

VALOR JUSTO APLICADO NOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS: UM ESTUDO NAS PESQUISAS NACIONAIS E INTERNACIONAIS

Fair Value Applied to Financial Instruments: a Study in the National and International Researches

Recebido em 07.06.2012 | Aceito em 30.07.2012 | Segunda versão aceita em 24.08.2012 |

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

A reprodução dos artigos, total ou parcial, pode ser feita desde que citada a fonte.

TATIANE DE OLIVEIRA MARQUES

Mestranda do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade | Universidade Federal de Santa Catarina | Campus Universitário Reitor João David Ferreira Lima | Trindade | Florianópolis-SC | Telefone: (48) 37216608 | E-mail: tatianedemarques@gmail.com |

CHARLES ALBINO SCHULTZ

Mestre em Contabilidade | Doutorando em Wirtschaftswissenschaften | TU-Chemnitz | Professor da Universidade Federal da Fronteira Sul UFFS | Unidade Seminário | Campus Chapecó | Chapecó-SC | Telefone: (49) 20491500 | E-mail: charles.schultz@uffs.edu.br |

GERTRUDES APARECIDA DANDOLINI

Doutora em Engenharia de Produção | Professora da Universidade Federal de Santa Catarina UFSC | Campus Universitário Reitor João David Ferreira Lima | Trindade | Florianópolis-SC | Telefone: (48) 96118215 | E-mail: gtude@egc.ufsc.br |

JOÃO ARTUR DE SOUZA

Doutor em Engenharia de Produção | Professora da Universidade Federal de Santa Catarina UFSC | Campus Universitário Reitor João David Ferreira Lima | Trindade | Florianópolis-SC | Telefone: (48) 96113617 | E-mail: jartur@egc.ufsc.br |

SERGIO MURILO PETRI

Doutor em Engenharia de Produção | Professora da Universidade Federal de Santa Catarina UFSC | Campus Universitário Reitor João David Ferreira Lima | Trindade | Florianópolis-SC | Telefone: (48) 37216608 | E-mail: smpetri@gmail.com |

RESUMO

O objetivo desta pesquisa foi caracterizar as publicações nacionais e internacionais sobre a aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros. Esta pesquisa é classificada, quanto aos objetivos, como exploratório-descritiva, e quanto aos procedimentos como bibliográfica. A busca de publicações internacionais foi realizada nas bases de dados ISI – Web of Knowledge e Scopus. Já a busca por publicações nacionais foi conduzida nos periódicos e anais de congressos do Brasil, elencados na área de Administração, Contabilidade e Turismo do sítio WebQualis, disponibilizado pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES). A amostra foi explorada tanto de forma quantitativa, com base em indicadores bibliométricos, como de forma qualitativa, por meio de análise de conteúdo. Os resultados apontam para a predominância estadunidense nos estudos sobre o tema. Também detectou-se a existência de uma atenção especial dos autores com a relevância da divulgação de informações sobre instrumentos financeiros avaliados a valor justo, confirmando a relevância dos artigos nesta categoria. O predomínio de termos utilizados nas palavras-chave relacionados ao disclosure de instrumentos financeiros e valor justo e a presença preponderante de estudos empíricos – que indicam a busca do entendimento dos fatos e do comportamento dos usuários externos e do mercado – também denotam a preocupação com a divulgação das informações. Contudo, percebeu-se que não há uma conclusão sobre a reação dos usuários externos e do mercado às informações sobre instrumentos financeiros avaliados pela contabilidade a valor justo. Por fim, foi identificada a existência de um grupo de autores que acreditam que a adoção integral do valor justo (a todos os itens patrimoniais) seria a melhor alternativa.

Palavras-chave: Instrumentos Financeiros. Derivativos. Valor Justo. Mensuração.

ABSTRACT

The objective of this research was determine the characteristics of national and international studies about the application of fair value in financial instruments. This research was used a exploratory and descriptive characteristics and bibliographic procedures. The international data collection was carried in the ISI - Web of Knowledge and Scopus databases. The national data collection was achieved in Brazilian journals and congress proceedings contained on the knowledge area of Administration, Accounting & Tourism provided on website WebQualis by the Coordination of Improvement of Higher Education Personnel (CAPES). The sample was explored both in a quantitative manner, based on bibliometric as qualitatively, by content analysis. The results indicate that there is a predominance of studies from The United States of America (USA) authors. It also was perceived that authors spend special attention over the relevance of the disclosed information over fair value applied on finance instruments that confirms the relevance of the items of this category. The predominance of keywords related with disclosure of financial instruments and fair value combined with the predominance of empirical studies – that indicates the look for the understanding of the stock market and external users' behavior – demonstrates the preoccupation with de information disclosure. However it was realized that there isn't a conclusion about how the market and external users respond to the financial instruments' information disclosed by fair value accounting. Finally it was identified a group of authors that think that the best alternative for accounting would be the using of fair value on all patrimonial items for improve the quality of disclosed information.

Keywords: Financial Instruments. Derivatives. Fair Value. Measurement.

1 INTRODUÇÃO

O custo histórico, base de mensuração de ativos e passivos tradicionalmente utilizada pela contabilidade, representa o valor de mercado dos ativos e dos passivos no momento de sua aquisição. Todavia, este critério apresenta a desvantagens de não representar uma medida relevante no tempo, ou seja, o valor dos ativos e passivos pode variar com o passar do tempo, tornando a informação baseada em valores históricos de pouca utilidade no momento presente.

A limitação do critério de custo histórico gera, por parte de alguns autores, pesadas críticas a estes dados contábeis, como é o caso de Barlev e Haddad (2003, p. 385), que afirmam que a “contabilidade a custo histórico é uma fonte irrelevante de dados contábeis que obscurece as demonstrações financeiras”. Assim, a apropriação de outros critérios de mensuração de ativos e de passivos se faz necessária para melhor atender às necessidades informacionais dos usuários. Um método alternativo para a mensuração de ativos e de passivos é o valor justo (*fair value*).

A aplicação do valor justo e os estudos sobre sua aplicação não são recentes, principalmente nos Estados Unidos da América. O capítulo mais recente da história do valor justo iniciou na década de 1990, a partir de quando o valor justo foi introduzido na contabilidade internacional principalmente por meio do *International Accounting Standards Board* (IASB). No Brasil, este critério foi introduzido nas instituições financeiras em 2001-2002 pelo Banco Central a partir da adoção do valor de mercado para mensuração das operações com derivativos e títulos de valores mobiliários. As demais empresas brasileiras passaram a adotar o valor justo em 2007 – com a alteração da Lei das Sociedades Anônimas – seguindo o movimento de adoção dos padrões internacionais de contabilidade, semelhantemente ao ocorrido na Europa em 2005.

O valor justo permite que itens patrimoniais sejam mensurados em uma base única e atendam às necessidades dos diversos grupos de usuários (AGUIAR; HIRANO, 2003). Porém, esse movimento de introdução do valor justo não significa o abandono do custo histórico.

Wallace (2006) e Herranz e Osma (2009) reforçam que a aplicação do valor justo a todos ativos e passivos financeiros pode ser um meio de refletir os riscos de uma empresa e de diminuir a complexidade existente no reconhecimento e na mensuração desses itens patrimoniais por meio do custo histórico ou de outras bases.

O constante crescimento no uso de instrumentos financeiros tem impulsionado a expansão do mercado financeiro, tanto em volume quanto em abrangência, e, ao mesmo tempo, tem aumentado a relevância das informações sobre esses instrumentos. O emprego desses instrumentos pelas empresas possibilita suavizar o resultado e aumentar sua rentabilidade; mas também, em caso de utilização descuidada, pode gerar enormes prejuízos e até ocasionar falências (LOPES, GALDI E LIMA, 2011).

Diversos estudos foram realizados e publicados no Brasil e no mundo a respeito da contabilidade a valor justo aplicado aos instrumentos financeiros. Todavia, como os efeitos e as consequências da introdução deste critério ainda não são totalmente conhecidos e compreendidos, esses estudos permanecem fragmentados e suas características ainda não foram compiladas.

Assim, este estudo aborda o seguinte problema de pesquisa: quais são as características das pesquisas internacionais e nacionais publicadas sobre a aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros? Deste modo, o objetivo é caracterizar as pesquisas internacionais e nacionais que abordam a aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros. O roteiro da pesquisa compreende as seguintes etapas: (1) revisão da literatura; (2) coleta dos dados; (3) apresentação dos dados; e (4) análise dos dados.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 VALOR JUSTO

Na história, a mensuração a valor justo já tivera legitimidade, no entanto, foi substituída pelo custo histórico ou incorporada à “mensuração mista”, que são corriqueiras nas demonstrações financeiras desde o século XIX (GEORGIU; JACK 2011).

Os debates sobre este tema também não são recentes e, na atualidade, se intensificaram por causa dos efeitos da crise financeira de 2008 (DEACONU; BUIGA, 2010) e pela adoção do valor justo como um dos critérios de mensuração. Os debates estão principalmente ligados à relevância e à confiabilidade das informações divulgadas (BARTH, 1994; BARTH, BEAVER E LANDSMAN, 1996; ECCHER, RAMESH E THIAGARAJAN, 1996; VENKATACHALAM, 1996; LANDSMAN, 2007).

O início desta discussão situa-se na literatura estadunidense, quando, em 1898, a Suprema Corte Federal dos EUA deu direito às empresas de serviços de utilidade pública a um retorno “justo” sobre o “valor justo” de suas propriedades (ANTONY, 1983 *apud* LISBOA; PIGATTO; COSTA, 2000). O autor comenta ainda que a Corte tentou, pelos 45 anos seguintes, chegar a uma base de mensuração consensual para o valor justo, mas que abandonou as tentativas e determinaram o retorno (sobre o investimento) das empresas de serviços de utilidade pública fosse calculado com base no custo histórico.

Com os Atos das Sociedades por Ações (nos EUA), datados de 1844 e 1856, foi dada ênfase para um balanço “completo e justo” e exigiu-se uma “imagem verdadeira e correta” do estado da empresa, decisão esta que foi baseada na crença de que os valores no balanço devem ser um indicativo da capacidade para realizar negócios e reconhecer as dívidas pendentes (GEORGIU; JACK, 2011). O valor justo foi introduzido na estrutura da contabilidade societária como alternativa à mensuração pelo custo histórico com o objetivo de melhorar a informação divulgada aos usuários, uma vez que as informações com base no custo histórico eram criticadas por não revelarem aos usuários o real valor dos ativos e dos passivos (AGUIAR; HIRANO, 2003).

No Brasil, a reavaliação de ativos pode ser entendida como um exemplo da aplicação do valor justo, mesmo que outros termos utilizados sejam “valor de mercado” ou “marcação de mercado” (PETTERSON *et al.*, 2010). Nos EUA, até 2005, valor justo realmente era ‘sinônimo’ de valor de mercado e a contabilidade nestes moldes era conhecida como contabilidade a marcação a preço de mercado (MTM – *marke-to-market accounting*) (D. ALEXANDER, 2007 *apud* GEORGIU E JACK, 2011). A falta de um único termo para expressar este conceito pode ser apontado como um potencial problema para o entendimento da mensuração do valor justo.

Desta forma, durante o processo de evolução das normas internacionais de contabilidade, diferentes definições de valor justo surgiram de modo que o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) emitiu, em 2006, – com a finalidade de padronizar as definições – o pronunciamento *Fair Value Measurement* (SFAS 157). Neste, o valor justo é definido como um valor que é recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo, com liberdade de ambas as partes, sendo que as partes têm conhecimento razoável sobre os fatos relevantes desta transação.

Mesmo com este conceito, o entendimento do termo valor justo é complexa. De acordo com Lustosa (2010), a utilização inadequada, pela contabilidade, do adjetivo ‘justo’ agregado ao substantivo ‘valor’ – para referir-se a quanto valem determinados elementos patrimoniais, – remete a uma ideia de exatidão, que não parece ser a mais conveniente, considerando-se que o conceito de valor justo comumente envolve valores subjetivos.

Neste sentido, Petterson *et al.* (2010) relembram que o processo de mensuração é um processo de aproximação da realidade, ao qual a subjetividade é inerente e a confiabilidade é o grande desafio para a adoção de um novo modelo de contabilidade. Contudo, mesmo com o atual foco nas discussões sobre o valor justo, os autores ressaltam que o IASB tem se esforçado para demonstrar que o custo histórico ainda é uma base de mensuração amplamente utilizada e deve ser empregado quando a aplicação do valor justo for inadequada. Atualmente, o valor justo é aplicado a temas específicos como, por exemplo, instrumentos financeiros, reavaliação de ativos, ativos biológicos, testes de recuperabilidade etc, elementos nos quais o custo histórico apresenta informações de baixo poder informacional.

2.2 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O mercado de instrumentos financeiros pode ser definido como um mecanismo que reúne os agentes e os instrumentos destinados a oferecer alternativas de captação e de aplicação de recursos. As operações com instrumentos financeiros são realizadas no mercado financeiro e exercem papel fundamental na economia moderna, transferindo recursos entre poupadores e tomadores. Estes instrumentos financeiros são definidos de forma ampla como “qualquer contrato que origina um ativo financeiro em uma entidade e um passivo financeiro ou título patrimonial em outra entidade.” (LOPES; GALDI; LIMA, 2011, p. 15).

Estes instrumentos são classificados em instrumentos financeiros derivativos e não derivativos. Os primeiros são definidos como um instrumento financeiro cujo valor: a) depende, deriva ou se altera em resposta à alteração de outras variáveis (taxa de juro especificado, taxa de câmbio, preço de outros instrumentos financeiros, dentre outros) não relacionadas no contrato; b) não requer investimento inicial líquido ou o investimento inicial é inferior em relação a outros contratos; e c) a liquidação ocorrerá em data futura (CPC 38; IAS 39).

Os ativos e passivos financeiros somente poderão ser reconhecidos quando a entidade se tornar parte das disposições contratuais do instrumento (CPC 38) e quando o reconhecimento inicial deste instrumento financeiro, ativo ou passivo, for ao seu valor justo. Isso porque, em diversas situações, as contratações envolvendo estes instrumentos não correspondem ao preço de mercado na data da transação (MOURAD; PARASKEVOPOULOS, 2010). Desta forma, para o reconhecimento a valor justo, as entidades devem estabelecer técnicas que: correspondam às metodologias de avaliação utilizadas; sejam aceitas para precificação; e, considerem fatores e premissas do mercado dos instrumentos financeiros.

No Brasil, a regra de mensuração a valor justo dos instrumentos financeiros, principalmente derivativos, foi introduzida pela Lei nº 11.638 (BRASIL, 2007), que alterou a Lei das Sociedades Anônimas para as demonstrações contábeis dos exercícios sociais iniciados a partir de 01/01/2008.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Quanto aos objetivos esta pesquisa caracteriza-se como exploratório-descritiva. Exploratória, pois busca proporcionar maior familiaridade com o problema, tornando-o mais explícito e descritivo, visto que procura descrever as características de um determinado fenômeno (GIL, 2008). Neste sentido, esta pesquisa busca caracterizar descritivamente as pesquisas desenvolvidas sobre a aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros.

Os procedimentos de uma pesquisa referem-se ao modo pelo qual é conduzida a pesquisa, ou seja, como são obtidos os dados. Esta pesquisa se caracteriza como bibliográfica. Gil (2008) explica que este tipo de pesquisa é desenvolvido mediante material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos, bem como normas contábeis.

Para realizar essa pesquisa utilizaram-se as diretrizes de uma revisão sistemática, buscando identificar estudos que abordam valor justo aplicado nos instrumentos financeiros.

A coleta dos dados foi concretizada em duas etapas: (1) a busca internacional, realizada nas bases de dados ISI – *Web of Knowledge e Scopus*; e (2) a busca nacional, conduzida nos periódicos e congressos nacionais da área de contabilidade. Na base de dados ISI, realizou-se a busca seguindo as seguintes etapas: (1) busca com a palavra-chave “*fair value*” no campo de pesquisa TOPIC – que compreende os campos do título, resumo e palavras-chave dos artigos. Nesta etapa, foi selecionado o período de tempo que abrange 1945 a dezembro de 2011, o que resultou em um total de 444 publicações; (2) refinou-se o resultado anterior com a busca nos resultados (campo *Search within results* for) utilizando a palavra-chave “*financ* instrument**”, permanecendo 35 publicações; (3) refinou-se o resultado anterior aplicando-se os filtros de categoria geral (com limite à categoria “*social sciences*”), de subárea (limitando os resultados à subárea “*Business Economics*”), de tipo de documentos (limitando ao tipo “*article*”) e de idioma (limitando os resultados aos idiomas English e Spanish, visto que a opção português não estava disponível). Depois desta etapa, restaram 18 publicações.

A mesma busca foi refeita utilizando-se a palavra-chave *derivativ** na segunda fase, resultando em 27 publicações. Reaplicando os filtros da terceira fase, chegou-se a 15 publicações como resultado final desta busca. Ainda na base de dados ISI – *Web of Knowledge*, realizaram-se outras três buscas utilizando as palavras-chave “IAS 32”, “IAS 39” e “IFRS 7” no campo TOPIC. Os resultados encontrados foram 51, 54 e 14 publicações, respectivamente. Em seguida, foram aplicados os mesmos filtros da etapa três das buscas anteriores, de modo que o resultado final foi de 2, 8 e 7 artigos, respectivamente.

Os termos “*fair value*”, “*financial instrument**” e “*derivativ**” foram utilizados entre aspas, pois assim a busca é realizada pela forma que a palavra-chave composta foi escrita e, com o símbolo * (asterisco), que permite que todas as terminações da palavra sejam incluídas nos resultados da busca, aumentando, assim, a abrangência da pesquisa.

Na base de dados Scopus foram utilizadas as mesmas palavras-chave e os resultados foram refinados nos mesmos padrões utilizados na base ISI. Desta pesquisa, resultaram 168 publicações, sendo 79 publicações para as palavras-chave “*fair value*” e “*financ* instrument**” e 89 publicações para as palavras-chave “*fair value*” e *derivativ**. Já, para o grupo de palavras-chave “IAS 32”, “IAS 39” e “IFRS 7”, os resultados finais foram 7, 16 e 7 artigos, respectivamente.

O resultado total das buscas nas duas bases foi de 248 artigos. Deste total foram excluídas as publicações que constavam em duplicidade. Depois da leitura dos títulos e dos resumos foram excluídos os artigos que não estavam alinhados com o tema da pesquisa. Em seguida, verificou-se a disponibilidade das publicações online, de modo que os artigos que não estavam disponíveis foram excluídos da amostra. Deste processo, restaram 47 publicações que foram lidas integralmente para a identificação das variáveis. Após a leitura, foram excluídos mais 36 artigos por não estarem alinhados com as variáveis da pesquisa. Por fim, restaram 11 artigos para a amostra internacional.

Para a busca nacional, foi realizado um levantamento dos periódicos da área de Administração, Contabilidade e Turismo no sítio WebQualis, disponibilizado pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES). O refinamento da amostra de periódicos foi desenvolvido pela análise do escopo, de forma que os periódicos que não tinham no escopo a área de contabilidade, administração ou economia e suas respectivas áreas afins foram excluídos. A amostra final resultou em 69 periódicos.

A busca foi conduzida pelas palavras-chave “valor justo”, “*fair value*”, “instrumentos financeiros”, “derivativos” e “IAS”. Nos periódicos que não possuíam o campo de busca no site, foi realizada a

leitura dos títulos dos artigos. Foi analisado todo o período disponibilizado pelos 69 periódicos até o final do período de 2011, resultando em uma análise de 1.894 edições, com um total de 4.798 artigos.

Foram analisados também os principais congressos da área de contabilidade: Congresso Brasileiro de Custos, Congresso de Controladoria e Contabilidade – USP, Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração – EnANPAD, e no Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – AnpCont, sendo a busca feita em todas as edições destes congressos, resultando uma pesquisa em 50 edições e 14.144 artigos. Assim, o total de edições e artigos analisados entre periódicos e congressos foram 1.944 e 18.942 respectivamente, com uma amostra final de 122 artigos. Os resumos dos artigos da amostra foram lidos, o que resultou na exclusão de 10 artigos por estarem em duplicidade e 110 artigos por não estarem alinhados com as variáveis da pesquisa (valor justo aplicado aos instrumentos financeiros). Assim, restaram dois artigos para a amostra nacional. Por fim, a amostra total para esta pesquisa é 13 artigos, sendo 11 internacionais e dois nacionais.

Essa amostra de artigos foi explorada tanto de forma quantitativa como qualitativa. A primeira foi realizada com base nos indicadores bibliométricos apresentados por Macias-Chapula (1998), ou seja, número de trabalhos, número de citações, co-autoria, mapas dos campos científicos e dos países. Neste estudo foram coletados ano de publicação, autor, filiação do autor, periódico da publicação, país da instituição, palavras-chave, tipo do estudo, referências bibliográficas utilizadas, variáveis da pesquisa e objetivos.

A segunda foi efetivada por meio de análise de conteúdo, em que as informações das conclusões dos artigos da amostra foram coletadas. Análise de conteúdo é uma metodologia de pesquisa usada para descrever e interpretar o conteúdo de documentos e texto em um nível que vai além de uma leitura comum, constituindo-se em bem mais que simples técnica de análise de dados, é uma tentativa de atingir um significado mais profundo do texto (BARDIN, 1977; MORAES, 1999).

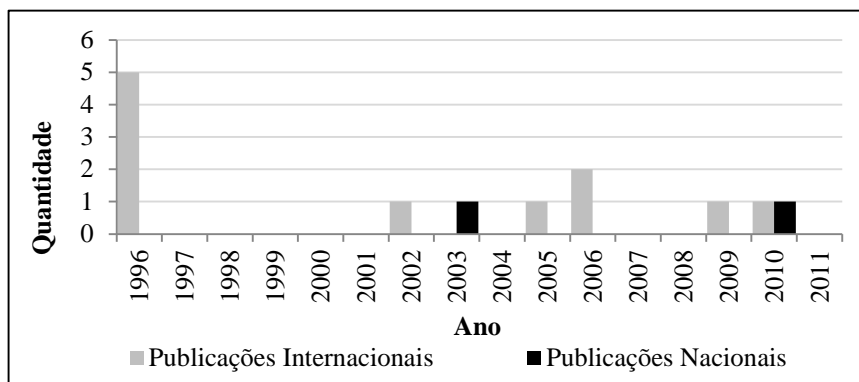
Por fim, para completar a revisão sistemática foi realizada uma análise dos artigos da amostra com base nas informações obtidas na etapa anterior e desta forma obtendo-se uma descrição dos objetivos e conclusões.

4 APRESENTAÇÃO DOS DADOS E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 APRESENTAÇÃO DOS DADOS

Os 13 artigos da amostra (11 internacionais e 2 nacionais) estão distribuídos em um período de 15 anos, de 1996 a 2010, conforme apresentado na Figura 1. O ano com a maior quantidade de artigos publicados foi 1996 com 5 publicações, todas internacionais.

Figura 1 : Distribuição de frequência das publicações por ano



Fonte: elaborado pelos autores.

As publicações internacionais referem-se a estudos elaborados por 20 autores, dos quais nenhum teve participação em mais de uma publicação da amostra. Já as publicações nacionais foram escritas por 4 autores e, da mesma forma que observado nas publicações internacionais, os autores não participaram em mais de um artigo.

Os autores, no momento da publicação, estavam vinculados a 18 instituições, sendo 16 internacionais e 2 nacionais, como apresentado no Quadro 1. Nos casos que os autores de um mesmo artigo pertenciam a universidades diferentes, o artigo foi computado em ambas as universidades. Observa-se que 5 universidades apresentaram dois artigos cada.

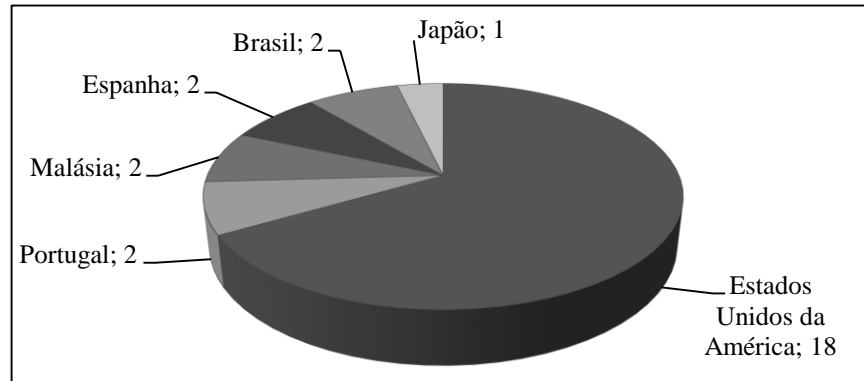
Quadro 1 : Distribuição dos artigos por instituição

INSTITUIÇÃO/ ARTIGOS INTERNACIONAIS	QUANTIDADE DE PUBLICAÇÃO
Northwestern University (EUA)	2
Stanford University (EUA)	2
Universidad Autónoma de Madrid (Espanha)	2
Universiti Kebangsaan Malaysia (Malásia)	2
University of Houston (EUA)	2
Massachusetts Institute of Technology (EUA)	1
Komazawa University (Japão)	1
Rice University (EUA)	1
Texas A&M University (EUA)	1
University at Albany (EUA)	1
University of Connecticut (EUA)	1
University of Iowa (EUA)	1
University of North Carolina (EUA)	1
University of Rochester (EUA)	1
World Wide Asset Liability Management (EUA)	1
INSTITUIÇÃO/ARTIGOS NACIONAIS	
Universidade de São Paulo – USP	1
Centro Universitário Álvares Penteado	1

Fonte: elaborado pelos autores.

Na Figura 2, apresentam-se as publicações classificadas por país das instituições às quais os autores estavam vinculados no momento da publicação. Desta forma, estes dados não se referem à nacionalidade do pesquisador.

Figura 2: Frequência de publicações por país das instituições



Fonte: elaborado pelos autores.

A amostra internacional está publicada em 8 diferentes periódicos e a amostra nacional em dois eventos, como exibido no Quadro 2.

Quadro 2: Frequência (e ano) de publicação por periódico

FONTE/ ARTIGOS INTERNACIONAIS	ANOS DAS PUBLICAÇÕES	QUANTIDADE DE PUBLICAÇÕES
Journal of Accounting & Economics (EUA)	1996; 1996; 1996	3
The Accounting Review (EUA)	1996; 1996; 2006	3
Critical Perspectives on Accounting (Japão)	2005	1
International Journal of Economics and Management (Malásia)	2010	1
North American Actuarial Journal (EUA)	2006	1
Review of Quantitative Finance and Accounting (EUA)	2002	1
Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad – Spanish Journal of Finance and Accounting (Espanha)	2009	1
FONTE/ ARTIGOS NACIONAIS		
XXVII Encontro da ANPAD	2003	1
10º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade	2010	1

Fonte: elaborado pelos autores.

No Quadro 3, apresentam-se as palavras-chave dos artigos. As palavras-chave *value*, *financial instrument*, *disclosure*, *fair value*, *derivatives* e *bank*, e suas variações foram agrupadas em categorias. As palavras-chave compostas que se enquadram em mais de uma categoria foram consideradas em ambas. Na amostra nacional, apenas um dos artigos apresentou palavras-chave.

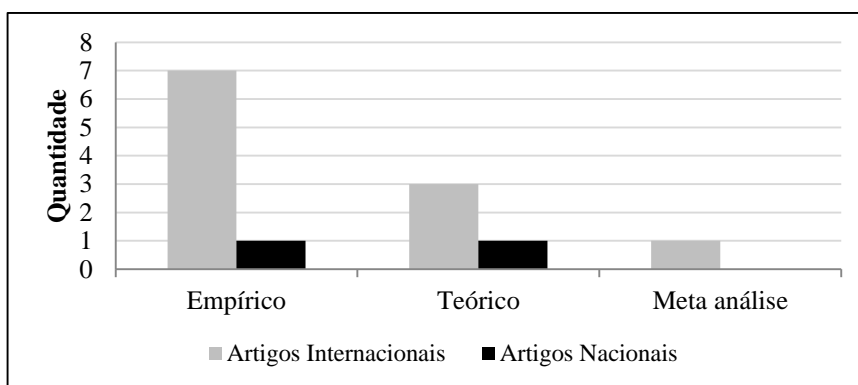
Quadro 3: Frequência das palavras-chave

FREQUÊNCIA	PALAVRAS-CHAVE
7	Disclosure: disclosure (usada em 2 artigos); fair value disclosure (2); financial instrument disclosure (1); financial statement disclosure (1); 1 notional value disclosure); Fair value (3 fair value accounting; 2 fair value disclosure; 1 fair value; 1 fair value measurement)
6	Financial instruments (3 financial instruments; 1 derivative financial instruments; 1 financial instruments derivatives; 1 financial instruments disclosure); Derivatives (2 derivatives; 1 derivative financial instruments; 1 financial instruments derivatives; 1 nontrading derivative; 1 trading derivative)
3	Bank (1 Banks; 1 Bank holding companies; 1 Bank regulation)
1	Recognition; valeu relevance; capital markets; commercial banking; core; deposit intangible; credit exposure; FASB; financial economy; financial statement disclosures; IASB; international financial crisis; loan/fictitious capital; Malaysia; market value accounting; MASB 24; nonperforming loans; nontrading derivative; notional principal amount; notional value disclosure; off-balance-sheet instruments; real capital; risk management; SFAS No. 133; convertible debt; earnings impact; Firm-specific characteristics; Portugal; International accounting. Artigo Nacional: Valor justo; mensuração contábil; relevância da informação contábil

Fonte: elaborado pelos autores.

Os estudos foram classificados conforme o seu tipo, de acordo com o apresentado na Figura 3. Verifica-se que a maioria dos autores se utilizou de pesquisa empírica.

Figura 3: Classificação dos estudos quanto ao seu tipo



Fonte: elaborado pelos autores.

Em relação às referências utilizadas pelos autores na elaboração dos artigos internacionais, identificaram-se 322 títulos, pertencentes a 350 autores e publicados em 124 instrumentos de divulgação, com predominância de publicações em periódicos. Já na elaboração dos dois artigos nacionais, foram utilizados 42 títulos, sendo que estes foram escritos por 61 autores e publicados em 26 diferentes meios de divulgação, sendo as Normas a maioria das referências bibliográficas, conforme mostrado na Tabela 1. Nesta tabela, as referências bibliográficas dos artigos são compostas por periódicos, livros, normas, *working papers*, teses e dissertações, dentre outras fontes. A categoria “outras fontes” é composta por relatórios, dissertações, sites, conferências, teses, orientações e simpósios.

Tabela 1: Frequência de citações das fontes das referências bibliográficas

ARTIGOS INTERNACIONAIS			ARTIGOS NACIONAIS		
CATEGORIA	QTDE DE CITAÇÕES	FREQUÊNCIA	CATEGORIA	QTDE DE CITAÇÕES	FREQUÊNCIA
Periódicos	209	65%	Normas	16	38,10%
Livros	51	16%	Revistas	10	23,81%
Normas	19	6%	Livros	8	19,05%
<i>Working papers</i>	16	5%	Outras fontes	8	19,05%
Outras fontes	27	8%			
Total	322	100%	Total	42	100%

Fonte: elaborado pelos autores.

No Quadro 4, são apresentados os 5 títulos mais citados nas referências dos artigos da amostra internacional e nacional. Três dos títulos da amostra internacional – destacados com asterisco – também fazem parte da amostra do presente estudo.

Quadro 4: Trabalhos mais citados nas referências bibliográficas

ANO	TÍTULO DO TRABALHO	FONTE	AUTORES	QTDE DE CITAÇÕES
ARTIGOS INTERNACIONAIS				
1996	Value-relevance of banks fair value disclosures under SFAS 107*	The Accounting Review	Barth, M.E. Beaver, W. H. Landsman, W.R.	6
1996	Fair value accounting for commercial banks: An empirical analysis of SFAS 107	The Accounting Review	Nelson, K. K.	6
1996	Fair value disclosures by bank holding companies*	Journal of Accounting and Economics	Eccher, E.A. Ramesh, K. Thiagarajan, S. R.	6
1994	Fair value accounting: evidence from investment securities and the market valuation of banks	The Accounting Review	Barth, M.E.	5
1996	Value-relevance of banks' derivatives disclosures*	Journal of Accounting and Economics	Venkatachalam, M.	5
ARTIGOS NACIONAIS				
1995	IAS 32 – Financial instruments: disclosure and presentation	International Accounting Standard Board – IASB	International Accounting Standard Board – IASB	2
1998	IAS 39 – Financial instruments: recognition and measurement	International Accounting Standard Board – IASB	International Accounting Standard Board – IASB	2
2000	“Valor Justo” em Contabilidade	XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade	Lisboa, L. P.; Costa, F. M.; Pigato, J. A.M.	2
2001	Circular nº. 3068	Banco Central do Brasil	Banco Central do Brasil	2
2002	Circular nº. 3082	Banco Central do Brasil	Banco Central do Brasil	2

Fonte: elaborado pelos autores.

No Quadro 5 são apresentados os autores do referencial bibliográfico utilizados nos trabalhos da amostra, com destaque aos autores mais citados e suas respectivas universidades e países.

Quadro 5: Autores mais citados e frequência de citações

AUTORES	UNIVERSIDADE/PAÍS ARTIGOS INTERNACIONAIS	QTDE DE CITAÇÕES
Barth, M.E.	Stanford University / EUA	27
Georgiou, G.	University of Birmingham / Inglaterra	27
Beaver, W. H.	Stanford University / EUA	20
Lev, B.	New York University / EUA	12
Bernard, V.L. (<i>In memoriam</i>)	University of Illinois at Urbana–Champaign / EUA	10
Kothari, S.P.	Massachusetts Institute of Technology / EUA	9
ARTIGOS NACIONAIS		
Financial Accounting Standard Board	Financial Accounting Standard Board – FASB / EUA	5
Banco Central do Brasil – BACEN	Banco Central do Brasil – BACEN / Brasil	4
International Accounting Standards Board	International Accounting Standards Board – IASB	4
IUDÍCIBUS, S.	Universidade de São Paulo – USP / Brasil	4

Fonte: elaborado pelos autores.

Os artigos da amostra foram agrupados em categorias de acordo com as variáveis analisadas em cada estudo. Desta forma, obteve-se três grupos, como apresentado no Quadro 6.

Quadro 6: Categorias da amostra

PRIMEIRA CATEGORIA: RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO DIVULGADA
ARTIGOS INTERNACIONAIS
<p>Lys (1996). Objetivo: avaliar se as informações divulgadas a valor justo, pelos bancos, são relevantes e se a aplicação dos SFAS 105, 107 e 115 influenciou o valor de mercado das ações. Achados: não há evidência direta que demonstre que os investidores revisaram suas estimativas de valor de mercado em resposta à divulgação do valor justo. Se o valor justo fosse relevante, os investidores deveriam ter revisado seus preços de mercado com base neste valor. A revisão de preços ocorrida está relacionada à regulação do mercado e não à aplicação das SFAS. Foram encontradas evidências de que a forma de cálculo do valor justo subavaliou os ativos e superavaliou os passivos.</p>
<p>Venkatachalam (1996). Objetivo: identificar se as novas divulgações referentes ao uso de derivativos avaliados a valor justo e utilizados para outros fins que não de negociação são úteis para os investidores na avaliação patrimonial, e para identificar se os bancos usam derivativos para a redução de risco. Achados: os resultados sugerem que as divulgações dos derivativos a valor justo ajudam a explicar as diferenças nos preços das ações do banco. Este resultado está em contraste com pesquisas anteriores, que fornecem evidências inconclusivas sobre a relevância do valor dos instrumentos fora de balanço.</p>
<p>Nelson (1996). Objetivo: avaliar a associação entre o valor de mercado das ações dos bancos comuns e as estimativas de valor justo divulgadas, de acordo com a SFAS 107, nas suas demonstrações. Achados: apenas o valor justo de títulos de investimento tem poder explicativo adicional em relação ao valor contábil. Nenhuma evidência confiável de poder explicativo adicional é encontrada na divulgação do valor justo dos empréstimos, dos depósitos, da dívida de longo prazo ou dos instrumentos líquidos fora do balanço financeiro.</p>
<p>Eccher, Ramesh e Thiagarajan (1996). Objetivo: analisar empiricamente a relevância da divulgação do valor justo dos instrumentos financeiros conforme a SFAS 107. Achados: estimativas de valor justo de títulos, de empréstimos líquidos, da dívida de longo prazo e de instrumentos relacionados com o mercado fora do balanço são relevantes. Embora erros de mensuração de ativos (geralmente) não negociáveis sejam maiores do que para títulos negociáveis, o caso não é tão grave quanto os críticos têm temido. Porém, esta explicação é limitada, pois em diferentes anos isto não se repete. Além disso, as divulgações exigidas pelo SFAS 105 e SFAS 107 fizeram com que as demonstrações se tornassem um recurso de informações de valor relevante mais compreensível.</p>
<p>Barth, Beaver e Landsman (1996). Objetivo: investigar a relevância da divulgação do valor justo com a aplicação da SFAS 107. Achados: estimativas de valor justo dos empréstimos, títulos mobiliários e dívida de longo prazo divulgado pelo SFAS 107 apresentam poder explicativo significativo para os preços das ações do banco além das informações dos valores contábeis relacionados.</p>

Seow e Tam (2002). Objetivo: investigar a relevância das divulgações contábeis sobre os derivativos dos bancos que cumprem as normas SFAS 105 e 119 para o retorno das ações. **Achados:** há evidências de que informações sobre exposições de crédito, ganhos de valor justo, perdas em negociação e derivativos não especulativos fornecem informações para os retornos das ações.

Ahmed, Kilic e Lobo (2006). Objetivo: investigar o valor de relevância dos instrumentos financeiros derivativos dos bancos utilizados para efeitos de gestão de risco que são reconhecidos nas demonstrações financeiras a valor justo e os que não são reconhecidos, mas cujo valor justo é divulgado nas notas explicativas das demonstrações financeiras. **Achados:** a SFAS 133 tem sido bem sucedida em aumentar a transparência e visibilidade dos instrumentos financeiros derivativos, porém, os investidores não prestam a mesma atenção nos valores divulgados em relação a valores reconhecidos.

Hassan e Mohd-Saleh (2010). Objetivo: determinar se as divulgações de valor justo sobre instrumentos financeiros são relevantes para a tomada de decisão. **Achados:** o estudo fornece evidências de que a informação do valor justo é relevante, porém, a divulgação é menos relevante no período em que a norma se torna obrigatória. Outra evidência sugere que a relação menos positiva não é causada por uma má notícia, mas pela qualidade da divulgação de riscos.

ARTIGO NACIONAL

Assato e Petters (2010). Objetivo: verificar a relevância da aplicação do valor justo sobre instrumentos financeiros de empresas não financeiras no preço de suas ações. **Achados:** constatou-se que o valor justo não é uma variável significativa na explicação da formação do preço das ações das empresas estudadas.

SEGUNDA CATEGORIA: NOVAS PROPOSTAS CONCEITUAIS

ARTIGO INTERNACIONAL

Ishikawa (2005). Objetivo: apresentar um conjunto de teorias para o tratamento dos instrumentos financeiros em um ambiente de contabilidade baseada em valor contemporâneo. **Achados:** conjunto de propostas que inclui a implementação de novos conceitos e novas teorias econômicas pela contabilidade.

ARTIGO NACIONAL

Aguar e Hirano (2003). Objetivo: tratar dos impactos causados pela utilização do valor justo como base de valor dos instrumentos financeiros dentro da atual estrutura da contabilidade brasileira. **Achados:** o custo histórico como base de valor, a objetividade e o conservadorismo não se adequam a uma estrutura na qual é utilizado o valor justo como medida dos instrumentos financeiros. A contabilidade deve considerar uma possível substituição da objetividade pelo subjetivismo responsável.

TERCEIRA CATEGORIA: MODELO MISTO DE CONTABILIDADE (CUSTO HISTÓRICO X VALOR JUSTO)

ARTIGOS INTERNACIONAIS

Wallace (2006). Objetivo: utilizar uma taxa equivalente indexada anual para atualização de ativos e de passivos para ilustrar o problema com a contabilidade de custo histórico e com as normas que foram adotadas para corrigi-lo. **Achados:** o único meio legítimo de refletir adequadamente sobre as declarações de risco de uma empresa seria a adoção de contabilidade integral a valor justo para os ativos e os passivos.

Herranz e Osma (2009). Objetivo: discutir as vantagens e desvantagens do modelo misto de contabilidade adotado atualmente pelos dois órgãos líderes de normatizações internacionais de contabilidade (FASB e IASB). **Achados:** a plena aplicação de mensuração a valor justo para todos os instrumentos financeiros, embora não isento de dificuldades, reduziria significativamente a complexidade existente no reconhecimento e na mensuração desses instrumentos.

Fonte: elaborado pelos autores.

4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS

As primeiras publicações internacionais sobre valor justo aplicado nos instrumentos financeiros datam de 1996, ano no qual também houve a maior quantidade de publicações. Este fato pode estar relacionado à emissão da declaração sobre divulgação de instrumentos financeiro do FASB, SFAS 105, *Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentrations of Credit Risk*, o primeiro projeto para regulamentação da divulgação de informações sobre instrumentos financeiros, criado para as instituições financeiras. Depois de 1996, há um intervalo até 2002, quando surgem novas publicações. Esta segunda fase, que apresenta publicações dispersas durante a primeira década dos anos 2000, coincide com o início da publicação das normas internacionais de contabilidade que inserem o valor justo na contabilidade de diversos países. No Brasil, a primeira publicação ocorreu em 2003, logo após a publicação, pelo

Banco Central do Brasil, das circulares 3.068/01 e 3.082/02 que dispõem sobre os critérios de registro e de avaliação dos instrumentos financeiros a valor de mercado em instituições financeiras.

Tanto na amostra internacional quanto na amostra nacional não foi possível apontar um autor de referência sobre o tema deste estudo, pois em nenhum dos casos um autor teve participação em mais de um artigo. Da mesma forma, pelo fato dos autores estarem vinculados a 18 diferentes instituições de ensino, de modo que apenas seis universidades apresentaram dois artigos (maior quantidade encontrada), também não é possível destacar uma universidade de referência. Apenas se pode destacar que o tema é fruto de estudos interinstitucionais.

No entanto, analisando-se os países de origem destas universidades percebe-se que 67% são dos EUA (Figura 2). Isto corrobora com as informações sobre os periódicos nos quais os artigos foram publicados, uma vez que 73% (8) dos artigos internacionais foram publicados em quatro diferentes periódicos estadunidenses, que representam 57% dos periódicos. Os demais periódicos pertencem um para cada país (Japão, Malásia e Espanha). Os artigos nacionais foram publicados somente em eventos, diferentemente da amostra internacional foi publicada em periódicos.

Dois periódicos, *Journal of Accounting & Economics* e *The Accounting Review* – ambos estadunidenses – se destacam e concentram 46% das publicações da amostra (Quadro 2). Estes periódicos reúnem também todas as publicações do ano de 1996. Já as publicações posteriores a 2002 estão distribuídas em diferentes periódicos de diferentes países. Este fato corrobora com a distribuição temporal dos artigos da amostra, pois na década de 1990, o valor justo foi implantado nos EUA. Já nos anos 2000, com a adoção internacional do valor justo, o tema passa a ser discutido também em outros países.

Em relação às palavras-chave utilizadas (Quadro 3), verifica-se que as mais utilizadas foram *disclosure* (7), *fair value* (7), *financial instruments* (6), *derivatives* (6) e *bank* (3). O posicionamento da palavra-chave *disclosure* entre as mais utilizadas pode indicar a preocupação dos autores com a evidenciação do valor justo dos instrumentos financeiros. Já a ocorrência da palavra *banks* decorre dos estudos sobre a SFAS 115 e SFAS 133 aplicados ao setor bancário. As demais palavras-chave destacadas estão relacionadas diretamente às variáveis da pesquisa. Na amostra nacional, apenas um dos estudos apresentou palavras-chave e pode-se verificar a ocorrência também da palavra-chave “valor justo”.

Observando a Figura 3, nota-se que a maior parte dos estudos internacionais (63%) é empírica. Já os estudos nacionais, um é empírico e outro teórico. Como os estudos empíricos buscam entender/averiguar o comportamento de fenômenos no ambiente no qual estes ocorrem, percebe-se que os autores buscaram entender/averiguar o comportamento dos fenômenos ligados à aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros. Porém, também merecem atenção os estudos teóricos na amostra internacional, que totalizam 27% da amostra.

As referências utilizadas na elaboração dos artigos da amostra internacional são predominantemente oriundas de periódicos (65%) e de livros (16%). Também é frequente o uso de normas (6%), visto o assunto ser normatizado (Tabela 1). Já na amostra nacional, a predominância é de normas (38,1%), seguida de periódicos (23,81%) e de livros (19,05%), o que confirma que no Brasil o assunto ainda não é tão difundido a ponto de gerar estudos publicados em periódicos e livros, sendo mais comum a consulta a normas.

Destas referências, foi possível identificar os estudos mais citados nos artigos da amostra (Quadro 4). Da amostra internacional, o estudo de Barth, Beaver e Landsman (1996) traz evidências de estimativas de que o valor justo dos empréstimos, títulos mobiliários e dívidas de longo prazo divulgado pelo SFAS 107 fornecem informações explicativas significativas para os preços das ações, além das informações fornecidas pelos valores contábeis (custo histórico). Já o estudo de Nelson (1996) apresenta a avaliação da associação entre o valor de mercado das ações dos bancos e as

estimativas divulgadas em decorrência da SFAS 107. Os resultados sugeriram que apenas o valor justo de títulos de investimento tem poder explicativo adicional em relação ao valor contábil. Os empréstimos, dívidas de longo prazo e instrumentos fora do balanço não apresentaram informação adicional. Os estudos de Eccher, Ramesh e Thiagarajan (1996) e Barth (1994) apresentam evidências de que a divulgação do valor justo dos instrumentos financeiros possui informações relevantes e adicionais aos da contabilidade a valor de custo histórico. Por fim, Venkatachalam (1996) investigou as estimativas do valor justo dos ganhos e perdas de títulos de investimento dos bancos e concluiu que estas estimativas fornecem explicação significativa além da fornecida pelo custo histórico.

Nas referências bibliográficas da amostra nacional, os títulos mais citados são referentes a normas emitidas pelo Banco Central do Brasil – BACEN, as quais normatizam o registro e a avaliação dos instrumentos financeiros em instituições financeiras, as IAS 32 e 39 emitidas pelo *International Accounting Standards Board* – IASB. Estas estabelecem critérios para avaliação, reconhecimento e mensuração dos instrumentos financeiros e o artigo elaborado por Lisboa *et al.* (2000) intitulado como “Valor justo” em contabilidade.

Dentre os autores mais citados nos artigos da amostra (Quadro 5), cinco são da amostra internacional e são professores vinculados a universidades estadunidenses, sendo os mais citados a professora Mary E. Barth, da *Stanford University*, e o professor George Georgiou, da *University of Birmingham*. Percebe-se, assim, a influência dos EUA na base conceitual dos artigos analisados, o que se justifica pelos estudos realizados no ano de 1996. Na amostra nacional, novamente, percebe-se a influência normativa, pois 3 dos 4 autores mais citados são órgãos normatizadores.

Por fim, os artigos da amostra foram classificados em três categorias de acordo com as variáveis dos estudos (Quadro 6), ou seja, relevância da informação divulgada; novas propostas conceituais; e modelo misto (custo histórico e valor justo).

Na categoria relevância da informação divulgada, foram agrupados nove estudos (69%) – 8 da amostra internacional e um da amostra nacional – que tinham como objetivo analisar a relevância da divulgação das informações geradas pela aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros. Como a maioria dos artigos da amostra tinha este objetivo, pode-se inferir que o interesse maior dos pesquisadores se concentrou na relevância das informações divulgadas.

Estes estudos buscaram verificar se os participantes do mercado revisavam seus preços com base nas informações de valor justo, sendo as conclusões diversas. Os estudos de Lys (1996), Venkatachalam (1996), Nelson (1996), Eccher, Ramesh e Thiagarajan (1996) e Barth, Beaver e Landsman (1996) encontraram reação do mercado com relação à divulgação das informações a valor justo, porém, não foi possível encontrar indícios diretos de que esta reação estava ligada à divulgação do valor justo, pois outras variáveis estavam agindo no mesmo momento.

Os três últimos estudos investigaram a relevância da informação após a aplicação da SFAS 107, sendo que Nelson (1996) concluiu que apenas o valor justo dos títulos de investimento tem poder explicativo adicional para o preço das ações. Eccher, Ramesh e Thiagarajan (1996) concluíram que além dos títulos de investimento, o valor justo dos empréstimos, dos títulos, das dívidas de longo prazo e dos instrumentos fora do balanço tem poder explicativo significativo para o preço das ações. Barth, Beaver e Landsman (1996), por sua vez, identificaram relevância apenas na divulgação de informações dos empréstimos, títulos e dívida de longo prazo. Já, Ahmed, Kilic e Lobo (2006) não encontraram evidências de que os investidores prestem a mesma atenção aos valores divulgados e aos valores reconhecidos.

Tem-se ainda que Seow e Tam (2002) encontram informações novas e úteis em alguns ativos e passivos específicos; Assato e Peters (2003), em um estudo nacional, concluíram que o valor justo não é uma variável significativa na explicação da formação do preço das ações das empresas estudadas; e Hassan e Mohd-Saleh (2010) que a informação do valor justo é relevante, mas torna-se menos relevante quando a norma de divulgação se torna obrigatória.

Na segunda categoria, novas propostas conceituais (15,5%), foram agrupados um artigo nacional e um internacional. No internacional, Ishikawa (2005) propõe novos conceitos econômicos que serviriam como uma base mais adequada para a contabilidade a valor justo ser implementada. Já Aguiar e Hirano (2003), da amostra nacional, tratou dos impactos causados pela utilização do valor justo como base de valor para instrumentos financeiros na atual estrutura da contabilidade. Os autores concluíram que o custo histórico como base de valor, a objetividade e o conservadorismo não se adéquam à utilização do valor justo como medida dos instrumentos financeiros. Assim, afirmam que a aplicação do valor justo deveria ser estendida a todos os itens patrimoniais, e que a objetividade deveria dar lugar ao subjetivismo responsável e o conservadorismo à essência econômica.

Os estudos de Wallace (2006) e Herranz e Osma (2009), que compuseram a terceira categoria, podem ser considerados estudos comparativos entre a contabilidade com base no custo histórico e a contabilidade com um modelo misto (custo histórico e valor justo). Ambos abordam as vantagens e as desvantagens da adoção de um modelo misto, concluindo que a adoção do valor justo de forma integral para ativos e passivos seria o modelo mais apropriado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo teve como objetivo caracterizar as pesquisas internacionais e nacionais que abordam o valor justo aplicado nos instrumentos financeiros.

O uso do valor justo não é recente, porém não chega a três décadas nos instrumentos financeiros. Nos anos 1990, com a emissão da SFAS 105 – primeira parte do projeto para regulamentar a divulgação das informações sobre instrumentos financeiros nas instituições financeiras –, foram publicados os primeiros estudos internacionais sobre a relevância da divulgação destas informações, concentrados no ano de 1996. A partir do ano de 2002, surgem novos estudos sobre este tema, porém, agora mais distribuídos temporal e geograficamente. Esta dispersão pode ser justificada pelo início – ou aproximação do início – da adoção do valor justo nos instrumentos financeiros, com base nas normas IFRS, por outros países além dos EUA. Até então, as pesquisas se concentravam nos EUA, pois a maioria dos autores, instituições e mesmo as fontes citadas nas publicações eram estadunidenses. Nesta nova fase, têm-se estudos oriundos do Japão, da Malásia e da Espanha, iniciando também, em 2003, as publicações no Brasil.

Pode-se constatar que existe uma atenção especial com a relevância da informação divulgada. Nove artigos (69% da amostra) apresentam variáveis relacionadas a essa abordagem. Na análise das palavras-chave também pode-se constatar que existe uma preocupação com a divulgação das informações, por conta do predomínio de termos relacionados ao disclosure de instrumentos financeiros e valor justo. Outra característica que reforça esta preocupação está na predominância de estudos empíricos, o que indica a busca pelo entendimento dos fatos e do comportamento dos usuários externos e do mercado.

Como contribuições deste estudo, são apresentados os seguintes achados: a predominância estadunidense nos estudos sobre o tema; a preocupação dos autores com a relevância das informações divulgadas sobre instrumentos financeiros avaliados a valor justo; falta de conclusão sobre a reação dos usuários externos e do mercado às informações sobre instrumentos financeiros avaliados a valor justo; e, a existência de um grupo de autores que acredita na adoção integral (a todos os itens patrimoniais) do valor justo seria a melhor alternativa.

No tocante às oportunidades para novas pesquisas, sugerem-se a realização de meta-análise nas pesquisas que abordam a relevância da divulgação e a replicação de estudos para a verificação dos

efeitos das informações da contabilidade a valor justo no mercado, uma vez que estas informações ainda são recentes no mercado e o efeito no mercado não é totalmente conhecido e compreendido.

REFERÊNCIAS

- AGUIAR, A. B.; HIRANO, A. Os impactos do fair value como base de valor para instrumentos financeiros na atual estrutura da contabilidade – um enfoque normativo. In: Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração (ANPAD), XXVII, 2003. Atibaia. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2003. CD-ROM.
- AHMED, A. S.; KILIC, E.; LOBO, G. J. Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments. **The Accounting Review**, Sarasota, v. 81, n. 3, p. 567-588, 2006.
- ASSATO, C. A.; PETERS, M. R. S. Relevância contábil da mensuração de instrumentos financeiros pelo valor justo nas empresas brasileiras não-financeiras. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, X, 2010, São Paulo, **Anais...**São Paulo, 2010.
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa, Edições 70, 1977.
- BARLEV, B.; HADDAD, J. R. Fair value accounting and the management of the firm. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 14, n. 4, p. 383-415, 2003.
- BARTH, M. E. Fair value accounting: evidence from investment securities and the Market valuation of banks. **The Accounting Review**, v. 69, n. 1, p. 1-25, 1994.
- BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; LANDSMAN, W. R. Value-relevance of banks' fair value disclosures under SFAS No. 107. **The Accounting Review**, v. 71, n. 4, p. 513-537, 1996.
- BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Diário Oficial da União. Brasília, DF: Casa Civil.
- CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração**. Disponível em: http://cpc.org.br/pdf/CPC_38.pdf. Acesso em: 08 fev 2012.
- DEACONU, A.; BUIGA, A. Analysis of the convergence degree between the accounting and the valuation standards concerning fair value. **Journal of Property Investment & Finance**, v. 28, n. 5, p. 365-384, 2010.
- ECCHER, E. A.; RAMESH, K.; THIAGARAJAN, S. Ramu. Fair value disclosures by bank holding companies. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, n. 1, p. 79-117, 1996.
- FASB – FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Statement of Financial Accounting Standards nº 157**. Disponível em: <http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175823288587&blobheader=application%2Fpdf>. Acesso em: 17 jan. 2012.
- GEORGIU, O.; JACK, L. In pursuit of legitimacy: a history behind fair value accounting. **The British Accounting Review**, v. 43, p. 311-323, 2011.
- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- HASSAN, M. S.; MOHD-SALEH, N. The value relevance of financial instruments disclosure in Malaysian firms listed in the Main Board of Bursa Malaysia. **Int. Journal of Economics and Management**, v. 4, n. 2, p. 243-270, 2010.
- HERRANZ, F.; OSMA, B. G. Background and recent developments in fair value measurement: From

FASB's 1996 four decisions to the recent financial crisis. **Revista Española de Financiación y Contabilidad**, v. 38, n. 144, p. 647-662, 2009.

IASB – INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD'S. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/Home.htm>>. Acesso em: 27 abr 2012.

ISHIKAWA, J. A social science of contemporary value-based accounting: economic foundations of accounting for financial instruments. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 16, p. 115-136, 2005.

LANDSMAN, W. R. Is Fair Value Accounting Information Relevant and Reliable? Evidence From Capital Market Research. **Accounting and Business Research**, v. 37, n. 3, p. 19-30, 2007.

LISBOA, L. P.; PIGATTO, J. A. M.; COSTA, F. M. "Valor Justo" em contabilidade. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, XVI., 2000, Goiânia. **Anais...** Brasília: CFC, 2000. CD-ROM.

LOPES, A. B.; GALDI, F. C; LIMA, I. S. **Manual de contabilidade e tributação de instrumentos financeiros e derivativos: CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, Normas da Comissão de Valores Mobiliários, do Banco Central do Brasil e da Receita Federal do Brasil.** 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LUSTOSA, P. R. B. A (in?) justiça do valor justo: SFAS 157, Irving Fisher e Gecon. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, VII, 2010, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2010. CD-ROM.

LYS, T. Abandoning the transactions-based accounting model: Weighing the evidence. *Journal of Accounting and Economics*, v. 22, p. 155-175, 1996.

MACIAS-CHAPULA, C. O papel da informetria e da cienciometria e sua perspectiva nacional e internacional. **Ciência da Informação**, v. 27, n. 2, p. 134-140, maio/ago. 1998.

MORAES, R. Análise de conteúdo. **Revista Educação**, Porto Alegre, v. 22, n. 37, p. 7-32, 1999.

MOURAD, N. A.; PARASKEVOPOULOS, A. **IFRS: normas internacionais para instrumentos financeiros IAS 32, IAS 39 e IFRS 7.** São Paulo: Atlas, 2010.

NELSON, K. K. Fair Value Accounting for commercial banks: an empirical analysis of SFAS No. 107. **The Accounting Review**, v. 71, n. 2, p. 161-182, 1996.

PETTERSON, M. H.; ALMEIDA, S.; SANTINI, C. C.; COSTA, F. M. **Valor justo (fair value measurements). Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras.** São Paulo: Atlas, 2010.

SEOW, G. S.; TAM, K. The usefulness of derivative-related accounting disclosures. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, v. 18, p. 273-291, 2002.

STROUHAL, J. Reporting frameworks for financial instruments in Czech: Czech accounting practices versus IFRS. In.: WORLD MULTICONFERENCE ON APPLIED ECONOMICS, BUSINESS AND DEVELOPMENT (AEBD '09), 1., 2009, Tenerife. **Proceedings...** Stevens Point: Wseas, 2009, ONLINE.

VENKATACHALAM, M. Value-relevance of banks' derivatives disclosures. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, n. 1, p. 327-355, 1996.

WALLACE, M. The problem with current accounting: a critique of SFAS 115 and SFAS 133 using na equity-indexed annuity example. **North American Actuarial Journal**, v. 10, n. 1, p. 11-29, 2006.