústria, setor petrolífero. Na Figura 4 mostram-se as informações acerca desta variável.

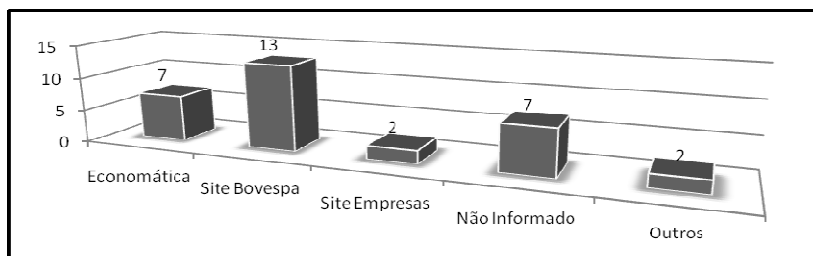
Figura 4: Setores pesquisados

Ainda discorrendo acerca da abordagem temática dos artigos pesquisados, o tema contábil usado como referência para a comparação com o mercado de capitais é muito variado entre as pesquisas analisadas. Informações contábeis em geral, desempenho econômico financeiro abrangendo um conjunto de indicadores, governança corporativa e liquidez representam as observações com maiores incidências, conforme se pode observar na Figura 5.

Figura 5: Tema contábil usado para comparação com mercado de capitais

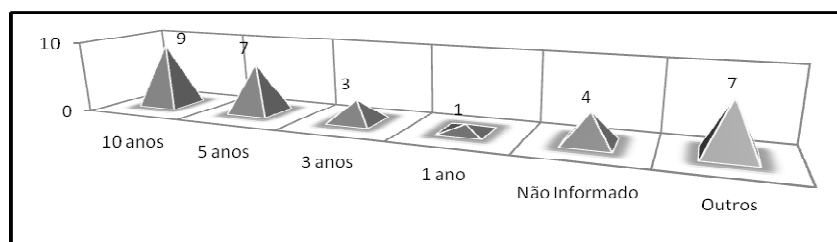
A fonte de coleta de dados também foi observada dentro dos constructos da pesquisa. A maior incidência foi observada no site da Bovespa, representando 41,9% das pesquisas. É importante destacar a presença do software Economática, com 22,6%, com várias observações nos últimos anos, o que indica um crescimento exponencial desta ferramenta por parte dos pesquisadores. As outras fontes de coleta de dados podem ser verificadas na Figura 6.

Figura 6 – Fontes de coleta de dados



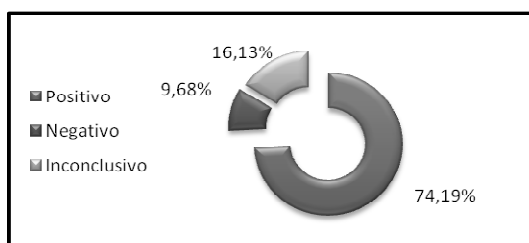
Uma importante variável selecionada para observação foi o período de análise da pesquisa. Diante do exposto, segue uma ilustração do período de análise dos artigos selecionados, que mostra qual os resultados obtidos em relação a pesquisa desta variável apresentada na Figura 7.

Figura 7: Período de análise



A última variável selecionada foi o resultado encontrado nas pesquisas. A grande maioria (24 do universo de 31 artigos) aponta um resultado positivo, ou seja, aponta para uma relação positiva entre divulgação de informações contábeis com o mercado de capitais conforme Figura 8.

Figura 8: Resultados da pesquisa



Alguns achados da pesquisa demonstram conclusões divergentes. Relações positivas entre informações contábeis e mercado de capitais podem ser encontradas em trabalhos de Vieira e Milach (2008, p. 15). Os autores explicam que resultados sugerem a existência de uma relação entre retorno e liquidez no mercado brasileiro. Correia, Amaral e Bressan (2008) corroboram com esta afirmação acerca da liquidez. Antunes e Procianny (2003, p.13)

defendem que existe reação no preço das ações em virtude da divulgação dos informes financeiros das empresas.

Contraopondo os citados, Costa Jr., Meurer e Cupertino (2007, p. 243) também encontram uma relação negativa. Eles afirmam que não se verifica nenhuma causalidade na direção do retorno de mercado para o retorno contábil. A pesquisa de Galdi e Lopes (2007, p. 198) também encontra uma relação negativa “as evidências demonstram que, de maneira geral, para o mercado latino-americano não é adequado estabelecer uma relação de causalidade do lucro contábil para o preço das ações, apesar de essas duas variáveis terem um relacionamento estável de longo prazo”.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa realizou um estudo bibliométrico dos artigos publicados nos periódicos descritos na metodologia, acerca do tema informações contábeis e o mercado de capitais. Foram analisados 31 artigos, cujo objetivo principal era analisar quais as tendências das publicações relativas à comparação da divulgação de informações contábeis com o valor das ações das empresas listadas na Bovespa, veiculadas nos principais periódicos nacionais no período de 2000 a 2009.

Alguns constructos foram escolhidos para efetuar a análise. No tocante a abordagem metodológica, o primeiro constructo versou sobre a tipologia metodológica, mostrou que todos os artigos abrangem aspectos de cunho empírico. Observou-se, também, um predomínio de artigos redigidos por dois autores, representando, do total, aproximadamente 50%. Dentre os dez anos pesquisados, o ano de 2008 foi aquele que se destacou em relação a número de publicações. Dentro dos periódicos selecionados, foram aceitos 12 artigos neste ano. Acerca da amplitude da pesquisa, todos os artigos analisados foram de cunho survey.

Já em relação à profissão e escolaridade dos autores, a maioria deles não informou detalhes a este nível. Dos que informaram, a maioria são doutores (17 de um total de 69) e professores de instituições públicas (15). A próxima variável selecionada para análise foi a técnica utilizada. A maioria deles (9), 29% do total, utilizou algum tipo de regressão (simples ou múltipla).

Sobre os ramos econômicos pesquisados, os autores tendem a pesquisar todas as empresas listadas na sua fonte de coleta de dados. Apenas um dos artigos pesquisados usa o ramo da indústria como objeto de pesquisa. O tema contábil usado como relação nas pesquisas efetuadas também foi objeto de estudo. Neste item destacam-se a governança corporativa, o desempenho econômico-financeiro, o uso de informações contábeis em geral e a liquidez.

A fonte de coleta dos dados dos artigos analisados, em sua grande maioria, foi no site da Bovespa (13 artigos). A Economática também foi uma fonte amplamente utilizada (7 artigos). Já em relação ao tempo de pesquisa, nove autores optaram por pesquisar 10 anos e sete autores pesquisaram os dados disponíveis de 5 anos. No último constructo analisado, a maioria dos autores obteve conclusões positivas no tocante a relação pesquisada.

A última variável mostra que a relação entre indicadores contábeis e o mercado de capitais possui, em geral, uma relação positiva, ou seja, os indicadores influenciam nos preços das ações negociadas em mercados financeiros. Esta é uma importante conclusão dos autores,

pois cada vez mais abre espaço para novas investigações e novas pesquisas na área, em geral, direcionadas e aplicadas a setores, ramos.

REFERÊNCIAS

- BEUREN, Ilse Maria; SOUZA, José Carlos. Em busca de um delineamento de proposta para classificação dos periódicos internacionais de contabilidade para o Qualis Capes. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 46, p. 44-58, 2008.
- BOFF, Marines Lucia; PINTO, Juliana; SCARPIN, José Eduardo. A Relevância da Informação Contábil e o Mercado de Capitais: Uma Análise Empírica das Empresas Listadas no Índice Brasil. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo: 2007. Anais... Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo, 2007.
- BRUNI, Adriano Leal. *Estatística Aplicada à Gestão Empresarial*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. *Métodos de Pesquisa em Administração*. 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.
- CORREIA, Laise Ferraz; AMARAL, Hudson Fernandes; BRESSAN, Aureliano. O Efeito da Liquidez Sobre a Rentabilidade de Mercado das Ações Negociadas no Mercado Acionário Brasileiro. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*. v. 5. n. 2. maio/ago. 2008.
- DIAS FILHO, J. M.; MACHADO, L. H. B. Abordagens da Pesquisa em Contabilidade. In: IUDÍCIBUS, Sergio de; LOPES, A. B., *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2004.
- DYCKMAN, T.; MORSE, D. *Efficient Capital Markets and Accounting: a critical analysis*. 2. ed. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1986.
- ESPEJO, Márcia M. S. B; CRUZ, Ana P. C.; LOURENÇO, Rosemary L.; ANTONOVZ, Tatiane; ALMEIDA, Lauro B. Estado da Arte da Pesquisa Contábil: Um Estudo Bibliométrico de Periódicos Nacional e Internacionalmente Veiculados Entre 2003 e 2007. *Revista de Informação Contábil*, v. 3, p. 94-116, 2009.
- GALDI, Fernando Caio. *Estratégias de Investimentos em Ações Baseadas na Análise Demonstrações Contábeis: É Possível Prever o Sucesso?* 2008. 119 p. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo – USP, São Paulo.
- GALDI, Fernando Caio; LOPES, Alexandre Broedel. Relação de longo prazo e causalidade entre o lucro contábil e o preço das ações: evidências do mercado latino-americano. *Revista Administração USP*. v.43, n.2, p.186-201, abr./maio/jun. 2008.
- HENDRIKSEN, E. S.; BRENDA, M. F. Van. *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 1999.
- IUDÍCIBUS, Sérgio. *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2006.
- LE COADIC, Y. *A ciência da informação*. Brasília: Briquet de Lemos, 1996.
- LEITE FILHO, G. A. Padrões de Produtividade de Autores em Periódicos de Congressos na Área de Contabilidade no Brasil: Um Estudo Bibliométrico. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo: 2006. Anais... Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo, 2006.
- LOPES; Alexsandro Broedel. *A Informação Contábil e o Mercado de Capitais*. São Paulo: Pioneira Thomsom Learning, 2002.

- LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. Teoria da contabilidade: uma nova abordagem. 2. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2005.
- MARTINS, G. A.; PELISSARO, J. Sobre conceitos, definições e constructos nas Ciências Contábeis. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, v. 2, p. 78-84, 2008.
- MARTINS, G.; SILVA, R. B. C. Plataforma Teórica: trabalhos do 3º e 4º Congressos USP de Controladoria e Contabilidade. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, V, São Paulo: 2005. Anais... Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo, 2005.
- SANDRONI, P. Novíssimo dicionário de economia. 2. ed. São Paulo: Best Seller, 1999.
- SCHERER, Luciano Márcio. Valor Adicionado: análise empírica de sua relevância para as companhias abertas que publicam a demonstração do valor adicionado. 2006. 129 p. Tese (Doutorado em Contabilidade e Atuária) – FEA/USP, São Paulo.
- SCHIVINSKI, Tadeu. O efeito da divulgação das demonstrações financeiras sobre o retorno das ações e avaliação do modelo CAPM no mercado de capitais brasileiro. 2002. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – PPGEP/UFSC, Florianópolis.
- VIEIRA, Kelmara Mendes; MILACH, Felipe Tavares. Liquidez/Iliquidez no Mercado Brasileiro: Comportamento no Período 1995-2005 e Suas Relações com o Retorno. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*. v. 5. n. 1. Jan./abr. 2008.