
Impacto da Aplicação do Custo Histórico Corrigido: Evidências em Empresas do Setor de Telecomunicação Listadas na BM&FBovespa¹

Impact of Implementation of the Historical Cost Fixed: Evidence on Telecommunications Sector Companies Listed on the BM&FBovespa

Kallyse Priscila Soares de Oliveira

Mestranda Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis UnB/UFPB/ UFRN. Endereço: Universidade Federal da Paraíba, Campus I – Centro de Ciências Sociais Aplicadas – Departamento de Finanças e Contabilidade. Cidade Universitária – João Pessoa – PB – CEP 58051-900, e-mail: kallysepriscila@hotmail.com. Fone: (83) 8714-2349.

Brasília Sulamita Batista Cavalcanti

Mestranda Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis UnB/UFPB/ UFRN. Endereço: Universidade Federal da Paraíba, Campus I – Centro de Ciências Sociais Aplicadas – Departamento de Finanças e Contabilidade. Cidade Universitária – João Pessoa – PB – CEP 58051-900, e-mail: bsbc39@gmail.com. Fone: (83) 8822-3959.

Ailza Silva de Lima

Mestranda Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis UnB/UFPB/ UFRN. Endereço: Universidade Federal da Paraíba, Campus I – Centro de Ciências Sociais Aplicadas – Departamento de Finanças e Contabilidade. Cidade Universitária – João Pessoa – PB – CEP 58051-900, e-mail: bsbc39@gmail.com. Fone: (83) 8803 8074.

José Dionísio Gomes da Silva

Professor Associado da UFRN e do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis UnB/UFRN/UFPB. Doutor em Controladoria e Contabilidade (FEA-USP). Endereço: Universidade Federal do Rio Grande do Norte – Centro de Ciências Sociais Aplicadas – Departamento de Ciências Contábeis, Av. Senador Salgado Filho, S/N, Campus Universitário, Lagoa Nova, Natal – RN – Brasil, CEP 59076-000, e-mail: dionisio@ufrnet.br. Fone: (84) 3207-6602.

RESUMO

O objetivo desse estudo foi analisar o reflexo da utilização do Custo Histórico Corrigido (CHC) nos indicadores de avaliação de ações frente ao Custo Histórico (CH) das empresas investigadas. Para tanto, foi utilizada a pesquisa documental e descritiva de seis empresas do setor de Telecomunicação listadas na BM&FBovespa. Utilizou-se como indicadores o valor patrimonial da ação, o lucro por ação, índice preço/lucro e a relação entre valor de mercado e valor patrimonial. Foi utilizado como taxa de juros livre de risco a SELIC e, como indexador para ajustar os valores das demonstrações contábeis, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Os resultados apontam que os valores dos índices são afetados consideravelmente quando calculados a CHC e comparados ao CH, impactando significativamente na avaliação do desempenho das companhias e nas tomadas de decisões por parte dos acionistas. Conclui-se que existem ganhos de informação com a correção dos dados financeiros de forma que gerencialmente o custo histórico corrigido se mostrou uma técnica diferenciada.

Palavras-chave: Custo Histórico. Custo Histórico Corrigido. Avaliação de Desempenho.

¹ Artigo recebido em 26.04.2013. Reformulado em 08.06.2013. Aceito para publicação em 10.06.2013. Recomendado para publicação por José Ribamar Marques de Carvalho (Editor Científico). Publicado em 17.07.2013. Organização responsável UACC/UFCG.

ABSTRACT

The aim of this study was to analyze the reflection of the use of the Historical Cost Corrected (CHC) in the evaluation indicators of actions against the Historical Cost (CH) of the companies investigated. For this, we used the documentary research and descriptive six companies of the Telecom listed on BM&FBovespa. Used as indicators the book value per share, earnings per share, price/earnings ratio and the relationship between market value and book value. Was used as free interest rate risk and the Selic indexed to adjust the values of these financial statements, the National Index of Consumer Prices Broad. The results show that the index values are affected considerably when calculated and compared to the CH CHC, significantly impacting the evaluation of the companies and decisions by the shareholders. We conclude that there are information gains with the correction of the financial data so that management purposes indexed historical cost proved to be a different technique.

Key-words: *Historical Cost Corrected. Historical Cost. Performance Evaluation.*

1 INTRODUÇÃO

A competitividade do mercado tem exigido maior evidenciação de informações quanto ao desempenho das empresas. A contabilidade através do seu principal objetivo, fornecer informações úteis aos seus usuários, modificou-se em virtude dos seus usuários exigirem maior evidenciação de informações referentes à geração e distribuição de riquezas produzidas pela empresa (OLIVEIRA; GOMES; COSTA, 2004).

No entanto, para serem úteis, as demonstrações contábeis devem refletir adequadamente a situação patrimonial de modo a permitir uma adequada interpretação econômica e financeira da entidade. Esse desempenho econômico-financeiro pode ser feito por meio da análise das demonstrações contábeis, através da elaboração de índices, identificando a evolução do desempenho organizacional (BORTOLUZZI *et al.*, 2011).

Assim, o uso de indicadores para avaliação de desempenho possibilita atribuir eficiência às atividades de uma organização. Para Matarazzo (2003) os indicadores de desempenho devem monitorar o comportamento da empresa, permitindo comparações com a sua evolução no tempo e conseqüentemente sua posição frente aos concorrentes.

Lustosa *et al.* (2010) apontam que alguns estudos têm demonstrado o lucro contábil como o melhor e mais relevante indicador da performance das empresas. Martins (2000) demonstra diversas formas de medir o patrimônio e o lucro, dentre as quais se destacam o custo histórico corrigido, com base nas transações ocorridas, e o custo corrente, considerando o valor de reposição.

Essas formas de medir o patrimônio e o lucro de uma empresa relacionam-se às bases de mensuração, as quais refletem a atribuição de valores monetários para eventos que afetam o patrimônio. Para Tinoco (1992) o custo corrente corrigido é a melhor base de mensuração contábil. Entretanto, o autor aponta que o elevado custo

dessa informação e a indisponibilidade de alguns dados limitam a utilização do custo corrente corrigido. Nesse contexto, o custo histórico corrigido é mais utilizado devido ao custo inferior e por refletir de maneira mais adequada as flutuações gerais ou específicas de preços quando comparado ao custo histórico.

O estudo bibliométrico de Andrade, Segantini e Silva (2011) revelaram que informações contábeis baseadas apenas no custo histórico não representam adequadamente a posição patrimonial da empresa, reduzindo a utilidade da informação.

Costa *et al.* (2012) apontaram melhorias na qualidade da informação quando simuladas operações contábeis de uma empresa fictícia sob o enfoque do custo corrente corrigido. Os resultados demonstram que algumas informações não são passíveis de visualização quando utilizado o custo histórico.

Girão *et al.* (2011) identificaram variações em todos os indicadores financeiros analisados em cooperativas de crédito, quando da aplicação do custo histórico corrigido comparados aos indicadores calculados baseados no custo histórico.

Nesse contexto, o presente trabalho apresenta o seguinte questionamento: Qual o reflexo da utilização do Custo Histórico Corrigido (CHC) nos indicadores de avaliação de ações frente ao Custo Histórico (CH) nas empresas do setor de Telecomunicação?

Em resposta ao problema de pesquisa, tem-se como objetivo geral analisar os reflexos decorrentes da utilização do custo histórico corrigido em indicadores de geração de valor aos acionistas comparados ao custo histórico.

O artigo está estruturado em cinco tópicos: este primeiro denominado introdução fornece uma visão geral a respeito da pesquisa. O segundo compreende o embasamento do estudo, constituído da apresentação dos conceitos da literatura existentes acerca da avaliação de desempenho, custo histórico e custo histórico corrigido. O terceiro trata dos procedimentos metodológicos que nortearam a pesquisa, finalizando com a apresentação dos resultados da pesquisa e considerações finais.

2 REVISÃO DA LITERATURA

As demonstrações contábeis devem refletir, em termos monetários, os bens, direitos e obrigações das empresas, em determinada data, bem como os ganhos e perdas auferidos nas atividades desenvolvidas, em determinado período. Em suas atividades, as empresas podem adquirir bens ou direitos, assumir obrigações, gerar receitas ou incorrer em custos e despesas em moeda estrangeira. Nessas situações, as demonstrações devem refletir da melhor forma possível, a paridade entre as moedas. Para que possam ser analisados os efeitos da variação cambial, devem ser reconhecidos quais são os ativos e passivos expostos a essa variação.

A mensuração das transações da empresa é um atributo básico para se obter a informação contábil, e para isso a contabilidade faz uso da moeda (NIYAMA; SILVA, 2011), entretanto, a moeda é um ativo cujo valor não é constante no tempo, o seu valor sofre alterações nos mercados de capitais por diversos fatores. Em decorrência dessas alterações poderão ocorrer a inflação ou a deflação. Neste sentido, quando há na economia um aumento generalizado em nível geral de preços, estamos diante da inflação, por outro lado, quando ocorre o efeito de diminuição generalizado de preços chamamos deflação.

No Brasil a correção monetária não é permitida por lei, bem como pelas normas internacionais de contabilidade, exceto quando comprovado, período com hiperinflação que acumule aproximadamente 100%, em um período de três anos (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012). Outro fator, segundo os autores supracitados, são as dificuldades em poder comparar, as correções monetárias efetuadas em épocas diferentes, quando não são evidenciadas nas demonstrações. De acordo com o exposto, um ambiente econômico inflacionário visto com grande seriedade nos períodos de hiperinflação, pelo poder de compra de capital, ao não ser expresso a real situação da entidade, prejudica a comparabilidade ao longo do tempo (NIYAMA; SILVA, 2011).

Na colocação de Martins, Diniz e Miranda (2012), a contabilidade tradicional se norteia pela continuidade, mas erra ao não considerar a variação específica de preços, não sendo levada em conta a manutenção física do capital ao longo da vida, fazendo com que haja perda na qualidade das informações, e dos números contidos nas demonstrações financeiras. Contudo, ao longo de várias décadas, diversos estudos têm sido feitos em diferentes países como: Alemanha, Argentina, Áustria, Brasil, Checoslováquia, Chile, Hungria, Polônia, Israel, Estados Unidos, etc., sobre o impacto das flutuações de preços nos demonstrativos contábeis/financeiros, em épocas de hiperinflação, e qual seria a forma mais adequada para a sua mensuração no resultado da empresa.

Sob o enfoque da relevância e utilidade da informação, os órgãos responsáveis pela normatização contábil, direcionaram a sua atenção aos efeitos da inflação na demonstração contábil. Consolidando tais colocações, o *International Accounting Standards Board* (IASB), através do IAS 29, apontou que se a organização opera numa economia hiper inflacionária, as demonstrações contábeis devem ser expressas em moeda corrente à data do balanço, podendo ser usado o custo histórico, ou o custo corrente, com isso, as informações dos períodos anteriores, devem ser divulgadas em termos da data de balanço, sendo utilizado um índice geral de preço.

Completando esse rol de órgãos reguladores, o CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis, no seu pronunciamento conceitual básico, destaca a existência de quatro bases de mensuração: custo histórico, custo corrente, valor realizável (valor de realização ou de liquidação) e valor presente.

Antes de 1994, quando no Brasil, a inflação alçava patamares altos, foi permitida a chamada correção integral, método desenvolvido pela Universidade de São Paulo, sendo uma sofisticação ao tratamento da inflação, pois este leva em consideração os efeitos inflacionários sobre todos os itens do Balanço Patrimonial, como da Demonstração do Resultado Exercício, tornando-se obrigatório as empresas com ações na Bolsa de Valores (NIYAMA; SILVA, 2011).

2.1 Avaliação de Desempenho

Com a extinção da correção monetária das demonstrações contábeis pelo governo brasileiro no ano de 1995, mesmo que tenha ocorrido à diminuição dos níveis inflacionários, isto não implica que acabou totalmente a inflação. Martins (2000) tem como argumento que a contabilidade utiliza de modelos para mensuração que não são excludentes, podendo assim corrigir os demonstrativos como ferramenta informacional. Diante deste contexto, o presente estudo terá informações gerenciais que afirmam a importância dos demonstrativos contábeis da empresa analisada através da atualização monetária.

A Contabilidade a custo histórico desempenhou durante séculos e ainda desempenha papel de grande relevância em contabilidade. Partindo do pressuposto que este passa pelo crivo de uma transação, tendo respaldo para não priorizar ou beneficiar qualquer agente de mercado, este encontra na objetividade e praticabilidade sua maior vantagem.

Martins (2009) argumenta que o custo histórico exige menos premissas definidas pelo avaliador, reduzindo os conflitos de interesse entre agentes no momento da avaliação. Este possui uma visão conservadora em função de contribuir para a proteção do capital e de não apresentar subjetividade em sua avaliação.

A contabilidade a custo histórico possui estreita relação com o regime de competência o que leva à sua utilização para fins de divulgação financeira, conforme se observa na Estrutura Conceitual para Elaboração das Demonstrações Contábeis (2011) as demonstrações contábeis são mais comumente elaboradas segundo modelo baseado no custo histórico recuperável e no conceito da manutenção do capital financeiro nominal. Hendriksen e Van Breda (2010) defendem que do ponto de vista informacional esta forma descreve efetivamente a atividade contábil.

De acordo com Martins (2009) o pilar da contabilidade a custo histórico está em seu vínculo com o fluxo de caixa das transações ocorridas, sendo utilizado principalmente na predição de fluxos de caixa futuros, como medida de desempenho e eficiência da empresa.

Por outro lado, o custo histórico corrigido (ou *price-level accounting*) é uma variação do custo histórico puro, atualizado por algum índice que demonstre a inflação ocorrida na entidade; isto quer dizer, ele expressa os números contábeis em

uma única base de mensuração que é o atual poder de compra do dinheiro (BARAN; LAKONISH; OFER, 1980).

De acordo com o exposto, entende-se que o custo corrente corrigido permite comparar valores de datas diferentes. Por outro lado, as empresas no setor têm colocações que não são semelhantes, assim como a estrutura do Ativo, tal fato ocorre variação da moeda em relação ao poder aquisitivo dos bens da empresa, com isto, é necessário que se utilize um índice específico para esta, tendo em vista que a forma como se colocam as empresas pode ocorrer sérios problemas quanto aos seus posicionamentos na economia, existindo dificuldades de comparabilidade entre as empresas. Quanto aos itens monetários referentes aos ganhos e perdas mais a diferença entre as receitas e despesas é que formarão o lucro e será reconhecido somente pela sua realização.

2.2 Custo Histórico e Custo Histórico Corrigido

No mercado globalizado as empresas encontram uma competitividade acirrada que as levam a buscar cada vez mais a qualificação para atenderem a variedade de negócios existentes neste cenário e atingirem os diferentes públicos e as oportunidades. Por outro lado, esta competitividade que tem como característica a exigência nos termos de qualidade de preço, não se firma como um diferencial, mas a premissa básica de sobrevivência (SCHMID *et al.*, 2006).

Diante do exposto, as empresas passam a medir seus desempenhos, estes variam de interpretação diante das questões existentes por parte das instituições atreladas a dependência de seus recursos. Tais fatos as condicionam ao sucesso ou fracasso, as voltadas para o mercado são refletidas pelas vendas, crescimento e rentabilidade, e aquelas menos voltadas para o mercado, seu sucesso se mede pela eficácia organizacional (DAVIES e WALTERS, 2004).

Para Kanitz (1976), a medida de desempenho é válida por se ajustar as atribuições da controladoria. Tendo em vista para o autor abranger os aspectos que relacionam com o objetivo da empresa, e não apenas o acompanhamento financeiro. Daí, a necessidade das informações do ambiente externo que auxilia no processo de decisão e suporte na geração de informações para as empresas.

Corroborando Miranda e Silva (2002), é preciso um acompanhamento para saber se as metas estabelecidas pela empresa serão atingidas, diante de quaisquer ações adotadas. Os autores destacam as razões para um sistema de medição de desempenho ser adotado por empresas:

- a) Controlar as atividades operacionais da empresa;
- b) Alimentar os sistemas de incentivo de funcionários;
- c) Controlar o planejamento;
- d) Criar, implantar e conduzir estratégias competitivas;

- e) Identificar problemas que necessitem intervenção dos gestores;
- f) Verificar se a missão da empresa está sendo atingida.

Para que as razões citadas anteriormente possam ser atingidas Zilber e Fischmann (2002) citam que uma empresa precisa de instrumentos que indiquem o desempenho e outros que possam gerar informações para a avaliação de como se encontra sua posição no mercado como também diante dela mesma. Portanto, os indicadores de desempenho representam um forte instrumento para a empresa ter condições dessa verificação e avaliação de forma consistente.

Os mesmos autores dizem que diversos aspectos são salientados quanto às várias referências encontradas na literatura no que diz respeito a indicadores de níveis de competitividade das organizações, dentre elas: produtividade, parcela de mercado, qualidade, ganho por ação, medidas sociais e retorno sobre o investimento. Eles acrescentam que os indicadores de características econômicas, em especial os associados ao lucro, são os mais frequentes e preferidos na literatura.

Conforme FPNQ (2003), “os indicadores de desempenho são dados ou informações numéricas que quantificam as entradas (recursos ou insumos), saídas (produtos) e o desempenho de processos, produtos e da organização como um todo. Os indicadores são utilizados para acompanhar e melhorar os resultados ao longo do tempo.”

É importante a utilização de indicadores de desempenho, tendo em vista que em muitos casos, os sistemas de medição não chegam a terem uma suficiência visível, balanceada, abrangente e consistente a adaptarem a mudanças, o que passa a apresentar deficiências ao integrar no todo os subsistemas para medir e alinhar as decisões tomadas condizentes com os objetivos estratégicos da organização. Indicadores executáveis na empresa hoje podem não ser amanhã, precisando assim de ajustes ou ser flexíveis ao longo do tempo (SCHIRIGATTI; FARIA, 2006).

Dado o exposto a avaliação de desempenho de acordo com Catelli (2001, p.196), o ato de avaliar, em um sentido genérico, “[...] é o exercício de análise ou de julgamento sobre qualquer situação [...], uma avaliação implica conseqüências, que podem ser positivas ou negativas [...]”. Portanto, a avaliação serve como instrumento para *feedback* ou retorno na forma de conceito em relações aos objetivos ou expectativas preestabelecidas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Raupp e Beuren (2003) estabelecem a classificação das pesquisas quanto aos objetivos, quanto à abordagem do problema e quanto aos procedimentos técnicos.

Quanto aos objetivos, a pesquisa é classificada como descritiva a qual segundo Martins (2002) tem como finalidade a descrição das características de determinada população ou fenômeno. Nesse estudo procura-se avaliar os impactos decorrentes da

utilização do custo histórico corrigido em indicadores de geração de valor aos acionistas comparados ao custo histórico.

A abordagem do problema é quantitativa pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples, como percentual, média e desvio padrão, até às mais complexas, como coeficiente de correlação e análise de regressão (RICHARDSON, 1999), embora esses últimos não tenham sido utilizados nessa pesquisa.

Quanto aos procedimentos, utilizou-se a pesquisa documental a partir das demonstrações contábeis apresentadas no relatório anual de 2011. A escolha das empresas ocorreu pelo acesso aos dados e sua reputação no mercado acionário brasileiro. Analisaram-se as demonstrações das dez empresas que fazem parte do setor de Telecomunicação, sendo oito no segmento de telefonia fixa (Cia Telecomunicações do Brasil Central, Embratel Participações S.A., Jereissati Participações S.A., Jereissati Telecom S.A., LF Tel S.A., Oi S.A., Telefônica Brasil S.A e Telemar Participações S.A.) e duas no segmento de telefonia móvel (Inepar Telecomunicações S.A. e TIM Participações S.A.). Entretanto, apenas seis empresas apresentaram dados pertinentes à análise deste estudo: Telefônica Brasil, Oi, Cia Telecomunicações, Jerresait Telecomunicações, Embratel e Tim Participações.

Os indicadores selecionados para a análise das demonstrações contábeis baseiam-se nas pesquisas de Braga e Marques (2000). Além disso, Chan, Hamao e Lakonishok (1991), Fama e French (1992) e Garrinson, Noreen e Brewer (2011) destacam a existência de alguns índices que podem explicar as variações no retorno médio das ações, o quadro 1, especifica a elaboração e descrição desses índices.

Índice	Fórmula	Descrição
Valor Patrimonial da Ação (<i>Market Value per share</i>)	Patrimônio Líquido / Número de ações existentes	Indica o valor que seria distribuído aos titulares de cada ação se todos os ativos da empresa fossem vendidos e as dívidas com todos os credores fossem quitadas.
Lucro por Ação (<i>Market Value per share</i>)	Lucro Líquido / N ^o médio de ações em circulação	Essa medida representa a parcela de lucro, ou prejuízo atribuível a cada título da empresa.
Índice Preço-Lucro (<i>Price-Earnings Ratio</i>)	Preço de mercado da ação / Lucro por ação	Indica quantas vezes de seu lucro corrente por ação, a ação está sendo negociada.
Relação entre valor de mercado e valor patrimonial (<i>Market to book Ratio</i>)	Valor de mercado da ação / Valor Patrimonial da Ação	Trata sobre a relação entre valor de mercado e valor patrimonial, demonstrando a expectativa que o mercado reflete em relação à organização.

Quadro 1: Identificação e descrição dos índices

Fonte: Elaboração Própria.

Considerando a atuação das empresas no setor de Telecomunicação, foi utilizado como indexador o IPCA, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas em sua página institucional, em virtude de acreditar-se que esse indexador seria o mais adequado para refletir as variações de preços nas empresas estudadas.

Com a finalidade de atingir o objetivo proposto de analisar o reflexo da utilização do CHC nos indicadores de avaliação de ações frente ao CH das empresas investigadas, os itens patrimoniais foram atualizados utilizando o IPCA de dezembro de 2011 e dezembro de 2012, ajustando a valor presente quando necessário para retirada dos juros embutidos. Para isso, estabeleceu-se a taxa SELIC como taxa de desconto, como a taxa de juros livre de risco.

Além disso, devido à falta de informações referentes à data de formação dos itens do estoque, do imobilizado e do capital, considerou-se 31 de dezembro de 2011, constituindo assim uma limitação da pesquisa. Entretanto, adotou essa data de modo a fornecer melhor informação para os usuários, destacando-se que o uso da data de formação original acarretaria uma abordagem diferencial para o estudo. Após esses procedimentos, observaram-se as variações ocorridas nos indicadores selecionados com o intuito de responder ao problema de pesquisa.

Para a análise de resultados da presente pesquisa, foram utilizados índices que avaliam as empresas do ponto de vista de seus acionistas, preocupando-se com lucro líquido, dividendos e patrimônio líquido, entretanto no presente artigo serão abordados apenas valores relacionados com lucro líquido e patrimônio líquido.

Nesse estudo, foram realizados testes estatísticos com a utilização da ferramenta Análise de Dados do Excel®. Sendo assim, calcularam-se os valores: máximo e mínimo dos dados, bem como a média, mediana, desvio-padrão dos indicadores de desempenho a CH e a CHC. Em seguida, verificou-se a diferenças entre as médias de duas amostras (CH e CHC) para cada indicador através do Teste Não Paramétrico de Wilcoxon para Amostras Emparelhadas.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Na análise estatística, de acordo com a Tabela 1, verifica-se que os valores da média e mediana do índice VM/VP, indicam que os valores encontrados são razoavelmente simétricos em relação à posição central. Isso ocorre tanto no CH quanto no CHC. Na análise dos demais índices, a análise da mediana torna-se relevante, pois não está sujeita aos efeitos dos *outliers*, como por exemplo, a Empresa 1 evidenciada do Gráfico 1. Entretanto, não é possível afirmar se tais variações são significativas.

Tabela 1: Estatística Descritiva

	CH (valores em R\$)				CHC (valores em R\$)			
	VPA	LPA	P/L	VM/VP	VPA	LPA	P/L	VM/VP
Mínimo	0,51	0,22	1,25	0,34	0,81	0,33	1,07	0,59
Máximo	148,13	31,19	10,28	2,68	234,05	57,77	6,05	1,70
Média	41,43	12,52	3,84	1,35	59,22	21,49	2,31	0,96
Mediana	31,64	9,24	2,86	1,31	27,95	17,92	1,54	0,86
Desvio-Padrão	48,93	9,98	3,03	0,73	79,78	18,91	1,72	0,36

Fonte: Elaboração própria.

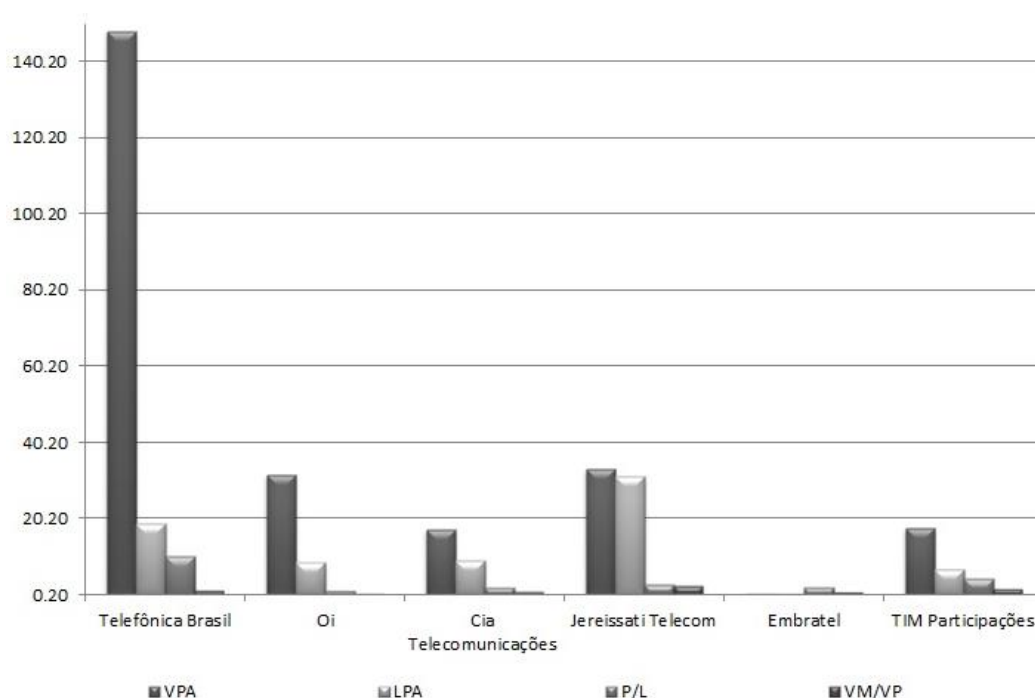


Gráfico 1 – Indicadores de Desempenho (valores em R\$)

Fonte: Elaboração própria.

Na análise estatística do CH dos índices investigados, constata-se que as variáveis utilizadas estão correlacionadas positivamente, conforme a Tabela 2. Sendo assim, fica evidenciado que as variáveis das empresas analisadas se movem em perfeita proporção na mesma direção.

Tabela 2: Correlação dos índices de desempenho a CH (valores em R\$)

	VPA	LPA	P/L	VM/VP
VPA	1			
LPA	0,437253	1		
P/L	0,918040	0,308999	1	
VM/VP	0,040992	0,744669	0,179241	1

Fonte: Elaboração própria.

De acordo com a Tabela 3, verifica-se que a mudança para CHC faz com que os índices VM/VP e P/L tornem-se negativamente correlacionados, levando-os a se posicionarem em direções contrárias.

Tabela 3: Correlação dos índices de desempenho a CHC (valores em R\$)

	VPA	LPA	P/L	VM/VP
VPA	1			
LPA	0,427052	1		
P/L	0,959144	0,238401	1	
VM/VP	0,015933	0,832744	-0,08218	1

Fonte: Elaboração própria.

Fazendo uma comparação entre os valores a Custo Histórico e a Custo Histórico Corrigido, evidencia-se abaixo um resumo dos resultados obtidos na análise das demonstrações utilizadas do ano de 2011.

Constatou-se nas análises estatística do setor, que o maior impacto da variação dos índices de forma relativa é na Empresa 1, sendo esta caracterizada como uma *outliers*. Diante disso, chegou-se nos seguintes resultados conforme demonstrado na Tabela 4.

O valor patrimonial da ação (VPA) da Empresa 1 contrapondo os valores do CH e o CHC apresenta uma variação positiva de aproximadamente 60%, caso os valores fossem avaliados a CHC. Isso significa que o valor que seria distribuído aos titulares de cada ação ordinária se todos os ativos da empresa fossem vendidos e as dívidas com todos os credores fossem quitadas, seria reduzido em 60%.

Quanto ao lucro por ação, o valor obtido a CH é aproximadamente 70% maior que o CHC. Esse resultado indica que se os itens que afetam o Lucro Líquido fossem avaliados pelo CHC haveria um impacto positivo sobre o retorno da ação, elevando-se o LPA de R\$ 18,91 (CH) para R\$32,13 (CHC).

O Índice P/L indica quantas vezes do seu lucro por ação, a ação está sendo negociada. Neste caso com a mensuração através do CHC, os investidores estão dispostos a pagar aproximadamente 6,05 vezes o seu lucro corrente por ação, enquanto que a CH, o valor do disposto a pagar por parte dos acionistas cai para aproximadamente 10,28.

O índice que trata sobre a relação entre valor de mercado é o valor patrimonial, demonstrando a expectativa que mercado reflete em relação à organização diminui aproximadamente 37% pelo CHC.

Tabela 4: Resumo do resultado dos Índices

Empresas	CH (valores em R\$)				CHC (valores em R\$)			
	VPA	LPA	P/L	VM/VP	VPA	LPA	P/L	VM/VP
Telefônica Brasil	148,13	18,91	10,28	1,31	234,05	32,13	6,05	0,83
Oi	31,64	8,60	1,25	0,34	12,50	8,09	1,33	0,86
Cia Telecomunicações	17,39	9,24	2,08	1,10	27,48	17,92	1,07	0,70
Jereissati Telecom	33,24	31,19	2,86	2,68	52,51	57,77	1,54	1,70
Embratel	0,51	0,22	2,19	0,94	0,81	0,33	1,46	0,59
TIM Participações	17,69	6,98	4,37	1,72	27,95	12,71	2,40	1,09

Fonte: Elaboração própria.

Na Empresa 2, conforme a Tabela 4 percebe-se uma variação negativa de aproximadamente 40% quando analisado o VPA. O que não se verifica nas demais empresas analisadas. Verificou-se que as Empresas 1, 2, 3, 5 e 6, apresentam a mesma variação em seu índice VPA.

Quanto ao lucro por ação, o valor obtido a CH, representa nas Empresas 3, 4, 5 e 6 respectivamente 94%, 85%, 50% e 82% maior que o CHC, indicando que caso os itens que afetam o Lucro Líquido fossem avaliados pelo CHC, impactariam positivamente o retorno sobre a ação que os acionistas investiriam, elevando-se respectivamente R\$ 9,24, R\$ 31,19, R\$ 0,22 e R\$ 6,98 (CH) para R\$ 17,92, R\$ 57,77, R\$ 0,33 e R\$ 12,71 (CHC).

Já por outro lado a Empresa 2 apresentou o lucro por ação CH representando aproximadamente 6% menor que o CHC, logo se os itens que afetam o Lucro Líquido fossem avaliados pelo CHC esse resultado impactaria negativamente o retorno sobre a, elevando-se de R\$ 8,60 (CH) para R\$ 8,09 (CHC).

Na análise do Índice P/L nas empresas com a mensuração através do CH, verifica-se os investidores das Empresas 3, 4 e 5 estão dispostos a pagar aproximadamente até 2,90 vezes do seu lucro corrente por ação, e da Empresa 3 até 4,37. Enquanto que a CHC, o valor do disposto a pagar por parte dos acionistas das Empresas 3, 4 e 5 cai para aproximadamente até 1,60.

Na Empresa 2, verifica-se que os investidores estão dispostos a pagar, a CH, aproximadamente 1,25 vezes o seu lucro corrente por ação, enquanto que a CHC o valor do disposto a pagar eleva para 1,33. Apresentando uma variação de 6%.

Na análise do índice VM/VP, constatou-se que a expectativa que o mercado reflete em relação às Empresas 3, 4, 5 e 6 diminui aproximadamente 37% entre o CH e CHC. O que também ocorre com a Empresa 1, conforme mencionado anteriormente. Por outro lado, na Empresa 2 essa expectativa é elevada de forma significativa quando o CH é ajustado a CHC, para 153%.

Após os testes estatísticos já realizados, percebe-se que não é possível afirmar se tais variações são significativas. Sendo assim, realizou-se o Teste Não Paramétrico de Wilcoxon, utilizado para comparar as medidas de posicionamento de duas

amostras. O teste é feito para amostras pequenas (até 25 pares). A análise do teste Z para duas amostras permite verificar se existem evidências ou não entre as duas amostras.

A hipótese nula (H_0) evidencia que não há diferenças entre as duas amostras (com números de empresas $n=6$), e a hipótese alternativa (H_1) evidencia que existe diferenças entre as amostras. Nesse sentido, na Tabela 5, observa-se que a estatística Z, para todos os pares de amostras, apresentou o *p-value* superior a 0,05, isso significa que a hipótese nula foi aceita, isso significa que não há uma diferença estatisticamente significativa nos indicadores após os saldos serem ajustados para Custo Histórico Corrigido.

Tabela 5: Teste Não Paramétrico de Wilcoxon para Amostras - CH e CHC ($n=6$)

Indicadores	Estatística Z	<i>p-value</i>
VPA	-0.465437	0.641618
LPA	-1.027220	0.304317
P/L	1.074054	0.282798
VM/VP	1.166733	0.243318

Fonte: Elaboração própria.

Na Tabela 6, retiraram-se da amostra os dados da Empresa 1 por se tratar de uma *outliers* do setor, com objetivo de verificar possíveis modificações, tornando-se n (número de empresas) igual a 5. Nesse sentido, constata-se através da estatística Z do teste de Wilcoxon, para todos os pares, ao nível de significância de 5%, a aceitação da hipótese nula, ou seja, não existindo diferenças estatística significativa nos indicadores de desempenho de CH e CHC.

Tabela 5: Teste Não Paramétrico de Wilcoxon para Amostras - CH e CHC ($n=5$)

Indicadores	Estatística Z	<i>p-value</i>
VPA	-0.441728105	0.658685969
LPA	-0.80233406	0.422359745
P/L	1.947853	0.051432555
VM/VP	0.927991945	0.353411748

Fonte: Elaboração própria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa buscou o reflexo da utilização do Custo Histórico Corrigido (CHC) nos indicadores de avaliação de ações frente ao Custo Histórico (CH) das empresas investigadas.

A técnica apresentada nesse estudo, focando o CHC e seu impacto nas demonstrações contábeis, não é comumente explorada em pesquisas acadêmicas.

Entretanto, as análises dos resultados evidenciaram que essa abordagem é importante por suscitar novos questionamentos quanto ao uso da contabilidade a CH não refletir adequadamente a variação no nível geral de preços.

Diante dos resultados obtidos, pode-se destacar que a utilização do CHC, através de uma análise descritiva, afeta significativamente a geração de valor aos acionistas, possibilitando uma análise mais real da situação atual da organização. Verificou-se que as expectativas dos acionistas diminuem em aproximadamente 83% nas empresas investigada, quando analisado para valor de mercado da ação em relação ao seu valor patrimonial, após o ajustamento de CH para CHC, bem como na análise do valor do lucro a que se pretende pagar para cada ação. Os investidores demonstram que com a mudança de CH para CHC, o valor a ser pago por cada ação diminui, visto através da análise preço/lucro. Entretanto, através do Teste Não Paramétrico de Wilcoxon, utilizado para comparar as medidas de posicionamento de duas amostras, verificou-se que não há diferenças médias com a mudança de CH para CHC, conforme evidenciado na estatística Z. Observou-se que a retirada da Empresa 1, considera *outliers*, não causou modificação da hipótese do Teste de Wilcoxon.

Devido às limitações presentes nesta pesquisa, sugere-se um estudo que evidenciasse o Custo Corrente Corrigido, para saber se estes mesmos índices sofreriam mudanças significativas nessa forma de mensuração. Outra sugestão seria aplicar esse estudo em outro segmento, bem como o aumento da amostra.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, J. M. R.; SEGANTINI, G. T.; SILVA, J. D. G. Análise dos perfis dos artigos com estrato qualis CAPES sobre teoria dos ajustamentos contábeis do lucro. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 30, n. 3, p. 33-43, 2011.

BARAN, A.; LAKONISHOK, J.; OFER, A. R. The information content of general price-level adjusted earnings: some empirical evidence. **The accounting review**, v. 55, n. 1, p. 22-35, 1980.

BORTOLUZZI, S. C.; ENSSLIN, S. R.; ENSSLIN, L. Avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma proposta de integração de indicadores contábeis tradicionais por meio da metodologia multicritério de apoio a decisão construtivista (MCDA-C). **Revista Alcance**, v. 18, n. 2, p. 200-218, 2011.

BRAGA, R.; MARQUES, J. A. V. D. C. Medidas de avaliação de empresas: uma evidência de suas relevâncias no caso da Companhia Paranaense de Energia – COPEL. **REGE - USP**, v. 7, n. 4, 2000.

CATELLI, A. (Coord.). **Controladoria: uma abordagem de gestão econômica**. Gecon. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

CHAN, K. C.; HAMAO, Y.; LAKONISHOK, J. Fundamentals and stock returns in Japan. **The Journal of Finance**, v. 46, n.5, p. 1739-1764, 1991

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **Pronunciamento Conceitual Básico (R1) - Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro**. Disponível em:<[http:// www.cpc.org.br](http://www.cpc.org.br) >. Acesso em 10.09.2012.

COSTA, G. P. C. L. *et al.* Análise das demonstrações contábeis de uma empresa do setor de construção civil sob o enfoque do custo corrente corrigido: um foco no suporte à tomada de decisão. **Qualitas Revista Eletrônica**, v. 13, n. 1. 2012.

DAVIES, H.; WALTERS, P. Emergent patterns of strategy, environment and performance in a transition economy. **Strategic Management Journal**, v.25, n.2, p.347-364, 2004.

FAMA, E. F.; FRENCH, K. The cross-section of expected returns. **The Journal of Finance**, v. 43, n. 2, p. 427-465, 1992.

FNPQ. Critérios de Excelência: o estado da arte da gestão para a excelência do desempenho e o aumento da competitividade. FNPQ – Fundação para o prêmio Nacional da Qualidade, 2003.

GARRISON, R. H.; NOREEN, E. W.; BREWER. **Contabilidade Gerencial**. Tradução e revisão técnica de Antônio Zoratto Sanvicente. Rio de Janeiro: LTC, 2011.

GIRÃO, L. F. A. P. *et al.* Reflexos do custo histórico corrigido nos indicadores financeiros: Um Estudo no Sistema de Cooperativa de Crédito SICCOB Nordeste no ano de 2010. In: Congresso Brasileiro Virtual de Administração, 2011, Virtual. IN: VIII Congresso Brasileiro Virtual de Administração, **Anais ...**, 2011.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDAS, M. F. V. **Teoria da Contabilidade**. Atlas, 2010.

KANITZ, S. C. **Controladoria: teoria e estudo de casos**. São Paulo: Pioneira, 1976.

LUSTOSA, P. R. B. *et al.* Estimativas contábeis e qualidade do lucro: análise setorial no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. v. 4, n. 2, p. 43-61, 2010.

MARTINS, E. Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica. **Cadernos de Estudos**, v. 13, n. 24, p. 28-37, 2000.

MARTINS, E. (Org.) **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, E.; DINIZ, J. A.; MIRANDA, G. J. **Análise Avançada das Demonstrações Contábeis: uma abordagem crítica**. Atlas: São Paulo, 2012.

MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3. ed. São Paulo, Atlas, 2002.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MIRANDA, L. C.; SILVA, J. D. G. Medição de desempenho. In: SCHMIDT, Paulo (org.). **Controladoria: agregando valor para a empresa**. Porto Alegre: Bookman, 2002. Cap. 7, p. 131-153.

NIYAMA, J. K.; SILVA, C. A. T. **Teoria da contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

OLIVEIRA, M. C.; GOMES, C. A. S.; COSTA, D. M. Uma análise do conteúdo e da forma das instituições de natureza sócio-econômica e ambiental divulgadas através das demonstrações contábeis: o caso das empresas baianas. In: ENCONTRO NACIONAL DE PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, EnANPAD, 2004; Curitiba, **Anais...** Curitiba, 2004.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (org). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**. São Paulo, Atlas. 2003.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SCHIMDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos; MARTINS, Marco Antonio. **Avaliação de empresas: foco na análise de desempenho para usuários interno: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2006.

SCHIRIGATTI, J. L.; FARIA, A. R. **Método para avaliação de indicadores de desempenho na operação.** In: XIII SIMPEP – **Anais...**, Bauru, SP, Brasil, 2006.

TINOCO, João Eduardo Prudêncio. Avaliação patrimonial em contabilidade a valores de entrada e saída. **Caderno de estudos da USP**, n. 6, p. 1-16, 1992.

ZILBER, M. A.; FISCHMANN, A. A. **Competitividade e a Importância de Indicadores de Desempenho:** utilização de um modelo de tendência. In. ENCONTRO NACIONAL DE ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 26, 2002, Salvador. **Anais...**Salvador: ANPAD, 2002.