

UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS
ECONÔMICAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

DANIELLY CASTRO BEZERRA

ANÁLISE DE DESEMPENHO ECONÔMICO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE
CAPITAL ABERTO PELO LUCRO RESIDUAL

GOIÂNIA

2015

Prof. Dr. Orlando Afonso Valle do Amaral
Reitor da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Luiz Mello de Almeida Neto
Pró-reitor de Graduação da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Júlio Orestes da Silva
Coordenador do curso de Ciências Contábeis

Ficha catalográfica elaborada automaticamente
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a), sob orientação do Sibi/UFG.

Castro Bezerra, Danielly

Análise de desempenho econômico das empresas brasileiras de
capital aberto pelo lucro residual [manuscrito] / Danielly Castro
Bezerra. - 2015.

1, 26 f.: il.

Orientador: Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal
de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e
Ciências Econômicas (FACE), Ciências Contábeis, Goiânia, 2015.

Bibliografia.

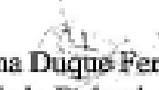
1. Desempenho econômico. 2. Lucro residual. 3. Adoção das IFRS. I.
Ferreira da Cunha, Moisés, orient. II. Título.

Danielly Castro Bezerra

ANÁLISE DE DESEMPENHO ECONÓMICO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE
CAPITAL ABERTO PELO LUCRO RESIDUAL

Trabalho de Conclusão de Curso (monografia)
submetido na Faculdade de Administração,
Ciências Contábeis e Ciências Económicas
(Face) da Universidade Federal de Goiás
(UFG) como parte dos requisitos necessários à
obtenção do título de Bacharel em Ciências
Contábeis, aprovado pela seguinte Comissão
Examinadora:


Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha - Orientador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)


Profa. Ma. Celma Dugas Ferreira - Avaliador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)


Profa. Thaise Renata dos Santos - Avaliador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)

Goiânia (GO), 2015.

DANIELLY CASTRO BEZERRA

**ANÁLISE DE DESEMPENHO ECONÔMICO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE
CAPITAL ABERTO PELO LUCRO RESIDUAL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Contabilidade da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas da Universidade Federal de Goiás como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha

GOIÂNIA

2015

RESUMO

Esta pesquisa teve por objetivo analisar o desempenho econômico das empresas brasileiras de capital aberto pelo lucro residual, e comparar o desempenho, anterior e posterior, a adoção das normas contábeis fundamentadas no padrão IFRS. A análise foi feita utilizando dados anuais dos períodos de 2005 a 2007, e de 2011 a 2013. No estudo foram consideradas 90 empresas pertencentes aos setores produtivos, com os dados consolidados apresentados pelo sistema Economatica. Para a obtenção do lucro residual, foram utilizadas as variáveis Retorno sobre o Capital Empregado ($RSCE$) e Custo de capital próprio (K). As empresas foram classificadas de acordo com os setores operacionais disponíveis no site do Instituto Assaf Neto, tendo em vista que para a realização do trabalho, a variável K (custo do capital próprio) foi retirada do mesmo. Sobre as observações obtidas, foi feita a média do lucro econômico antes e depois da adoção das IFRS para cada setor. Para testar a hipótese, foi utilizado o teste não paramétrico de Wilcoxon que compara duas médias emparelhadas. Além disso, foi feita a análise estatístico-descritiva do lucro residual para todas as empresas e para cada setor. Na análise estatístico-descritiva, dentre os 23 setores analisados, 15 apresentam médias anteriores superiores as médias posteriores as normas internacionais. Os resultados da pesquisa permitiram concluir a rejeição da hipótese de que após a adoção das IFRS houve um aumento no desempenho do lucro residual pelos setores produtivos, sendo eles os de aço, alimentos e bebidas, auto peças, calçados, cimentos e agregados, comércio em geral, concessionárias de transporte, construção civil, distribuição de gás natural, eletrodomésticos, energia elétrica, ferrovia, lazer, cultura e entretenimento, máquinas, metais, papel e celulose, perfumaria e cosméticos, química básica, serviços de telecomunicações, serviços diversos, veículos terrestres e aéreos, vestuário. Apenas o setor de água e esgoto aceitou a hipótese proposta, rejeitando a hipótese nula (0,043), com significância estatística de 5%. Portanto, as conclusões indicam, aparentemente, para a maioria dos setores menos o citado acima, que não há diferenças significativas entre as médias do lucro econômico antes da adoção e após a adoção das normas internacionais de contabilidade.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	2
1.1Apresentação e Caracterização do Problema da Pesquisa.....	2
1.2Objetivos Gerais da Pesquisa.....	4
1.3Justificativa/ Relevância da Pesquisa.....	4
1.4 Limitações da Pesquisa.....	5
1.5Hipótese da Pesquisa.....	5
1.6 Estrutura da Pesquisa.....	6
2 REVISÃO TEÓRICA.....	7
2.1 Lucro Contábil versus Lucro Residual.....	7
2.2 Custo de Oportunidade.....	11
2.3 Adoção das IFRS.....	11
3 MÉTODO DA PESQUISA.....	14
3.1 Classificação da Pesquisa.....	14
3.2 Universo e Amostra.....	14
3.3 Modelagem das Variáveis.....	15
3.4 Teste de Hipótese.....	16
3.4.1 Teste de Normalidade.....	18
3.4.2 Teste de Wilcoxon.....	19
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....	19
5 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	23
REFERÊNCIAS.....	24

1 INTRODUÇÃO

1.1 Apresentação e Caracterização do Problema da Pesquisa

O lucro divulgado nas demonstrações financeiras representa para acionistas e demais usuários, sob uma perspectiva estritamente contábil, o desempenho das empresas. Pois, baseado nos resultados dessas demonstrações, eles avaliam o quanto a empresa foi lucrativa e contribuiu para o crescimento do patrimônio. Apesar de geralmente darem mais importância ao lucro, outros elementos das demonstrações financeiras destacam-se por fornecerem subsídios informacionais que ajudam a interpretar quanto foi o efetivo desempenho da empresa, seja do ponto de vista operacional, seja do ponto de vista financeiro (RIBEIRO FILHO *et al*, 2009, p. 163).

A análise das demonstrações financeiras visa avaliar o desempenho da empresa, por isso é de enorme interesse para os diversos segmentos de analistas externos, devido esses apresentarem interesses mais específicos com relação à avaliação de desempenho, os quais variam segundo sua posição: aos credores a análise visa à liquidez e a capacidade de pagamento; aos investidores, o retorno do investimento e a criação de valor (ASSAF NETO; LIMA, 2009, p. 215).

A Administração Financeira define como sendo o objetivo de uma empresa a maximização do seu valor no mercado, buscando reportar as expectativas do acionista, pois, ao adquirir as ações, o investidor deseja ser bem remunerado pela sua decisão, criando expectativas otimistas em relação ao valor econômico da empresa (ASSAF NETO, 2008, p. 52).

Embora sejam os investidores, credores por empréstimos e outros credores, existentes e em potencial, os usuários primários das demonstrações para quem os relatórios contábil-financeiros de propósito geral são direcionados, estes não atendem e não podem atender a todas as informações que seus usuários necessitam. Além disso, os relatórios contábil-financeiros de propósito geral não são elaborados para se chegar ao valor da entidade que reporta a informação, apenas fornecem informação para auxiliar os usuários primários, a estimarem o seu valor (CPC 00, 2011).

Portanto, levando em consideração o objetivo da empresa e a relevância ao acionista, o lucro contábil divulgado nas demonstrações financeiras não tem conseguido atender seus interesses quanto à perspectiva de criação de valor e retorno do investimento. Assaf Neto e Lima (2009, p. 316) afirmam que o lucro contábil não é uma medida de valor, por não

considerar o risco do investimento e, conseqüentemente, não indicar de maneira mais correta o retorno de um negócio. Sendo assim, “[...] o genuíno conceito de lucro voltado ao sucesso empresarial, definido por lucro econômico, é mensurado somente após ser deduzido o custo de oportunidade do capital aplicado.” (*Ibid.*, p. 316).

Em conformidade com Assaf Neto e Lima, Fuji (2004, p. 75) diz que o lucro contábil, apurado nos moldes da estrutura contábil tradicional não constitui uma ferramenta rica e adequada para a tomada de decisões econômicas dos usuários das informações contábeis, sendo o lucro econômico o conceito que realmente atende as necessidades e interesses dos seus agentes econômicos.

Para Mankiw (2007, p.268-272), o lucro econômico ou residual é a receita total menos o custo de oportunidade, que engloba os custos explícitos e implícitos. No lucro contábil, somente os custos explícitos são subtraídos da receita total. Logo, o lucro econômico distingue-se do lucro contábil por possuir um conceito mais amplo e mais subjetivo, relacionado ao custo de oportunidade.

No entanto, com a obrigatoriedade da convergência das normas brasileiras contábeis aos padrões internacionais, houve importantes atualizações na forma de reconhecimento, mensuração e evidenciamento das informações financeiras, oferecendo mais detalhes, transparência e comparabilidade aos investidores de mercado com o fim de melhorar a qualidade do processo de divulgação (ASSAF NETO; LIMA, 2009, p. 187-189; CPC 37, 2010).

Contudo, ainda não se tem conhecimento de como essa convergência entre as normas brasileiras e as normas internacionais afetam a medida de desempenho lucro residual (econômico). Porém, com o ganho no detalhamento da informação e com os novos processos de mensuração de componentes patrimoniais e de resultados, há uma possibilidade da adoção ter trazido alterações a respeito da criação de valor da empresa para os acionistas.

Tomando como base os dados dos diversos setores da Indústria, do Comércio e do Serviço, este trabalho buscará responder o seguinte problema: A adoção das IFRS, em comparação com o antes e depois de sua adoção, trouxeram maior desempenho sob a ótica do lucro residual aos setores produtivos?

1.2 Objetivos Gerais da Pesquisa

O objetivo geral da pesquisa é analisar o desempenho econômico das empresas brasileiras de capital aberto pelo lucro residual, e comparar o desempenho anterior e posterior a adoção das normas contábeis fundamentadas no padrão IFRS, do período de 2005 a 2007, e de 2011 a 2013.

1.3 Justificativa/ Relevância da Pesquisa

Este trabalho justifica-se pelas possíveis contribuições que trará aos usuários das informações contábeis, em especial aos acionistas e investidores, devido o estudo trazer uma abordagem do lucro residual (antes e depois da adoção das IFRS), uma variável importante utilizada como ferramenta para fins de análise de desempenho baseada em valor, no qual se preocupa com o retorno que proporciona aos acionistas sobre o capital próprio, e que carrega consigo o conceito de custo de oportunidade (ASSAF NETO; LIMA, 2009).

A pesquisa é relevante por tentar apontar os possíveis impactos advindos da adoção das normas internacionais de contabilidade através da análise do desempenho econômico dos setores produtivos pela perspectiva do lucro residual, contribuindo para um melhor entendimento dos acionistas e demais usuários sobre as possíveis alterações que a adoção trouxe para a mensuração desse lucro e, conseqüentemente, sobre seus efeitos positivos ou negativos no desempenho.

O estudo é relevante aos estudos existentes pelo fato também de se diferenciar das demais pesquisas já realizadas a respeito da adoção das IFRS nas empresas brasileiras. Distingue-se por não buscar as causas e efeitos da adoção das normas internacionais, no período de transição, em relatórios contábeis e seus impactos em indicadores de desempenho econômico-financeiro, como liquidez, endividamento e rentabilidade, e sim fazer uma comparação do comportamento, antes e depois dessa adoção, por meio da análise de desempenho pelo lucro econômico.

O período tomado para atingir o objetivo proposto, portanto, foi 2005 a 2007 e 2011 a 2013 excluindo os anos de transição do padrão contábil brasileiro para as normas internacionais, devido ao fato de as empresas de companhia aberta não serem obrigadas a adotar as IFRS nesse período.

1.4 Limitações da Pesquisa

Cabe ressaltar que a pesquisa não tem a intenção de afirmar a adoção das IFRS como sendo a causa/ efeito de uma possível melhora ou piora no desempenho, pois outros fatores podem influenciar em sua medição.

Logo, a pesquisa não busca responder as diferenças que o antes e depois das IFRS trouxe ao desempenho dos setores através do lucro residual, e sim verificar o comportamento da análise de desempenho por esta variável, se houve um aumento ou uma diminuição após o modelo IFRS. Pois, devido às novas normas terem trazido alterações no reconhecimento, na mensuração e na evidenciação das informações contábeis, esta alteração pode ter influenciado para uma aproximação do lucro contábil com o lucro residual.

1.5 Hipótese da Pesquisa

Propõe-se a seguinte hipótese a ser testada na pesquisa:

H₁: Após a adoção das IFRS houve aumento no desempenho do lucro residual dos setores produtivos.

Para essa proposição foi levado em consideração trabalhos que identificaram que a utilização pelas empresas das normas contábeis fundamentadas no padrão IFRS, trouxe resultados distintos e significantes comparados aos das normas brasileiras a respeito de alguns indicadores econômico-financeiros. Destacam-se os trabalhos de Braga *et al* (2011, p. 125); Borsato *et al* (2009, p. 99); Carvalho *et al* (2011, p. 14) e Santos (2011, p. 14).

Para a formulação da hipótese, levou-se em consideração o fato de as normas internacionais de contabilidade serem baseadas mais em princípios do que em regras, ou seja, preocupam-se mais em fornecer os princípios básicos a serem seguidos pelo raciocínio contábil, exigindo maior análise e julgamento do profissional de contabilidade, por exemplo, no reconhecimento dos elementos das demonstrações contábeis. Isso permite que produzam informações com mais qualidade e utilidade. Além disso, são baseadas na prevalência da essência sobre a forma, exigindo conhecimento da operação a ser realizada e a certeza que o documento formal representa a essência econômica dos fatos registrados. Portanto, para operações de *leasing* financeiro, por exemplo, é necessário julgamento e bom senso por parte do profissional de

contabilidade, para que o registro contábil consiga representar a realidade da operação(MARTINS *et al*, 2013, p. 21- 23).

As normas internacionais também trouxeram alterações na mensuração, como por exemplo, na estimativa do valor justo como base para mensurar instrumentos financeiros, passivos e ativos (imobilizado, intangível etc.), assim como o teste de recuperabilidade dos valores do ativo (*impairment test*), que estabelece que a entidade deve assegurar que seus ativos estejam registrados contabilmente por valor que não exceda seus valores de recuperação (maior valor entre o valor justo líquido de despesas de venda de um ativo ou unidade geradora de caixa, e o seu valor em uso). O valor da depreciação também deve ser registrado com base na vida útil econômica e no valor residual estimados, a fim de refletir o padrão no qual os benefícios econômicos futuros do ativo são consumidos(MARTINS *et al*, 2013).

1.6 Estrutura da Pesquisa

O presente estudo está estruturado em cinco capítulos. O capítulo 1 contextualiza a pesquisa a ser realizada e define seus fins. Está dividido em seis subseções: a primeira subseção apresenta a base para o problema, justificativa e hipótese da pesquisa; as demais subseções esclarecem os objetivos gerais, a justificativa/ relevância da pesquisa, a hipótese e as limitações da pesquisa, sendo que esta tem a intenção de melhor elucidar o objetivo do estudo.

O capítulo 2 traz o suporte da pesquisa, pois são feitas as revisões teóricas na qual traz as definições de lucro contábil, lucro econômico/residual, custo de oportunidade, e ainda pesquisas realizadas a respeito da adoção das IFRS nas empresas brasileiras. No capítulo 3, são apresentados os procedimentos operacionalizados no desenvolvimento da pesquisa, enfatizando suas principais características, a amostra de dados, as variáveis consideradas e os procedimentos estatísticos a utilizar.

No capítulo 4 é descrito os dados estatísticos e os testes realizados para a hipótese proposta nessa pesquisa, além das tabelas e análise dos resultados obtidos. E por fim, no capítulo 5 fazem-se as considerações finais.

2 REVISÃO TEÓRICA

2.1 Lucro Contábil versus Lucro Residual

Fornecer uma medida de lucro que indique o desempenho das empresas, tem sido uma preocupação da moderna divulgação de informações financeiras, visto que o principal objetivo da divulgação do lucro é o fornecimento de informações úteis aos que estão interessados nos relatórios financeiros (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 198-199).

A lei 6.404/76, em seu artigo 191, define o lucro como sendo: “[...] o resultado do exercício que remanescer depois de deduzidas as participações de que trata o artigo 190”, no qual se refere: “As participações estatutárias de empregados, administradores e partes beneficiárias, as quais serão determinadas, sucessivamente e nessa ordem, com base nos lucros que remanescerem depois de deduzida a participação anteriormente calculada.” O artigo 189 diz que, para isso, é preciso que sejam deduzidos quaisquer prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto de Renda antes de apresentar tais participações.

Para Santos e Lustosa (2008, p. 91), o lucro contábil “[...] representa uma medida de resultado sujeita a um conjunto de regras, as quais definem a forma de apuração, o período e como, quando e quais componentes serão considerados.”

Mankiw (2007, p.268) define o lucro contábil como sendo o montante que uma empresa recebe pela venda de sua produção, menos o valor de mercado dos insumos que a empresa usa para produzir. Ou seja, o lucro é a receita total da empresa menos os custos totais. Já Assaf Neto (2008, p.172), todavia, coloca o lucro como um reflexo dos “[...] eventos ocorridos no passado, sendo de natureza fortemente constatativa.”

Existem dificuldades em conceituar o lucro, pois é uma definição econômica e, ao mesmo tempo, contábil que, representa aumento da riqueza econômica. Dentre as distintas formas de interpretá-lo, pode ser definido como o acréscimo de valor do patrimônio líquido de uma empresa, resultante da diferença entre ativos e passivos exigíveis. Portanto, seria a quantia passível de distribuição para os proprietários sem que fique comprometida a situação patrimonial da empresa (RIBEIRO FILHO *et al*, 2009, p. 166).

Conforme apresentado por Hendriksen e Van Breda (1999, p. 199), “o conceito de lucro sob o regime de competência continua a ser questionado como medida fundamental, entretanto, do ponto de vista informacional, descreve efetivamente a atividade contábil”. Ainda assim,

Hendriksen e Van Breda (1999, p. 199) elaboraram algumas críticas a respeito do lucro contábil tradicional. Baseando-se nelas, Santos e Lustosa (2008, p. 91), colocaram que apesar das limitações do lucro frente ao lucro econômico, “[...] não é correto imaginar que o lucro contábil seja um número desprovido de significado, gerado com base em mera operação algébrica.”

Devido os usuários externos possuírem objetivos mais específicos sob os relatórios financeiros, acabam recorrendo ao lucro como medida de desempenho e para fins de análise de decisões gerenciais futuras. No entanto, Assaf Neto (2008, p.51) ressalta que o lucro apurado pela contabilidade tradicional contém algumas limitações, pois não define a capacidade financeira de pagamento da empresa e não incorpora os vários riscos e incertezas associados à atividade da empresa, assim como o custo de oportunidade do capital investido. Uma empresa só irá criar valor aos seus acionistas quando for capaz de produzir lucro econômico, isto é, quando gerar um resultado em excesso ao custo de oportunidade do capital investido (ASSAF NETO; LIMA 2009, p.317).

Portanto, o lucro econômico “[...] representa, em essência, o custo de oportunidade do capital aplicado pelos acionistas como forma de compensar o risco assumido no negócio.” (ASSAF NETO, 1999).

Assim, Assaf Neto e Lima (2009, p.317) conceituaram lucro econômico sendo:

[...] o que resta depois de deduzir do resultado o que se deixou de ganhar por não investir em outra(s) alternativa(s) de risco similar. Existe lucro econômico quando o retorno do capital investido na empresa superar o seu custo de oportunidade.

Este conceito poder ser apresentado pela seguinte fórmula (ASSAF NETO; LIMA 2009, p.317): $\text{Lucro Econômico} = \text{Retorno do Capital Investido} - (\text{Custo de oportunidade} \times \text{Capital Investido})$.

Mankiw (2007, p. 270) distingue lucro econômico do lucro contábil, dizendo que o primeiro é medido pela receita total menos todos os custos de oportunidade, que engloba os custos explícitos e implícitos, e do segundo, somente os custos explícitos são subtraídos da receita total.

Fuji (2004, p. 75), em acordo com Assaf Neto (2008, p. 51), afirma que o lucro, apurado nos moldes da estrutura contábil tradicional, não constitui “[...] uma ferramenta rica e adequada para a tomada de decisões econômicas dos usuários das informações contábeis”, portanto,

olucro econômico “[...] é o conceito que realmente atende às necessidades e aos interesses dos agentes econômicos, principalmente no que tange à predição de eventos e tendências futuras”.

Colauto e Beuren (2006, p. 98), por conseguinte, dizem: “Certamente, a origem do conceito de lucro está na teoria econômica; mas compete à contabilidade mensurá-lo; no entanto sua mensuração sempre foi controversa [...]”, ou seja, apesar de caber a contabilidade a mensuração do lucro econômico, mensurá-lo é algo duvidoso devido ao subjetivismo que carrega em relação ao custo de oportunidade.

Portella (2000, p. 9) explica que:

Desde o início da década de 80, o mundo das finanças tem testemunhado a explosão de uma literatura dirigida à análise da criação de valor para o acionista. Inicialmente calcada, exclusivamente, no modelo do fluxo de caixa descontado - vide Rappaport (1986) – desenvolvido por Miller & Modigliani (1958), esta literatura, nos anos 90, redirecionou sua abordagem e passou a utilizar o lucro residual (...).

Assim, conforme Araújo e Assaf Neto (2003, p. 18), a Contabilidade tradicional está cedendo espaço para uma postura de gestão voltada em gerar informações que adicionem e agreguem valor aos diversos níveis de usuários, deixando de ser apenas fonte de informações estáticas patrimoniais voltadas para a rentabilidade e o lucro, para fazer parte de uma abordagem econômica que considera os efeitos do procedimento contábil para os acionistas e os grupos de interesse.

Fuji (2004, p. 75) diferencia os lucros, dizendo:

O lucro econômico é, essencialmente, apurado pelo incremento no valor presente do patrimônio líquido, envolvendo aspectos ligados à subjetividade. Trata-se de um conceito mais amplo, rico e adequado do que o lucro contábil, principalmente no tocante ao processo decisório, sendo que se volta tanto ao usuário externo como o interno.

A seguir as principais diferenças entre o lucro contábil e o lucro econômico:

LUCRO CONTÁBIL	LUCRO ECONÔMICO
Maior Objetividade.	Maior Subjetividade.
Apurado pelo confronto entre receitas realizadas pelas vendas e custos consumidos (ativos expirados).	Apurado pelo incremento no valor presente do Patrimônio Líquido.
Os ativos são avaliados na base de custos originais.	Os ativos são avaliados pelo valor presente do fluxo de benefícios futuros.
O Patrimônio Líquido aumenta pelo lucro.	O lucro deriva do aumento do Patrimônio Líquido da entidade.
Ênfase em Custos.	Ênfase em Valores.
Não reconhece ganhos não realizados.	Reconhecimento de ganhos realizados e não realizados.
Não se efetuam ajustes em função de mudanças nos níveis de preços dos bens na economia.	São efetuados ajustes devidos a mudanças nos níveis de preços dos bens na economia.
"Amarração" do lucro à condição de distribuição de dividendos.	"Amarração" do lucro à condição de aumento da riqueza, independentemente da condição de distribuição de dividendos.
Não reconhecimento do "Goodwill".	Reconhecimento do "Goodwill".
Utilização de regras e de critérios dogmáticos.	Utilização de regras e critérios econômicos.

FONTE: FUJI, Alessandra Hirano, 2004, p. 78.

A principal distinção entre o lucro contábil e o lucro residual/ econômico é a subjetividade, referente ao custo de oportunidade que envolve expectativas futuras, no qual é levado em consideração na mensuração do lucro econômico. Dessa forma, o lucro contábil por não incorporar esse conceito de custo de oportunidade, acaba não representando o verdadeiro desempenho e o resultado real da empresa e, conseqüentemente, não reflete a criação de riqueza por parte do acionista.

Assim, pode-se afirmar a existência de uma importante crítica quanto ao uso do lucro contábil fornecido pelas demonstrações contábeis para a mensuração do desempenho econômico e geração de riqueza, devido a não consideração do risco do negócio e do custo de capital (ASSAF NETO, 2008, p.231).

Assaf Neto (2006, p. 595) ainda diz que,

As duas principais restrições básicas do uso das demonstrações contábeis para a mensuração do valor econômico e desempenho das empresas são: (a) não-consideração do risco operacional e financeiro na mensuração do lucro; e (b) divulgação dos resultados em valores históricos (nominais).

Martins (1976) citado por Assaf Neto (2006, p. 595), acrescenta que “a divergência na mensuração do lucro, tanto pelo enfoque contábil, como pelo econômico, é atribuída a dois fatores: inflação e custo de oportunidade.” Sendo assim, diante do que foi citado, o conceito relevante para este trabalho é o do custo de oportunidade, tendo em vista a extinção, dos efeitos da inflação nas demonstrações contábeis desde 1995, pela Lei 9.249 (art. 4º, Parágrafo único).

2.2 Custo de Oportunidade

Na economia, o custo de oportunidade de um item é aquilo de que você abre mão para obtê-lo. Por isso, ao tomarem qualquer decisão, os tomadores de decisões precisam estar cientes dos custos de oportunidade que acompanham cada ação possível. Ao contrário da contabilidade, que tem por função acompanhar o fluxo de dinheiro que entra e sai da empresa, e por isso medem os custos explícitos, ignorando os implícitos (MANKIWI, 2007, p. 269).

Assaf Neto e Lima (2009, p. 316) dizem que “Um custo de oportunidade retrata quanto uma pessoa (empresa) sacrificou de remuneração por ter tomado a decisão de aplicar seus recursos em determinado investimento alternativo, de risco semelhante.” Ou seja, é quanto se deixou de ganhar ao optar por um investimento em vez de outro de mesmo risco.

Martins (1995, p. 208), assim como Assaf Neto e Lima (2009, p. 316), diz que o custo de oportunidade representa “[...] o quanto a empresa sacrificou em termos de remuneração por ter aplicado seus recursos numa alternativa ao invés de outra.”

Como já citado anteriormente, dentro da administração financeira, o principal objetivo da empresa é a maximização do seu valor no mercado. Porém, uma empresa só será atrativa do ponto de vista do investidor e do acionista quando as receitas de vendas superarem todos os custos e despesas incorridos, inclusive o custo de oportunidade do capital próprio, pois só assim estará criando valor ao seu acionista e no mercado.

Para Assaf Neto (2008, p.231), o verdadeiro retorno de um investimento só é medido a partir do momento em que a taxa de “[...] retorno excede o custo de oportunidade do capital empregado”, ou seja, quando ocorre a remuneração mínima exigida pelo risco incorrido. E complementa, colocando o custo de oportunidade como um dos elementos mais relevantes no processo de avaliação econômica (ASSAF NETO, 2006, p. 596).

Entretanto, nota-se que a contabilidade societária, nas regras e procedimentos atualmente adotados, não tem aproveitado a utilidade do conceito de custo de oportunidade para uma avaliação mais completa do desempenho empresarial (GOULART, 2002, p. 20).

2.3 Adoção das IFRS

A convergência às normas internacionais de contabilidade trouxe novos processos de mensuração e reconhecimento dos componentes patrimoniais e de resultados para a

contabilidade tradicional, com o intuito de minimizar a diferença entre as normas dos diversos países, e assim facilitar o acesso ao capital estrangeiro, simplificando a comunicação entre as companhias e os usuários de suas informações. Além disso, tal alteração na composição dos elementos das demonstrações contábeis busca uma melhoria na qualidade da informação e torná-la mais realista, visto que a adoção das IFRS preza a essência sobre a forma (PRADO; BERNARDINO, 2012, p. 10).

Niyama (2005), citado por Prado e Bernardino (2012, p. 12), diz que a necessidade da convergência contábil é reflexo do contexto atual de expansão dos mercados, exemplificando que uma mesma transação, em diferentes países, pode ser registrada de formas distintas, dificultando na análise e comparação de desempenho e na situação financeira das organizações.

Dessa forma, alguns estudos passaram a ser realizados no Brasil com o objetivo de analisar os impactos das normas internacionais nas empresas brasileiras, como os de Braga *et al* (2011, p. 125); Borsato *et al* (2009, p. 99); Carvalho *et al* (2011, p. 14) e Santos (2011, p. 14). Este estudo difere desses trabalhos por não buscar as causas e efeitos da adoção das normas internacionais, no período de transição, por exemplo, em relatórios contábeis ou seus impactos em indicadores de desempenho econômico.

Braga *et al* (2011) buscou comparar indicadores econômico-financeiros de empresas brasileiras de capital aberto, listadas na Bovespa, considerando as demonstrações do exercício de 2007, elaboradas com base nas “antigas” e nas “novas” práticas contábeis adotadas no Brasil, e verificar a ocorrência de mudanças significativas nesses indicadores, como consequência do processo de mudança com vistas a convergência ao padrão internacional. Analisaram índices e componentes contábeis, como: endividamento, rentabilidade, composição do endividamento, ativo imobilizado e lucro líquido. As evidências empíricas apontaram que houve mudança significativa (aumento) apenas no índice de endividamento com a rerepresentação das demonstrações contábeis referentes ao exercício de 2007 de acordo com as novas práticas contábeis adotadas no Brasil. Aos componentes ativo imobilizado e lucro líquido, não houve indícios de diferença significativa nos valores oriundos das demonstrações de 2007 “originais” e “reapresentadas”.

Borsato *et al* (2009), em seu trabalho, fizeram uma comparação dos indicadores de desempenho e de geração de valor da empresa Gerda S. A., a partir de demonstrações financeiras de 2006, preparadas nas versões BR GAAP, US GAAP e IFRS. O estudo apontou

resultados que evidenciaram que os indicadores econômico-financeiros calculados em BR GAAP foram inferiores aos calculados em US GAAP ou IFRS.

Santos (2011) buscou estimar o impacto da adoção do *full*IFRS nos resultados de 20 empresas brasileiras de capital aberto, que de forma voluntária anteciparam sua adoção nos relatórios de 2008 ou 2009. Os resultados mostram que o processo total de convergência gerou aumento médio no lucro e, no patrimônio líquido, comprovando o conservadorismo da contabilidade brasileira, podendo prognosticar um novo aumento no lucro e no patrimônio líquido das empresas nos relatórios convergentes com o IFRS em 2011, após ter finalizado o período de transição.

Carvalho *et al*(2011) investigaram se a partir da edição da lei 11.638/2007 houve impacto nos indicadores econômico-financeiros das empresas brasileiras. A pesquisa indica impactos nos indicadores econômico-financeiros das empresas da amostra a partir da edição da Lei nº 11.638/07, sinalizando que tais impactos estão relacionados com as mudanças nas práticas contábeis como forma de contabilização e os critérios de avaliação dos eventos econômicos.

Assim, devido a convergência às normas internacionais estarem influenciando nos componentes financeiros, acredita-se que o lucro divulgado se aproximou do lucro econômico (residual). Algo que, por muitos anos os usuários da informação contábil têm buscado: dar conteúdo econômico ao lucro líquido (HENDRIKSEN & VAN BREDA (1999, p. 202).

3 MÉTODO DA PESQUISA

3.1 Classificação da Pesquisa

A pesquisa é classificada como empírico-analítica, pois busca analisar o desempenho econômico pelo lucro residual e comparar o resultado desta variável, estatisticamente, antes e depois da adoção das IFRS. Portanto, de acordo com o objetivo geral, a pesquisa também é do tipo descritiva por ter como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno, e o estabelecimento de relações entre as variáveis (GIL, 2002, p.42).

A pesquisa baseia-se na coleta de dados secundários, sendo a base de dados extraída da Economática, como também, informações disponíveis no site do Instituto Assaf Neto.

Trata-se de uma pesquisa quantitativa, pelo fato dos dados coletados serem quantificáveis, e sua análise e interpretação orientados através de técnicas e métodos estatísticos (MARTINS; THEÓPHILO, 2009, p.107).

3.2 Universo e Amostra

A base de dados para a realização desta pesquisa foi extraída do sistema Economática, utilizando-se todas as empresas de capital aberto com ações Ordinárias Nominativas (ON) ao longo dos 6 anos analisados, obtendo-se um total bruto de 395 empresas.

Como já dito anteriormente, o desenvolvimento do trabalho foi em nível setorial. Assim, essas empresas foram classificadas de acordo com os setores operacionais disponíveis no site do Instituto Assaf Neto, tendo em vista que para a realização do teste proposto no estudo, a variável K (custo do capital próprio) foi retirada do mesmo.

Logo, foram utilizados os dados consolidados anuais apresentados pela Economática, referentes aos períodos de 2005 a 2007, e de 2011 a 2013, bem como dados setoriais anuais apresentados no site do Instituto Assaf Neto, correspondentes aos respectivos anos analisados.

A técnica de amostragem da pesquisa é não-probabilística ou não-aleatória, visto que a probabilidade de cada elemento da base bruta de dados, para fazer parte da amostra, não foi igual, foram escolhidos de acordo com os objetivos da pesquisa (FÁVERO, 2009, p. 99).

Assim, a base bruta foi alterada conforme o tratamento dos dados. Para se chegar na amostra, foram realizadas exclusões conforme os seguintes critérios:

- Primeiramente, exclusão de empresas que estavam com seus dados duplicados, permanecendo apenas uma de cada;
- Empresas classificadas como pertencentes aos setores de Finanças, Fundos e Seguros, também foram excluídas da base de dados;
- Empresas que não possuíam valores médios de Retorno sobre o Capital Próprio e/ou de Patrimônio Líquido em todos os 6 anos analisados, foram eliminadas;
- Exclusão daquelas empresas que apresentavam Retorno sobre o Capital Próprio e/ou Patrimônio Líquido negativos;
- Setores que, após as exclusões, ficaram compostos de apenas uma empresa também foram eliminados.

No total, foram excluídas 305 empresas de diferentes setores, sendo que, ao final, a base de dados passou a ser composta por 90 empresas. A base também estava, primordialmente, classificada em 35 setores da economia conforme disponível no site Instituto Assaf Neto, no entanto, após as exclusões feitas de acordo com os critérios descritos acima, restaram 23 setores a serem analisados.

3.3 Modelagem das Variáveis

A variável a ser analisada é o lucro residual, no qual sua expressão está inteiramente baseada no modelo de Ohlson (1995), que torna explícita a condição básica para a criação de valor, a obtenção de retorno sobre o capital empregado superior ao seu custo de captação (PORTELLA, 2000, p. 14).

Portanto, conforme a definição de Assaf Neto e Lima (2009, p.317) ea equação 11 da pesquisa dePortella (2000, p. 14), baseada no modelo de Ohlson (1995), o lucro residual é igual a:

$$LR = (RSCE - K)p_{t-1}$$

Logo, para o cálculo do lucro residual, é necessário o uso das seguintes informações:

- Retorno sobre o Capital Empregado (*RSCE*): é o quociente do lucro líquido sobre o patrimônio líquido e expressa a rentabilidade em relação à participação dos proprietários nos negócios da empresa.
- Custo de Capital (*K*): é a remuneração mínima exigida determinada pelo risco do investimento.
- Patrimônio Líquido (p_{t-1}): é a diferença entre o valor do ativo e do passivo de uma entidade, em determinado momento.

ORSCE, como dito anteriormente, foi calculado por meio do quociente do lucro líquido sobre o patrimônio líquido (IUDÍCIBUS; MARTINS, 2010, p.334), sendo este, à média dos seus dados iniciais e finais, referente aos períodos analisados. Ambos os dados foram retirados do sistema Economatica. A variável *K*, como falado no item 3.2, ao contrário das demais variáveis, teve seus valores apanhados do site Instituto Assaf Neto, no qual os obtém por *benchmark* do mercado dos EUA, calculado para cada setor, diante das restrições de sua obtenção no Brasil. Adota para o seu cálculo o modelo do CAPM (*Capital Asset Pricing Model*).

Entretanto, para a realização do teste da pesquisa, para o cálculo do lucro residual/econômico, foi utilizado uma medida alternativa de valor denominada de *spread* do capital próprio do acionista, que é calculada através da diferença entre o retorno auferido pelo patrimônio líquido e o custo de oportunidade do acionista (taxa mínima de retorno exigida pelo investidor). Assim, quando o *spread* do capital próprio for positivo, significa que houve criação de valor aos proprietários pela valorização do preço de mercado de suas ações, e quando for negativo, destruição de valor (ASSAF NETO; LIMA, 2009, p. 321).

3.4 Teste de Hipótese

O método utilizado para testar a hipótese formulada foi o de inferência estatística. Segundo Fávero *etal*(2009, p.7), é por meio da análise inferencial que os testes estatísticos são aplicados, baseados na inferência sobre a população da qual se extrai a amostra. O autor (2009, p.110) coloca o objetivo do teste de hipótese como sendo o fornecimento de um método que permita verificar se os dados amostrais apóiam ou não uma hipótese formulada.

Desta forma, os testes são divididos em testes paramétricos e não paramétricos. Os testes que exigem que a maioria dos parâmetros seja especificada são os paramétricos, e são aplicados

em situações em que se conhece a distribuição que melhor representa os dados analisados (FÁVERO *et al*, 2009, p. 111). Os testes não paramétricos, também chamados livre de distribuição, não exigem suposições numerosas ou restritivas com relação à distribuição dos dados. Portanto, os testes não-paramétricos são uma alternativa aos testes paramétricos quando as condições de aplicações destes não se verificam (FÁVERO *et al*, 2009, p.144).

Inicialmente, aplica-se um teste de normalidade antes do teste de hipótese, a fim de verificar a normalidade de distribuição dos dados. Dentre os testes para verificar a normalidade univariada, os mais utilizados são os testes de Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk. Se atendida a normalidade, o teste de t de Student é o mais apropriado para este trabalho, visto que é descrito para três situações: testar hipóteses sobre uma média populacional, testar hipóteses para comparar duas médias emparelhadas e, comparar duas médias independentes (FÁVERO *et al*, 2009, p. 112). Caso contrário, como alternativa ao teste t de Student, aplicar-se-á o teste não paramétrico de Wilcoxon para médias populacionais, a partir de amostras emparelhadas (MAROCO, 2007 *apud* FÁVERO *et al* 2009, p.158).

3.4.1 Teste de Normalidade

O teste de Kolmogorov-Smirnov (K-S) é um teste de aderência que compara a distribuição de frequência acumulada de um conjunto de valores observados da amostra com uma distribuição esperada ou teórica. Como alternativa, o teste de Shapiro-Wilk é mais apropriado que o primeiro no caso de pequenas amostras ($n < 30$) (FÁVERO *et al*, 2009, p. 112-114).

Neste trabalho, foi considerado o teste de Kolmogorov-Smirnov o mais adequado devido ao tamanho da amostra. Para a realização desse procedimento, a hipótese nula H_0 afirma que a amostra provém de uma distribuição $N(\mu, \sigma)$ e a hipótese alternativa H_1 afirma que a amostra não provém de uma distribuição $N(\mu, \sigma)$. Se o p -value $\leq \alpha$, rejeita-se a hipótese nula. O teste K-S calculado no SPSS, conforme Fávero *etal* (2009, p. 116), considera a correção de Lilliefors. Assim, o teste foi feito utilizando-se *Confidence Interval for Mean* 95% para a variável Lucro Residual e significância (α) de 5%.

3.4.2 Teste de Wilcoxon

Fávero *etal*(2009, p. 159) diz que o teste de Wilcoxon, utilizado como alternativa para comparar duas médias populacionais a partir de amostras emparelhadas com determinado valor teórico, além de carregar a informação sobre a direção das diferenças de cada par, leva em consideração a magnitude da diferença dentro dos pares.

No caso desta pesquisa, a variável analisada é o Lucro Econômico nos anos de 2005 a 2007 e 2011 a 2013, utilizando a média dessa variável referente ao período antes da adoção das IFRS e depois da adoção, através de uma análise setorial. Para realizar o teste de Wilcoxon foi utilizado o programa estatístico *SPSS – Statistical Package for the Social Sciences*.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O objetivo principal da pesquisa é analisar o desempenho econômico pelo lucro residual/econômico, e comparar o desempenho anterior e posterior a adoção das normas contábeis fundamentadas no padrão IFRS, do período de 2005 a 2007, e de 2011 a 2013. Para isso, foi formulada a hipótese de que após a adoção das IFRS houve aumento no desempenho do lucro residual dos setores produtivos.

Inicialmente, antes de realizar o teste de hipótese da pesquisa, foi aplicado sobre as observações do lucro econômico referente aos 6 anos analisados, o teste de normalidade da distribuição dos dados Kolmogorov-Smirnov. Os resultados dos dados estão apresentados na Tabela 1:

Tabela 1 - Teste de Normalidade

Variável	N	Kolmogorov-Smirnov			Teste aplicado
		Estatística	Significância	Decisão	
LE	540	0,187	0,000	Rejeita H ₀	Não paramétrico

LE refere-se ao lucro econômico.

N refere-se ao número de observações do lucro econômico.

Fonte: Elaboração própria

No resultado da estatística do teste de Kolmogorov-Smirnov, observa-se que o *p-value* foi $<0,05$, ou seja, o valor do *p-value* foi de 0,000 e, portanto, rejeita-se a hipótese nula do teste. Diante do resultado, infere-se que a distribuição dos dados não foi normal, assim o teste de hipótese apropriado, como descrito anteriormente, é o teste de Wilcoxon.

Os resultados da estatística descritiva do lucro econômico e por setor produtivo estão apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 - Estatísticas descritivas do lucro econômico por setores

Setor	N	Mínimo	Máximo	Média antes	Desvio padrão_A	Média depois	Desvio padrão_D
Aço	18	-0,1239	0,2191	0,2607	0,4092	0,0864	0,2186
Água e esgoto	30	-0,1144	0,1214	-0,0243	0,0454	0,0923	0,0697
Alimentos e bebidas	30	-0,0852	0,6398	0,0088	0,0564	-0,0220	0,0966
Auto peças	24	-0,1091	0,1576	0,0375	0,1052	0,0571	0,1494
Calçados	12	-0,0715	0,0943	0,1991	0,2720	0,1177	0,0130
Cimentos e agregados	12	-0,1450	0,0783	0,3865	0,3828	0,2045	0,1003
Comercio em geral	36	-0,1262	1,6934	0,0625	0,1026	0,0641	0,1399
Concessionárias transporte	36	-0,0710	0,3828	0,0351	0,0511	0,0279	0,0759
Construção civil	12	-0,1335	0,1229	-0,0068	0,1120	-0,0394	0,1061

Distribuição de gás natural	18	-0,1420	0,3116	0,1031	0,2577	-0,0193	0,1045
Eletrodomésticos	12	-0,1326	0,2191	-0,0350	0,0218	-0,0182	0,0555
Energia elétrica	114	-0,1999	1,0878	0,0576	0,1123	0,0245	0,1249
Ferrovias	12	-0,1450	0,6216	0,7609	1,0579	0,0676	0,0608
Lazer, cultura e entretenimento	12	-0,1288	0,4232	0,0268	0,0558	-0,0289	0,0234
Máquinas	12	-0,0936	0,2069	0,1867	0,2533	-0,0375	0,1216
Metais	18	-0,0991	0,1069	0,1862	0,2169	0,1345	0,3418
Papel e celulose	12	-0,1685	0,0809	0,0501	0,1169	-0,0405	0,0408
Perfumaria e cosméticos	18	-0,1029	0,6600	0,0968	0,0826	-0,0703	0,0542
Química básica	24	-0,1551	0,4791	-0,0156	0,0642	-0,0071	0,0401
Serviços de telecomunicações	18	-0,1817	0,4344	0,1141	0,1640	0,2672	0,3357
Serviços diversos	18	-0,0832	2,7390	0,2888	0,6152	0,0691	0,0769
Veículos terrestres e aéreos	24	-0,1306	0,2304	0,0263	0,1344	0,0273	0,0554
Vestuário	18	-0,1255	0,1479	-0,0151	0,1152	0,0324	0,1155

Fonte: Elaboração própria

Como pode ser verificado na Tabela 2, a maioria das médias por setor antes da adoção das IFRS, como Aço, Calçados, Cimentos e Agregados, Concessionárias transporte, Construção civil, Distribuição de gás natural, Energia elétrica, Ferrovias, Lazer, cultura e entretenimento, Máquinas, Metais, Papel e Celulose, Perfumaria e Cosméticos, Serviços de telecomunicações e Serviços diversos, apresentaram médias superiores em relação às médias depois dessa convergência. Portanto, dentre os 23 setores analisados, 15 apresentam médias anteriores superiores as médias posteriores após as normas internacionais.

Quanto ao desvio padrão (σ) em relação às médias antes e depois, o setor que apresentou o maior desvio em relação ao desvio padrão geral antes da adoção das IFRS, foi o de Ferrovias, com $\sigma = 105,79\%$, sendo que o mesmo teve um valor mínimo na série de -0,1450 e máximo de 0,6216. Enquanto que o setor que apresentou maior desvio após a adoção em relação ao desvio padrão geral, foi o de Metais, $\sigma = 34,18\%$, com valor mínimo de -0,0991 e máximo de 0,1069. Tais medidas indicam que há uma maior oscilação nesses setores em relação aos demais.

Tabela 3 - Estatísticas descritivas do lucro econômico (geral)

Variável	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
LE	540	-0,1999	2,7390	0,0628	0,2514

LE refere-se ao lucro econômico.

Fonte: Elaboração própria

Foram analisadas 540 observações de 90 empresas, referente ao período de 6 anos, da variável Lucro Econômico. Na Tabela 3, observa-se que a média das observações do lucro econômico

de todas as empresas da amostra global é de 0,0628, com um mínimo de -0,1999 e um máximo de 2,7390. O desvio das observações em relação à média geral da variável em análise foi 25,14%. A menor observação do lucro refere-se ao setor de Energia Elétrica, e a maior observação refere-se ao setor de Serviços diversos.

Tabela 4 - Desempenho pelo Lucro Econômico média antes versus média depois

Lucro Econômico	Teste das observações emparelhadas de Wilcoxon					
	N	Média antes	Média depois	Diferença	p-value	Decisão
Todas as empresas	90	0,0893	0,0403	-0,0490	0,154	Não se rejeita H ₀
Setor						
Aço	3	0,2607	0,0864	-0,1743	0,109	Não se rejeita H ₀
Água e esgoto	5	-0,0243	0,0923	0,1165	0,043**	Rejeita-se H ₀
Alimentos e bebidas	5	0,0088	-0,0220	-0,0308	0,500	Não se rejeita H ₀
Auto peças	4	0,0375	0,0571	0,0197	1,000	Não se rejeita H ₀
Calçados	2	0,1991	0,1177	-0,0815	0,655	Não se rejeita H ₀
Cimentos e agregados	2	0,3865	0,2045	-0,1820	0,655	Não se rejeita H ₀
Comercio em geral	6	0,0625	0,0641	0,0017	0,917	Não se rejeita H ₀
Concessionárias transporte	6	0,0351	0,0279	-0,0072	0,917	Não se rejeita H ₀
Construção civil	2	-0,0068	-0,0394	-0,0325	0,180	Não se rejeita H ₀
Distribuição de gás natural	3	0,1031	-0,0193	-0,1225	0,285	Não se rejeita H ₀
Eletrodomésticos	2	-0,0350	-0,0182	0,0168	0,655	Não se rejeita H ₀
Energia elétrica	19	0,0576	0,0245	-0,0331	0,421	Não se rejeita H ₀
Ferrovia	2	0,7609	0,0676	-0,6933	0,655	Não se rejeita H ₀
Lazer, cultura e entretenimento	2	0,0268	-0,0289	-0,0558	0,180	Não se rejeita H ₀
Máquinas	2	0,1867	-0,0375	-0,2241	0,180	Não se rejeita H ₀
Metais	3	0,1862	0,1345	-0,0517	0,593	Não se rejeita H ₀
Papel e celulose	2	0,0501	-0,0405	-0,0906	0,655	Não se rejeita H ₀
Perfumaria e cosméticos	3	0,0968	-0,0703	-0,1671	0,109	Não se rejeita H ₀
Química básica	4	-0,0156	-0,0071	0,0085	1,000	Não se rejeita H ₀
Serviços de telecomunicações	3	0,1141	0,2672	0,1531	0,285	Não se rejeita H ₀
Serviços diversos	3	0,2888	0,0691	-0,2197	1,000	Não se rejeita H ₀
Veículos terrestres e aéreos	4	0,0263	0,0273	0,0010	0,715	Não se rejeita H ₀
Vestuário	3	-0,0151	0,0324	0,0475	0,593	Não se rejeita H ₀

*** nível de significância (α) = 1%

** nível de significância (α) = 5%

* nível de significância (α) = 10%

Fonte: Elaboração própria

De acordo com a Tabela 4, infere-se que o desempenho anterior (0,0893), em média, era superior ao posterior (0,0403). A diferença de -0,0490 entre a média depois e a média antes da convergência às normas internacionais, junto com a significância de 0,154, aponta que não houve rejeição da hipótese nula, ou seja, estatisticamente pode se afirmar que não há

diferença significativa no desempenho do lucro residual, após a adoção das IFRS, dos setores produtivos.

Quanto aos setores, apresentaram um resultado quase que unânime quanto a não rejeição da hipótese nula. Apenas o setor de Água e Esgoto rejeitou a hipótese nula(0,043), com significância estatística de 5%, ou seja, para esse setor houve diferença de média, sendo a média posterior maior que a média anterior. Pode ser observado que a maior diferença entre as médias antes e depois é apresentada no setor de Serviços de telecomunicações (0,1531), enquanto que o setor de Veículos terrestres e aéreos apresenta a menor diferença entre as médias (0,0010).

Os setores de Aço, Alimentos e bebidas, Calçados, Cimentos e agregados, Concessionárias transporte, Construção civil, Distribuição de gás natural, Energia elétrica, Ferrovia, Lazer, cultura e entretenimento, Máquinas, Metais, Papel e celulose, Perfumaria e cosméticos e Serviços diversos, apresentaram diferenças negativas, ou seja, as médias antes da adoção das IFRS foram maiores que as médias depois, porém sem significância estatística. Enquanto que os setores de Auto peças, Comércio em geral, Eletrodomésticos, Química básica, Serviços de telecomunicações, Veículos terrestres e aéreos e Vestuário apresentaram diferenças positivas, mas, estatisticamente, não há significância nessa diferença.

5 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

As discussões em torno do lucro contábil e do lucro residual giram a respeito de qual a forma que melhor fornece uma medida de lucro que indique o desempenho das empresas, visto que o principal objetivo da divulgação do lucro é o fornecimento de informações úteis aos que estão interessados nos relatórios financeiros. O fato é que as demonstrações divulgadas nos relatórios contábil-financeiros, destinados aos usuários primários (credores e investidores), não atendem a todas as informações que necessitam.

Ao longo do trabalho, foram apresentados alguns autores que defendem o lucro residual como a medida de desempenho que atende as expectativas dos acionistas, devido a sua definição carregar o conceito de custo de oportunidade do capital investido. No entanto, com os novos processos de mensuração e reconhecimento dos componentes patrimoniais e de resultados para a contabilidade tradicional, trazidos pela convergência das normas brasileiras às normas internacionais de contabilidade, há uma possibilidade de a adoção ter trazido alterações a respeito da criação de valor da empresa para os acionistas.

Devido a esses fatores, este trabalho buscou analisar o desempenho econômico pelo lucro residual, e comparar o desempenho anterior e posterior a adoção das normas contábeis fundamentadas no padrão IFRS, do período de 2005 a 2007, e de 2011 a 2013.

Ressalta-se que a pesquisa não teve a intenção de afirmar a adoção das IFRS como sendo a causa/ efeito de uma possível melhora ou piora no desempenho, pois outros fatores podem influenciar em sua medição. Buscou-se verificar o comportamento da análise de desempenho pelo lucro residual, se houve um aumento ou uma diminuição após o modelo IFRS.

Os resultados da pesquisa permitiram concluir a rejeição da hipótese de que após a adoção das IFRS houve um aumento no desempenho do lucro residual pelos setores produtivos. Dos 23 setores analisados, apenas para o setor de Água e Esgoto houve não rejeição da hipótese, para o nível de significância de 5%. Portanto, as conclusões indicam, aparentemente, para a maioria dos setores menos o citado, que não há diferenças significativas entre as médias do lucro econômico antes da adoção e após a adoção das normas internacionais de contabilidade.

Este estudo proporciona oportunidades para novos estudos nessa tendência. Sugere-se para pesquisas futuras sobre o tema, utilização de empresas de capital fechado como base de dados, desenvolver pesquisas sobre a convergência das normas brasileiras às normas

internacionais como causa/ efeito no lucro residual, ou também a utilização de um intervalo de tempo maior para análise.

REFERÊNCIAS

- ARAÚJO, Adriana Maria Procópio de; ASSAF NETO, Alexandre. A contabilidade tradicional e a contabilidade baseada em valor. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v. 14,n.33, p. 16-32, setembro/dezembro 2003.
- ASSAF NETO, Alexandre. A contabilidade e a gestão baseada no valor. **Revista de Contabilidade – CRC**. São Paulo, ano III, n. 09, setembro 1999.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico financeiro. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.
- BORSATO, Jaluza Maria Lima Silva *et al.* Um estudo comparativo do desempenho econômico-financeiro em BR GAAP, US GAAP e IFRS na Gerdau S. A. **Revista Economia & Gestão**. Minas Gerais, v. 19, n. 19, p. 85-101, janeiro/abril 2009.
- BRAGA, Josué Pires *et al.* Análise do impacto das mudanças nas normas contábeis brasileiras: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros de companhias brasileiras para o ano de 2007. **Revista Contemporânea de Contabilidade**. Florianópolis, v. 8, n. 15, p. 105-128, janeiro/junho 2011.
- BRASIL. Lei n. 6.404, de 15/12/1976. **Lei das sociedades por ações**. Brasília, DF, 1976.
- BRASIL. Lei n. 9.249, de 26/12/1995. **Lex**: legislação federal. Brasília, DF, 1995.
- CARVALHO, Fernanda Abreu *et al.* Impactos de alterações nas práticas contábeis nos indicadores financeiros das empresas brasileiras. *In*: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11., 2011, São Paulo. **Anais...**São Paulo, 2011.
- COLAUTO, Romualdo Douglas; BEUREN, Ilsen Maria. Um estudo sobre a influência de accruals na correlação entre o lucro contábil e a variação do capital circulante líquido de empresas. **Revista de Administração Contemporânea**. Curitiba, v. 10, n. 2, p. 95-116, abril/junho 2006.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. **CPC 00 (R1)**: Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro. Brasília, dez. 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>>. Acesso em: 26 mai. 2015.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. **CPC 37 (R1)**: Adoção inicial das normas internacionais de contabilidade. Brasília, nov. 2010. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>>. Acesso em: 29 mai. 2015.
- FÁVERO, Luiz Paulo *et al.* **Análise de dados**: modelagem multivariada para tomada de decisões. São Paulo: Campus, 2009.

FUJI, Alessandra Hirano. O conceito de lucro econômico no âmbito da contabilidade aplicada. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v. 15, n. 36, p. 74-86, setembro/dezembro 2004.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GOULART, André Moura Cintra. Custo de oportunidade: oculto na contabilidade nebuloso na mente dos contadores. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v. 13, n. 30, p. 19-31, setembro/dezembro 2002.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

INSTITUTO ASSAF NETO. Disponível em: <<http://www.institutoassaf.com.br/2012/>>. Acesso em: 10/03/2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu. **Contabilidade introdutória**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MANKIW, N. Gregory. **Introdução à economia**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2007.

MARTINS, Eliseu *et al.* **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de custos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Contabilidade internacional**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

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

PORTELLA, Gualter. Lucro residual e contabilidade: instrumental de análise financeira e mensuração de performance. **Caderno de estudos**. São Paulo, v. 12, n. 23, p. 9-22, janeiro/junho 2000.

PRADO, Thiago Alberto dos Reis; BERNARDINO, Flávia Ferreira Marques. A mudança de critério contábil para os ativos biológicos e seus impactos no *valuation* das empresas brasileiras do segmento da agricultura. **Revista CEPPG**. Catalão, v. 1, n. 26, p. 9-22, janeiro 2012.

RIBEIRO FILHO, José Francisco *et al* (Org.). **Estudando teoria da contabilidade**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SANTOS, Edilene Santana. *FullIFRS x lei 11.638 (1ª fase) x lei 6.404: impacto esperado nos resultados de 2010 a partir das empresas que se anteciparam*. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11., 2011, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2011.

SANTOS, Mateus Alexandre Costa dos; LUSTOSA, Paulo Roberto Barbosa. O efeito dos componentes do lucro contábil no preço das ações. **Revista UnB Contábil**. Brasília, v. 11, n. 1-2, p. 87-103, janeiro/dezembro 2008.