

**COMPETITIVIDADE, GOVERNANÇA E RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO
CONTÁBIL: UMA ANÁLISE DO MERCADO BRASILEIRO *VERSUS* O NORTE-
AMERICANO.**

Samuel Lyncon Leandro de Lima^a, Admir Renan Voltolini Gomes^b, Anna Caroline Priebe^c, Denis Dall'Asta^d, Gilmar Ribeiro de Mello^e.

^a Mestre em Contabilidade - Universidade Estadual do Oeste do Paraná - UNIOESTE.

^b Mestrando em Contabilidade pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná - UNIOESTE.

^c Mestranda em Contabilidade pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná - UNIOESTE.

^d Doutor em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina.

^e Doutor e Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo - FEA/USP.

Informações de Submissão

Samuel Lyncon Leandro de Lima,
R. Universitária, 1619 – B. Universitário
Cascavel - PR - Brasil
CEP: 85819-110
Recebido em 18/05/2018
Aceito em 25/05/2018
Publicado em 02/07/2018

Palavras-chave

Competitividade; Governança;
Relevância; Qualidade da Informação.

Keywords

Competitiveness; Governance;
Relevance; Quality Information.

Resumo

O objetivo da pesquisa foi analisar o comportamento da qualidade da informação contábil brasileira *versus* a norte americana sobre a perspectiva da relevância. Dessa forma, a pesquisa foi fundamentada nos aspectos relacionados à qualidade da informação contábil e a competitividade de mercado. Para mensuração da competitividade de mercado foi utilizado o índice *Herfindahl* e, para governança, no mercado brasileiro foi utilizado o Índice de Governança Corporativa Trade e para o norte-americano o Standard & Poor's 500. A pesquisa caracteriza-se por um estudo experimental com abordagem quantitativa. Diante disso, foram coletados dados referentes 180 empresas brasileiras e 1.017 empresas norte americanas. Quanto ao recorte temporal, foi delimitado o período de dezembro de 2016 a abril de 2017. Para análise dos dados foi empregado o método da regressão logística. Com isso, os resultados encontrados questionam a eficiência do mercado de capitais brasileiro, uma vez que o tanto conteúdo informacional do lucro líquido por ação (LPA) e quanto o conteúdo informacional do Patrimônio Líquido por Ação (PLA) não obtiveram influência, ou seja, foram irrelevantes para determinar o preço dos ativos. Assim, verificou-se que os investidores não são capazes, ou detêm uma resposta lenta sobre as informações das companhias. Esse fato pode ser revertido com a mudança cultural do investidor brasileiro, tanto para a escolha do tipo de investimento quanto para familiaridade com as informações contábeis. Conclui-se que o mercado brasileiro demonstrou-se ineficiente para avaliar e reagir à informação contábil, assim, frente ao mercado de capitais norte-americano ainda tem muito a evoluir.

Abstract

The purpose of the research was analyzing the behavior of the quality of the Brazilian accounting information versus the North American on the perspective of relevance. Thus, the research was fundament on aspects related to the quality of accounting information and market competitiveness. In order to measure market competitiveness, the Herfindahl index was used and, for governance, the Brazilian Corporate Governance Index was used in the Brazilian market and Standard & Poor's 500 to North American market. The research is characterized by an experimental study with a quantitative approach. So, data were collected referring to 180 Brazilian companies and 1,017 North American companies. Concerning the temporal cut, the period from December 2016 to April 2017 was delimited. The logistic regression method was used to analyze the data. Thus, the results found question the efficiency of the Brazilian capital market, since the informational content of the net profit per share (LPA) and the informational content of the Shareholders' Equity per Share (PLA) did not influence, that is, were irrelevant to determining the price of the assets. Thus, it has been found that investors are not capable, or have a slow response to company information. This fact can be reversed with the cultural change of the Brazilian investor, both for the choice of the type of investment and for familiarity with the accounting information. It is concluded that the Brazilian market has proved inefficient to evaluate and react to accounting information, thus, front the US capital market has still much to evolve.

1 INTRODUÇÃO

A competitividade é compreendida como a capacidade de uma determinada entidade, em aumentar a participação de mercado, a rentabilidade, o crescimento de valor agregado e permanecer em um mercado justo competitivo por um longo período de tempo (FATHI; AHMADIAN, 2016). A discussão sobre a temática evidencia a inquietação dos pesquisadores, em explorar as lacunas presentes em torno do assunto, cujos estudos são direcionados sobre uma abordagem claramente constatada no tratamento das estratégias de gestão das organizações, principalmente com enfoque as análises comparativas sobre o planejamento a nível micro e macroeconômico (VOINESCUA; MOISOIUA, 2014).

Destarte, surge a preocupação em compreender os aspectos relacionados à concorrência, definida pelos autores Mohsenzadeh e Ahmadian (2016) como estabelecida por fatores que estimulam rápidas mudanças nas estratégias de um determinado negócio, uma vez que o cenário mercadológico é composto por participantes que buscam métodos para suprimir as vantagens competitivas daqueles que estão posicionados na liderança. Diante disso, aspectos elementares direcionam a construção da estratégia competitiva das organizações, considerando o impacto

positivo na expectativa dos clientes, revolução tecnológica e a transposição de barreiras para conquista de participação significativa no mercado (MOHSENZADEH; AHMADIAN, 2016).

Todavia, Barney (1991) propõe que a busca pelo entendimento dos aspectos relacionados à vantagem competitiva, emergiu-se de forma considerável nas pesquisas atreladas ao gerenciamento estratégico. Considera-se nesse contexto, a necessidade da entidade maximizar a capacidade do bem-estar social, compreendido como o lucro, por meio da eficiência dos gestores na exploração das particularidades em torno da vantagem competitiva. Dessa forma, os recursos disponíveis de uma determinada organização, mesmo sendo classificados como valiosos, só podem ser considerados como fonte de vantagem competitiva, na medida em que forem utilizados para melhorar a eficiência (BARNEY, 1991).

Com base nisso, os gestores desempenham uma função primordial no desenvolvimento econômico e social de um país. Nessa perspectiva, as adoções de estratégias de gestão distintas das consideradas tradicionais, podem definir a agressividade no estilo de gestão das organizações. Assim, o estímulo aos gestores e participantes do gerenciamento de uma determinada entidade, à adoção de novas iniciativas relacionadas à prática da gestão pode ser capaz de promover a competitividade (DEEPA BABU; MANALEL, 2016).

Embora, seja uma meta em constante perseguição, o progresso relacionado à construção de competências no gerenciamento das organizações, para enfrentar a concorrência do mercado é substancialmente sistemático, dado que não há uma fórmula específica disponível que possibilite a mensuração de modo instantâneo, além de contar com aspectos não observáveis no desempenho cotidiano (TEODORESCU, 2006).

Ainda, sob esse ponto de vista, os autores Mburu e Thuo (2015) ponderam que o conceito de gestão estratégica, estimula nos gestores um comportamento de liderança, proporcionando o desafio de conciliar os planos futuros com a conjuntura atual, visando à construção de uma estrutura organizacional resistente para enfrentar a competitividade. Nesse contexto, emerge aspectos fundamentais a serem considerados pelos gestores em busca de trabalhar a vantagem competitiva, que são caracterizados além do desenvolvimento de novos produtos, elementos como as competências essenciais, a tecnologia e o relacionamento (MBURU; THUO, 2015).

Nessa árdua busca pela competitividade desponta a Contabilidade, particularmente pela disponibilidade de ferramentas e informações imprescindíveis para tomada de decisão em uma organização. Assim, no intuito de estimular a competitividade, as informações devem estar pautadas no princípio da tempestividade, isto é, ser oportuna para que não perca a relevância (CFC, 2008). Mediante isso, uma informação contábil de qualidade superior, pautada em

transmitir uma melhor transparência, permite que as oportunidades de crescimento sejam incorporadas no preço das ações, proporcionando com isso o interesse de novos investidores sobre a organização (ZHAI; WANG, 2016).

Além de melhorar a eficiência do capital investido, evidências apontam que a qualidade superior nos relatórios financeiros, pode contribuir com a redução na assimetria informacional. Biddle, Hilary, e Verdi (2009) verificaram que a informação contábil direcionada por elaborar relatórios financeiros com maior qualidade, faz com que os gestores das organizações mantenham o foco no nível de investimento planejado (BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009).

Por outro lado, os autores Zhai e Wang (2016) verificaram que a informação contábil quando apoiada em um nível alto de qualidade, pode colaborar com o papel da governança corporativa, uma vez que estimula o gerenciamento para melhorar as opções de investimento de capital e a maximização do interesse dos investidores. Ainda,

No que se refere a Governança corporativa de uma entidade, Chitan (2012) define como sendo influenciada por diversos agentes do ambiente interno e externo. Esses agentes possuem o interesse na continuidade da organização, e com isso, adotam uma postura direcionada no propósito de assegurar que as estratégias praticadas pelos gestores realmente esteja conduzindo a empresa ao objetivo principal (CHITAN, 2012). Nisto, a Governança corporativa visa garantir que as organizações busquem a adoção de políticas éticas e transparentes, a fim de evitar possíveis desvios de interesses das partes interessadas, ou até mesmo fraudes (MATEI; DRUMASU, 2015).

Este estudo se difere dos demais devido ao experimento de um modelo probabilístico referente à Qualidade da Informação e a Competitividade de Mercado atribuído a Governança Corporativa. Considerando que as abordagens de causa e efeito em governança já é um tema bastante discutido na literatura (Silveira, 2010), a abordagem logística pode trazer uma perspectiva referente à probabilidade de ocorrência dos fenômenos existentes no mercado e nas empresas sobre seus comportamentos.

Nesse sentido, a questão norteadora da pesquisa é definida por: **Qual o comportamento da qualidade da informação contábil brasileira perante a norte-americana sob a perspectiva da relevância?** Para responder a respectiva questão, neste estudo foi abordado o preço dos ativos como proxy da informação contábil. Assim, o objetivo desse estudo é analisar o comportamento da qualidade da informação contábil brasileira perante a norte-americana sob a perspectiva da relevância. Ademais, o estudo é estruturado e desenvolvido em cinco seções.

A primeira seção consiste na introdução, pela qual são apresentados aspectos relacionados à contextualização sobre a temática trabalhada na pesquisa, a justificativa, a

problemática e o objetivo. Na segunda seção, é disposta a fundamentação teórica utilizada para embasamento da pesquisa. Posteriormente, na terceira seção é apresentado o delineamento metodológico, bem como a modelagem trabalhada na pesquisa. Já na quarta seção, é retratada a análise e discussão dos resultados. Por fim, na quinta e última seção é expressa às considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesta seção é discutida a fundamentação teórica da pesquisa, direcionada pela abordagem dos aspectos a qualidade da informação contábil e relacionados a competitividade de mercado.

2.1 Relevância da Informação Contábil

No âmbito do mercado de capitais, a relevância da informação contábil é atribuída ao impacto nos preços das ações negociadas, assim, se a informação for relevante para análise econômica e para a compreensão do funcionamento do mercado. E com isso é um elemento primordial tanto para o desenvolvimento quanto para o funcionamento do mercado de capitais (LEV; 1989, KOTHARI, 2001, ZEGHAL; MHEDHBI, 2006).

Assim, a eficiência do mercado está atribuído a informação contábil. Na hipótese de mercado eficiente, os investidores são capazes de avaliar os riscos provenientes das informações contábeis relevantes por mais complexas que sejam essas. E para informações irrelevantes o mercado não detém uma reação (LOPES; MARTINS, 2005). O Quadro 1 demonstra as respostas dos mercados eficiente e não eficiente perante as informações contábeis.

Quadro – 1 Resposta sobre a informação contábil de acordo com a eficiência de mercado

Resposta	Mercado eficiente	Mercado não eficiente
Reação	Resposta rápida a informação relevante	Resposta Lenta a informação relevante
Avaliação	Os investidores são capazes de avaliar as informações relevantes	Os investidores não são capazes de avaliar as informações relevantes
Informações irrelevantes	Não há reação	Reação inconsistente

Fonte: adaptado de Lopes e Martins (2005).

Entretanto, no mercado ineficiente, os investidores têm uma resposta lenta as informações contábeis relevantes, e ainda, não detém a capacidade de avaliá-las. E por consequência, outras informações que não são relevantes, o mercado não eficiente, acaba refletindo de forma inconsistente (LOPES; MARTINS, 2005).

A relevância sobre a informação gerada pelo lucro líquido e pelo patrimônio líquido foi estudado por Collins *et al.* (1997) no qual foi estruturada por Ohlson (1995). Dessa forma, foi utilizado como *proxy* o preço das ações sendo determinado pelo resultado contábil e pelo patrimônio líquido. E quanto aos resultados, o lucro líquido demonstrou-se relevante, e ainda, o patrimônio líquido passou a reter a relevância do lucro. Diante desses achados, apresenta-se a primeira e a segunda hipótese deste estudo:

H₁: O lucro líquido influencia o preço da ação após 4 meses do final do exercício.

H₂: O patrimônio líquido influencia o preço da ação após 4 meses do final do exercício.

Destarte, a informação contábil, nada mais é do que como a função da contabilidade está sendo exercida, e conseqüentemente percebida pelos agentes do mercado de capitais. A abordagem relacionada à contabilidade possui o enfoque sobre a relevância, com que são disponibilizadas e captadas determinadas informações da empresa. Considera-se, nesse sentido, a contabilidade como um mecanismo de governança, na qual busca reduzir custos e maximizar lucros e patrimônio (BALL; BROWN, 1968).

Diante disso, pressupõe-se que a contabilidade só vai existir num ambiente de transição de negócios e assimetria da informação, em outras palavras, num cenário que necessite de governança corporativa e informações relevantes (LOPES; MARTINS, 2005). Cabe pontuar nessa perspectiva, duas dimensões da contabilidade que são importantes observar: Relevância e Utilidade. Com base nisso, evidencia-se recursos relevantes na contabilidade, como a utilidade das métricas contábeis, o monitoramento das contas e fenômenos, além do o subsídio na tomada de decisão (JENSEN; MECKLING, 1976; LOPES; MARTINS, 2005).

Considerando o modelo de Collins *et al.* (1997) de acordo com a estrutura de Ohlson (1995) e Almeida (2010), e também, considerando que a literatura tem tratado a qualidade da informação contábil e a governança corporativa como duas variáveis atreladas (ANTUNES *et al.*, 2013), apresenta-se as seguintes hipóteses:

H₃: A governança corporativa influencia o preço da ação após 4 meses do final do exercício.

H₄: A governança corporativa modera a influência entre o lucro por ação e o preço da ação após 4 meses do final do exercício.

H₅: A governança corporativa modera a influência entre o patrimônio líquido por ação e o preço da ação após 4 meses do final do exercício.

Quando a informação contábil não está pautada nessas duas abordagens, acaba perdendo sua importância. Nesse sentido, quando uma empresa evidencia uma informação contábil relevante, isto é, uma informação que ainda não havia sido evidenciada, e os agentes do

mercado consigam perceber aspectos positivos, está é considerada uma informação contábil de qualidade (OHLSON, 1995).

Ainda nessa visão, a informação contábil proporciona oportunidade ao mercado no que se refere à utilização desses relatórios para tomada de decisão. Entretanto, para que a informação contábil tenha relevância, é necessário observar aspectos relacionados à tempestividade, visando à evidenciação de uma informação eficiente para tomada de decisão (BUSHMAN; ENGEL; SMITH, 2004).

Conforme descreve IUDÍCIBUS (2005), quando a informação é disponibilizada no momento em que ocorrem alterações nas organizações, a contabilidade e seus relatórios possuem duas características primordiais tempestividade e integralidade. Além disso, outra característica importante que contribui com a qualidade da informação contábil é o conservadorismo, compreendida por três abordagens (BASU, 1997).

A primeira trata-se da identificação do que são receitas e despesas nos relatórios emitidos pela contabilidade, uma vez que abarca o poder de verificação e distinção entre a decisão da organização para adquirir receitas e despesas. Essa decisão na perspectiva do conservadorismo deve ser tomada sobre a melhor condição para empresa (WATTS, 2003).

Em relação a segunda forma de conservadorismo, a sua definição é devido à possibilidade de postergação das receitas e despesas antecipadas. Essa prática pode ser percebida como um atraso temporal nos relatórios contábeis, no entanto, esse mecanismo se deve ao fato de que ao antecipar determinadas receitas, a empresa poderia estar sujeita a determinados custos, como por exemplo, incidência de impostos (WATTS, 2003).

Já a última abordagem do conservadorismo, refere-se mensuração do patrimônio líquido, sobre o mesmo enfoque da segunda forma de conservadorismo, na medida em que for postergado o reconhecimento das receitas antecipadas, atrasa ou diminui o patrimônio líquido das organizações (OHLSON, 1995).

Percebe-se com isso, que a eficiência pela qual os números e informações são atualizados pela contabilidade, proporcionará maior utilização e confiabilidade para os usuários, auxiliando na competitividade de mercado e no tratamento dos problemas relacionados aos conflitos de agência (ANTUNES *et al.*, 2016). Assim, evidenciado as algumas das abordagens para mensuração da qualidade da informação, assumimos a abordagem referente à relevância da informação contábil e nesse sentido propomos a seguinte hipótese.

Na próxima seção, são apresentados os aspectos relacionados à qualidade da informação contábil.

2.2 Competitividade de Mercado

A qualidade da informação contábil e a competitividade do mercado estão fortemente relacionadas, como vimos na literatura tratada no tópico anterior. Entretanto, a competitividade do mercado pode ser compreendida como o combustível que estimula as organizações. Isso porque, quanto mais competitivo for determinado mercado, mais eficientes às organizações precisam ser visando à tomada de decisão tanto de cunho operacional quanto na parte gerencial, principalmente no que se refere à elaboração dos relatórios contábeis (ALMEIDA, 2010).

Nesse sentido, Shleifer e Vishny (1997) apontam que a competitividade de mercado é como uma governança corporativa mercadológica, isto é, externa a organização, uma vez que a partir desse fenômeno, as organizações e acionistas preocupam-se mais com a precificação das ações e a percepção da realidade nos relatos contábeis. Dessa forma, a competitividade do mercado exerce um papel de educação, pois as empresas possuem conhecimento de que se não for eficiente e confiável, os investidores desse mercado buscarão alternativas que demonstrem essas características (ALMEIDA, 2010; NICKEL, 1996).

Com isso, toda essa dinâmica competitiva existente provoca uma reação no mercado, pautada pela redução dos custos, retiradas de acionistas, diminuição dos conflitos de agencia e valorização das ações. Essa perspectiva de gestão considera essencialmente a percepção dos investidores sobre a realidade nas demonstrações contábeis (MANNE, 1965; FAMA, 1980).

Assim, em busca de encontrar achados fundamentados sobre esses aspectos, foram realizadas algumas pesquisas utilizando a competitividade de mercado para medir a participação das organizações em relação à eficiência de mercado. Essa medida de competitividade é representada pelo índice de *Herfindahl*, conhecido como, índice de concentração (ALMEIDA, 2010). No caso do estudo de Hou e Robson (2006), por exemplo, buscaram medir o quanto a competitividade do mercado afeta o mercado de ações, direcionados por uma medição do retorno das ações.

Em outro estudo desenvolvido, Marciukaityte e Park (2009) buscou analisar como a competitividade pode ser um incentivo para que as organizações reduzam informações distorcidas dos relatórios contábeis. Para isso, utilizaram o índice de *Herfindahl* visando como o grau de competição contribui para a redução das escolhas contábeis distorcidas da realidade econômica.

Já os autores Dhaliwal *et al.* (2008) apresentam algumas melhorias encontradas no mercado competitivo, tanto para os usuários da informação como para as próprias empresas. Os achados do estudo evidenciaram que em um cenário de mercado com maior competitividade,

a importância de informar dados na medida em que acontecem mudanças torna-se significativo, além de limitar os gestores de publicarem notícias irrelevantes. Com isso, as empresas tendem a preocupar-se ainda mais com as receitas, valores das ações, fraudes, retiradas de acionistas majoritários e aumentam suas atividades sociais.

Outro ponto destacado pelos autores Dhaliwar *et al.* (2008) refere-se a contabilidade pautada no conservadorismo, isto é, realizar transações mais confiáveis e eficientes no intuito de minimizar riscos de liquidação da empresa. Além disso, esse direcionamento conservador restringe os acionistas majoritários e executivos, de tomar decisões que tenham propósito de maximizar seus próprios interesses. Pois, qualquer tomada de decisão que não esteja de acordo com os respectivos direcionamentos, pode provocar instabilidade na continuidade da empresa, bem como dispersar os acionistas para outras organizações (ALMEIDA, 2010).

Portanto, o mercado competitivo exige uma constante melhoria nas estratégias de gestão das organizações, buscando minimizar custos de agência, maximizar lucros e consequentemente os valores das ações. Além disso, estimula práticas de gestão que restrinja a expropriação dos executivos e que diminuam conflitos, proporcionando para os acionistas mais segurança para investir (MANNE, 1965; SCOTT, 2009). Assim, considerando o modelo de Ohlson (1995) e Almeida (2010), fundamenta-se as seguintes hipóteses:

H₆: A competitividade de mercado influencia de forma direta o preço da ação após 4 meses do final do exercício.

H₇: A competitividade de mercado modera a influência do lucro por ação no preço da ação após 4 meses do final do exercício.

H₈: A competitividade de mercado modera a influência do patrimônio líquido por ação no preço da ação após 4 meses do final do exercício.

Cabe ressaltar que é possível medir o índice *Herfindahl* tanto pela receita quanto pelo ativo total, pois detêm correlação alta. Entretanto, quanto é mensurado pelo ativo total também e capturado outros valores como os ativos intangíveis, além disso, também detêm menor variância em relação às receitas (HOU; ROBINSON, 2006).

Mesmo perante críticas devido à fragilidade de mensurar de forma consistente a competitividade de mercado, este índice é utilizado tanto pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (ALMEIDA, 2010). Nos Estados Unidos da América, de acordo com o Departamento de Justiça (2010), um mercado altamente concentrado detém Índice Herfindal acima de 2500.

Dessa forma, na próxima seção, são evidenciados os procedimentos metodológicos empregados na pesquisa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo é fundamentado por meio da pesquisa documental (Flick, 2013), pois os dados são provenientes de fonte privada, ECONOMÁTICA®, e ainda, caracterizam como dados secundários (Hair Jr. et al., 2005). Dessa forma, a coleta refere-se as empresas listadas no mercado de capitais brasileiro e norte-americano. Quanto ao corte temporal, foi delimitado o período de dezembro de 2016 a abril de 2017.

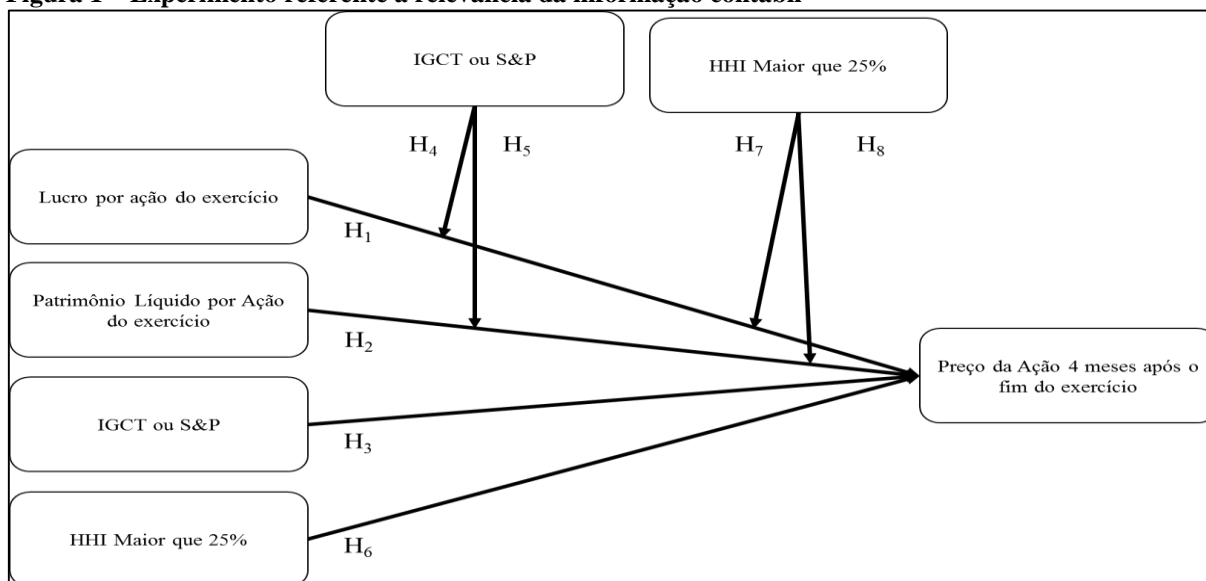
No mercado de capitais brasileiro foram delimitadas apenas empresas com ações negociadas na Brasil Bolsa Balcão (B³) e, quanto aos tipos de ações, foram definidas apenas as ordinárias. Após esses filtros, também foram excluídas empresas que não continham as informações disponíveis, totalizando 180 empresas.

Já no mercado de capitais norte-americano, também foram realizados filtros, os tipos de ativos selecionados foram restringidos as ações, excluído ações de empresas estrangeiras àquele mercado. E ainda, foram retidas da amostra a organizações com dados indisponíveis. Diante disso, foram levantadas 1.017 empresas.

Quanto aos índices propostos, para o mercado brasileiro foi executado pelo Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT). No qual é composto por companhias que não detém BDR'S e ainda, não estão em recuperação judicial ou extrajudicial (B³, 2017). No mercado norte-americano, o índice proposto é denotado pelo Standard & Poor's 500 (S&P 500), por ser considerado o melhor indicador individual do mercado acionário norte-americano de grande capitalização (S&P, 2017).

Dessa forma, o presente estudo caracteriza-se como experimental (LIBBY; BLOOMFIELD; NELSON, 2012), a Figura 1 demonstra o experimento adaptado do modelo de Ohlson (1995) e Almeida (2010) que mensura a relevância da informação contábil.

Figura 1 – Experimento referente a relevância da informação contábil



Fonte: adaptado de Ohlson (1995) e Almeida (2010).

Logo, o fator de interesse refere-se a relevância da informação contábil, os fatores de estudo caracterizam-se pelo Lucro por Ação, Patrimônio Líquido por Ação, Competitividade de Mercado e Listagem no IGCT ou no S&P 500 e, os níveis dos fatores referem-se as variáveis quantitativas ordinais e contínua que mensuram os respectivos níveis. E conforme o proposto, o IGCT e HHI, também moderam o conteúdo informacional do LPA e PLA.

O método empregado para esta pesquisa volta-se a regressão logística, pois esta tem a finalidade de analisar o efeito das variáveis explicativas sobre a probabilidade de ocorrer o fator de interesse (Favero, Belfiore, Silva, & Chan, 2009). Para mensurar a qualidade da informação contábil, foi adaptado o modelo de Ohlson (1995), assim, a Equação 1 demonstra os procedimentos adotados para as empresas brasileiras.

$$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = \varphi_0 + \varphi_1 LPA_j + \varphi_2 PLA_j + \varphi_3 HHI + \varphi_4 IGCT + \varphi_5 LPA_j \times IGCT + \varphi_6 LPA_j \times HHI + \varphi_7 PLA_j \times IGCT + \varphi_8 PLA_j \times HHI \quad (1)$$

Onde;

LPA é o Lucro por Ação da empresa *n* no período *j*

PLA é o Patrimônio Líquido por Ação da empresa *n* no período *j*

HHI apresenta-se como uma variável dummy, assume valor 1 para empresas com Índice Herfindahl (participação de mercado) superior a 0,25 e 0 caso contrário.

IGCT refere-se a uma variável dummy, assume valor 1 quando a empresa é listada no IGCT e 0 caso contrário.

Já para o mercado norte-americano, a Equação 2 demonstra os procedimentos adotados.

$$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = \varphi_0 + \varphi_1 LPA_j + \varphi_2 PLA_j + \varphi_3 HHI + \varphi_4 S \wedge P + \varphi_5 LPA_j \times S\&P + \varphi_6 LPA_j \times HHI + \varphi_7 PLA_j \times S \wedge P + \varphi_8 PLA_j \times HHI \quad (1)$$

Onde:

LPA é o Lucro por Ação da empresa *n* no período *j*

PLA é o Patrimônio Líquido por Ação da empresa *n* no período *j*

HHI caracteriza-se como uma variável dummy, assume valor 1 para empresas com Índice Herfindahl (participação de mercado) superior a 0,25 e 0 caso contrário.

S&P é referente a uma variável dummy, assume valor 1 quando a empresa é listada no S&P e 0 caso contrário.

Entretanto, tanto para Equação 1 quanto para Equação 2, a variável dependente refere-se ao preço da ação 4 meses após a data o início do ano (Ohlson, 1995). Como a variável dependente deve ser binária, as empresas que tinham o preço da ação no mês de abril de 2017 maior que o preço de dezembro de 2016 assumem valor 1 e 0 caso contrário.

Destarte, também foi levantado a competitividade de mercado por meio do índice de *Herfindahl*. Porém, foi mensurado por meio dos ativos totais das empresas conforme Almeida (2010). A Equação 3 demonstra a forma de mensuração do índice.

$$IH = \sum_{i=1}^n (\text{marketshare})^2 \quad (3)$$

Assim, o índice de competitividade de mercado de *Herfindahl* é calculado pela somatória da participação de mercado das empresas elevado ao quadrado. No caso, o presente estudo, detém o ativo total da empresa como numerador do total de ativos do mercado do qual a empresa participa. A delimitação do mercado, foi realizada por meio do Sistema Norte-Americano de Classificação de Indústrias (NAICS), tanto para organizações brasileiras quanto norte-americanas.

Com intuito de comparar a eficiência dos modelos foi realizado um teste de proporção de média. As proporções em questão, são designadas pelos casos previstos com sucesso do modelo logístico calculado para o mercado brasileiro frente ao modelo logístico calculado para o mercado norte-americano. Quanto ao teste de proporção, de acordo com Bruni (2011), são procedimentos idênticos aos testes de hipóteses, no qual se emprega a estatística *Z*. Assim é descrito pelas Equações 4 e 5.

$$Z = \frac{P_1 - P_2}{\sqrt{\hat{P}(1 - \hat{P})\left(\frac{1}{p_1} + \frac{1}{p_2}\right)}} \quad (4)$$

Onde:

$$P_1 = \frac{x_1}{p_1} \text{ e } P_2 = \frac{x_2}{p_2} \text{ e } \hat{P} = \frac{x_1 + x_2}{p_1 + p_2} \quad (5)$$

Em que x é o número de acertos de uma amostra e p representa o número de elementos da amostra.

Diante desses procedimentos metodológicos, a pesquisa caracteriza-se por uma abordagem quantitativa (Richardson, 1999), por meio de análises realizadas com o auxílio de planilhas eletrônicas e o software estatístico IBM SPSS 21.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste tópico são apresentados os resultados encontrados e as discussões sobre a relevância da informação contábil no mercado brasileiro e norte-americano. E ainda, aborda a diferença entre as empresas desses mercados.

4.1 Pressupostos e Adequação do Modelo

A regressão logística contorna algumas restrições inerentes outras técnicas multivariadas, porém, torna-se fundamental analisar (a) se o valor esperado do erro é igual a zero, (b) se existe autocorrelação entre os erros, (c) a correlação entre os erros e as variáveis e, (d) a ausência de multicolinearidade (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2007). Para ambas as regressões foram atendidos todos os critérios especificados.

Conforme demonstrado na Figura 2, a área sobre a curva de especificidade e sensibilidade, referente ao modelo do mercado brasileiro, foi igual a 0,652. Já para o mercado norte-americano, foi de 0,552. Portanto, o poder discriminante de ambas é aceitável. (HOSMER; LEMESHOW, 2000).

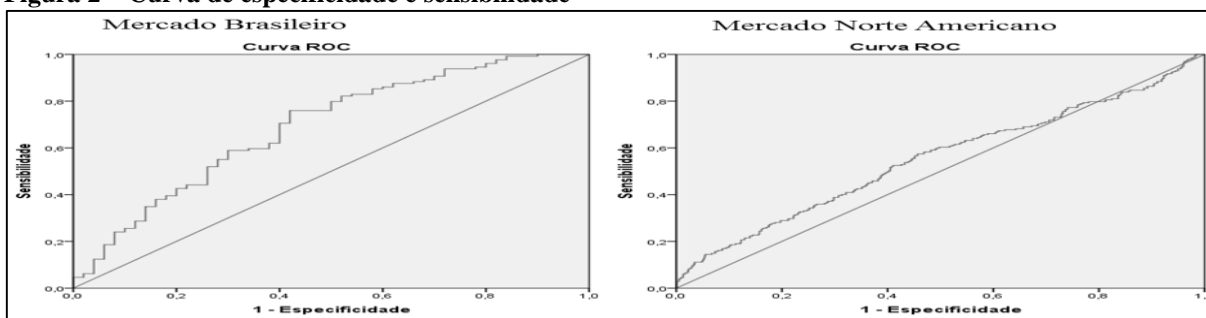
No modelo logístico calculado para tanto para o mercado brasileiro quanto para o mercado norte-americano o teste do modelo realizado por meio da distribuição qui-quadrado, equivalente ao teste f (FAVERO et al., 2009), foi estatisticamente significativa ao nível de 1%.

Para analisar se os coeficientes em conjunto são estatisticamente significantes (FAVERO et al., 2009), foi analisado o p valor do teste de modelo Omnibus, no qual foi estatisticamente significantes para os dois modelos, porém ao nível de 1% para a regressão logística calculada para o mercado brasileiro e a 5% para a do mercado norte-americano.

E ainda, foi analisado se existem diferenças entre as frequências esperadas e observadas por meio do teste de Hosmer-Lemeshow (FAVERO et al., 2009), os valores obtidos não foi estatisticamente significativo para o modelo brasileiro, porém para o modelo norte-americano se demonstrou estatisticamente significativo ao nível de 5%. O que pode ser atribuído ao efeito do tamanho da amostra.

Além disso, também é necessário verificar o poder discriminante do modelo, de acordo com a sensibilidade e especificidade. Assim, a Curva *receiver operating Characteristic* (ROC), ou curva de sensibilidade e especificidade, evidencia a probabilidade por meio da identificação dos verdadeiros sinais, referente a sensibilidade, e dos falsos sinais, referente a especificidade (HOSMER; LEMESHOW, 2000). Neste estudo o ponto de corte é igual a 0,5. A Figura 1 demonstra a curva ROC da regressão logística calculada para o modelo referente ao mercado brasileiro e norte-americano.

Figura 2 – Curva de especificidade e sensibilidade



Fonte: elaborado pelos autores (2017)

Quanto ao coeficiente de determinação o R quadrado de Nagelkerke demonstra o poder de explicação do modelo, para o modelo calculado referente ao mercado brasileiro foi aproximadamente 17% e para o norte-americano foi de 3%. Dessa forma, após a descrição dos pressupostos e dos testes de adequação do modelo, o próximo tópico demonstra os resultados e as discussões inerente ao mercado brasileiro.

4.1 Mercado Brasileiro

De acordo com as hipóteses fundamentadas, pelo estudo de Collins et al. (1997) estruturado pelo modelo de Ohlson (1995), no qual mensura a relevância da informação contábil, por meio da influência da informação contábil sobre o preço do ativo, e ainda, considerando conforme estudo realizado por Almeida (2010), a Tabela 1 descreve os resultados encontrados.

Tabela 1 – Resultados encontrados para o mercado de capitais brasileiro

Hipótese	Resultado	Variáveis	B	Sig.	Exp(B)	95% I.C. para EXP(B)	
						Inferior	Superior
		Constante	-,692	,575	,500		
H ₁	Rejeitada	LPA	,342	,344	1,408	,693	2,860
H ₂	Rejeitada	PLA	,336	,279	1,399	,762	2,570
H ₃	Não rejeitada	IGCT	1,346	,015**	3,842	1,302	11,337
H ₄	Rejeitada	LPA x IGCT	-,014	,849	,986	,850	1,143
H ₅	Rejeitada	PLA x IGCT	-,043	,151	,958	,904	1,016
H ₆	Rejeitada	HHI 25%	1,273	,314	3,572	,299	42,608
H ₇	Rejeitada	LPA x HHI 25%	-,358	,322	,699	,344	1,421
H ₈	Rejeitada	PLA x HHI 25%	-,323	,298	,724	,394	1,330

Nota:** p valor <5% Fonte: resultados da pesquisa (2017).

De acordo com a Tabela 1, a informação contábil, tanto o Lucro Por Ação (LPA) quanto o Patrimônio Líquido por Ação (PLA) não foram estatisticamente significantes. Assim, a informação contábil não se demonstrou relevante no período analisado. Com isso, rejeita-se a primeira e a segunda hipótese.

Esse resultado questiona-se a eficiência do mercado brasileiro, de acordo com Lopes e Martins (2005), pois as informações contábeis não tiveram influência sobre o preço do ativo. Com isso, os investidores no mercado brasileiro, detêm um resposta lenta, ou ainda, não são capazes de avaliar as informações. E também, pode-se atribuir a especulação de curto prazo proveniente de recursos estrangeiros.

Entretanto, quando se analisa pelas práticas de governança das empresas compostas pelo Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT), obtém-se a significância ao de 5%. Dessa forma, quando a ação da empresa após quatro meses do término do exercício é maior que o preço do final do exercício, as chances dessas empresas ser listada no IGCT é 3,842 vezes maior em relação as empresas que tiveram o preço da ação após quatro meses menor que o final do exercício.

Entretanto, ao observar o intervalo de confiança, as chances de ocorrer empresas listadas no IGCT para o intervalo inferior é 1,302 vezes a 11,337 vezes do intervalo superior. Dessa forma, não rejeita-se a terceira hipótese para o mercado de capitais brasileiro. Esse resultado sugere que os investidores levam em consideram o IGCT para tomada de decisão de investimento.

Porém, de acordo com quarta e quinta hipótese, a moderação sobre a influência do lucro líquido e do patrimônio líquido tornou o índice de governança irrelevante para decisão dos investidores, confirmando a ineficiência do mercado de capitais brasileiro. Assim, rejeita-se a quarta hipótese e a quinta hipótese.

O Índice Herfindahl, caso a empresa detenha o seu ativo total maior que 25% em relação ao mercado, também não demonstrou-se estatisticamente significativa. Assim, a competitividade de mercado, não é uma informação relevante para determinar os preços dos ativos no mercado de capitais brasileiro. Com isso rejeita-se a sexta hipótese.

Da mesma forma, para sétima e oitava hipótese, pois não houve o efeito moderador na influência da competitividade de mercado sobre o lucro líquido e do patrimônio líquido perante o preço do ativo. Diante ao experimento realizado para o mercado brasileiro, o próximo tópico demonstra o experimento realizado para o mercado norte-americano.

4.3 Mercado Norte-Americano

Devido ao mercado norte-americano possuir o mercado de capitais com mais liquidez, com mais companhias e, volume negociado do mundo (Silveira, 2010), torna-se pertinente evidenciar a relevância da informação contábil no mercado norte-americano, assim, a Tabela 2 demonstra os resultados encontrados para o mercado de capitais norte-americano.

Tabela 2 – Resultados encontrados para o mercado de capitais norte-americano

Hipótese	Resultado	Variáveis	B	Sig.	Exp(B)	95% I.C. para EXP(B)	
						Inferior	Superior
		Constante	-,468	,152	,626		
H ₁	Não Rejeitada	LPA	,153	,086*	1,166	,979	1,388
H ₂	Não Rejeitada	PLA	-,047	,038**	,954	,912	,997
H ₃	Não Rejeitada	S&P 500	,417	,009***	1,518	1,111	2,074
H ₄	Rejeitada	LPA x S&P 500	,038	,275	1,039	,970	1,112
H ₅	Rejeitada	PLA x S&P 500	-,003	,275	,997	,991	1,003
H ₆	Não Rejeitada	HHI 25%	-,940	,006***	,391	,200	,764
H ₇	Não Rejeitada	LPA x HHI 25%	-,152	,097*	,859	,717	1,028
H ₈	Não Rejeitada	PLA x HHI 25%	,047	,039**	1,048	1,002	1,096

Nota: *p valor <10%, ** p valor <5%, ***p valor <1% Fonte: resultados da pesquisa (2017).

Conforme a Tabela 2, no mercado norte-americano, demonstrou que o Lucro Por Ação (LPA) foi estatisticamente significativa ao nível de 10%. Assim, se a empresa obteve valorização do seu ativo, as chances de apresentar o LPA é de 16,6% maior em relação as que obtiveram desvalorização. Contudo, o intervalo de confiança demonstra que o limite inferior pode contrapor o resultado, pois demonstra que as chances podem ser 18,8% menor em comparação as empresas obtiveram desvalorização, considerando esse limite, uma variação no LPA diminuiria a probabilidade de ter seu ativo valorizado.

Em contraponto, o limite superior, demonstra que as chances são maiores ainda, podendo atingir 38,8% vezes mais. Embora o intervalo de confiança seja amplo, tende a demonstrar que o Lucro por Ação detém relevância no mercado norte-americano.

Este resultado demonstra a eficiência do mercado de capitais norte-americano, pois os investidores são capazes de avaliar os riscos provenientes das informações contábeis (LOPES; MARTINS, 2005), em foco, são capazes de avaliar o conteúdo informacional do lucro líquido. Assim, não é possível rejeitar a primeira hipótese para o mercado norte-americano.

Da mesma forma, o Patrimônio Líquido por Ação (PLA) foi estatisticamente significativa ao nível de 5%. Entretanto, nota-se que o coeficiente é negativo, logo, para as empresas que obtiveram valorização no seu ativo as chances de apresentar um PLA maior é 4,6% menor em relação as empresas com ativos desvalorizado após quatro meses o final do exercício.

Esse resultado sugere que o mercado percebe a relevância dessa informação contábil como um risco. E ainda, a decisão dos gestores de distribuir de dividendos pode afetar o preço da ação quando a proporção do PLA aumenta. Com isso, não é possível rejeitar a segunda hipótese, pois os investidores tomam ciência da relevância dessa informação contábil.

O índice Standard e Poor's 500 demonstrou-se significativa ao nível de 1%. De forma direta, quando a empresa tem o seu ativo valorizado, a probabilidade de estar listada no S&P 500 é 51,8% vezes maior em relação as que tiveram desvalorização no seu ativo. Observa-se que pelo intervalo de confiança as chances de encontrar uma empresa listada no S&P 500 varia entre 1,111 a 2,074, ou 11,1% a 107,4% quando o ativo da empresa foi valorizado. Logo, este índice detém relevância de forma direta sobre o valor do ativo da empresa.

Assim, como no mercado brasileiro, esse resultado demonstra que um índice que demonstra confiança ao investidor também é avaliado para tomada de decisão de investimento. Assim, não é possível rejeitar a terceira hipótese no âmbito do mercado de capitais norte-americano.

Porém, a moderação do S&P sobre a influência do lucro por ação e sobre o patrimônio líquido por ação no preço do ativo, não demonstrou-se estatisticamente significativa. Assim, rejeita-se a quarta hipótese e a quinta hipótese de moderação. Esse resultado indica que os investidores não atribuem a relevância do conteúdo informacional do lucro líquido e do patrimônio líquido ao índice S&P.

Além do Índice S&P 500, outro fator que se demonstrou estatisticamente significativa na influência direta foi a competitividade de mercado, ao nível de 1%. Porém, para as empresas que obtiveram valorização da sua ação, as chances dessa empresa deter mais de 25% de

participação de mercado é 60,9% menor em comparação com as que tiveram o ativo desvalorizado. Assim, a participação de mercado maior é um fator que obstrui a valorização da ação, no mercado americano. O intervalo de confiança, demonstra que as chances são de 80% a 33,6% menores de ter o ativo valorizado.

Este resultado aponta que a competitividade no mercado de capitais norte americano também é avaliada pelos investidores para determinar o preço do ativo, mesmo sendo um fator de desconfiança devido à influência negativa. Assim, não é possível rejeitar a sexta hipótese.

O efeito moderador da competitividade de mercado sobre a influência do Lucro Por Ação (LPA) no preço do ativo foi significativa. No seu efeito direto, a informação contábil aumenta as chances, com a moderação da competitividade passou a diminuir as chances, assim, o peso maior é ponderado pela participação de mercado da empresa. Esse resultado sugere que as empresas com maior participação de mercado e que evidenciam lucros altos são um risco para investidor, pode-se atribuir ao fato que as altas taxas de lucro pode atrair mais empresas para o segmento.

Logo, não é possível rejeitar a sétima hipótese, de que a competição de mercado não modera a influência da qualidade da informação contábil sobre o preço do ativo. Com isso, esse resultado sugere que os investidores avaliam o conteúdo informacional do lucro por ação (LPA) das empresas com maiores participação de mercado como relevante, mas como um fator negativo.

Ao analisar a moderação da competição de mercado sobre a influência do Patrimônio Líquido Por Ação (PLA) nos preços dos ativos, tornou-se um efeito positivo. A moderação encontrada, é estatisticamente significativa ao nível de 5%. Dessa forma, para o mercado norte-americano, não é possível rejeitar a oitava hipótese de que a influência da qualidade da informação sobre o preço do ativo não é moderada pela competitividade de mercado.

Este resultado sugere que por mais que a competitividade de mercado e o Patrimônio Líquido por Ação (PLA) em seu efeito direto são considerados como risco pelo investidor, para as empresas com participação de mercado maior que 25%, o conteúdo informacional do lucro líquido é considerado como positivo. Esse resultado pode ser consequência da dificuldade de outro concorrente tomar a liderança do mercado perante os investimentos e tempo necessários para conquistá-lo.

4.4 Eficiência de Predição dos Modelos

Considerando as variáveis contábeis acrescentadas dos índices e a competitividade de mercado em ambos mercados ao modelo logístico, para demonstrar a eficiência do modelo em

prever o preço do ativo de acordo com o conteúdo informacional de cada empresa, a Tabela 3 descreve os casos previstos com sucesso pra cada modelo calculado.

Tabela 3 – Casos previstos com sucesso

Painel A - casos previstos com sucesso modelo Brasileiro				
Observado	Previsto			Porcentagem correta
	Preço da ação após 4 meses			
	Menor	Maior		
Preço da ação após 4 meses	Menor	7	43	14
	Maior	1	128	99,2
Porcentagem global				75,4
Painel B - casos previstos com sucesso modelo Norte-Americano				
Observado	Previsto			Porcentagem correta
	Preço da ação após 4 meses			
	Menor	Maior		
Preço da ação após 4 meses	Menor	774	1	99,9
	Maior	237	5	2,1
Porcentagem global				76,6

Fonte: resultados da pesquisa (2017).

Para o modelo referente ao Painel A da Tabela 3, modelo calculado para o mercado brasileiro, quando o preço da ação após 4 meses do final do exercício foi menor e foi previsto como menor, a porcentagem de acerto estabeleceu em 14%. Já quando o observado foi a valorização após quatro meses, e o previsto foi menor, ocorreu em 1 situações, assim, o percentual de acerto foi de 99,2%. Com isso, o percentual global do modelo foi de 75,4% no mercado brasileiro.

Já o Painel B da Tabela 3 demonstra que no mercado americano, quando o preço observado da ação após 4 meses foi menor e o previsto foi menor, o modelo acertou 774 e errou apenas 1, totalizando 99,9%. Já quando o preço observado foi maior e o previsto divergiu, ou seja, foi menor, o percentual de acerto foi de 2,1%. Assim, a porcentagem global do modelo é igual a 76,6%.

Visto que ambos os modelos referem-se à relevância da informação contábil, agregada dos índices que dão confiabilidade ao investidor e pela participação de mercado em cada um dos mercados, torna-se necessário analisar se existem diferenças estatísticas entre a eficiência de predição do modelos em ambos os mercados.

Dessa forma, a Tabela 4 demonstra o teste de proporção, de acordo com a estatística Z, se existe diferença entre os mercados, para os casos previstos de valorização do preço da ação, e também, para os casos desvalorização, e ainda, o acerto geral do experimento.

Tabela 4 – Casos previstos com sucesso

Descrição	Valorização	Desvalorização	Acerto Geral
Proporção mercado brasileiro	0,99	0,14	0,75
Proporção mercado norte americano	0,02	0,99	0,77
Estatística Z	18,6	-26,19	-0,34
P-valor	0,00	0,00	0,73
Limite Inferior	0,95	-0,95	-0,08
Limite Superior	0,99	-0,76	0,06

Fonte: resultados da pesquisa (2017).

De acordo com a Tabela 4, devido ao modelo calculado para o mercado brasileiro apresentar mais acertos para valorização dos ativos em relação ao americano, o p valor demonstrou que existe diferença estatisticamente significativa em relação a valorização. Assim, no modelo brasileiro, foi possível identificar com mais eficácia as empresas que obtiveram valorização.

Já quanto aos casos previstos de desvalorização, o modelo norte-americano apresentou proporção maior, assim, também houve diferença estatisticamente significativa. Logo, o modelo norte-americano obteve mais eficiência em prever os casos que obtiveram desvalorização, em comparação com o modelo calculado para o mercado brasileiro.

Entretanto, no percentual de acerto geral os modelos calculados não são estatisticamente significantes, dessa forma, conclui-se que não há diferença entre a previsão dos modelos para o mercado brasileiro e norte-americano neste experimento.

Este resultado sugere, que mesmo com apenas uma das variáveis não contábil no mercado brasileiro é capaz de prever com mais eficiência os casos de valorização. E ainda, considerando que todas as variáveis de efeito direto do modelo calculado para o norte-americano foram estatisticamente significantes, o modelo só foi eficiente em prever os casos de desvalorização.

Assim, ambos os mercados estão imersos na incerteza, porém, no mercado norte-americano, os padrões de desvalorização do ativo são relevantes, devido às variáveis que permitem predizê-las como por exemplo o Lucro por Ação e a Competitividade de Mercado, o que não ocorre no mercado brasileiro devido à ineficiência de mercado. No próximo tópico são abordados as considerações finais e as implicações sobre os achados desta pesquisa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo da pesquisa foi analisar o comportamento da qualidade da informação contábil brasileira perante a norte-americana sobre a perspectiva da relevância. Nesse sentido, além das variáveis que demonstram a relevância do conteúdo informacional contábil, também

foram utilizados o índice Herfindahl como competitividade de mercado, e ainda, para as empresas brasileiras foi adotado o índice IGCT e para as companhias norte-americanas o índice S&P 500.

Os resultados encontrados questionam a eficiência do mercado de capitais brasileiro, uma vez que tanto o conteúdo informacional do lucro líquido por ação (LPA) e quanto o conteúdo informacional do Patrimônio Líquido por Ação (PLA) não obtiveram influência, ou seja, foram irrelevantes para determinar o preço dos ativos. Assim, os investidores não são capazes, ou detêm uma resposta lenta sobre as informações das companhias. E ainda, pode-se atribuir esse resultado as especulações de curto prazo proveniente de capitais estrangeiros no mercado brasileiro.

Contudo, a listagem no Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT), de forma direta, demonstrou-se relevante para prever os preços dos ativos, sendo uma informação positiva para determinar o lucro maior. Porém, confirmando a ineficiência de mercado, o IGCT não modera a influência da informação contábil sobre o preço do ativo, logo, os investidores não avaliam que uma empresa listada no índice de governança detêm maior qualidade informacional relevante para prever o preço do ativo.

A competitividade no mercado brasileiro também demonstrou a harmonia com a ineficiência. Assim, não foi uma informação relevante tanto de forma direta quanto de forma moderadora para prever o preço das ações.

Por outro lado, o mercado norte-americano, demonstrou ser eficiente devido às influências encontradas do conteúdo informacional contábil sobre o preço dos ativos. Dessa forma, os investidores são capazes de distinguir a relevância da informação contábil perante a expectativa de ganhos futuros.

Nota-se que o conteúdo informacional do Lucro por Ação (LPA) é um fator de positivo, pois aumentam as chances de ganho futuro. Já o Patrimônio Líquido por Ação (PLA) demonstrou-se como um fator de risco, por diminuir as chances de ganho. Dessa forma, conclui que os investidores no mercado americano conseguem avaliar a relevância informação, e ainda, conseguem distinguir o risco provenientes da mesma.

O índice Standard & Poor's 500, de forma direta é uma informação relevante para aumentar as chances de retorno da empresa. Porém, ao analisar a moderação deste índice perante à relevância do conteúdo do lucro líquido por ação e patrimônio líquido por ação, os investidores detêm ciência de que a qualidade da informação contábil não é necessariamente vinculada a esse índice, pois não há influência.

A competitividade de mercado, por sua vez, demonstra-se como um fator de risco, quando analisada a influência de forma direta, pois por si só diminui as chances de ganhos dos investidores. Em consonância, ao analisar a moderação do conteúdo informacional do Lucro Por Ação (LPA), percebe-se que empresas que detêm a participação de mercado acima de 25% obter um lucro por ação alto torna-se um risco a expectativas de ganhos futuros, pode-se atribuir esse risco ao fato que altas taxas de lucro pode atrair mais empresas ao segmento, entre outras variáveis de mercado.

Contudo, demonstrando a eficiência de mercado, a moderação da competitividade de mercado sobre a influência do conteúdo informacional do Patrimônio Líquido por Ação (PLA) é distinguida como fator positivo. Esse resultado pode ser atribuído a dificuldade de outro concorrente liderar o mercado perante o investimento e tempo necessário para tal. Assim sendo, é um determinante de ganho para os investidores.

Dessa forma, conclui-se que o mercado brasileiro demonstrou-se ineficiente para avaliar e reagir a informação contábil, assim, frente ao mercado de capitais norte-americano ainda tem muito a evoluir. Esse fato, pode ser revertido com a mudança cultural do investidor brasileiro, tanto para a escolha do tipo de investimento quanto para familiaridade com as informações contábeis.

O experimento em questão, embora realizado em dois mercados extremamente diferente, demonstrou-se válidos na eficiência de predizer as empresas de acordo com o seu conteúdo informacional, pois as proporções de casos previstos com sucessos não são estatisticamente diferentes. Todavia, como limitações, tem-se o recorte temporal necessário de um ano para aplicação da técnica, visto que o ano de 2016 pode ter influência direta devido à crise política e rebaixamento da classificação de risco do Brasil pelas agências internacionais. Porém, para estudos futuros recomenda-se ampliar a amostra de países para comparação da relevância da informação, como, por exemplo, nos BRIC's frente os países desenvolvidos.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- ANTUNES, G. A. *et al.* Efeitos da adesão aos níveis de governança da Bolsa de Valores de São Paulo na qualidade da informação contábil. **ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 3, n. 1, p. 109-138, 2013.
-

B³. **Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT)**. Disponível em:

<http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-governanca/indice-governanca-corporativa-trade-igct-composicao-da-carteira.htm> Acesso em: 06 set. 2017.

BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of accounting research**, p. 159-178, 1968.

BARNEY, J. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of management**, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.

BIDDLE, G. C.; HILARY, G.; VERDI, R. S. How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. **Journal of accounting and economics**, v. 48, n. 2, p. 112-131, 2009.

BRUNI, A. L. **Estatística aplicada à gestão empresarial**. Editora Atlas SA, 2013.

BUSHMAN, R. et al. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, n. 2, p. 167-201, 2004.

CHITAN, G. Corporate governance and bank performance in the Romanian banking sector. **Procedia Economics and Finance**, v. 3, p. 549-554, 2012.

COLLINS, D. W.; DEANGELO, Linda. Accounting information and corporate governance: Market and analyst reactions to earnings of firms engaged in proxy contests. **Journal of Accounting and Economics**, v. 13, n. 3, p. 213-247, 1990.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Princípios Fundamentais de Contabilidade e Normas Brasileiras de Contabilidade**. 3. ed. Brasília: CFC, 2008.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. **Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, p. 280-323, 2007.

DEEPA BABU, K. G; MANALEL, J. Entrepreneurial Orientation and Firm Performance: A Critical Examination. **IOSR Journal of Business and Management**, v. 18, n. 4, p. 21-28, 2016.

DHALIWAL, D. S. et al. **Product market competition and accounting conservatism**. 2008.

FAMA, E. F. Agency Problems and the Theory of the Firm. **Journal of political economy**, v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980.

FATHI, A.; AHMADIAN, S. Competitiveness of the Iran Automotive Industry for Entrancing into Foreign Markets. **Procedia Economics and Finance**, v. 36, p. 29-41, 2016.

FÁVERO, L. P. *et al.* **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. 2009.

FLICK, U. **Introdução à metodologia científica: um guia para iniciantes**. Tradução de Magda Lopes. Porto Alegre: Penso, 2013.

-
- HAIR, J. *et al.* **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Bookman Companhia Ed, 2005.
- HOSMER, D. W.; LEMESHOW, S. **Special topics**. John Wiley & Sons, Inc., 2000.
- HOU, K.; ROBINSON, D. T. Industry concentration and average stock returns. **The Journal of Finance**, v. 61, n. 4, p. 1927-1956, 2006.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of financial economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.
- KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. *Journal of accounting and economics*, v. 31, n. 1, p. 105-231, 2001.
- LEV, B.. On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. **Journal of accounting research**, p. 153-192, 1989.
- LIBBY, R.; BLOOMFIELD, R.; NELSON, M. W. Experimental research in financial accounting. **Accounting, Organizations and Society**, v. 27, n. 8, p. 775-810, 2002.
- LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.
- MANNE, H. G. Mergers and the market for corporate control. **Journal of Political economy**, v. 73, n. 2, p. 110-120, 1965.
- MARCIUKAITYTE, D.; PARK, J. C. **Market Competition and Earnings Management**, 2009.
- MATEI, A.; DRUMASU, C. Corporate Governance and public sector entities. **Procedia Economics and Finance**, v. 26, p. 495-504, 2015.
- MBURU, S. N.; THUO, J. K. Understanding the Concept of Strategic Intent. **International Refereed Journal of Engineering and Science (IRJES)**, v. 4, n. 6, p. 57-60, 2015.
- MOHSENZADEH, M.; AHMADIAN, S. The Mediating Role of Competitive Strategies in the Effect of Firm Competencies and Export Performance. **Procedia Economics and Finance**, v. 36, p. 456-466, 2016.
- NICKELL, S. J. Competition and corporate performance. **Journal of political economy**, v. 104, n. 4, p. 724-746, 1996.
- OHLSON, J. A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. **Contemporary accounting research**, v. 11, n. 2, p. 661-687, 1995.
- OHLSON, J. A.; GAO, Z. **O lucro, seu crescimento e o valor da empresa**. Atlas, 2008.
- RICHARDSON, M. **Fundamentos da metodologia científica**. São Paulo, 1999.
- S&P. **S&P Dow Jones Indices**. Disponível em:
<<http://www.portugues.spindices.com/indices/equity/sp-500>> Acesso em: 06 set. 2017.
-

SCOTT, W. R. *et al.* **Financial accounting theory**. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall, 1997.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **The journal of finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SILVEIRA, A. D. M. Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática. Elsevier, 2010.

TEODORESCU, T. Competence versus competency: What is the difference?. **Performance improvement**, v. 45, n. 10, p. 27-30, 2006.

VOINESCU, R.; MOISOIU, C. Competitiveness, theoretical and policy approaches. Towards a more competitive EU. **Procedia Economics and Finance**, v. 22, p. 512-521, 2015.

WATTS, R. L. Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. **Accounting horizons**, v. 17, n. 3, p. 207-221, 2003.

ZEGHAL, D.; MHEDHBI, K. An analysis of the factors affecting the adoption of international accounting standards by developing countries. **The International Journal of Accounting**, v. 41, n. 4, p. 373-386, 2006.

ZHAI, J.; WANG, Y. Accounting information quality, governance efficiency and capital investment choice. **China Journal of Accounting Research**, v. 9, n. 4, p. 2
