

Área: Contabilidade | **Tema:** Contabilidade Financeira e Governança Corporativa

Mensuração da assimetria da informação em empresas brasileiras de capital aberto

Measurement of information asymmetry in publicly traded Brazilian companies

Amanda Saldanha Posser, Jaqueline Carla Guse, Lucas Almeida Dos Santos e Vitoria Facco

RESUMO

Os investimentos são essenciais para a sobrevivência de uma empresa e para a criação de oportunidades de negócios. Logo, uma informação tem influência direta na tomada de decisões, além de ser fator determinante de competitividade no cenário das negociações. Para isso, as informações devem ser corretas e fidedignas ao serem repassadas aos gestores, sem qualquer distorção, o que caracterizaria a assimetria de informação. Este estudo objetiva mensurar a assimetria de informação em empresas brasileiras de capital aberto listadas na Bolsa de Valores Bovespa. Foram coletados dados de 212 empresas, na base de dados Thomson One Banker® durante o período de cinco anos e, para análise dos dados, foi realizada estatísticas descritivas. Pode-se concluir, após análises das estatísticas descritivas da variável Bid-Ask Spread, a qual mensura a assimetria de informação, que os dados apontados não tiveram discrepância.

Palavras-Chave: Assimetria, Bid-Ask Spread, empresas brasileiras

ABSTRACT

Investments are essential for the survival of a company and for creating business opportunities. Therefore, information has a direct influence on decision making, as well as being a determining factor for competitiveness in the negotiation scenario. For this, the information must be correct and reliable when passed on to managers, without any distortion, which would characterize the information asymmetry. This study aims to measure information asymmetry in publicly traded Brazilian companies listed on the Bovespa Stock Exchange. Data from 212 companies were collected from the Thomson One Banker® database over a five-year period and descriptive statistics were performed for data analysis. It can be concluded, after analysis of the descriptive statistics of the Bid-Ask Spread variable, which measures the information asymmetry, that the data indicated had no discrepancy.

Keywords: Asymmetry, Bid-Ask Spread, Brazilian companies.

Mensuração da assimetria da informação em empresas brasileiras de capital aberto

RESUMO

Os investimentos são essenciais para a sobrevivência de uma empresa e para a criação de oportunidades de negócios. Logo, uma informação tem influência direta na tomada de decisões, além de ser fator determinante de competitividade no cenário das negociações. Para isso, as informações devem ser corretas e fidedignas ao serem repassadas aos gestores, sem qualquer distorção, o que caracterizaria a assimetria de informação. Este estudo objetiva mensurar a assimetria de informação em empresas brasileiras de capital aberto listadas na Bolsa de Valores Bovespa. Foram coletados dados de 212 empresas, na base de dados *Thomson One Banker*® durante o período de cinco anos e, para análise dos dados, foi realizada estatísticas descritivas. Pode-se concluir, após análises das estatísticas descritivas da variável *Bid-Ask Spread*, a qual mensura a assimetria de informação, que os dados apontados não tiveram discrepância.

Palavras-chave: Assimetria, *Bid-Ask Spread*, empresas brasileiras.

1 INTRODUÇÃO

Os investimentos são fundamentais à sobrevivência de uma empresa e para a criação de oportunidades de negócios (OJALA; HALLIKAS, 2006). Neste contexto, uma informação correta e precisa tem influência direta na tomada de decisões, além de fornecerem subsídios para que os gestores tomem as decisões corretas, as informações são fatores determinantes de competitividade nas organizações (MORAES e NUNES, 2009).

Nas empresas em que os proprietários se distanciam do controle e contratam pessoas específicas (agentes) para este fim existe a chamada assimetria de informação a qual ocorre quando, em uma negociação, uma das partes envolvidas tem informações privilegiadas obtendo vantagens (FRANCO, BACH e SILVA, 2016). O agente (contratado) deve atuar de forma profissional e transferir todas as informações importantes aos gestores para garantir-lhes maior competitividade e vantagem em uma negociação.

Segundo Healy e Palepu (2003), a assimetria da informação, em um modelo da informação financeira ou econômica, é quando algum agente possui informação sobre certa empresa ou ativo superior a outro agente. Dessa forma, para Verrecchia (2001), o problema do risco informacional parte do pressuposto do mercado ineficiente, que assume que as atitudes e comportamentos de cada investidor são suficientes para que haja efeito nos preços das ações. O efeito desse fato é que todos os investidores têm que pagar um prêmio para proteger o indivíduo do outro lado da transação contra o problema da seleção adversa inerente a troca de ativos entre agentes com grau de informação diferentes, gerando um custo.

Em empresas de capital aberto que dependem do investimento de acionistas, a informação tem papel fundamental para os investidores que, por sua vez, irão tomar a decisão de investir ou não por meio das informações adquiridas sobre tal organização. Uma das confirmações desse fato, é que os mercados de capitais informacionalmente eficientes proporcionam economia de tempo e de recursos que seriam gastos na análise de informações, uma vez que estas já estão refletidas nos preços (CAMARGOS e BARBOSA, 2003).

Nesse contexto, levando-se em consideração que o mercado acionário torna-se bastante sensível às informações, pois o investidor destina um montante de capital para investir e sua quantidade varia de acordo com as informações, positivas ou negativas, sobre tal organização e que as informações econômico-financeiras divulgadas aos investidores representam apoio fundamental para a tomada de decisão de investimentos no mercado acionário (MIRONIUC; ROBU, 2013), a problemática levantada pelo presente estudo foi:

como se mensura a assimetria da informação de empresas brasileiras de capital aberto? Visando responder a problemática levantada e partindo do pressuposto de que o objetivo geral “está ligado a uma visão global e abrangente do tema” (PRODANOV; FREITAS, 2013, pág. 124), a presente pesquisa teve como objetivo geral mensurar a assimetria da informação de empresas brasileiras de capital aberto.

Tendo em vista o constante crescimento e desenvolvimento econômico das empresas, o processo de funcionamento das organizações tornou-se complexo, necessitando de vários controles (ROCHA et al., 2012, p. 331), pois a grande aplicabilidade de informações na tomada de decisões abre espaço para a ocorrência do fenômeno da assimetria de informação, o qual é um conceito pouco conhecido pela comunidade em geral, e que serviu de embasamento para a construção desta pesquisa possibilitando não somente ao acadêmico, mas também a sociedade ampliar seus conhecimentos acerca do tema abordado.

Além disso, o estudo objetivou esclarecer o que é a assimetria informacional e qual sua influência no desempenho econômico-financeiro das empresas do mercado acionário brasileiro, o qual é sensível frente às informações, uma vez que depende da aplicação de capital dos investidores e estes precisam estar bem informados antes da compra das ações.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção aborda-se o referencial teórico desenvolvido na pesquisa, com base em materiais já publicados acerca da temática abordada. Nesse sentido, faz-se necessário saber qual o conceito de assimetria da informação, assim como os estudos correlatos.

2.1 Assimetria de informação

Devido ao fato de os proprietários das empresas não atuarem diretamente no controle dessas informações os agentes responsáveis por elas levam em conta não só os interesses da empresa, mas também os seus próprios interesses ocorrendo, então, a assimetria da informação. Segundo Rocha et al. (2012, p. 5) “as informações que a firma tem sobre si e sobre suas concorrentes são um aspecto fundamental na tomada de decisões, portanto a informação tem um papel prioritário em uma empresa”.

A assimetria da informação ocorre quando a relação entre agente e principal é conflitante, ou seja, quando os agentes possuem informações privilegiadas, qualitativas ou quantitativas, em relação às demais partes envolvidas em uma negociação (FRANCO, BACH e SILVA, 2016). Ou seja, uma informação assimétrica se refere à diferença de informação existente em uma relação contratual, em função de uma parte possuir mais informação do que a outra (BRESSAN et al., 2007).

A assimetria da informação consiste no grau de incerteza que os investidores têm sobre o fluxo de caixa futuro das empresas, uma vez que mede o quanto da informação necessária para as projeções chega aos investidores (GUSE, 2015). Assim, essas informações assimétricas podem acarretar em prejuízos financeiros ou não para a empresa (FRANCO, BACH e SILVA, 2016), e também criam um problema de seleção adversa impondo risco informacional aos participantes de mercado não informados (BRESSAN et al., 2007).

Ademais, a ausência de informações genuínas gera uma incompatibilidade na alocação de recursos na empresa, sejam eles financeiros ou humanos, portanto torna-se imprescindível a disponibilidade de tais recursos para que sejam destinados de forma eficiente reduzindo o risco dos investidores tomarem decisões precipitadas frente às diversas opções de investimento que o mercado oferece (FRANCO, BACH e SILVA, 2016).

A solução para o problema da assimetria da informação pode estar na contabilidade. Para Rocha et al. (2012), “a contabilidade pode ser utilizada para reduzir a assimetria da informação apresentando demonstrações financeiras da situação atual da empresa a seus acionistas, pois eles não possuem o mesmo nível de informação que os gestores da empresa”.

Além disso, para acompanhar o desempenho das empresas, o principal meio de comunicação que os usuários utilizam é os relatórios contábeis, que contém informações relevantes, uma vez que se espera que demonstrem a realidade econômico-financeira da empresa (OLIVEIRA et al., 2014).

Segundo Oliveira e Taques (2015, p. 2) “[...] os investidores, executivos financeiros e analistas de investimentos são consumidores usuais de informações contábeis, visando o auxílio na tomada de decisões”. Dessa forma, é possível que as informações contábeis contidas nas demonstrações financeiras favoreçam no entendimento do preço da ação e seja fator decisório para o investidor além de reduzirem a assimetria da informação.

Portanto, pode-se concluir que a importância das informações contábeis, para os investidores, além de demonstrar o valor de ação de uma empresa também reduz a assimetria da informação, melhorando as decisões a serem tomadas.

Por outro lado, ainda existe uma dificuldade em mensurar a assimetria informacional existente em um determinado mercado (SANVICENTE, 2012). Vários estudos vêm sendo realizados em busca de *proxies* mais adequados para tal mensuração, sendo que duas métricas têm se destacado: a Probabilidade de Negociação com Informação Privilegiada (*Probability of Informed Trading*, ou, simplesmente, PIN), estimada pelo modelo de Easley, Hvidkjaer e O’Hara (2002), que utiliza os volumes de ofertas de compra e venda das ações em um dia de negociação (*intraday*), e o *bid-ask spread (BAS)* determinada pelas diferenças entre as ofertas de compra e as ofertas de venda de determinado ativo.

Dessa forma, utilizando uma das diversas formas de mensuração da assimetria da informação, conseguir-se-á medir as implicações dessa na liquidez dos ativos que, em termos gerais, tem se tornado especial para o entendimento do mecanismo de ajuste de preços das ações negociadas nos mercados de capital (ABAD e RUBIA 2005 *apud* OLIVEIRA et al., 2014). Assim, torna-se importante conhecer também as formas de mensurar do desempenho econômico-financeiro das empresas que negociam suas ações nesses mercados de capital, para que se possa mensurar o impacto da assimetria no seu resultado.

2.2 Estudos correlatos

Apesar de ser uma área pouco comentada, a assimetria da informação é um assunto relevante em empresas de capital aberto. Estudos anteriores realizados sobre este tema mostram quais os impactos da assimetria na tomada de decisões e, conseqüentemente, seu resultado nas empresas. Estes estudos permitirão uma análise comparativa com os resultados que serão obtidos após a execução deste projeto, que será aplicado em empresas brasileiras de capital aberto, além de servirem de base para a escolha das variáveis mais adequadas para utilização na coleta de dados.

Albanez e do Valle (2009) realizaram um estudo que buscou analisar o pressuposto central da Teoria de *Pecking Order* e verificar qual a influência da assimetria da informação nas decisões de financiamento de empresas brasileiras abertas no período 1997-2007. Para tal, foram utilizadas variáveis *proxies* para assimetria de informação, além de variáveis de controle representativas de características das empresas. A técnica utilizada para tal foi a análise de dados em painel. O resultado principal mostrou que empresas consideradas com menor grau de assimetria informacional são mais endividadas que as demais na análise do nível de endividamento total, resultado contrário à Teoria de *pecking order*, em que essas empresas teriam a oportunidade de captar recursos por meio da emissão de ações devido à baixa probabilidade de ocorrência dos problemas derivados da assimetria de informação. No entanto, esse resultado oferece uma relação alternativa, no qual empresas com menor assimetria informacional propiciam maior facilidade de avaliação do seu risco por parte dos credores, o que poderia aumentar a oferta de crédito, favorecendo a utilização de dívidas por

meio da redução dos custos de seleção adversa e pelo aumento da capacidade de financiamento dessas empresas.

Noutro estudo realizado, Rocha et al. (2012) analisaram o impacto da assimetria da informação, o qual teve o objetivo de analisar a produção científica a respeito da Teoria da Agência e da Assimetria da Informação na Contabilidade em âmbito nacional e internacional. A metodologia da pesquisa apresentou uma abordagem descritiva, e quanto aos procedimentos caracterizou-se como documental realizada por meio de um estudo bibliométrico, com a coleta de dados apoiada em artigos científicos publicados em periódicos nacionais e internacionais. Os principais resultados encontrados foram: (i) o tema está sendo mais pesquisado no contexto internacional; (ii) o assunto mais abordado tanto em âmbito nacional como internacional é a Assimetria da Informação; (iii) o aspectos mais abordado tanto nos estudos nacionais como nos internacionais é o organizacional e privado.

Martins e Paulo (2014), buscaram investigar as relações existentes entre a assimetria de informação na negociação de ações, as características econômico-financeiras e a governança corporativa das empresas abertas no mercado acionário brasileiro nos anos de 2010 e 2011. O estudo fundamentou-se em um referencial teórico acerca da assimetria da informação no mercado de capitais para mensurar sua magnitude a partir dos dados intradiários de negociação das ações de 194 empresas. Para a realização desta pesquisa foram coletados os dados de negociação das ações e as informações econômico-financeiras e de governança de todas as empresas listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA) durante os anos de 2010 e 2011. Utilizou-se do modelo de regressão *Probit* com dados em painel, pois considera a possibilidade de avaliar a relação entre a variável dependente e as variáveis explicativas permitindo a elaboração de inferências sobre as eventuais diferenças entre as firmas. Os principais resultados apresentaram que a assimetria da informação na negociação das ações esteve relacionada de forma positiva com o risco, o retorno e a liquidez das ações, além do custo de capital próprio e do tamanho das firmas e, de forma negativa com o retorno anormal das ações.

Oliveira et al. (2014) analisaram o objetivo da pesquisa foi analisar as relações existentes entre as práticas de governança corporativa, a qualidade da informação contábil e o nível de assimetria informacional nas companhias abertas brasileiras. Para isso, identificou-se quais as práticas de governança são adotadas por essas empresas, bem como se mensurou a assimetria informacional, através da *probability of informed trading* (PIN), e a qualidade das informações contábeis divulgadas, por meio da persistência dos resultados, do conservadorismo e do gerenciamento de resultados no período de 2008 a 2012. Os principais achados da pesquisa, quanto à assimetria informacional, confirmam os resultados de pesquisas anteriores, onde, de forma geral, a PIN possui valores menores em segmentos com práticas mais rígidas de governança corporativa. As práticas de governança que se apresentaram de forma significativamente relacionadas à PIN foram ‘Limitação de voto inferior a 5% do capital’, ‘Existência de cláusula pútrea para dissolução da OPA’, ‘Reunião Pública Anual’ e ‘Divulgação adicional sobre o Código de Conduta’. Portanto, a principal contribuição deste estudo consiste na identificação de que, no período analisado, a maioria das práticas de governança não reduziu a assimetria nem aumentou a qualidade da informação.

Franco, Bach e Silva (2016), analisaram a influência da assimetria da informação no desempenho econômico de empresas de capital aberto, com ações negociadas na BM&FBOVESPA. Assim, foram criadas variáveis *proxies* para assimetria da informação, além das variáveis representativas do desempenho econômico, retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e retorno sobre o ativo (ROA). Para a coleta de dados utilizou-se o *software* Economática®, os websites das empresas e da BOVESPA e, para a análise dos dados, foi realizada a regressão linear múltipla. Os resultados obtidos apontam que a assimetria da informação, quando representada por algumas variáveis *proxies*, influencia no desempenho

das empresas, tanto de forma positiva como negativa. Quando analisadas com a variável ROA, as empresas não apresentaram influência da assimetria da informação, enquanto que o desempenho quando representado pelo ROE mostrou ter influência da assimetria da informação somente pela *proxie* índice de governança, indicando que se as empresas tornam sua governança corporativa mais transparente o desempenho pelo ROE aumenta.

Potin, Bortolon e Neto (2016) investigaram, no mercado acionário brasileiro, o efeito do *hedge accounting* na qualidade das informações contábeis, no *disclosure* dos instrumentos derivativos e na assimetria de informação. Foram utilizadas as métricas de relevância da informação contábil e informatividade dos lucros contábeis para mensurar a qualidade desta informação. Foi constituída uma amostra geral com empresas brasileiras, não financeiras, listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA), para a execução desta pesquisa e, a partir dessa amostra geral, foram constituídas amostras para a aplicação dos modelos econométricos de *value relevance*, *informativeness*, *disclosure* e assimetria de informação. Os resultados apresentaram evidências encontradas para a influência da *hedge accounting* que indicam uma relação: (i) positiva e significativa na relevância da informação contábil e no *disclosure* dos derivativos; (ii) negativa e significativa para informatividade dos lucros contábeis. Para a assimetria de informação, embora os coeficientes se mostrassem conforme o esperado, não foram estatisticamente significativos.

3 MATERIAIS E MÉTODOS

Este capítulo referiu-se aos métodos e técnicas utilizados na elaboração deste estudo, visando responder os objetivos propostos e situar os leitores no que concerne ao tema principal que trata sobre a assimetria de informação, salientando a importância do uso correto das informações no cotidiano das empresas.

3.1 Classificação da pesquisa

Quanto aos objetivos este estudo classificou-se como de caráter descritivo, pois se preocupou em reunir uma série de informações para esclarecer determinado assunto estabelecendo uma relação entre as variáveis estudadas identificando-as, comparando-as ou relatando-as (BEUREN, 2003), que no caso da presente pesquisa, esta se preocupou em mensurar a assimetria informacional de empresas brasileiras de capital aberto.

Quanto aos procedimentos técnicos, o estudo classificou-se como bibliográfico, pois a presente pesquisa utilizou-se dos principais trabalhos realizados que forneceram dados atuais e relevantes relacionados ao tema.

Além disso, quanto ao método, o estudo classificou-se como quantitativo. A pesquisa quantitativa caracteriza-se por centrar-se na objetividade uma vez que seus resultados podem ser quantificados e pela utilização de instrumentos estatísticos tanto na coleta quanto no tratamento dos dados, preocupando-se em garantir a precisão dos resultados e evitar distorções de análise e interpretação, visando discernir e classificar a relação entre as variáveis estudadas (BEUREN, 2003).

3.2 Procedimentos de coleta, tratamento e análise dos dados

A população da pesquisa compreendeu as companhias abertas brasileiras listadas na Bolsa de Valores Bovespa. A coleta dos dados compreende um período de 5 anos (2013 a 2017), e os dados foram coletados na base de dados *Thomson One Banker*®. O período de cinco anos se justifica pela acessibilidade dos dados necessários para análise dos resultados, dessa forma, coletou-se dados de 212 empresas.

Os valores contábeis utilizados no estudo foram extraídos das demonstrações contábeis das organizações, sendo de caráter primário. A coleta dos dados deu-se em julho de

2018, e os valores estão expressos em Milhares de Dólares Americanos (USD), já apresentados pela *Thomson ONE Banker*®.

A variável *Bid-Ask Spread* foi utilizada para mensuração da assimetria da informação. A medida *Bid-Ask Spread* reflete o *spread* adicionado ao preço dos compradores e vendedores, tornando-se uma variável útil na estimativa da assimetria da informação. No que tange à estimação do nível de assimetria da informação, o *Bid-Ask Spread* reflete a seguinte lógica:

Agentes melhor informados são sempre capazes de ajustar suas carteiras de forma mais rápida que o restante do mercado. Deste modo, a simples diversificação de ativos não elimina as perdas que o investidor desinformado incorre. Espera-se, portanto, que, em equilíbrio, os agentes desinformados exijam uma compensação (na forma de um maior retorno esperado) para carregarem ações identificadas como tendo uma maior probabilidade de serem negociadas por agentes informados. (BOPP, 2006, p. 06).

As análises foram realizadas por meio de estatísticas descritivas. Além disso, foram utilizadas planilhas eletrônicas.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

O presente capítulo descreve como foi mensurada a assimetria da informação nas empresas brasileiras de capital aberto.

A variável utilizada para mensurar a assimetria da informação nas empresas brasileiras de capital aberto foi o *Bid-Ask Spread*, uma variável muito útil no que tange a estimativa do nível de assimetria. Ela mensura a variação entre o preço de oferta e o preço de demanda, pois por meio dessa variação pode-se identificar se existe ou não assimetria de informação.

Foram recolhidos dados de 212 empresas listadas na BOVESPA, e após, foi extraída a média do *Bid-Ask Spread* de cada ano para que fosse possível apurar seu grau de significância relacionado a assimetria de informação.

Os valores das estatísticas descritivas referente ao ano de 2013 podem ser visualizadas na Tabela 1.

Tabela 1: Estatísticas descritivas do *Bid-Ask Spread* de 2013

		Estatística	Erro Padrão
BidAsk13	Média	1,08	0,02
	Mediana	1,01	-
	Variância	0,06	-
	Desvio Padrão	0,24	-
	Mínimo	1,00	-
	Máximo	3,00	-
	Assimetria	5,82	0,17
	Curtose	39,53	0,33

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Conforme dados da Tabela 1, pode-se verificar que a média dos valores encontrados para o *Bid Ask Spread* (assimetria da informação), ou seja, a soma dos valores da variável dividida pelo número de observações foi de 1,08, tendo como mediana, posição central, o valor de 1,01. A variância dos dados, que é a medida de dispersão dos dados em torno da média, foi de 0,06, o que significa que os dados encontram-se em torno da média. Da mesma forma, o desvio padrão, que é a média das distâncias das observações com relação à média geral da variável, foi de 0,24, o que comprova que há pouca variação da média, o que faz com

que os valores possam ser facilmente previstos, podendo ser uma evidência de que exista assimetria da informação nesse período.

O valor mínimo que a variável apresentou foi de 1,00, e o valor máximo foi de 3,00. A assimetria dos dados foi positiva, com valor de 5,82, o que significa que a distribuição dos dados é assimétrica para a direita. Já a medida de curtose apresentou valor positivo de 39,53, o que significa que a distribuição de valores é alongada.

Na Tabela 2, pode-se verificar os valores de estatísticas descritivas do ano de 2014.

Tabela 2: Estatísticas descritivas do *Bid-Ask Spread* de 2014

		Estatística	Erro Padrão
BidAsk14	Média	1,15	0,05
	Mediana	1,02	-
	Variância	0,46	-
	Desvio Padrão	0,68	-
	Mínimo	1,00	-
	Máximo	9,89	-
	Assimetria	10,78	0,17
	Curtose	133,65	0,33

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Analisando os dados da Tabela 2, foi possível verificar que a média encontrada foi de 1,15, tendo como mediana o valor de 1,02. A variância dos dados, em relação ao ano de 2013, teve um aumento, ficando em 0,46, afastando os dados da média. O desvio padrão, por sua vez, obteve o valor de 0,68 evidenciando um acréscimo com relação ao ano passado, afastando os valores da média, sugerindo que houve pouca ou nenhuma assimetria de informação neste período.

Os valores de mínimo e máximo foram de 1,00 e 9,89, respectivamente. A assimetria continuou positiva com valor de 10,78, entretanto a curtose teve um aumento significativo com valor de 133,65, assinalando uma curva bastante alongada.

Na Tabela 3, podem ser visualizadas as estatísticas descritivas do ano de 2015.

Tabela 3: Estatísticas descritivas do *Bid-Ask Spread* de 2015

		Estatística	Erro Padrão
BidAsk15	Média	1,11	0,02
	Mediana	1,02	-
	Variância	0,08	-
	Desvio Padrão	0,28	-
	Mínimo	0,97	-
	Máximo	3,41	-
	Assimetria	5,16	0,17
	Curtose	31,95	0,33

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Examinando as estatísticas descritivas do *Bid-Ask Spread* de 2015, verificamos uma média com valor de 1,11 e mediana 1,02, comparativamente valores equilibrados em relação ao ano de 2014. A variância dos dados voltou a cair e se equiparar ao ano de 2013 com o valor de 0,08, reaproximando os valores da média. Da mesma forma, o desvio padrão foi de 0,28 comprovando que houve pouca variação da média, o que pode indicar a existência de assimetria da informação.

O valor mínimo apresentado pela variável foi de 0,97 enquanto que o máximo foi de 3,41. A assimetria e a curtose apresentaram uma queda nos seus valores comparados ao ano passado, ficando em 5,16 e 31,95, respectivamente.

Pode-se verificar na Tabela 4, as estatísticas descritivas referente ao ano de 2016.

Tabela 4: Estatísticas descritivas do *Bid-Ask Spread* de 2016

		Estatística	Erro Padrão
BidAsk16	Média	1,12	0,02
	Mediana	1,01	-
	Variância	0,11	-
	Desvio Padrão	0,33	-
	Mínimo	1,00	-
	Máximo	3,46	-
	Assimetria	4,41	0,17
	Curtose	21,64	0,33

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Em 2016, a média apresentada pela variável estudada foi de 1,12 e mediana de 1,01. Pode-se dizer que os dados se encontram próximos da média, uma vez que a variância apresentou o valor de 0,11, considerado baixo. O desvio padrão apresentou valor de 0,33, indicando que pode ocorrer assimetria de informação neste período.

Os valores de mínimo e máximo foram de 1,00 e 3,46, respectivamente, mantendo-se na média dos outros anos. A assimetria dos dados foi positiva, com valor de 4,41, o que significa que a distribuição dos dados é assimétrica para a direita. Já a medida de curtose apresentou valor positivo de 21,64, o que significa que a distribuição de valores é alongada.

As estatísticas descritivas referentes ao ano de 2017 podem ser visualizadas na Tabela 5.

Tabela 5: Estatísticas descritivas do *Bid-Ask Spread* de 2017

		Estatística	Erro Padrão
BidAsk17	Média	1,10	0,03
	Mediana	1,01	-
	Variância	0,14	-
	Desvio Padrão	0,38	-
	Mínimo	0,68	-
	Máximo	5,54	-
	Assimetria	8,66	0,17
	Curtose	93,85	0,33

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Conforme dados da Tabela 5, pode-se verificar que a média dos valores encontrados para o *Bid-Ask* foi de 1,10, tendo como mediana 1,01. A variância se manteve similar a do ano de 2016, com valor de 0,14 mantendo os dados em torno da média, igualmente ao desvio padrão, que teve valor de 0,38, comprovando que há pouca variação da média, fazendo com que os valores possam ser facilmente previstos.

O valor mínimo foi de 0,68 e o máximo foi de 5,54. Tanto a assimetria quanto a curtose obtiveram valores positivos de 8,66 e 93,85, respectivamente. Ambas sofreram um aumento em comparação ao ano de 2016, representando, na curtose, uma distribuição de valores bastante alongada.

Pode-se concluir, após analisar os dados dos cinco anos com as estatísticas descritivas da variável *Bid-Ask Spread*, que os dados apresentados em cada ano, de um modo geral, não tiveram discrepância. Todos eles apontaram valores aproximados, em torno da média, indicando que a assimetria da informação foi positiva. Apenas no ano de 2014, os dados apurados sofreram um acréscimo em relação aos outros anos, afastando os valores da média e diminuindo a chance de ocorrência da assimetria da informação.

5 CONCLUSÕES

Ao concluir o presente estudo, considerando que o mesmo delimitou-se a atingir apenas a busca pelo alcance do seu objetivo, é possível considerar que este foi alcançado, como pode-se observar após realizadas as análises dos dados obtidos no período de cinco anos.

O estudo caracterizou-se como uma pesquisa de caráter descritivo, uma vez que reuniu uma série de informações para mensurar a assimetria de informação de empresas brasileiras de capital aberto listadas na Bolsa de Valores Bovespa. Os dados foram coletados na base de dados *Thomson One Banker*[®], e o período de cinco anos se justifica pela acessibilidade dos dados necessários à análise dos resultados.

Pode-se concluir, após análises das estatísticas descritivas da variável *Bid-Ask Spread*, a qual mensura a assimetria de informação, que os dados apontados não tiveram discrepância, de um modo geral. A maioria deles apresentou valores que ficaram em torno da média, indicando a ocorrência da assimetria de informação. Apenas no ano de 2014, os dados levantados sofreram um acréscimo significativo, afastando os valores da média, o que significa uma diminuição na chance de ocorrência da assimetria de informação.

No decorrer da elaboração deste estudo, foram identificadas algumas limitações, como por exemplo, o período curto de análise, cinco anos, podendo trazer distorções nos resultados obtidos, o que não aconteceria com períodos de longo prazo. Além disso, não foi possível coletar os dados de todas as empresas listadas na Bovespa, impedindo a abrangência de todas as estatísticas descritivas existentes, o que impossibilitou que o estudo pudesse trazer mais resultados conclusivos.

Ao finalizar o presente trabalho de graduação, com a convicção de que os objetivos propostos foram alcançados, e que o estudo contribuirá de forma significativa para posicionar não somente o acadêmico, mas a sociedade em geral, quanto à importância de reflexões críticas sobre a relevância das informações e sua utilização adequada, pois estas influenciam diretamente na tomada de decisões e, conseqüentemente, no desempenho econômico-financeiro das empresas.

Sugere-se ainda, a realização de novos estudos neste mesmo segmento com períodos maiores de tempo, utilizando-se de outras variáveis que podem explicar melhor a assimetria de informação com o propósito de verificar a consistência dos resultados aqui encontrados, com os dados coletados de todas as empresas listadas na Bovespa.

REFERÊNCIAS

- ALBANEZ, T. **Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras de capital aberto**. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, 2008.
- ALBANEZ, T.; VALLE, M. R. do. Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras abertas. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 20, n. 51, p. 66-27, dez. 2009.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro: comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos**. Atlas, 2012.
- BARDIN, L. (2011). **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70.

- BEUREN, I. M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003.
- _____. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: atlas, 2008.
- BOAVENTURA, J. M. G.; SILVA, R. S. da; BANDEIRA-DE-MELLO, R. Corporate financial performance and corporate social performance: Methodological development and the theoretical contribution of empirical studies. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 23, n. 60, p. 232-245, 2012.
- BONACIM, C. A. G.; AMBROZINI, M. A.; NAGANO, M. S.. Estudo do endividamento de longo prazo das empresas brasileiras de capital aberto de 1996 a 2004. **Congressos Fipecafi/USP**, 2006.
- BOPP, E. **Negociação com informação diferenciada em ADRs da América Latina**. Rio de Janeiro, 2006. Dissertação (Mestrado em Economia) - Escola de Pós-Graduação em Economia, Fundação Getúlio Vargas.
- BORTOLUZZI, S. C.; ENSSLIN, R. S., LYRIO, M. V. L., ENSSLIN, L. Avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma proposta de integração de indicadores contábeis tradicionais por meio da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista (MCDA-C). **Revista Alcance**, v. 18, n. 2, 2011.
- BOUBAKRI, N.; COSSET, J. C.. The financial and operating performance of newly privatized firms: Evidence from developing countries. **The Journal of Finance**, v. 53, n. 3, p. 1081-1110, 1998.
- BRESSAN, V. G. F.; COAGUILA, R. A. I.; DE SOUSA, E. P.; LÍRIO, V. S. Rentabilidade e assimetria de informação em empresas selecionadas da Bovespa. **Revista Ciências Administrativas ou Journal of Administrative Sciences**, v. 13, n. 2, 2007.
- BROWN, S.; HILLEGEIST, S. A.; LO, K. Conference calls and information asymmetry. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, n. 3, p. 343-366, 2004.
- CALLAN, S. J.; THOMAS, J. M. Corporate financial performance and corporate social performance: an update and reinvestigation. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 16, n. 2, p. 61-78, 2009.
- CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V.. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. **REGE Revista de Gestão**, v.12, n. 2, p. 99-115, 2005.
- COPELAND, T. E.; GALAI, D. Information effects on the bid-ask spread. **The Journal of Finance**, v. 38, n. 5, p. 1457-1469, 1983.
- COSTA FERREIRA, C.; SILVA MACEDO, M. A.. Desempenho financeiro de curto prazo no setor brasileiro de telecomunicações. **Revista Pretexto**, v. 12, n. 4, 2011.
- DA SILVEIRA, A. D. M.; BARROS, L. A. B. de C.; FAMÁ, R. **Determinantes do nível de governança corporativa das companhias abertas brasileiras**. 2004. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.
- EASLEY, D.; HVIDKJAER, S.; O'HARA, M. Is information risk a determinant of asset returns? **Journal of Finance**, v. 57, n. 5, p. 2185-2221, 2002.
- GASPARETTO, V. O papel da Contabilidade no provimento de informações para Avaliação de Desempenho empresarial. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 1, n. 2, 2004.
- GITMAN, L. J.. **Princípios da administração financeira**. 10 ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004. 745 p.
- GU, F.; LI, J. Q. The credibility of voluntary disclosure and insider stock transactions. **Journal of Accounting Research**, v. 45, n. 4, p. 771-810, 2007.
- GUSE, J. C. **Assimetria de informação na atratividade do retorno das ações no desempenho de empresas latino americanas**. 2015. 166 f., il. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Centro de

- Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2015.
Disponível em: <http://www.bc.furb.br/docs/DS/2015/360874_1_1.pdf>. Acesso em: 19 maio 2018.
- HAGGARD, K. S.; MARTIN, X.; PEREIRA, R. Does voluntary disclosure improve stock price informativeness?. **Financial Management**, v. 37, n. 4, p. 747-768, 2008.
- HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. How the quest for efficiency corroded the market. **Harvard Business Review**, v. 81, n. 7, p. 76-76, 2003.
- HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDÁ, M. F. **Teoria da contabilidade**. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.
- KUDLAWICZ-FRANCO, C.; BACH, T.; SILVA, E. Assimetria de informação e desempenho. Um estudo em empresas de capital aberto no Brasil. **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**, v. 15, n. 2, 2016.
- LAMBERT, R. A.; LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. E. Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. **Review of Finance**, v. 16, n. 1, p. 1-29, 2012.
- LELAND, H. E. Insider trading: should it be prohibited? **Journal of Political Economy**, v. 100, n. 4, p. 859-887, 1992.
- MACEDO, M. A. da S.; CORRAR, L. J. Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa no Brasil. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 4, n. 1, 2012.
- MARCON, R. GRZEBIELUCKAS, C.; MELLO, R. B. de; MULLER, R. de A. O comportamento da estrutura de capital e a *performance* de firmas brasileiras, argentinas e chilenas. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 14, n. 14, p. 33-48, abr./jun. 2007.
- MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M.. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- MARTINS, O. S.; PAULO, E. Assimetria de informação na negociação de ações, características econômico-financeiras e governança corporativa no mercado acionário brasileiro. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 25, n. 64, p. 33-45, jan./fev./mar.abr. 2014.
- MIRONIUC, M.; ROBU, M. A. Obtaining a practical model for estimating stock performance on an emerging market using logistic regression analysis. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, v. 81, n. 1, p. 422-427, 2013.
- MORAES, M. L. de; NUNES, P.. A informação no mercado acionário. **Perspectiva econômica**, v. 6, n. 2:80-100, p. 1-21, jul/dez 2010.
- OJALA, M.; HALLIKAS, J. Investment decision-making in supplier networks: Management of risk. **International journal of production economics**, v. 104, n. 1, p. 201-213, 2006.
- OLIVEIRA, J. da C. T. de; TAQUES, F. H. Relação entre preço das ações e os indicadores contábeis no mercado acionário brasileiro. In: **XI Congresso Nacional De Excelência Em Gestão**. Rio de Janeiro, 2015.
- OLIVEIRA, K. D.; PAULO, E.; MARTINS, O. S.; LUCENA, W. G. L. Governança corporativa, assimetria e qualidade da informação contábil no mercado brasileiro de capitais. In: **Anais do XIV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo, Brasil. 2014. p. 21-23.
- PEREZ, M. M.; FAMÁ, R.. Métodos de avaliação de empresas e o balanço de determinação. **Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo**, v. 10, n. 4, p. 47-59, 2003.
- PEREZ, M. M.; FAMÁ, R.. Características estratégicas dos ativos intangíveis e o desempenho econômico das empresas no Brasil. **SEMEAD-Seminários em Administração**, v. 7, 2004.

- POTIN, S. A.; BORTOLON, P. M.; NETO, A. S.. Hedge Accounting no Mercado Acionário Brasileiro: Efeitos na Qualidade da Informação Contábil, Disclosure e Assimetria de Informação. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 27, n. 71, p. 202-216, 2016.
- PRODANOV, C. C.; DE FREITAS, E. C.. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico-2ª Edição**. Editora Feevale, 2013.
- ROCHA, I., PEREIRA, A. M., BEZERRA, F. A., & DO NASCIMENTO, S. Análise da produção científica sobre Teoria da Agência e Assimetria da Informação. **Rege – Revista de Gestão**, São Paulo – SP, Brasil, v. 19, n. 2, p. 329-342, abri./jun. 2012.
- ROSS, S. A. The determination of financial structure: The incentive signalling approach. **Bell Journal of Economics**, n. 8, p. 23-40, Spring 1977.
- SANTOS, M. R. dos; CODA, R.; MAZZALI, L. Clima organizacional e desempenho financeiro. **Revista Universo Contábil**, v. 6, n. 2, p. 27-46, 2010.
- SANVICENTE, A. Z. Problemas de estimação de custo de capital de empresas concessionárias no Brasil: uma aplicação à regulamentação de concessões rodoviárias. **Revista de Administração**, v. 47, n. 1, p. 81-95, 2012.
- TEDESCHI, P. **Estrutura de Capital: uma investigação sobre seus determinantes no Brasil**. S. Paulo: EAESP/FGV, 1997. p. 143 (Tese de Doutorado apresentada ao Curso de Pós Graduação da EAESP/FGV, Área de Concentração: Administração Contábil e Financeira). 1997.
- TIAN, Z.; KETSARAPORN, S. Performance benchmarking for building best practice in business competitiveness and case study. **International Journal of Networking and Virtual Organisations** 11, v. 12, n. 1, p. 40-55, 2013.
- VERRECCHIA, R. E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting & Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 97-180, 2001.
- VIEIRA, C., VERDE, I. D. O. L., BEZERRA, R. L., RODRIGUES, P. N., & ISMAEL, V. S. (2012). Índices de rentabilidade: um estudo sobre os indicadores ROA, ROI e ROE de empresas do subsetor de tecidos, calçados e vestuários listadas na Bovespa. **In Congresso Virtual Brasileiro de Administração** (Vol. 8).
- WADDOCK, S. A.; GRAVES, S. B. The corporate social performance-financial performance link. **Strategic management journal**, p. 303-319, 1997.