

## A Relevância da Informação Contábil no Mercado de Ações Brasileiro: Uma Análise Informação Societária e Informação Corrigida

**Autoria:** Amaury José Rezende, Flavio Donizete Batistella, Flávia Zóboli Dalmácio, Giovani Antonio Silva Brito

### Resumo

Anteriormente ao Plano Real, o Brasil passou por períodos de inflação, em níveis elevados. Os impactos da inflação afetavam a elaboração de demonstrações contábeis, que, por sua vez, reconheciam os efeitos da inflação. No entanto, a partir do ano de 1996, com a inflação atingindo patamares mais aceitáveis, a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis, considerando os efeitos inflacionários, deixou de ser obrigatória (por força da lei 9.249/95). Pensadores renomados da contabilidade brasileira criticam duramente a não consideração de efeitos inflacionários nas demonstrações contábeis, elaboradas de acordo com a legislação societária vigente. Este artigo tem como objetivo analisar a relevância da informação contábil em “custo histórico” e em “moeda constante” de empresas brasileiras de capital aberto, com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA. O período de análise foi de 1996 a 2007 e os dados foram obtidos na Economática. Utilizou-se a abordagem de painel e uma modelagem proposta por Collins *et al.* (1997). Os resultados obtidos denotaram relevância da informação contábil tão somente para as práticas contábeis em “custo histórico”.

### 1. Introdução

Com a publicação do artigo “*An empirical evaluation of accounting income numbers*”, por Ball e Brown (1968), foi refutada a então preocupação predominante de que o processo de mensuração de lucros pelo custo histórico produzia números sem sentido. Assim, o problema central, naquele momento, era analisar se determinada informação, ao ser disponibilizada no mercado, era capaz de alterar preços de ativos. Em caso positivo, então, ela pode ser classificada como possuidora de conteúdo informacional (*informativeness* ou *information content*). A abordagem utilizada pelos autores supramencionados, para mensurar tal fenômeno foi uma aplicação da metodologia de estudo de evento.

Uma abordagem de estudos de eventos tem como idéia principal verificar se eventos ocorridos no passado afetaram de modo significativo os retornos de um certo ativo, por exemplo, ações. Assim, o tipo de problema que pesquisadores, que adotam uma metodologia de estudos de eventos, procuram responder é: a ocorrência de determinado evento impactou de modo significativo os retornos de ações? A idéia central em um estudo de evento é mensurar, por intermédio de uma data de evento e dados de mercado, a significância estatística do impacto de um evento específico nos retornos de um dado título. Seu pressuposto básico é que, dada a racionalidade de mercado, o anúncio de um evento relevante se reflete de modo eficiente nos preços de um título.

Em pesquisas de *value relevance*, de forma geral, o objetivo é avaliar o uso de um método já em uso ou de um método alternativo proposto, com recorte para o estabelecimento de padrões contábeis. Em se tratando de pesquisas classificadas como *value relevance*, quando são utilizadas metodologias de estudo de eventos estas investigações são definidas como ‘conteúdo marginal da informação’ e analisam se a inserção de uma variável contábil adicional causa retornos anormais (em janelas curtas), considerando outras variáveis já inseridas no modelo.

Portanto, o objetivo deste artigo é analisar se resultados contábeis em moeda constante possuem maior relevância em comparação com resultados elaborados de acordo com a legislação societária/fiscal, atualmente vigente no Brasil, notadamente marcada pela aplicação

do custo histórico como base de valor. Sendo assim, o enfoque aplicado nesta investigação é de ‘associação relativa’, que analisa a relação entre valores de ações (ou variações nos valores) e mensurações de resultado (lucro/prejuízo) alternativas. A modelagem estatística empregada nestes estudos compara os valores dos  $R^2$  obtidos em diferentes métodos de mensuração. O método com  $R^2$  maior é tido como mais *value relevant*.

Uma limitação da abordagem de *value relevance* é que nem sempre essa linha de pesquisa pode trazer resultados relevantes, para fins de definição de padrões. Isto porque, os objetivos dos definidores de padrões não necessariamente são consistentes com avaliações de patrimônio líquido. Ademais, apesar de apresentarem simplificações, os modelos de avaliação de empresas podem ser aplicados em pesquisas de *value relevance*, uma vez que não há uma definição amplamente aceita de utilidade da informação, no âmbito da pesquisa contábil. Então, ela normalmente não é abordada em pesquisas de *value relevance*.

## 2. Plataforma teórica

### 2.1. Informação contábil em moeda constante do Brasil

Anteriormente ao Plano Real, o Brasil passou por períodos de inflações em níveis elevados. Os impactos da inflação afetavam diversos segmentos da sociedade. A administração financeira e a contabilidade não estavam de fora. Manter uma empresa solvente em condições de inflação envolve técnicas mais apuradas. Elaborar demonstrações com capacidade informativa relevante considerando-se a inflação, também. A atualização monetária de demonstrações contábeis pode ser resumida pelo reconhecimento dos efeitos da inflação nas demonstrações.

A partir do ano de 1996, com a inflação atingindo patamares mais aceitáveis, a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis considerando os efeitos inflacionários deixou de ser obrigatória (por força da lei 9.249/95). A partir daí, apenas algumas empresas passaram a publicar os seus relatórios financeiros em moeda constante, apenas como informação adicional, de maneira espontânea. Em 1996 e em 1997, o n° de empresas que publicou informações contábeis em correção monetária integral ainda era considerável. Porém, com a manutenção dos considerados baixos níveis de inflação, mais e mais companhias, foram abandonando esse tipo de publicação, o que tende a restringir o analista à utilização de demonstrações contábeis sem correção monetária.

Em condições inflacionárias, mesmo nos relativamente ‘baixos’ patamares verificados no início desta década no Brasil (IGP-M<sup>1</sup> de 25,3% em 2002 e 10,3% em 2001), a análise dos ativos deveria considerar tais efeitos, para que a tomada de decisão não esteja distorcida em decorrência de alterações no poder de compra da moeda. Em condições de inflação, uma análise mais rigorosa deveria levar em consideração os efeitos advindos de tal fenômeno. Isto porque o principal objeto de referência para a tomada de decisões, o capital, sofre modificações ao longo do tempo, o que dificulta a comparabilidade de valores, notadamente quando o espaço cronológico entre dois valores monetários aumenta.

Levando-se em consideração os diversos usuários da informação contábil, destaca-se o seguinte questionamento: como se comportou o resultado da empresa em relação às outras empresas? E em relação aos seus próprios resultados passados? Por que ocorreram tais diferenças? Para responder a estas e outras perguntas, o usuário geralmente elabora análises baseadas em demonstrações contábeis divulgadas por uma determinada empresa. Neste momento, problemas advindos da perda do poder de compra da moeda podem ocorrer. Lucros divulgados de acordo com o custo histórico como base de valor, por exemplo, perdem em

comparabilidade, uma vez que a apuração de resultados é impactada diferentemente nas empresas.

Herrera e Procianoy, (1998) ao estudar a avaliação dos retornos das ações das empresas concordatárias, por meio do estudo de evento, analisou os retornos das ações de empresas *ex ante e ex post* o evento da concordata, entre os períodos de outubro 1988 e junho 1996 e denominadas de “concordatárias”. Uma vez que a vigência do Decreto-lei 8.131 24.12.90 relacionado à correção monetária na concordata preventiva, trouxe mudanças significativas nos retornos das ações, originando reação negativa por parte do mercado. Os resultados da amostra de resíduos semanais, verificou-se que com cinco anos anteriores à concordata os preços das ações refletem a percepção do mercado ao demonstrarem perdas consideráveis nos retornos das ações o mesmo acontecendo em um ano posterior à concordata. Observou também que nos dias próximos ao evento, os resíduos são negativos identificando-se reação negativa do mercado. Verificou-se que o grupo de empresas que não foram afetadas pela correção monetária tiveram melhor desempenho nos retornos das ações que o grupo de empresas afetadas pela correção.

Ao analisar a contabilidade com flutuação de preços no Brasil, Estados Unidos, Reino Unido e Austrália, Silva *et al.* (2000, p. 15) concluiriam que apesar da inflação ser um ponto relevante na caracterização do início e fim do processo de normatização contábil, os diversos interesses envolvidos atuam acelerando ou retardando significativamente o desenvolvimento, a implantação e o abandono das normas relativas ao reconhecimento de seus efeitos na contabilidade.

Sob uma perspectiva histórica das práticas contábeis e o ajuste da inflação, Bernardo *et al.* (2001) demonstraram que as diversas ações normativas tomadas pelos órgãos reguladores, no passado tiveram a finalidade de melhorar o conteúdo informacional da contabilidade aos stakeholders.

A ausência de ajuste do efeito da inflação sobre as transações realizadas pela empresa, apresentadas entre os períodos de 1996 até 2002, tem gerado impactos significativos nas informações, pois não refletem a real condição patrimonial e financeira das empresas (LIMA *et al.* 2004, SALOTTI *et al.*, 2006; MONTEIRO E MARQUES, 2006).

Pensadores renomados da contabilidade brasileira criticam duramente a não consideração de efeitos inflacionários nas demonstrações contábeis elaboradas de acordo com a legislação societária vigente (SANTOS e MARTINS, 2000; MARTINS *et al.*, 2003).

No Brasil, a maioria das pesquisas realizadas comparando informações contábeis elaboradas de acordo com o custo histórico como base de valor e contabilidade em moeda constante realizam investigações em relação às distorções para fins de análises de balanços. Em outras palavras, são verificadas as significâncias estatísticas das diferenças observadas entre determinados indicadores contábeis (LIMA *et al.*, 2004, SALOTTI *et al.*, 2006).

A inflação foi um fenômeno que, por muitas décadas, impactou a economia brasileira, trazendo conseqüências econômicas à vida cotidiana da sociedade. As organizações sofreram com o fenômeno, pois a inflação ocasiona a desvalorização ou perda do poder aquisitivo da moeda. Além disso, trouxe conseqüências significativas ao processo de gestão das organizações, pois dificultava a elaboração e o uso dos relatórios financeiros e gerenciais. Dentre as forma de minimizar o efeito da inflação sobre a informação contábil, um corpo teórico tem sido desenvolvido, ao longo da história, com objetivo de reconhecer os efeitos da inflação sobre as transações realizadas pelas organizações.

## 2.2. Value relevance

Por várias décadas, pesquisas sobre *value-relevance* vêm sendo alvo de investigações no meio acadêmico, em que variáveis contábeis (lucro e patrimônio líquido) são utilizadas como *proxy* para associar informação contábil e preços de ações das empresas.

Dentre as principais abordagens utilizadas nos estudos de *value relevance*, Holthausen e Watts (2001) enumeram três categorias:

- a) **Estudos de Associação Relativa**: comparam a associação entre o preço das ações (ou retornos) e valores contábeis calculados por novos padrões propostos em relação aos valores de padrões existentes. Em geral, concluem que a prática contábil com maior  $R^2$  é mais *value relevant*;
- b) **Estudos de Associação Incremental**: verificam se determinadas práticas contábeis são úteis em explicar o valor (ou retorno) das ações (coeficientes diferentes de zero). As diferenças entre valores estimados e previstos são geralmente interpretadas como evidências de erro de mensuração nos números contábeis (nível de confiabilidade);
- c) **Estudos de Conteúdo Informacional Marginal**: verificam se um valor contábil específico adiciona informação para um grupo de investidores (*short window studies*). Dos estudos analisados foi constatado que 94% estão concentrados nos dois primeiros grupos (*long window studies*) (COUTINHO *et al.*, 2007, p. 6).

Coutinho *et al.* (2007, p.6) destacam que estudos os quais são suportados por essa metodologia podem incorrer em “[...] alguns problemas de implementação dos modelos, por exemplo: (i) alternância na adoção de níveis de preço e retornos; (ii) seleção de variáveis a serem incluídas no modelo; e (iii) tratamento do erro de mensuração”.

Quanto às questões críticas levantadas sobre o uso dessa metodologia, Barth, Beaver e Landsman (2001) consideram que a escolha entre a adoção do nível de preço ou retornos dependerá das hipóteses adotadas para analisar o problema de pesquisa, bem como dos ajustes econométricos.

De modo geral, o que se observa é que a informação contábil vem adquirindo espaço significativo na composição das variáveis dos modelos de avaliação. Ou seja, a contabilidade torna-se imprescindível no processo de realização de previsões e avaliações econômicas das empresas. Lee (1999) destaca que tamanho interesse por estas áreas de pesquisa ainda encontra espaço para crescimento, pois oferece muitas oportunidades e desafios.

## 3. Metodologia

### 3.1. Abordagem para analisar *value relevance*

A abordagem trata preços das ações como variável dependente, sendo suas variáveis independentes o resultado (lucro líquido) do período e o valor do patrimônio líquido. Para testar tal assertiva, foi utilizada a modelagem proposta por Collins *et al.* (1997), que é baseada no modelo de Ohlson (1995). Essa contribuição da contabilidade, para explicar os preços de mercado correntes, pode ser avaliada pelas seguintes especificações:

$$PA_{ij} = \alpha + \beta_1 LA_t + \beta_2 PLA_t + \varepsilon_t$$

Sendo:

$PA_t$  Preço da ação, considerando um período de 4 meses (janeiro a abril) após o fim do período contábil (dezembro) – época de publicação dos resultados anuais

$LA_t$  Lucro Líquido por ação no ano  $t$ , considerando o período contábil: janeiro-dezembro, em valores históricos

$PLA_t$  Patrimônio Líquido por ação no final do ano  $t$ , em valores históricos

E,

$$PA_{ij} = \alpha + \beta_1 LACM_t + \beta_2 PLACM_t + \varepsilon_t$$

Sendo:

$PA_t$  Preço da ação, considerando um período de 4 meses (janeiro a abril) após o fim do período contábil (dezembro) – época de publicação dos resultados anuais

$LACM_t$  Lucro Líquido por ação ajustado pelo saldo de correção monetária no ano  $t$ , considerando o período contábil: janeiro-dezembro

$PLACM_t$  Patrimônio Líquido por ação no final do ano  $t$ , ajustado pelo efeito da inflação.

De maneira específica, com base nos modelos propostos, foi formulada a seguinte hipótese: “NÃO HÁ DIFERENÇA SIGNIFICATIVA ENTRE A RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL CORRIGIDA E A RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL NÃO CORRIGIDA”.

O procedimento então é analisar a relação entre os preços das ações e mensurações de resultado (lucro/prejuízo) alternativas, ou seja, de acordo com o custo histórico e em moeda constante. Em seguida, comparam-se os valores dos  $R^2$  obtidos pelos dois diferentes métodos de mensuração. O método com  $R^2$  maior é tido como mais *value relevant*.

Para realização do cálculo da correção monetária, nesta pesquisa, utilizou-se o índice de correção monetária disponível no Banco de dados da Economatica, padronizado aos usuários da informação financeira e contábil. O cálculo da correção monetária transcorreu-se conforme demonstrado a seguir.

**Tabela 1: Balanço patrimonial**

Ativo	X0	Passivo	X0
Ativo Circulante	0	Passivo Circulante	50
Ativo Permanente	100	Patrimônio Líquido	50

Considerando-se uma inflação 5% ao ano e aplicando-se um índice de 1,05 no final do período, ter-se-ia:

- Ativo permanente.....100 \* 1,05 = 105
- Correção do Ativo.....= 100-105 = 5
- Patrimônio Líquido..... 50 \* 1,05 = 52,5
- Correção do Patrimônio Líquido..... = 50-52,5 = 2,5
- Saldo de Correção.....2,5 (saldo positivo)

O ajuste da correção monetária, na demonstração de resultado, dar-se-ia da seguinte forma:

Receita.....	10
Custo.....	(7)
Saldo de Correção Monetária.....	2,5
Lucro antes IR.....	5,5
Imposto de Renda.....	(1)
Lucro Líquido.....	4,5

Neste trabalho, o efeito da tributação não foi considerado, apenas o seu impacto no resultado.

**Tabela 2: Balanço patrimonial Corrigido.**

Ativo	X0	X1	Passivo	X0	X1
Ativo Circulante	0	2	Passivo Circulante	50	50
Ativo Permanente	100	105	Patrimônio Líquido	50	52,5
			Lucro Ajustado		4,5
Total	100	107	Total	100	107

### 3.2. Amostra e coleta de dados

Até o ano de 1995, as empresas consideravam os efeitos inflacionários em seus resultados. A partir deste momento os resultados foram elaborados em função do custo histórico. Nessa investigação procedeu-se uma análise de dados em painel para os resultados apurados, no período de 1996 a 2007.

Os preços médios das ações foram coletados no banco de dados da Economática e são ajustados aos proventos e em moeda histórica. Para empresas com mais de um tipo de ação disponível para negociação (por exemplo, PN e ON), foram selecionadas aquelas com maior liquidez.

Os dados foram corrigidos pelo próprio software Economática®, utilizando o IPCA (Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo) Acumulado, para valores em cada final de

exercício. Para o cálculo da liquidez das ações utilizou-se o próprio software Economática®, em que a *Liquidez em Bolsa* =  $100 * p/P * \sqrt{n/N * v/V}$  onde:

p = número de dias em que houve pelo menos um negócio com a ação dentro do período escolhido;

P = número total de dias do período escolhido;

n = número negócios com a ação dentro do período escolhido;

N = número de negócios com todas as ações dentro do período escolhido;

v = volume em dinheiro com a ação dentro do período escolhido; e

V = volume em dinheiro com todas as ações dentro do período escolhido.

A amostra total era composta de 488 empresas. No intuito de se analisar empresas com maior liquidez, essa amostra foi dividida em quartis em função da liquidez média observada entre 1996 e 2007. Somente as empresas do primeiro quartil foram selecionadas, sendo que, para a análise de painel não balanceado realizada, o tamanho da amostra final foi de 884 observações.

#### 4. Resultados

Para estimar os coeficientes dos modelos, utilizou-se a análise de dados em painel no software Stata versão 10.0. A estimação dos modelos de regressão com dados em painel foi feita utilizando abordagens de efeitos constantes, fixos e aleatórios. A escolha do modelo baseou-se nos resultados da aplicação dos testes F de Chow, LM de Breusch & Pagan e W de Hausman. Em situações de presença de heterocedasticidade, utilizou-se o estimador robusto de White.

Na Tabela 3, são apresentados os resultados para os dados em valores históricos. Após a aplicação dos testes, o modelo selecionado foi o que utilizou a abordagem de efeitos fixos, o qual foi calculado utilizando o estimador robusto de White.

Ao se observar o painel C constata-se um  $R^2$  de 0,5792, sendo que ele é significativo considerando-se um nível alfa de 10%. Em relação aos coeficientes estimados, pode-se verificar que a variável Patrimônio Líquido por Ação apresentou um coeficiente não estatisticamente significativo. Por outro lado, a variável Lucro por Ação mostrou-se significativa na explicação dos preços das ações. Portanto, os resultados encontrados para dados históricos denotam que somente o resultado por ação apresenta relevância informacional.

Tabela 3 – regressão para valores históricos

$$PA_{ij} = \alpha + \beta_1 LA_t + \beta_2 PLA_t + \varepsilon_t$$

Painel A: efeitos comuns		
Coeficiente	Valor estimado	Valor-p
$\alpha$	6,63	0,030
$\beta_1$	7,57	0,003
$\beta_2$	0,49	0,008
$R^2$	0,7696	
Estatística F – valor-p	0,0000	
Painel B: efeitos aleatórios		
Coeficiente	Valor estimado	Valor-p
$\alpha$	6,63	0,030
$\beta_1$	7,57	0,003

$\beta_2$	0,49	0,008
R <sup>2</sup>	0,7696	
Estatística F – valor-p	0,0000	
<b>Painel C: efeitos fixos</b>		
<b>Coefficiente</b>	<b>Valor estimado</b>	<b>Valor-p</b>
$\alpha$	30,96	0,117
$\beta_1$	6,52	0,026
$\beta_2$	-0,03	0,939
R <sup>2</sup>	0,5792	
Estatística F – valor-p	0,0678	

Na Tabela 4, são apresentados os resultados para valores de Patrimônio Líquido por ação corrigidos pela inflação e valores de resultados por ação ajustados pelo saldo de correção monetária. Após a aplicação dos testes, o modelo selecionado foi o que utilizou a abordagem de efeitos aleatórios.

**Tabela 4 – regressão para valores corrigidos**

$$PA_{ij} = \alpha + \beta_1 LACM_t + \beta_2 PLACM_t + \varepsilon_t$$

<b>Painel A: efeitos comuns</b>		
<b>Coefficiente</b>	<b>Valor estimado</b>	<b>Valor-p</b>
$\alpha$	16,20	0,000
$\beta_1$	3,27	0,111
$\beta_2$	-0,17	0,494
R <sup>2</sup>	0,4635	
Estatística F – valor-p	0,0000	
<b>Painel B: efeitos aleatórios</b>		
<b>Coefficiente</b>	<b>Valor estimado</b>	<b>Valor-p</b>
$\alpha$	16,20	0,000
$\beta_1$	3,27	0,111
$\beta_2$	-0,17	0,494
R <sup>2</sup>	0,4635	
Estatística F – valor-p	0,0000	
<b>Painel C: efeitos fixos</b>		
<b>Coefficiente</b>	<b>Valor estimado</b>	<b>Valor-p</b>
$\alpha$	77,04	0,003
$\beta_1$	1,52	0,154
$\beta_2$	-0,76	0,070
R <sup>2</sup>	0,1281	
Estatística F – valor-p	0,1931	

No modelo apresentado, na Tabela 4, ao se inserir o efeito da inflação tanto no PL quanto no Lucro líquido por ação, o modelo demonstrou-se significativo somente para o coeficiente de intercepto, mesmo ao se considerar um nível alfa de 10%. Em outras palavras, os resultados encontrados indicam que a informação contábil considerando efeitos inflacionários não apresenta relevância informacional.

Essas diferenças significativas podem remeter a reflexão de outras questões, tais como: i) Por que ocorreram tais diferenças? ii) Devem-se ao fato do comportamento do resultado da empresa em relação às outras empresas? iii) E em se tratando dos próprios resultados



passados? iv) A inflação teria de fato impacto sobre a informação contábil no mercado como um todo? v) Essas diferenças podem ser atribuídas a setores específicos?

Das pesquisas levantadas, nas últimas décadas, têm-se destacado a relevância da questão sobre o uso da informação contábil e a inflação, bem como seus efeitos sobre o desempenho financeiro e patrimonial das empresas (HERRERA, 1997; HERRERA e PROCIANOY, 1998; LIMA *et al.*, 2004, SALOTTI *et al.*, 2006; MONTEIRO e MARQUES, 2006). No entanto, diversas questões sobre o assunto ainda necessitam de respostas.

## 5. Considerações finais

Esta pesquisa, ao considerar os efeitos da inflação sobre a informação contábil e seus efeitos sobre a relevância da informação contábil para o mercado de capitais, caracterizou-se pela natureza exploratória, pois se observou que existem diferenças entre informações contábeis históricas e corrigidas na explicação dos preços das ações das empresas brasileiras.

Deste modo, de acordo com os resultados obtidos, ainda não foi possível levantar evidências dos efeitos da inflação nos diversos setores que compõe a economia e seus respectivos impactos sobre o preço das ações. Os resultados obtidos são favoráveis à rejeição da hipótese de que não existe diferença significativa entre a relevância da informação contábil corrigida e não corrigida.

No entanto, a diferença encontrada foi contrária ao esperado, ou seja, as informações contábeis em custo histórico são *value relevant*, ao passo que as informações corrigidas não apresentaram relevância informacional, não possibilitando comparações entre os valores dos  $R^2$  calculados.

As análises realizadas nesta pesquisa ficam restritas à amostra e aos períodos analisados. Vale ressaltar que, de modo geral, as limitações do trabalho são provenientes dos modelos e *proxies* utilizados. Outras análises podem diagnosticar percepções mais acuradas a respeito dos itens dessa natureza.

Para pesquisas futuras sugere-se uma análise das possíveis diferenças entre a relevância da informação contábil corrigida e não corrigida entre setores econômicos, já que estes podem influenciar a significância dos coeficientes do modelo.

## Referências

- BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of Accounting Research**, v. 6, p.159-178, 1968.
- BARTH, M. E., BEAVER, W. H., LANDSMAN, W. R. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 77-104, 2001.
- BARTH, M. E., CLINCH, G. Revalued financial, tangible, and intangible assets: associations with share prices and non-market based value estimates. **Journal of Accounting Research**, v. 36, p. 199-233, 1998.
- BERNARDO, Mauro Santo, TACHIBANA, Wilson, MARTIN, Nilton Cano. **The Evolution of Monetary Correction in Brazil and Its Effects in the Financial Statement from 1929 to 2000**. 30/08/2001. [http://www.deakin.edu.au/fac\\_buslaw/acc\\_fin/Conferences/ahico35.pdf](http://www.deakin.edu.au/fac_buslaw/acc_fin/Conferences/ahico35.pdf).

COLLINS, D.; MAYDEW, E.; WEISS, I. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. **Journal of Accounting and Economics**, 24, December, 1997. p. 39-68.

COUTINHO, A. H. *et al.*, Relevância contábil da marcação a mercado das instituições financeiras no Brasil. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPCONT – Associação Nacional da Pós-graduação em Ciências Contábeis, 1., 2007, Gramado. **Anais...** Gramado: ANPCONT, 2007.

EASTON, P. D., HARRIS, T. S. Earnings as an explanatory variable for returns. **Journal of Accounting Research**, v. 29, p. 19-36, 1991.

EASTON, P. D., EDDEY, P. H., HARRIS, T. S. An investigation of revaluations of tangible long-lived assets. **Journal of Accounting Research**, v. 31, p. 1-38, 1993.

FIPECAFI (redação de Marina Mitiyo Yamamoto). **Aprendendo contabilidade em moeda constante**. São Paulo: Atlas, 1994.

GORDON, E. A. Accounting for changing prices: the value relevance of historical cost, price level and replacement cost accounting in Mexico. **Journal of Accounting Research**, v. 39, p. 177-200, 2001.

HERRERA, Patricia Isabel Bravo. A correção monetária na concordata preventiva e o desempenho das empresas pós-requerimento: Uma Análise Empírica Desenvolvida em Firms da BOVESPA. In: EnANPAD, 21, 1997, Rio das Pedras/RJ. **Anais...** Rio das Pedras/RJ: ANPAD, 1997.

HERRERA, Patricia Isabel Bravo e PROCIANOY, Jairo Laser, Avaliação dos Retornos das Ações das Empresas Concordatárias. In: EnANPAD, 21, 1997, Rio das Pedras/RJ. **Anais...** Rio das Pedras/RJ: ANPAD, 1997.

LIMA, Gerlando Augusto S. F. de; SALOTTI Bruno Meirelles, CORRAR Luiz João; YAMAMOTO Marina Mitiyo. **Um Estudo Empírico sobre os Reflexos do Não-Reconhecimento da Inflação nas Demonstrações Contábeis e em Suas Análises**, 2004.

HERRERA, Patricia Isabel Bravo e PROCIANOY, Jairo Laser. Avaliação dos Retornos das Ações das Empresas Concordatárias. In: EnANPAD, 21, 1997, Rio das Pedras/RJ. **Anais...** Rio das Pedras/RJ: ANPAD, 1997.

HOLTHAUSEN, R. W., WATTS, R. L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting-standard setting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 3-75, 2001.

IUDÍCIBUS, S. de *et al.* **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

IUDÍCIBUS, S. de, LOPES, A. B. (Coord.). **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

LEE, C. M. C. Accounting-based valuation: impact on business practices and research. **Accounting horizons**, v. 13, p. 413-425, 1999.

LIMA, G. A. S. F. de *et al.* Um estudo empírico sobre o fim da correção monetária integral e seu impacto na análise das demonstrações contábeis. In: ENANPAD, 28, 2004, Curitiba. **Anais...** Curitiba: ANPAD, 2004.

MARTINS, E.; SANTOS, A. dos; GELBCKE, E. R. O que esperar dos balanços de 2002? **IOB Temática Contábil e Balanços**. jan/2003.

MONTEIRO, P. A. E MARQUES J. A. V. DA C. **Análise Comparativa Das Demonstrações Contábeis Elaboradas pela Legislação Societária e em Moeda Constante:** Um Estudo de Caso - Revista De Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ, Vol 11 – Nº 1 – 2006 PP.33-46.

OHLSON, J. A. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, 1995, p. 661-687.

SALOTTI, B. M. *et al.* Um estudo empírico sobre o fim da correção monetária integral e seu impacto na análise das demonstrações contábeis: uma análise setorial. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA-USP, 2006.

SANTOS, A. dos; MARTINS, E. Efeitos da inflação? Olhem os balanços do Banco do Brasil e do Banco Nordeste. **IOB Temática Contábil e Balanços**. jan/2000.

SILVA, A. H. C.; MARQUES, J. A. V. C.; PESSANHA, D. S. S.. **Contabilidade com Flutuação de Preços:** Algumas Experiências Interessantes. Revista UnB Contábil, Brasília / DF, v. 1, p. 1-11, 2002.

---

<sup>i</sup> O IGP-M é um índice geral de preços calculado pela Fundação Getúlio Vargas – FGV – e a sua variação é normalmente utilizada como medida de inflação para fins de atualização monetária de demonstrações contábeis.