

## Um estudo sobre a relação entre rentabilidade das empresas de construção civil e preço da ação na bolsa de valores

(The study of the relationship the between the profitability of construction companies and the share price on the stock exchange)

Thiago Augusto Fávero Ferreira<sup>1</sup>, Vinícius de Toni Padovan<sup>2</sup>, Angelo Antonio Davis de O. Nunes e Rodrigues<sup>3</sup>, Lumila de Souza Girioli<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Centro Universitário UNIFAFIBE  
thiagofaveroferreira@hotmail.com

<sup>2</sup>Centro Universitário UNIFAFIBE  
vpadovan@hotmail.com

<sup>3</sup>Centro Universitário UNIFAFIBE  
angelodavis@gmail.com

<sup>4</sup>Universidade Federal de Uberlândia  
lumila@pontal.ufu.br

**Abstract:** *This research looked at the possible existence of a relationship between corporate profitability and pricing of stocks in the sector of Construction inserted in the Novo Mercado segment of the Commodities and Futures and Stock Exchange of São Paulo (BM & F-Bovespa). The overall objective was to study the basic assumption that shareholders in the search for better returns on their investments can be influenced by the efficiency of these organizations and these affect the trading price of its shares through its performance. For this study we used the financial statements were submitted to the Securities Commission (CVM) for the financial years 2007, 2008 and 2009. In the analysis of these entities was used indicator Return on Equity (ROE) for each year and the stock price of these companies on the day they filed their annual financial statements. Comparing these data it is clear that the correlation between these two variables, ROE and share price reaches a value of 0.27 for 2007, 0.37 to 0.24 for 2008 and 2009. So, looking at the period we have a correlation value of 0.06. Thus, we conclude that the hypothesis raised by the research is weak.*

**Keywords:** *Finance. Financial Markets. ROE.*

**Resumo:** *Essa pesquisa observou a possível existência de relação entre a rentabilidade das empresas e a formação do preço das ações do setor de Construção Civil inseridas no segmento do Novo Mercado da Bolsa de Mercadorias e Futuros e da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&F-BOVESPA). O objetivo geral foi estudar a hipótese básica que os acionistas na busca pelos melhores retornos para os seus investimentos podem ser influenciados pela eficiência dessas*

*organizações e essas afetam o preço negociado de suas ações por meio do seu desempenho. Para esse estudo foram utilizadas as demonstrações financeiras que foram apresentadas à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) referente aos exercícios de 2007, 2008 e 2009. Na análise dessas entidades foi utilizado o Indicador de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (ROE) para cada ano e o preço das ações dessas empresas no dia em que elas apresentaram suas demonstrações financeiras anuais. Confrontando-se esses dados percebe-se que a correlação entre essas duas variáveis estudadas, o ROE e preço da ação chega a um valor de 0,27 para 2007, 0,37 para 2008 e 0,24 para 2009. Portanto, observando o período temos um valor de 0,06 de correlação. Assim, conclui-se que a hipótese levantada pela pesquisa é fraca.*

**Palavras-chave:** *Finanças. Mercado Financeiro. ROE.*

## **1 Introdução**

A cada dia que passa as empresas precisam buscar alternativas para se manter no mercado em que estão inseridas e por isso percebe-se que estas buscam quase que indistintamente, maximizar seus ganhos, gerenciar seus custos e dessa forma se fortalecer.

As empresas nessa busca utilizam recursos financeiros, recursos humanos, etc., assim, necessitam de recursos para investimentos que possam melhorar sua posição no mercado.

Dependendo do tipo da empresa, esses investimentos são realizados com recursos provenientes de determinada fonte, como o mercado de capitais.

O presente trabalho tem como enfoque as empresas de capital aberto, e, por conseguinte, analisar uma de suas fontes de captação de recursos, que é a venda de suas ações.

A ação pode ser entendida como um título de renda variável emitido por uma sociedade anônima, que representa a menor fração do capital de empresa emitente. Os que adquirem essa pequena fração são definidos como investidor, e o seu capital será utilizado pela empresa como uma fonte de recursos.

Assim, com base nos dados da Bolsa de Mercadorias e Futuros e a Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BM&F-Bovespa ) para ano de 2010, existem 518 empresas listadas como organizações de capital aberto e essas divulgam seus demonstrativos contábeis de acordo com práticas previamente definidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Os investidores obviamente querem maximizar os seus ganhos e o preço da ação é um indicador de suma importância no momento da decisão entre comprar e não comprar, vender ou não vender, ou seja, é o fator determinante nas negociações entre investidores, pois envolve tanto questões do hoje, como de previsões para o futuro.

Para que possam obter uma maior segurança com relação ao investimento feito, antes que este tenha sido realizado, é necessário analisar o desempenho da empresa em que se pretende investir, para que dessa forma seja possível evitar contratemplos.

Para isso, foram desenvolvidos alguns indicadores que procuram satisfazer aos anseios daqueles que procuram obter informações sobre as empresas, denominado de indicador de desempenho, e inserido entre eles, estão os indicadores de rentabilidade.

O objetivo principal dessa pesquisa buscou observar o possível impacto da rentabilidade das empresas de construção civil na formação do preço de suas ações listadas no Novo Mercado na BM&F-BOVPESPA e diante desses apontamentos, aponta-se a seguinte

## questão: **existe relação entre a rentabilidade das empresas e o preço de suas ações na Bolsa de Valores no Brasil?**

A importância desse estudo está ligada à possível contribuição do mercado financeiro para o desenvolvimento econômico do país, pois esse funciona como um propulsor de capitais para investimentos, estimulando assim o crescimento das empresas graças ao capital obtido com a venda de suas ações, gerando crescimentos operacionais, atingindo até questões macroeconômicas, como por exemplo, a redução do índice de desemprego e o aumento do Produto Interno Bruto (PIB).

Esse mercado presta contribuição a toda à sociedade, pois está intermediação entre poupadores e tomadores, no sentido de ganho real, pode oferecer a geração de riqueza e a elevação do desempenho econômico do país como um todo.

Na seqüência segue a teoria que explica a hipótese de ligação entre o desempenho operacional e o preço da ação, passando pela metodologia, pela análise dos dados, a conclusão e as referências.

## **2 Marco Teórico**

Para que fosse alcançado o objetivo do trabalho foi preciso compreender os conceitos dos principais temas inerentes a essa pesquisa, abordando a Teoria da Agência e a função dos Indicadores de desempenho no mercado de capitais.

O mercado de capitais caracteriza-se pela negociação de títulos e valores mobiliários emitidos pelas empresas, tais como ações, debêntures e ADR (*American Deposit Receipt*), constituindo uma importante forma de captação de recursos para financiar as atividades das empresas. (YAMAMOTO; SALOTTI, 2006, p. 8).

Um fator que pode influenciar o valor das ações de uma empresa é a sua própria gestão, evidenciado aqui pela figura do gestor. Existem situações em que a atuação do gestor pode trazer benefícios para a empresa, porém, o contrário, obviamente também ocorre. Os interesses de gestores e acionistas devem estar atrelados para que a empresa não venha a sofrer nenhum tipo de prejuízo devido ao desentendimento de ambos. A relação entre gestor e acionista é explicada pela Teoria da Agência.

Uma empresa deve extrair o melhor de sua capacidade e como parâmetro para mensurar esse desempenho foram criados os indicadores de desempenho que medem tanto o desempenho da empresa sem se desvincular da figura de seu respectivo gestor, sendo que seu sucesso ou insucesso se apresentam no desempenho da mesma.

A partir de então, será demonstrado os conceitos de Teoria da Agência e será abordado o conceito de Indicadores de desempenho.

### **2.1 Teoria da Agência**

A teoria da Agência explica a relação existente entre o principal e o agente, sendo que essa é útil para exemplificar a relação entre acionistas e gestores na empresa, onde os acionistas assumem o papel do principal, e os gestores por sua vez, o do agente, já que estes executivos serão remunerados a partir das ações e decisões que tomarem.

Nessa relação, “o principal é o sujeito ativo, ou seja, ele solicita atividades para os agentes. O agente é o sujeito passivo, realiza as tarefas solicitadas pelo principal e recebe uma remuneração por isso” (LIMA, *et al*, 2007, p. 538).

Além da relação entre acionista e gestor, pode-se também visualizar a relação entre principal e agente por meio das figuras como os clientes (principal) e os gerentes (agente), os acionistas (principal) e os auditores externos (agente), entre outras relações na entidade.

O trabalho em foco utilizará a relação entre o acionista e o gestor, pois visa medir o desempenho da empresa e assim por estarem diretamente relacionados ao desempenho desta.

A partir dessa relação surgem problemas que podem afetar o desempenho da empresa, já que estão lidando com estratégias diferentes, porém em busca do mesmo ideal, que é maximizar seus ganhos.

O contrato de emprego do agente deve ser tal que ele se sinta estimulado a agir em conformidade com os interesses do principal. O incentivo econômico que o agente receber fará com que ele alinhe seus interesses aos do principal. Portanto, incentivos econômicos fixados em contratos de emprego do agente também influenciam o desempenho da organização (GIRIOLI, 2010, p. 26 e 27).

Existem casos em que os interesses entre principal e agente não estão alinhados e segundo Lima, *et al* (2007) há situações denominadas como problemas de agência e são divididas em quatro tipos, sendo caracterizados pelo esforço, horizonte, diferentes preferências de risco e utilização de ativos.

Quanto ao esforço pode-se citar o fato de que os gerentes podem se esforçar menos do que os acionistas gostariam. Em relação ao horizonte existe disparidade de tempo de cumprimento dos objetivos traçados.

No tocante ao risco assumido, Ross (1973) argumenta que os gerentes e os acionistas podem possuir diferentes comportamentos relacionados ao risco assumido na gestão do negócio, assim, poderá existir nessa entidade uma estrutura de governança capaz de lidar com essa situação.

Essa estrutura de governança pode estar relacionada à função contábil de monitoramento e a sua “capacidade de medir o desempenho dessa administração e dos contratos, e de definir um índice de remuneração do gestor que esteja ligado ao aumento do bem-estar monetário do principal” para assim alinhar o comportamento do gestor ao acionista (RODRIGUES, 2011, p. 32).

Com o surgimento desses problemas, o principal vê-se obrigado a buscar alternativas para minimizá-los e essas alternativas geram custos, denominados por Jensen e Meckling (1976) de custos de agenciamento, como por exemplo, gastos objetivando evitar comportamento oportunista do agente, que são caracterizados como despesas de monitoramento.

Esses custos estão relacionados ao monitoramento por parte do principal, a concessão de garantias ao agente e as perdas residuais, aonde não há desembolso de dinheiro, mas sim uma perda pela não obtenção do custo de oportunidade devido alguma decisão do agente (JENSEN; MECKLING, 1976).

Nesse contexto, cabe ao agente a divulgação de informações contábeis para que o principal possa avaliar o desempenho da empresa e assim possa rever sua posição com relação ao investimento realizado na entidade.

## 2.2 Indicador de Desempenho

Todas as empresas que almejam ter as suas ações valorizadas e que tenham sempre uma grande demanda possuem como objetivo principal obter um bom desempenho. De acordo com Girioli (2010, p. 31), “desempenho é execução de um trabalho, atividade,

empreendimento etc., que exige competência e/ou eficiência. Desempenhar é cumprir (aquilo que se estava obrigado), executar”.

A autora ainda afirma que não podemos desvincular a questão de desempenho com os conceitos de eficiência e eficácia.

Eficácia diz respeito a resultados, a produtos decorrentes de uma atividade qualquer. Trata-se da escolha da solução certa para determinado problema ou necessidade. A eficácia é definida pela relação entre resultados pretendidos / resultados obtidos. (BIO<sup>1</sup>, 1985, p. 21 *apud* GIRIOLI, 2010, p. 31).

O autor afirma ainda que:

[...] ao se considerar a empresa como um sistema aberto a sua eficácia como um todo é entendida como a capacidade de atender quantitativa e qualitativamente e determinada necessidade do ambiente. A eficiência refere-se à quantidade de recursos despendidos no processamento interno ao sistema para produzir um volume de produtos, bens ou serviços (BIO<sup>1</sup>, 1985, p. 21 *apud* GIRIOLI, 2010, p. 31).

Para isso foram criados alguns métodos para mensurar esse desempenho, e chegaram ao consenso dos Indicadores de desempenho, que servem de padrão para que os investidores possam efetuar comparações entre empresas, e dessa forma, escolherem a melhor alternativa de investimento.

De acordo com Girioli (2010), percebe-se que a contabilidade é a ciência mais preparada e mais capacitada para medir o desempenho de empresas. Segundo a autora, do total de 224 trabalhos que foram encontrados nos principais meios de divulgação dos trabalhos acadêmicos em contabilidade, 101 destes se fazem uso dos indicadores extraídos de demonstrativos contábeis para medir o desempenho de empresas, denominando-os de indicadores econômico-financeiros.

Com base ainda neste trabalho, apesar de admitir-se que existem outros indicadores de desempenho, tais como, satisfação do cliente, tempo de espera do cliente, posicionamento da marca, etc., é muito importante observar que esses indicadores assim denominados de econômico-financeiros são aqueles que melhor podem atender aos anseios dos investidores, já que suas respostas vêm de encontro com aquilo que os investidores desejam que é saber a real capacidade que aquela empresa tem de proporcionar o retorno pelo investimento realizado.

Segundo Girioli (2010) o indicador de desempenho que mais foi apresentado nos trabalhos acadêmicos foi o ROE, que é um indicador que demonstra o retorno por aquilo que foi investido na empresa, o que apresenta certa tendência para o anseio dos investidores.

Para Assaf Neto (2010) esse indicador pode ser calculado conforme a fórmula transcrita a seguir:

$$ROE = \frac{LL}{PL}$$

Onde:

- ROE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido;
- LL: Lucro Líquido;
- PL: Patrimônio Líquido.

---

<sup>1</sup> BIO, S. R. **Sistemas de informação**: um enfoque gerencial. São Paulo: Atlas, 1985.

### 3 Metodologia

Segundo Raupp e Beuren (2006) a classificação metodológica aplicável às pesquisas em Contabilidade é segregada quanto ao objetivo, quanto ao problema de pesquisa e quanto aos procedimentos.

Sendo assim, no tocante aos objetivos, a pesquisa terá caráter explicativo, já que, visa explicar a possível relação das variáveis a serem estudadas, que são o Indicador de Rentabilidade e o preço das ações no dia da divulgação das demonstrações contábeis. As demonstrações contábeis serão obtidas no site da CVM e o preço das ações no dia da divulgação destas no site da BM&F-Bovespa.

Quanto ao problema de pesquisa, será caracterizada como uma pesquisa quantitativa, sendo que a característica que mais se faz presente nesse tipo de pesquisa é o uso de instrumentos estatísticos.

Com relação aos procedimentos, o presente trabalho foi elaborado com base em uma pesquisa experimental, já que foi estudada a relação existente entre duas variáveis, analisando a possibilidade de influência de uma variável com relação à outra, sendo que há uma variável independente (causa), no caso o ROE, e outra variável dependente (efeito), no caso o preço das ações.

#### 3.1 Definição das variáveis

Para efetuar os cálculos inerentes à pesquisa foram utilizados os valores extraídos das demonstrações financeiras anuais de 2007, 2008 e 2009 das empresas do Setor de Construção Civil que estão inseridas no Novo Mercado da BM&F-Bovespa, para assim calcular o ROE, sendo que este é o quociente da divisão do Lucro Líquido sobre o Patrimônio Líquido.

Nesse setor, que foi estudado devido a sua importância como indicador de crescimento da economia, foram escolhidas as empresas inseridas no Novo Mercado, em um número de 17, porém, a empresa Direcional Engenharia S.A. não apresentou informações de seu histórico de ações para os anos de 2008 e 2009, e assim foi retirada da pesquisa.

As ações estudadas foram às ordinárias, comumente apresentadas pela sigla ON, pois somente esse tipo é negociado nesse segmento da bolsa de valores.

A data fixada para colher esse preço foi à data em que a empresa apresentou seu demonstrativo financeiro anual à CVM. Vale lembrar que as empresas demonstram essas informações no ano subsequente ao do exercício apresentado, ou seja, a demonstração anual de 2007 de uma empresa será apresentada à CVM somente em 2008, e assim sucessivamente.

Para que se possa chegar a uma determinada conclusão, obtêm-se a seguinte equação:

$$Y(ON) = \alpha + ROE(X) + \epsilon$$

Onde:

- $Y(ON)$  = preço da ação ordinária no dia em que a empresa apresentou as informações financeiras à CVM;
- $\alpha$  = é o coeficiente da inclinação da reta;
- ROE = indicador de rentabilidade calculado de acordo com o demonstrativo anual;
- $E$  = erro amostral.

### 4 Análise dos dados

Conforme citado no capítulo acima, para que fosse possível satisfazer o objetivo almejado pela pesquisa, foi necessário obter os valores do Patrimônio Líquido e do Lucro Líquido das empresas em estudo para os anos de 2007, 2008 e 2009. A partir desses dados foi possível calcular o ROE de cada empresa para cada ano.

Segue abaixo os valores obtidos:

Tabela 1 – Valores de PL e LL das empresas estudadas para os anos de 2007, 2008 e 2009

EMPRESAS	2007			2008			2009		
	PL	LL	ROE	PL	LL	ROE	PL	LL	ROE
Brookfield	1.177.603,00	145.261,00	<b>0,12</b>	1.514.780,00	102.837,00	<b>0,07</b>	2.417.256,00	201.887,00	<b>0,08</b>
Camargo Corrêa	598.539,00	-21.282,00	<b>-0,04</b>	630.917,00	51.753,00	<b>0,08</b>	675.369,00	58.007,00	<b>0,09</b>
CR2	360.093,00	5.319,00	<b>0,01</b>	378.570,00	37.561,00	<b>0,1</b>	379.968,00	15.096,00	<b>0,04</b>
Cyrela Brasil	1.888.965,00	386.761,00	<b>0,20</b>	2.120.949,00	277.708,00	<b>0,13</b>	3.852.804,00	729.349,00	<b>0,19</b>
Direcional	92.601,00	21.534,00	<b>0,23</b>	307.538,00	64.423,00	<b>0,21</b>	656.413,00	79.095,00	<b>0,12</b>
Even Constr.	585.250,00	2.624,00	<b>0,00</b>	789.084,00	59.091,00	<b>0,07</b>	885.792,00	124.454,00	<b>0,14</b>
EZ Tec	750.262,00	45.922,00	<b>0,06</b>	790.280,00	102.156,00	<b>0,13</b>	912.673,00	162.931,00	<b>0,18</b>
Gafisa	1.498.728,00	91.640,00	<b>0,06</b>	1.612.419,00	109.921,00	<b>0,07</b>	2.325.634,00	213.540,00	<b>0,09</b>
Helbor	327.841,00	3.412,00	<b>0,01</b>	364.732,00	48.382,00	<b>0,13</b>	420.981,00	78.670,00	<b>0,19</b>
Inpar	724.448,00	-61.497,00	<b>-0,08</b>	618.337,00	-74.974,00	<b>-0,12</b>	793.946,00	12.973,00	<b>0,02</b>
JHSF	778.865,00	53.284,00	<b>0,07</b>	869.889,00	150.338,00	<b>0,17</b>	932.808,00	149.171,00	<b>0,16</b>
MRV	1.367.773,00	22.272,00	<b>0,02</b>	1.551.761,00	231.030,00	<b>0,15</b>	2.392.920,00	347.422,00	<b>0,15</b>
PDG	1.349.666,00	71.157,00	<b>0,05</b>	1.476.437,00	182.463,00	<b>0,12</b>	2.940.820,00	338.132,00	<b>0,11</b>
Rodobens	535.227,00	31.387,00	<b>0,06</b>	600.717,00	82.818,00	<b>0,14</b>	622.814,00	27.770,00	<b>0,04</b>
Rossi	997.742,00	73.499,00	<b>0,07</b>	1.283.372,00	118.638,00	<b>0,09</b>	2.283.413,00	218.099,00	<b>0,1</b>
Tecnisa	760.641,00	32.509,00	<b>0,04</b>	794.827,00	75.276,00	<b>0,09</b>	880.475,00	110.536,00	<b>0,13</b>
Trisul	445.724,00	22.011,00	<b>0,05</b>	420.780,00	8.781,00	<b>0,02</b>	462.348,00	51.516,00	<b>0,11</b>

Os valores do PL e do LL são expressos em R\$.

Fonte: Elaborada pelos autores com base nos dados obtidos no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

A tabela anterior apresenta os valores do PL e do LL de cada empresa para cada ano e esses valores são obtidos por meio das informações financeiras anuais disponíveis no site da CVM e que estão abertas ao público para eventuais consultas.

A tabela 2 demonstra o preço de fechamento das ações das empresas estudadas e o dia base considerado foi o dia em que estas empresas apresentaram suas informações financeiras anuais à CVM

Tabela 2 – Preço das ações das empresas estudadas para os anos de 2007, 2008 e 2009

EMPRESAS	2007	2008	2009
	Preço	Preço	Preço
Brookfield Incorporações S.A.	9,36	2,06	7,95
Camargo Corrêa Desenv. Imob. S.A.	8,40	2,29	5,55
CR2 Empreend. Imob. S.A.	10,52	3,18	5,30
Cyrela Brazil Realty S.A. Empeend. E Part.	25,89	11,85	21,10
Even Construtora e Incorporadora S.A.	11,26	2,06	6,27

EZ Tec Empreend. E Part. S.A.	4,85	2,25	8,15
Gafisa S.A.	32,15	9,01	24,19
Helbor Empreend. S.A.	11,47	3,15	12,23
Inpar S.A.	9,50	1,57	3,05
JHSF Partic. S.A.	6,20	1,56	2,81
MRV Eng. E Part.	39,25	20,89	13,16
PDG Realty S.A. Empreend. E Part.	20,50	15,50	16,34
Rodobens Neg. Imob. S.A.	22,25	8,59	13,50
Rossi Residencial S.A.	37,80	3,73	12,80
Tecnisa S.A.	7,30	3,44	9,90
Trisul S.A.	10,09	2,45	6,25

Os valores dos preços das ações estão expressos em R\$.

Fonte: Elaborado pelos autores com base Cotações Históricas da BM&F-BOVESPA

Para que fosse possível responder o problema de pesquisa foi necessário confrontar os valores do ROE com o preço das ações das empresas estudadas e essa confrontação se apresenta em uma ferramenta estatística denominada de correlação.

A correlação encontrada para todo o período foi de 0,06 e como argumentado no capítulo de metodologia, na análise de variáveis percebe-se que existe uma variável causa e uma ligada ao efeito. A variável causa é o indicador de rentabilidade e a variável efeito é o preço da ação. Partindo desse ponto, pode-se dizer que o indicador de rentabilidade impacta em 6% no preço ação.

O valor de 6% demonstra que a relação entre essas duas variáveis é pequena, pois quanto mais próximo esse valor for de 100%, mais forte seria a correlação entre as variáveis.

Confrontando esses valores anualmente tem-se 0,27 para 2007, 0,37 para 2008 e 0,24 para 2009. Interessante salientar que o ano de 2008, período em que a economia sofreu com a crise americana do *sub-prime*, percebe-se que a correlação encontrada foi à maior de todos os anos, o que demonstra que uma queda acentuada do lucro afeta mais intensamente o preço das ações.

A seguir está demonstrado os dados estatísticos inerentes a pesquisa.

Tabela 3 – Cálculos Estatísticos

Preço		ROE	
Média	11,02	Média	0,08
Desvio padrão	9,21	Desvio padrão	0,07

Fonte: Elaborada pelos autores com base em cálculos estatísticos.

Tabela 4 – Cálculos de Regressão

Estatística de regressão	
R-Quadrado	0,00
Erro padrão	9,29

Fonte: Elaborada pelos autores com base em cálculos estatísticos.

A tabela 3 mostra que a média do preço das ações para todo o período é de R\$ 11,02, e a média do ROE para todo período é de 0,08 e a tabela 4 apresenta um desvio padrão do preço da ação de 9,21 e o ROE de 0,07.

A tabela 4 apresenta o R Quadrado, que mede a variação da variável dependente que pode ser explicada pela variação da variável independente, sendo que esse valor está sempre entre 0 e 1. Segundo Downing e Clark (2000), quanto mais próximo a 1 mais perfeito será o ajuste da reta, o que portanto significa que nesse estudo o valor encontrado demonstra um ajuste fraco.

## 5 Considerações Finais

A pesquisa possuiu como principal objetivo apresentar a relação existente entre o indicador de rentabilidade (ROE) e o preço das ações das empresas do Setor de Construção Civil listadas no Novo Mercado na Bolsa de Valores de São Paulo.

Partiu-se da premissa que os indicadores de rentabilidade impactavam na formação do preço das ações, porém, com base em um levantamento de dados necessários para tal estudo, embasando-se pelos resultados obtidos verificou-se que a correlação entre as duas variáveis é fraca, e a estatística de regressão demonstrou que as duas variáveis são independentes entre si e uma não pode impactar a outra.

Portanto, conclui-se que o indicador de rentabilidade (ROE) possui baixa capacidade de impactar no preço das ações das empresas do Setor de Construção Civil que estão listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo e sugere-se para eventuais pesquisas futuras a investigação do motivo dos investimentos não estarem alinhados a eficiência da empresa, bem como considerar o risco da empresa como variável de controle.

## Referências

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 9 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Cotações Históricas**. 2010. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 30 setembro 2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Base de dados**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 29 setembro 2010.

DOWNING, D.; CLARK, J. **Estatística Aplicada**. 1.ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

GIRIOLI, L. S. **Análise do uso de medidas de desempenho de empresas presentes na pesquisa em contabilidade no Brasil**. 2010. 114f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Finanças)-Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2010.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Rochester, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

LIMA, I. S.; LIMA, G. A. S. F., PIMENTEL, R. C. **Curso de Mercado Financeiro**. 1.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

RAUPP, F. M., BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

RODRIGUES, A. A. D. O. N. **O estudo do conteúdo de Governança Corporativa no ensino contábil no Brasil**. 2011. 108 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2011.

ROSS, S. A. The economic theory of agency: the principal's problem. **The American Economic Review**, Nashville, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

YAMAMOTO, M. M.; SALOTTI, B. M. **Informação Contábil**. 1.ed. São Paulo: Atlas, 2006.