
Conservadorismo Condicional: Estudo a Partir do Reconhecimento Antecipado de Perdas Econômicas no Resultado

Rafael de Lacerda Moreira ¹
Romualdo Douglas Colauto ²

• Artigo recebido em: 10/05/2010 • Artigo aceito em: 04/06/2010 •• Segunda versão aceita em: 12/07/2010

Resumo

O Conservadorismo Condicional exige maior grau de verificação das boas notícias para reconhecê-las como lucro, em relação ao grau de verificação das más notícias para o seu reconhecimento no resultado do exercício. Face às preocupações referentes à qualidade da informação contábil, o objetivo do trabalho consiste em mensurar o Conservadorismo Condicional a partir do reconhecimento antecipado de perdas econômicas mensurada pela relação entre Fluxo de Caixa Operacional e os accruals contábeis comparando as diferenças encontradas entre as empresas que pertencem aos níveis de governança da Bovespa com as companhias do mercado tradicional. O artigo utiliza o modelo de reconhecimento antecipado de perdas econômicas de Ball e Shivakumar (2005). Para tanto, foram estimados os modelos estatísticos para uma amostra de 96 empresas para o período de 2005 a 2007 partindo de informações anuais disponíveis no Economática® e dados reportados em notas explicativas. Com o objetivo de selecionar um evento econômico que pode impactar no reconhecimento assimétrico do resultado econômico, decidiu-se comparar os resultados entre empresas listadas nos níveis de governança da Bovespa com as demais empresas. Os resultados encontrados mostram que o Conservadorismo Condicional não é encontrado nos resultados contábeis publicados das companhias que compõem a amostra. Verifica-se uma preferência dos gestores em evitar a apuração de perdas em seus resultados contábeis. Os resultados obtidos também refutam a ideia de que as empresas listadas nos níveis de governança apresentariam maior qualidade informacional do que as empresas do mercado tradicional, uma vez que não foi identificada a utilização de conservadorismo condicional em ambos os grupos.

Palavras-chave: Conservadorismo; Qualidade da Informação Contábil; *Accruals*.

¹ Mestre em Ciências Contábeis pela Univ. Federal de Minas Gerais (UFMG). Professor do Dep. de Ciências Contábeis e Jurídicas da Univ. Fed. dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri. End.: R. João Leonardo Hollerbach, 150, ap. 201, Bairro Jardim Iracema - CEP 39801000, Teófilo Otoni/MG. E-mail: moreiracco@yahoo.com.br

² Doutor em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Professor do Departamento de Ciências Contábeis da Univ. Federal do Paraná (UFPR). End.: Av. Prefeito Lothário Meissner, 632, Jardim Botânico - CEP 80210-170, Curitiba/PR. Telefone: (41) 3360 4404. E-mail: rdcolauto@ufpr.br
Nota: este artigo foi aceito pela Editora Científica Jacqueline Veneroso Alves Cunha e passou por uma avaliação *double blind review*.

Conditional Conservatism: a Study from Early Recognition of Results with Economic Losses

Abstract

The Conditional Conservatism requires a higher degree of good news verification to recognize them as profit in relation to the degree of bad news verification for their recognition in the year results. Address the concerns regarding the accounting information quality, this paper main goal is to measure the Conditional Conservatism from the early recognition of economic losses measured by the ratio of Operating Cash Flow and accounting accruals, comparing the found differences between companies that belong to Bovespa's governance levels with the traditional market companies. This article uses the early recognition of economic losses model from Ball and Shivakumar (2005). For this, statistical models were estimated for a sample of 96 companies from 2005 to 2007 based on available annual information at Economática® and reported data in footnotes. With the aim of selecting an economic event that may impact on the asymmetric recognition of economic result, it was decided to compare results among companies listed on Bovespa's governance levels with other companies. The results show that the companies in the sample do not present the conditional conservatism in the published financial statements results. There is a managers' preference to avoid the losses investigation in their accounting results. The results also refute the idea that the listed companies in the governance levels have higher informational quality than companies in the traditional market, since the conditional conservatism use has not been identified in both groups.

Keywords: Conservatism; Accounting Information Quality; Accruals.

1. Introdução

O modelo contábil, por meio dos Princípios Contábeis, disciplina o momento adequado em que os valores de entradas e saídas devem ser reconhecidos no resultado do exercício, com a finalidade de atenuar as forças conflitantes entre a relevância e a confiabilidade das informações. Dechow (1994) expressa que as regras do modelo contábil para determinação do lucro podem reduzir sua utilidade, quando este for divulgado em circunstâncias em que o gestor dispõe de informações privadas sobre o desempenho da empresa que poderiam estar reveladas no lucro. Por outra ótica, as regras minimizam a possibilidade dos gestores proverem informações fraudulentas ou manipuladas com objetivo particular de auferir ganhos

(LUSTOSA, 2001; COLAUTO, 2005; MOREIRA; BISPO; ANGOTTI e COLAUTO, 2009).

O lucro, no sentido amplo, representa a variação do patrimônio da companhia durante um período, ao passo que o teste do sucesso (ou insucesso) das operações é a medida pela qual o dinheiro obtido é superior (ou inferior) ao gasto no longo prazo. Para Hendriksen e Breda (1999), o primeiro mostra o conceito de preservação de capital, e o último é uma versão do conceito de maximização de lucro.

Assim, o lucro contábil passa a ter a função de demonstrar os resultados gerados pelas atividades operacionais e utilizados para uma aproximação da determinação dos fluxos futuros de caixa. Dado o interesse de os investidores, acionistas e credores em conhecerem o valor da empresa, a capacidade informacional dos lucros deve transmitir para o usuário uma sinalização sobre esse valor (KOTHARI, 2001).

Paulo (2007) defende que com o crescimento da dimensão e da complexidade das atividades empresariais, as necessidades de informações por parte dos administradores e dos demais usuários da Contabilidade tornam-se cada vez mais distintas. A qualidade da informação contábil está direcionada a características que representam sua utilidade frente às demandas dos diversos tipos de usuário. Penman e Zhang (2002) são pragmáticos ao definir que a informação contábil será de boa qualidade quando representar um bom indicador do resultado futuro. Desse modo, as características qualitativas da informação contábil referem-se à evidenciação de resultados sustentáveis, isto é, as políticas contábeis de reconhecimento e mensuração devem evidenciar resultados que irão se realizar no futuro próximo ou remoto.

Segundo Colauto (2005) a eficiência com que os usuários externos da Contabilidade podem usar dados contábeis e analisá-los no processo decisório varia em razão direta da: compreensão dos conceitos; definições; princípios de mensuração sobre os quais repousam os dados; e no entendimento das sintaxes preconizadas no processo contábil, sobretudo no que diz respeito ao lucro apurado de acordo com a Estrutura Conceitual da Contabilidade. Nesse aspecto, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC, 2008) define que, entre os atributos da característica qualitativa, figura-se o Conservadorismo Contábil.

O CPC (2008) trata o Conservadorismo de forma que os preparadores de demonstrações contábeis, ao se depararem com incertezas que inevitavelmente envolvem certos eventos e circunstâncias econômicas, devem divulgar sua natureza e extensão com o intuito de não criar expectativas que não serão realizadas no futuro, tais como a possibilidade de recebimento de contas a receber de liquidação duvidosa e a vida útil provável das máquinas e equipamentos.

Essa é a forma Condicional do Conservadorismo, que consiste em precaução no exercício dos julgamentos necessários às estimativas em certas condições de incerteza, vinculadas a algum evento econômico, mas sem ferir a neutralidade das informações. Nesse sentido, a questão de pesquisa resume-se em saber: qual o impacto da utilização de Conservadorismo Condicional no resultado contábil de companhias abertas brasileiras que pertencem aos âmbitos de governança da Bovespa e em companhias que pertencem o mercado tradicional?

O objetivo geral do estudo consiste em mensurar o Conservadorismo Condicional a partir do reconhecimento antecipado de perdas econômicas mensurada pela relação entre Fluxo de Caixa Operacional (FCO) e os *accruals* contábeis, comparando as diferenças encontradas entre as empresas que pertencem aos níveis de governança da Bovespa com as companhias do mercado tradicional.

2. Referencial Teórico

2.1 Abordagem da Informação e Teoria Positiva da Contabilidade

À medida que as organizações ficam mais complexas, dados financeiros e relatórios contábeis ganham maior importância no contexto de tomada de decisões. A Contabilidade, como ciência social, se desenvolve com objetivo de atender as demandas de informação, requeridas pelos diferentes tipos de usuários. Hendriksen e Breda (1999) expressam que as mudanças com as quais a Contabilidade lida suscita uma série de aspectos relativos à teoria, como exemplos: quando será feito o reconhecimento de receitas e despesas; sobre qual base se dará a mensuração dos ativos; quais informações devem ser evidenciadas nas demonstrações contábeis.

A Contabilidade estabeleceu-se academicamente no início do século XX sob a influência, e como resposta, às demandas da profissão contábil e problematização de seu exercício. Em consequência disso, a pesquisa contábil também se desenvolveu inicialmente em caráter normativo (LOPES, 2001). Segundo Hendriksen e Breda (1999) a Teoria Normativa da Contabilidade visa descobrir a melhor maneira de registrar contabilmente uma transação, vinculada a padronizações e regulamentação de normas para produzir um sistema contábil que apresente maior uniformidade de informações, e quais são suas características e formas de atuação.

A falta de abordagem científica, pouca preocupação com evidenciação empírica e o desenvolvimento de ciências correlatas como economia, administração e finanças, fizeram com que a premissa em Contabilidade fosse lentamente absorvendo outras perspectivas, abordagens e métodos, utilizando-se modelagens econômicas e fundamentação estatística para alcançar seus objetivos (LOPES, 2001). Nessa ótica, a Contabilidade começou a preocupar-se com a utilidade da informação contábil para investidores e outros usuários, um pragmatismo direcionado para a Teoria Positiva da Contabilidade (LOPES, 2001).

A Teoria Positiva da Contabilidade, proposta por Watts e Zimmerman (1986), busca explicar e prever as escolhas de práticas contábeis como reconhecimento, mensuração e evidenciação, com base na ideia de que os indivíduos agem em função de seus interesses pessoais, procurando maximizar seu bem-estar. Segundo Iudícibus e Lopes (2004) a teoria positiva procura descrever como as empresas decidem quais procedimentos contábeis serão utilizados.

Para Houlthausen e Leftwitch (1986) a Teoria Positiva da Contabilidade pode ser utilizada como instrumento para monitorar e regular os contratos entre empresas e muitos dos seus grupos de interesses (*stakeholders*). Nessa abordagem, as escolhas contábeis passam a ter efeito econômico, bem como podem criar incentivos contratuais para gerenciamento dos resultados contábeis. A Contabilidade se voltou para uma perceptiva baseada na informação, que ficou conhecida como *information approach* (abordagem da informação) (LOPES, 2001). O conceito de abordagem da informação considera a Contabilidade como um meio de transmissão de informação vinculada à teoria da comunicação.

Bushman, Chen e Engel (2000) expõem que a Contabilidade funciona como um mecanismo de redução de assimetria de informação e de conflitos. Desse modo, vários aspectos sobre a informação contábil podem ser levantados, como a teoria contratual da firma, mecanismos de governança corporativa, remuneração dos agentes, gerenciamento de resultados e características qualitativas das demonstrações contábeis. Segundo Martin (1987), a informação contábil deve ser tratada como um bem econômico que proporciona aos usuários a análise de diferentes alternativas e um ordenamento em função do valor potencial da informação para os usuários.

2.2 Accruals e as Perdas Econômicas no Resultado

A Contabilidade trabalha em um ambiente de mensuração que exige estimativas de valores futuros incertos. Para Iudícibus (2006, p. 49) a Contabilidade tem a responsabilidade de atribuir parcelas, mesmo que apenas aproximadas, de seu resultado total, aos vários períodos. Estas estimativas (*accruals*) justificam a diferença entre o FCO e o lucro; sem a existência dos *accruals* a contabilização seria feita somente pelo regime de caixa (COSTA; TEIXEIRA; NOSSA, 2002, p. 4).

No Regime de Competência o reconhecimento das receitas e das despesas, bem como os relativos acréscimos ou decréscimos de ativos e passivos, tornam-se a base para a mensuração do desempenho da empresa. Todavia, esse desempenho é diretamente influenciado pelas escolhas e ajustes contábeis realizadas pelos gestores (STICKNEY; WEIL, 2001). De acordo com Galdi (2008) os ajustes advindos do regime de competência impactam tanto as receitas quanto os custos/despesas e podem ser classificados como *accruals* de receitas e *accruals* de despesas. Portanto, os *accruals* ajustam o reconhecimento dos fluxos de caixa no tempo para que o lucro contábil reflita melhor o desempenho da empresa do que o fluxo de caixa.

Glautier e Underdown (1994) explicam que o conceito de *accruals* pode ser entendido ao se fazer a distinção entre o direito de recebimento e a efetiva entrada de recursos no caixa e o pagamento e a obrigação legal de pagamento, pois, frequentemente não há coincidência entre o direito e obrigação legal e a transferência de caixa. Segue-se, no entanto, que o profissional de Contabilidade deve apurar a receita e a despesa contábil, e

para certificar-se qual o montante de obrigação a pagar, realiza provisões. Similarmente, quando há pagamentos antecipados, estes devem ser excluídos e transferidos para o próximo período contábil, efetuando ajustes entre as contas.

A análise do comportamento dos *accruals* permite obter indícios de desempenho futuro da companhia. Quanto maior o valor dos *accruals*, maior será a diferença entre o lucro contábil e o caixa gerado nas operações. Assim, acionistas e potenciais investidores devem ter atenção especial quanto a aumentos inesperados e em proporções substancialmente desiguais no valor dos *accruals* em relação aos períodos anteriores (CHAN; JEGADEESCH; LAKONISHOK, 2001).

Conforme Colauto, Beuren e Souza (2003), aumentos nos lucros, quando acompanhados por aumentos dos *accruals* e, portanto, redução no fluxo de caixa, é um indicador antecipado de deterioração na *performance* operacional futura da empresa, acompanhada pelos baixos retornos das ações. Para Richardson *et al.* (2001) as informações provenientes do emprego dos *accruals* são consideradas relevantes para o usuário da Contabilidade, pois fornecem informações adicionais ao fluxo de caixa; todavia, são considerados menos confiáveis que as informações de recebimentos e pagamentos de caixa.

As receitas e despesas são apresentadas na Demonstração do Resultado do Exercício de acordo com seus fatos geradores, independentemente de ter ocorrido saída ou entrada de Caixa. Dessa forma, o resultado econômico pode ser diferente do resultado financeiro, uma vez que o fluxo de caixa quase sempre não coincide com o fluxo econômico da entidade. Desse modo, as perdas econômicas são aquelas que, mesmo com certo grau de incerteza, são consideradas no resultado da entidade, mas que não ocorreram necessariamente no fluxo de caixa da companhia.

Nesse aspecto, Hendriksen e Breda (1999) advertem que os administradores reagem ao que supõem ser o comportamento de investidores e credores ao lucro publicado. Muito embora o lucro publicado se baseie apenas na estrutura contábil, o fenômeno de *feedback* provoca reações dos acionistas e potenciais investidores e acaba afetando a escolha de métodos contábeis a serem empregados pela administração. A estabilização do lucro divulgado é geralmente uma meta baseada na suposição de que os investi-

dores pagarão mais por uma ação em determinado período, em relação a um nível constante ou uma taxa de crescimento, do que se variar muito de um ano para outro. Assim, os reflexos negativos no preço das ações de uma empresa, nos casos em que a empresa não consegue atingir o lucro esperado pelos analistas de mercado, têm levado muitos administradores a gerenciarem resultados contábeis (MARTINEZ, 2001).

Nesse cenário de discricionariedade torna-se importante investigar o resultado contábil das empresas, pois pode ser relevante para os gestores ajustar as políticas contábeis relacionadas aos *accruals* na intenção de melhorar a qualidade das informações evidenciadas nas demonstrações contábeis (COLAUTO; BEUREN, 2006).

2.3 Conservadorismo Condicional e Qualidade da Informação Contábil

Shannon e Weaver (1969) explicam que a Contabilidade pode ser analisada sobre a ótica da Teoria Matemática da Comunicação, constituída pelos seguintes elementos: mensagem, emissor, canal, receptor e destinatário. A eficácia da linguagem contábil deve ser considerada na quantidade de informação assimilada e pelo volume de alternativas que ela permite ao usuário descartar. Para Dias Filho (2000) a informação reduz incertezas, assim, a validade da informação contábil pode ser determinada pela diferença do nível de incerteza do usuário antes e depois de receber a mensagem.

Colauto (2005) afirma que a utilidade e a eficácia de qualquer instrumento de comunicação e análise das informações são aumentadas à medida que os usuários se familiarizam com a linguagem utilizada no processo de evidenciação dos fatos e fenômenos. Na Contabilidade a comunicação só completa sua missão caso as informações sobre os eventos econômicos possam ser decodificadas, de forma a capacitar o receptor a tomar decisões de forma assertiva. Ijiri (1975) salienta que a Contabilidade deve seguir certas regras e adaptar-se às mudanças ambientais, para não correr o risco de ser mal interpretada no seu processo de comunicação e em seu objetivo de serem úteis para orientar decisões.

Hendriksen e Breda (1999) definem as características qualitativas como as propriedades da informação que são necessárias para torná-la útil. A utili-

dade da Contabilidade como sistema de informação depende de sua capacidade de informar aos vários grupos de interesse associados à empresa. Desse modo, as características qualitativas da informação contábil referem-se à evidenciação de resultados sustentáveis, isto é, as políticas contábeis de reconhecimento e mensuração devem evidenciar resultados que irão se realizar no futuro próximo ou remoto.

As Estruturas Conceituais do IASB (2001) e do CPC (2008) expõem que as características qualitativas são os atributos que tornam as demonstrações contábeis úteis para os usuários e definem quatro principais características qualitativas: (i) compreensibilidade; (ii) relevância; (iii) comparabilidade; e (iv) confiabilidade.

Dessas quatro características, a Confiabilidade é definida como a garantia que a informação está razoavelmente livre do erro e da polarização, e representa o que se propõe representar. Uma informação pode ser relevante, mas a tal ponto não confiável em sua natureza ou divulgação, que o seu reconhecimento pode potencialmente distorcer as demonstrações contábeis (IASB, 2001). O CPC (2008) e IASB (2001) apontam cinco atributos presentes na informação confiável, quais sejam: (i) Representação adequada; (ii) Primazia da Essência sobre a Forma; (iii) Neutralidade; (iv) Integridade; e (v) Prudência.

Para ser confiável, a informação deve representar adequadamente as transações e outros eventos que ela diz representar. Além disso, é necessário que essas transações e eventos sejam contabilizados e apresentados de acordo com a sua substância e realidade econômica (essência), e não meramente pela sua forma legal (forma). As informações devem ser neutras, não apresentar vieses que induziriam as decisões dos usuários. Além disso os fatos devem ser contabilizados na sua integridade, isto é, de forma completa. A prudência, também denominada Conservadorismo, é definida como a prática contábil de antecipar perdas, mas nunca antecipar ganhos.

O Conservadorismo é tradicionalmente explicado pela tendência histórica e universal entre os contadores de seguir a regra informal de “não antecipar o registro de lucros, mas consignar antecipadamente todas as perdas” (BLISS, 1924 citado por BASU, 1997, p. 7); o efeito da prática decorrente de tal máxima é a de que os ativos tenderão a estar subavaliados e os passivos superavaliados por qualquer princípio contábil de mensuração que se aplique.

O Conservadorismo analisado dessa forma é conhecido como Incondicional. No entanto, a partir da adoção das normas internacionais de Contabilidade e publicação da Estrutura Conceitual pelo CPC (2008), essa forma de Conservadorismo não deve ser considerada, visto ser a introdução consciente de viés nas Demonstrações Contábeis. A nova estrutura conceitual defende que a informação contida nas demonstrações contábeis deve ser neutra. A informação contábil que força um determinado julgamento e, conseqüentemente, uma decisão predeterminada, não é imparcial quanto à mensuração de desempenho da empresa.

O CPC (2008) trata o Conservadorismo da forma em que os preparadores de demonstrações contábeis, ao se depararem com incertezas, que inevitavelmente envolvem certos eventos e circunstâncias econômicas, devem divulgar sua natureza e extensão com o intuito de não criar expectativas que não serão realizadas no futuro, tais como a possibilidade de recebimento de contas de liquidação duvidosa e a vida útil provável das máquinas e equipamentos. Essa é a forma Condicional do Conservadorismo, que consiste em precaução no exercício dos julgamentos necessários às estimativas em certas condições de incerteza, vinculadas a algum evento econômico, mas sem ferir a neutralidade dessas informações.

3. Metodologia

3.1 Modelo de Reconhecimento Antecipado de Perdas Econômicas

O modelo de Ball e Shivakumar (2005) utiliza-se exclusivamente de variáveis contábeis para avaliar o Conservadorismo, baseados nas relações diretas entre os *accruals* e os FCO, segmentando as amostras em empresas que apresentavam fluxo de caixa negativo e empresas com fluxo de caixa positivo. Os autores pressupõem que as empresas que experimentam a ocorrência de fluxos de caixa negativos tendem a antecipar tempestivamente o registro de perdas econômicas ao mesmo evento já impactado no caixa. O modelo de reconhecimento antecipado de perdas econômicas é apresentado na Equação 1.

$$\frac{ACT_{it}}{AT_{it}} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 \frac{FCO_{it}}{AT_{it}} + \beta_3 D_{it} * \frac{FCO_{it}}{AT_{it}} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que,

ACT_{it} = *Accruals* totais da empresa *i* no período *t*;

AT_{it} = Ativo total da empresa *i* no final do período *t*;

$\beta_0; \beta_1; \beta_2; \beta_3$ = Coeficientes do modelo;

FCO_{it} = Fluxo de Caixa Operacional da empresa *i* no período *t*;

D_{it} = Variável *dummy* (=1, se $FCO_{it} < 0$; = 0, se $FCO_{it} \geq 0$);

ε_{it} = Termo de erro da regressão.

O FCO e os *accruals* totais são ponderados pelo ativo total do final do período. Assim, essas variáveis apresentarão valores percentuais em relação ao ativo com o objetivo de reduzir a variabilidade dos dados e potenciais problemas de heterocedasticidade.

Os *accruals* totais, de acordo com as pesquisas de Dechow, Sloan e Sweeney (1995), Teoh, Welch e Wong (1998) e DeFond e Subramanyam (1998) são encontrados pela diferença entre a variação do ativo circulante (deduzida da variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo) e a variação do passivo circulante (deduzida da variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo), diminuída pelo montante das despesas com depreciação e amortização da empresa durante o período. Assim, os *Accruals* totais podem ser encontrados aplicando-se a Equação 2.

$$ACT_{it} = (\Delta AC_{it} - \Delta DISP_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta FCP_{it}) - (DEP_{it} \text{ e } AMORT_{it}) \quad (2)$$

Em que:

ACT_{it} = *accruals* totais da empresa *i* no período *t*;

ΔAC_{it} = ativo circulante da empresa *i* no período *t* menos o ativo circulante do período *t-1*;

$\Delta DISP_{it}$ = disponibilidades da empresa i no período t menos as disponibilidades do período $t-1$;

ΔPC_{it} = passivo circulante da empresa i no período t menos o passivo circulante do período $t-1$;

ΔFCP_{it} = financiamentos de curto prazo da empresa i no período t menos os financiamentos de curto prazo do período $t-1$;

DEP_{it} = depreciação da empresa i no período t ; e,

$AMORT_{it}$ = amortização da empresa i no período t .

Ball e Shivakumar (2005) buscam avaliar a presença de Conservadorismo pela correlação tempestiva entre os fluxos de caixa das operações e as apropriações contábeis do mesmo período. A premissa subjacente do modelo é que haverá uma variação positiva e assimétrica entre os *accruals* e os FCO, caso exista reconhecimento antecipado das más notícias.

Para Coelho (2007) é mais provável que os ganhos econômicos sejam reconhecidos quando mais próximos de sua realização. Assim, caso haja fluxo de caixa atual positivo, espera-se que os ajustes tenham sido feitos para compensar o efeito do caixa antecipado ou diferido. Por outro lado, se o sinal do fluxo é negativo, admite-se que os ajustes por competência foram feitos para antecipar os efeitos futuros atribuíveis por estimativa ao mau desempenho, em que se espera relação positiva, na hipótese de estar praticando Conservadorismo Condicional, antecipando registro de perdas econômicas na possibilidade de perdas futuras de caixa.

O modelo de reconhecimento antecipado de perdas econômicas possibilita inferências tanto para fluxos de caixa negativos como para fluxos de caixa positivos. Quando o coeficiente β_2 for maior e próximo de zero, os ganhos futuros procedentes desse fluxo positivo não serão reconhecidos no mesmo momento, implicando que os fluxos de caixa do período são persistentes e positivamente correlacionados com as previsões de fluxos de caixa futuro. Se o coeficiente β_3 for maior que zero ($\beta_3 > 0$), captará o reconhecimento tempestivo das perdas econômicas, sendo condizente com a hipótese de Conservadorismo Condicional.

Ball e Shivakumar (2005) ponderam que não ocorreria assimetria no reconhecimento das más notícias se o a função dos *accruals* fosse meramente reduzir a variabilidade dos lucros, situação na qual existiria uma correlação negativa entre apropriações contábeis e fluxo de caixa das operações, independentemente do sinal dessa última variável.

3.2 Definição da Amostra

No final de 2000 a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) criou listagens específicas (Novo Mercado e Governança corporativa Nível 1 e Nível 2) para empresas que, voluntariamente, aderissem a compromissos de respeito aos acionistas minoritários e de transparência na divulgação das informações da companhia.

Para analisar a qualidade da informação contábil numa perspectiva de utilidade da informação, foram inicialmente consideradas todas as companhias de capital aberto que negociam suas ações na Bovespa. Dessa população foram prontamente excluídas as companhias do setor financeiro e as prestadoras de serviços vinculadas à Internet, uma vez que é notório que características de estrutura de capital, características operacionais e de investimentos, bem como toda a estrutura contábil não é análoga as demais empresas.

A coleta de dados secundários foi realizada a partir do banco de dados Economática[®], onde foi possível acessar os relatórios contábeis das companhias e as informações referentes ao desempenho em termos de oscilação dos preços das ações. Utilizaram-se demonstrações contábeis anuais para o período de 2005 a 2007. Sempre que a opção foi possível, utilizaram-se demonstrações consolidadas.

Um aspecto muito importante encontrado foi a inexistência de informações na base de dados do sistema (lacunas). Para que a amostra não fosse intensamente reduzida, recorreu-se a outras fontes de dados para preenchimento destas lacunas. Para as empresas do setor energético, buscou-se alguns dados no anuário Séries dos anos de 2006 e 2007, elaborados pelo Grupo de Estudos do Setor de Energia Elétrica (GESEL) da UFRJ. Por último, foi feita uma análise de todo o conteúdo reportado nas notas explicativas das empresas.

Um grande limitador para a amostra foi o fato de que a maioria das empresas não reportava informações a respeito do FCO, uma vez que esta informação se tornou obrigatória apenas a partir de 2008. Considerando o exposto, a amostra foi composta por 96 empresas. Para analisar os resultados na ótica: relação entre nível de governança da Bovespa e qualidade da informação contábil publicada, a amostra final de 96 empresas foi subdividida em dois novos subgrupos. O primeiro grupo é formado por 58 empresas que optaram por alguns dos três níveis de governança da Bovespa e o segundo grupo é formado por 38 empresas que não fizeram a opção por participação dos níveis da Bovespa.

3.3 Abordagens dos Dados em Painel

Os modelos estatísticos deste trabalho foram estimados utilizando o *Software Stata*[®] versão 10.0. O modelo original de Ball e Shivakumar (2005) utiliza a abordagem de estimação por dados em painel, que, segundo Maddala (2003), refere-se aos conjuntos de informações sobre o mesmo indivíduo ao longo de vários períodos de tempo.

Segundo Hsiao (1986) a análise de dados em painel em comparação com modelos de corte transversal ou de séries temporais apresenta vantagens no controle de alguns problemas estatísticos, como heterogeneidade dos dados, além de aumentar o número de graus de liberdade e diminuir a colinearidade entre as variáveis explanatórias.

Outras vantagens da análise de dados em painel são mencionadas por Gujarati (2006): proporcionar dados mais informativos e adequar a medição para estudos em que a amostra passou por mudanças consideráveis, como crises econômicas, mudanças estratégicas, uma vez que não concentra a análise sobre uma empresa em particular ou sobre um período específico. A análise de painel nas abordagens mais comuns são Polled OLS, Efeitos Fixos e Efeito Aleatório. Um modelo geral de painel balanceado, de T observações para N indivíduos pode ser representado pela Equação 3:

$$Y_{it} = \alpha_{0it} + \alpha_{1it} X_{it} + \varepsilon_{it} \quad i = 1, \dots, N \quad t = 1, \dots, T \quad (3)$$

3.3.1 Determinação da Escolha da Abordagem de Painel

Para determinação da melhor abordagem para estimação dos modelos serão feitos os testes específicos, uma vez que não se conhece, *a priori*, o comportamento dos dados existentes para as empresas. De acordo com a sugestão de Silva e Cruz Jr. (2004) serão realizadas três etapas de testes: (1) Comparação entre *Polled* (modelo restrito) e Efeitos Fixos (EF); (2) Comparação entre *Polled* (modelo restrito) e Efeitos Aleatórios (EA); e (3) Comparação entre Efeitos Fixos (EF) e Efeitos Aleatórios (EA).

Foi utilizada na primeira etapa, o teste *Chow*, que considera como hipótese nula que os interceptos são comuns e, portanto, deveria utilizar o modelo restrito na estimação dos coeficientes. Em contrapartida, apresenta hipótese alternativa que os interceptos são diferentes para cada seção cruzada e, portanto, a melhor escolha é a estimação considerando efeitos fixos.

Na segunda etapa, comparou-se a estimação por *polled* com a estimação por efeitos aleatórios a partir do teste LM de Breusch-Pagan, que apresenta hipótese nula que os interceptos são comuns, e hipótese alternativa que os interceptos são diferentes e, portanto, a melhor escolha deveria ser o efeito aleatório frente ao modelo restrito.

A última etapa dos testes para escolha da melhor abordagem para estimar os dados da amostra em questão é a comparação entre efeitos fixos e efeitos aleatórios feita a partir do teste *Hausman*. O teste apresenta hipótese nula que os resíduos não são correlacionados com as variáveis explicativas e, portanto, o efeito fixo é a melhor abordagem. A hipótese alternativa do teste é que os resíduos são correlacionados com as variáveis explicativas e a abordagem de efeitos aleatórios é a que melhor se aplica.

3.4 Testes para Análise de Relaxamento dos Pressupostos Básicos de Regressão Linear

Antes de realizar os testes para escolha da abordagem de dados em painel, foram realizados testes de relaxamento dos pressupostos básicos de regressão linear. A análise de regressão baseia-se na hipótese de que os erros seguem uma distribuição normal. A condição de normalidade dos resíduos não é necessária para a obtenção dos estimadores de mínimos quadrados, mas é fundamental para a definição de intervalos de confiança e testes de

significância. Ou seja, na falta de normalidade, os estimadores são não tendenciosos, mas os testes não têm validade, principalmente em amostras pequenas. Assintoticamente, a estatística de Jarque-Bera segue a distribuição qui-quadrado com 2 graus de liberdade. Neste trabalho considerou-se uma probabilidade de até 10% para não rejeitar a hipótese de normalidade dos resíduos.

Para testar se as regressões estimadas são heterocedásticas foi utilizado o teste geral de heterocedasticidade de White. Segundo Gujarati (2006) o teste de White não depende da premissa de normalidade, e devido a sua fácil implementação é o mais comumente utilizado em trabalhos acadêmicos. O teste de White é conduzido a partir dos resíduos da regressão auxiliar estimada (ε_{it}).

O método clássico de regressão pressupõe que o termo de erro relacionado a qualquer das observações não é influenciado pelo termo de erro de qualquer outra observação, ou seja, não há autocorrelação dos resíduos, que foi examinada pela estatística ‘d’ de Durbin e Watson em níveis de significância de 0,05.

Sabendo que a autocorrelação causa falta de eficiência dos estimadores de MQO, uma vez encontrado o problema pelo teste de Durbin Watson, foi efetuado a correção a partir do método dos Mínimos Quadrados Generalizados (MQG). Em caráter ilustrativo, vejamos um modelo de duas variáveis, conforme Equação 4, supondo que o termo de erro segue o esquema autorregressivo de primeira ordem AR (1), conforme a Equação 5.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + u_{it} \quad (4)$$

$$u_{it} = \rho u_{it-1} + e_{it} \quad -1 < \rho < 1 \quad (5)$$

Optou-se por estimar $\hat{\rho}$ a partir da regressão dos resíduos \hat{u}_t contra \hat{u}_{t-1} , haja vista que os \hat{u}_t são estimadores consistentes do verdadeiro u_t ; desse modo calcula-se a Equação 6.

$$\hat{u}_{it} = \rho \hat{u}_{it-1} + v_{it} \quad (6)$$

Onde \hat{u}_t são os resíduos obtidos na regressão original e onde v_t são os termos de erro dessa regressão. Não há necessidade de incluir o termo de intercepto, pois a soma dos resíduos dos MQO é igual a zero. Assim, a estimativa de ρ é utilizada para transformar as variáveis, a fim de estimar a equação de diferenças generalizadas.

4. Análise dos Resultados

4.1 Análise das Estatísticas Descritivas

A partir da Tabela 1 são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo. O objetivo dessa análise descritiva é descrever as principais medidas de tendência central e dispersão quanto a situação dos *accruals* totais utilizados na mensuração contábil das companhias da amostra, bem como o do FCO e dos Ativos das mesmas. Os valores das variáveis são divididos pelo Ativo, conforme sua utilização no modelo de regressão estatística.

Tabela 1 – Estatísticas descritivas para o modelo de reconhecimento antecipado de perdas econômicas

Variáveis	Obs.	Média	Mediana	Desvio Padrão	Assimet.	Min.	Máx.
<i>Accruals</i> totais	288	-0.04	-0.04	0.09	-1.21	-0.70	0.26
FCO	288	0.12	0.12	0.11	0.11	-0.37	0.61
Δ AC	288	0,05	0,03	0,10	-0,32	-0,66	0,43
Δ dispo	288	0,03	0,01	0,07	0,87	-0,23	0,28
Δ PC	288	0,02	0,02	0,09	-1,68	-0,65	0,30
Δ FCP	288	0,00	0,00	0,07	-1,26	-0,44	0,32
DEP	288	0,05	0,03	0,04	2,00	0,00	0,21

Fonte: Elaborada pelos autores.

As médias e medianas iguais, com valores negativos para os *Accruals* e positivos para o FCO, são um indicativo de utilização de conservadorismo, visto que foram utilizadas compensações que reduziram o resultado do exercício no mesmo período que as empresas apresentaram fluxos de caixa positivos. Em outras palavras, as empresas apresentaram retorno financeiro

positivo nos três anos, ao mesmo tempo que foram feitas compensações que, em média, reduziram o lucro das empresas.

O comportamento dos *accruals* possibilita obter indícios da *performance* futura da companhia, visto que, quanto maior o valor dos *accruals*, maior será a diferença entre o lucro contábil e o caixa gerado nas operações. Portanto, inferências sobre a utilização de conservadorismo podem ser feitas considerando que, em média, foram registradas perdas econômicas no resultado que não ocorreram necessariamente no fluxo de caixa da companhia, mesmo com certo grau de incerteza quanto à transformação futura dos *accruals* em caixa.

Considerando a utilização de conservadorismo, as empresas estudadas utilizaram dos *accruals* para reduzir o resultado, pois, devido as incertezas quanto a realização financeira que envolve certos eventos econômicos, as companhias divulgam seus resultados com a intenção de não criar expectativas para os usuários que não serão realizadas no futuro. Todavia, a análise das estatísticas descritivas não confirma a utilização de conservadorismo condicional, pois as companhias podem estar utilizando os *accruals* com outra intenção de não resguardar a análise dos investidores quanto a resultados futuros.

Martinez (2001) argumenta que empresas podem ser levadas a gerenciar para reduzir a variabilidade dos lucros publicados para reduzir a percepção de risco e, conseqüentemente, o custo do capital. Desse modo, os resultados apresentados na Tabela 1 podem ser oriundos da utilização de conservadorismo, que é uma característica qualitativa da informação, ou serem procedentes do gerenciamento de resultado, que por sua vez é uma prática que busca manipular a análise do usuário da informação contábil. Uma confirmação da utilização ou não do conservadorismo pode ser melhor trabalhada a partir das regressões estatísticas e análises gráficas.

Observa-se um aumento médio de Ativo Circulante de 5%, enquanto apenas de 3% para o disponível de 2005 a 2007, apontando que as empresas estavam aumentando o crédito comercial, os estoques, ou outros ativos de curto prazo não equivalente ao caixa. Somando esses fatos ao aumento médio de 5% de depreciação em relação aos ativos totais, inferências podem ser feitas a respeito de um aumento das atividades operacionais no período estudado graças ao crescimento econômico no país de cerca de 5% ao ano no período estudado, segundo dados do IBGE (2008)..

Por outro lado, as exigibilidades de curto prazo não seguiram a mesma tendência média de crescimento, o que mostra que nesse período as companhias aumentaram o percentual de origens de recursos de fontes de longo prazo ou de recursos próprios. O crescimento de itens que não o caixa evidencia mais uma vez a importância do conservadorismo como característica de informação de qualidade no sentido de atenuar conflitos entre agente e principal.

A utilização apenas de variáveis contábeis apresenta vantagens ao investigar a utilização de conservadorismo condicional somente pelas práticas usuais na Contabilidade, sem interferências de outros fatos econômicos que poderiam influenciar em preços de ações, mas que não teriam influência alguma nas expectativas sobre rentabilidade ou lucratividade de empresas, como a especulação do mercado de capitais. Entretanto, apresenta desvantagens pelo fato de o mercado reconhecer alguns itens que não são reportados pela Contabilidade, mas que são inerentes a expectativa gerada de fluxos de caixa futuros, como os intangíveis.

4.2 Análise de Regressão do Modelo de Reconhecimento Antecipado de Perdas Econômicas

São apresentados, na Tabela 2, os resultados estimados para o modelo de reconhecimento antecipado de perdas econômicas, criado por Ball e Shivakumar (2005), que confronta em regressão os *accruals* contábeis com o FCO do período. Os *accruals* contábeis têm função diversa, em razão da sinalização fornecida pelo fluxo de caixa no período. Dechow (1994) supõe uma correlação negativa entre as variáveis, no sentido de que quando o fluxo é positivo, espera-se que os ajustes tenham sido feitos para compensar o efeito do caixa antecipado ou diferido.

Ball e Shivakumar (2005) supõem uma situação em que exista correlação positiva, porém assimétricas, entre *accruals* e fluxos de caixa. A correlação positiva surge porque os fluxos de caixa de um ativo individual durável tendem a ser correlacionados com o tempo e persistentes, implicando que os fluxos de caixa do período sejam positivamente correlacionados com as previsões atuais de fluxos de caixa futuro. Do mesmo modo, um investimento que apresenta uma diminuição no fluxo de caixa presente é igualmente suscetível de passar por uma nova previsão de baixa em suas expectativas futuras.

Na hipótese de Conservadorismo Condicional, se o fluxo é negativo, admite-se que os ajustes feitos pelo regime de competência serão utilizados para antecipar os efeitos futuros atribuíveis por estimativa ao mau desempenho atual. A assimetria prevista no modelo surge porque as perdas econômicas são mais suscetíveis de serem reconhecidas em tempo hábil, enquanto os ganhos econômicos são mais propensos a serem reconhecidos quando realizados. Esta assimetria implica correlação positiva em maior grau para as perdas.

Foram feitos os testes para definição da abordagem dos dados em painel e os testes de relaxamento dos pressupostos básicos do MQO. A hipótese de normalidade dos resíduos foi rejeitada pelo teste de Jarque Bera. Greene (1997) argumenta que é conveniente assumir que os erros aleatórios sejam normalmente distribuídos, com média zero e variância constante, entretanto, a normalidade não é necessária para obter muito dos resultados da regressão múltipla. Wooldridge (2006) expõe que os estimadores do método dos Mínimos Quadrados Ordinários aproximadamente têm distribuição normal em amostras suficientemente grandes, sendo consistentes e não viesados. De acordo o teorema do limite central e considerando que foram utilizadas 288 observações, o pressuposto da normalidade pode ser relaxado (BROOKS, 2002).

O teste de White não refutou a hipótese de homocedasticidade dos resíduos, porém o teste de Durbin Watson apontou autocorrelação dos mesmos. Por isso, a regressão foi reestimada utilizando a abordagem dos MQG com distúrbios correlacionados considerando como forma de correção *Panel-specific AR* (1) e autocorrelação dos resíduos como método de computação no *software*.

Tabela 2 – Resultado da regressão de reconhecimento antecipado de perdas econômicas

Coeficientes	Accruals totais		
	Valor	Teste z	Prob.
β_0	0,02*	1,99*	0,05*
β_1	-0,05*	-2,56*	0,01*
β_2	-0,44*	-8,43*	0,00*
β_3	-0,04*	-0,24*	0,81*
$\beta_2 + \beta_3$		-0,40	
N		96	
T		3	
Jarque Bera (estatística)	4101	Teste de White (estatística)	7,37
Jarque Bera (p-value)	0,00	Durbin Watson	2,11

* Valores reestimados pelo MQG do *software* estatístico Stata.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Ball e Shivakumar (2005) não oferecem previsão para o intercepto ou para o β_1 , ambos significativos para amostra estudada neste trabalho. O coeficiente β_1 encontrado indica uma alteração na ordem no intercepto motivado pelos efeitos de fluxos de caixa negativos de 5% nos *accruals*, o que pode ser entendido pela presunção de Dechow (1994), de utilização dos *accruals* para compensar o efeito de caixa antecipado ou diferido.

O coeficiente β_2 é significativo e segue a linha de compensação das apropriações contábeis para fluxos de caixa positivos, já que apresenta associação negativa entre estas variáveis. Esse fato corrobora a ideia de que os *accruals* sejam utilizados pelas empresas brasileiras para gerenciarem resultados e não apresentar demonstrações conservadoras, resguardando os direitos dos sócios. Esperava-se um β_2 com valor próximo e maior que zero, ao invés de um resultado de -0,44, que apoia a ideia de redução dos resultados, por parte das companhias, quando as aplicações de recursos resultem em fluxos de caixa abaixo do esperado. Em uma contabilidade conservadora esperava-se que os ganhos econômicos futuros, procedentes dos fluxos de caixa positivos, não seriam reconhecidos no mesmo momento, implicando que os fluxos de caixa do período são persistentes e positivamente correlacionados com as previsões de fluxos de caixa futuro.

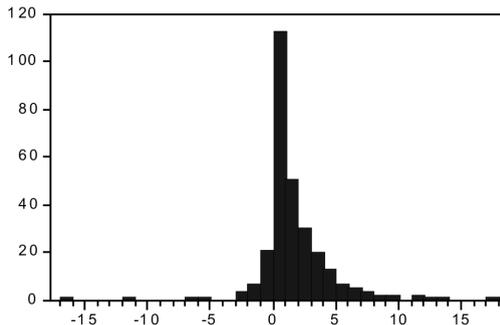
A ocorrência de fluxos de caixa positivos estimula os gestores a efetuarem apropriações contábeis que reduzem o resultado das empresas em 44%. Essa redução tem o objetivo de produzir resultados positivos frequentes e suavizados, não divulgar resultados abaixo das expectativas dos investidores e ao mesmo tempo não ultrapassando a expectativa já criada para que a companhia fique resguardada para com concorrentes e ou fornecedores de capital.

A redução da variabilidade dos lucros oferece aos investidores uma sensação de estabilidade dos fluxos futuros de caixa esperados, reduzindo o risco sistemático da ação que daria margem a especulação de mercado e reduz o custo de capital de terceiros. O reconhecimento dos ganhos não é persistente e estes passam a ser um componente transitório do resultado, o que não seria esperado em políticas contábeis conservadoras.

O objetivo deste artigo não é analisar se existe gerenciamento de resultados, porém a análise empírica do conservadorismo acaba por esta-

belecer alguma relação com a prática de alguns gestores em manipular resultados. Com o intuito de deixar a análise com maior robustez, foi plotado na Figura 1 um histograma empírico da distribuição de frequência de lucros líquidos anuais por ação.

Figura 1 – Distribuição de frequência de lucros líquidos anuais por ação



Fonte: Elaborada pelos autores.

Verifica-se o comportamento contínuo da distribuição gráfica dos resultados, com exceção da região perto do lucro zero, o que intuitivamente denota uma preferência dos gestores em evitar a apuração de perdas em seus resultados contábeis. Quando o resultado latente contábil indica pequeno prejuízo os gestores utilizarão dos *accruals* contábeis para reverter a situação e publicar pequenos lucros.

Constata-se também a preferência em não apresentar lucros muito maiores do que zero pelo fato de a distribuição gráfica mostrar grande frequência de resultados na região um pouco maior que zero. O fato pode ser explicado na premissa de que as empresas não desejam evidenciar ao mercado, resultados maiores dos que são esperados pelos analistas. Outro ponto a ser considerado é a possibilidade de gerenciamento de resultados para a redução do lucro buscando-se a redução de impostos.

O coeficiente β_3 apresenta sinal negativo, indicando correlação positiva entre fluxos de caixa negativo e os *accruals* contábeis, o que fica em concordância com a hipótese de que na ocorrência de fluxos negativos de caixa, segundo Ball e Shivakumar (2005), as perdas também serão registradas no

resultado do período. No entanto, o coeficiente não foi significativo e não pode ser confirmada tal situação de práticas contábeis conservadoras.

Os resultados mostram que o conservadorismo condicional não é encontrado nos resultados contábeis publicados das companhias que compõem a amostra. Os gestores preferem utilizar as apropriações contábeis possibilitadas pelo Regime de Competência para demonstrar lucros de forma menos volátil possível, não se preocupando em informar oportunamente aos usuários sobre a possibilidade de possíveis perdas econômicas. A informação contábil perde qualidade no sentido de criar expectativas sobre fluxos de caixa futuros que possam não se realizar. Esse fator reduz o valor preditivo das demonstrações contábeis e a validade do processo de comunicação feito pela Contabilidade, uma vez que não diminui incertezas dos usuários e inviabiliza a utilidade das demonstrações contábeis como meio de monitoração de contratos e governança corporativa.

4.3 Análise do Conservadorismo nas Companhias e a Relação com a Governança Corporativa

Sugere-se a hipótese de que o comportamento encontrado nos resultados empíricos seja diferente para as empresas que estão listadas nos níveis de governança, uma vez que esse grupo de empresas assume um nível maior de evidenciação e transparência, que pode reduzir a intencionalidade em criar e divulgar resultados sem se preocupar com sua utilidade. Para testar a hipótese o modelo foi novamente estimado, dividindo a amostra total em outras duas subamostras. Para os dois subgrupos de empresas a melhor abordagem foi o *Polled OLS*. Os resultados encontrados podem ser visualizados na Tabela 3.

Para os dois subgrupos algumas características foram alteradas, comparadas com a regressão conjunta. Para o subgrupo 1 o sinal do β_1 foi invertido, porém não apresentou significância estatística. Por outro lado, o sinal de β_1 para o subgrupo 2 se manteve e foi estatisticamente significativo, indicando alteração na ordem no intercepto motivado pela utilização dos *accruals* para compensar o efeito de caixa antecipado ou diferido.

Tabela 3 – Resultado da regressão de reconhecimento antecipado de perdas econômicas estimadas separadamente para os dois subgrupos de companhias

Coeficientes	Subgrupo 1			Subgrupo 2		
	Valor	Teste t	Prob.	Valor	Teste t	Prob.
β_0	0,01	0,62	0,54	0,02	0,68	0,50
β_1	0,02	0,84	0,40	-0,07	-1,69	0,09
β_2	-0,34	-5,86	0,00	-0,47	-4,21	0,00
β_3	-0,03	-0,16	0,87	0,46	0,99	0,32
Ano 2006	0,00	-0,04	0,97	0,00	-0,15	0,88
Ano 2007	0,00	-0,06	0,95	0,02	-0,63	0,53
R ² ajustado	0,30			0,12		
N	96			38		
T	3			3		
	Jarque Bera (estatística)	16,6		Jarque Bera (estatística)	939,4	
	Jarque Bera (p-value)	0,00		Jarque Bera (p-value)	0,00	
	Teste de White (estatística)	8,83		Teste de White (estatística)	9,23	
	Durbin Watson	1,97		Durbin Watson	2,31	

Fonte: Elaborada pelos autores.

O coeficiente β_2 dos dois grupos foi negativo e significativo, o que reforça a ideia de que a ocorrência de fluxos de caixa positivos estimula os gestores a efetuarem apropriações contábeis que reduzem o resultado das empresas com o objetivo de produzir resultados positivos frequentes e suavizados. Ambos os grupos utilizam os *accruals* para compensar os resultados financeiros obtidos, isto é, ao se depararem com fluxo de caixa menor ou maior do que esperado, compensam esse fato com aumento nos *accruals* equilibrando o resultado de acordo com as expectativas dos gestores, investidores e analistas. No entanto, a perspectiva de se reconhecer os resultados futuros procedentes de fluxo positivo em momento oportuno, apenas quando cessarem as incertezas de tal recebimento, não é satisfeita, contrariando a teorização de conservadorismo condicional, e implicando que os fluxos de caixa do período não são persistentes e positivamente correlacionados com as previsões de fluxos de caixa futuro.

As empresas que não pertencem aos níveis de governança da Bovespa apresentaram um coeficiente angular β_2 com maior inclinação, o que demonstra que esse grupo utilizou os *accruals* como forma de compensar o resultado de forma mais intensa, o que, considerando a abordagem da infor-

mação, prejudica a utilidade das demonstrações contábeis. O coeficiente β_3 não foi significativo para nenhum dos subgrupos, o que não possibilita inferências a respeito de utilização de conservadorismo condicional por parte das companhias. Verificou-se se existe alguma diferença no intercepto para os diferentes anos, o que não foi confirmado, haja vista que os valores encontrados para os coeficientes foram zero ou próximos de zero e não apresentaram significância estatística.

Coelho e Lima (2008) questionam a efetividade da iniciativa da Bovespa de segmentar companhias que aderem a certos parâmetros de boas práticas de governança corporativa, em especial a apuração de resultados e a transparência na divulgação das demonstrações contábeis. Os resultados encontrados possibilitam inferências no sentido que a iniciativa da Bovespa faz com que o volume de informação divulgada seja maior, mas não confirma que essas informações sejam de melhor qualidade, considerando o atributo de Conservadorismo.

5. Conclusões

A comunicação contábil só completa a sua missão quando as informações sobre eventos econômicos possam ser decodificadas de forma a capacitar o receptor a tomar decisões com assertividade. Assim, a Contabilidade desenvolve-se em um processo dinâmico, à medida que se alteram os processos perceptivos dos usuários da informação contábil. A Contabilidade passa a ser encarada a respeito de sua utilidade para a tomada de decisão de gerentes e investidores.

A qualidade da informação pode ser entendida como características inerentes à sua utilidade como instrumento de previsão de fluxos futuros de caixa e como *feedback* das expectativas passadas, isto é, depende da melhor precisão das estimativas contábeis utilizadas. Nesta perspectiva, o Conservadorismo é um atributo de qualidade da informação gerada pela sua capacidade de monitorar contratos, antecipando possíveis perdas de capital dos grupos de interesse da companhia. Em ambientes de incerteza o Conservadorismo pode ser entendido como um mecanismo de governança corporativa, uma vez que busca atenuar a assimetria informacional e reduzir os conflitos de agência.

Considerando que a Contabilidade atua em um ambiente de mensuração que exige estimativas de valores futuros e incertos, próprios da aplicação do Regime de Competência, o Conservadorismo consiste na inclusão de certa dose de cautela na formulação dos julgamentos necessários na elaboração de estimativas nestas condições de incertezas, por isso, é um atributo de qualidade informacional das demonstrações contábeis.

Conseqüentemente, o artigo objetivou mensurar o Conservadorismo Condicional a partir do reconhecimento antecipado de perdas econômicas mensurada pela relação entre FCO e os *accruals* contábeis comparando as diferenças encontradas entre as empresas que pertencem aos níveis de governança da Bovespa com as companhias do mercado tradicional.

A amostra composta por 96 empresas foi dividida em dois subgrupos. O primeiro grupo é formado por 58 empresas que optaram por alguns dos três níveis de governança da Bovespa e o segundo grupo é formado por 38 empresas que não fizeram a opção por participação dos níveis da Bovespa. A divisão foi feita com a expectativa de encontrar diferenças significativas entre os dois grupos a respeito de utilização de conservadorismo condicional em suas demonstrações contábeis.

O modelo de reconhecimento antecipado de perdas econômicas utiliza apenas variáveis contábeis em sua estrutura conceitual; desse modo, a caracterização de conservadorismo é avaliada apenas pelos critérios de reconhecimento e mensuração antecipada de perdas econômicas.

Os resultados encontrados mostram que o Conservadorismo Condicional não é encontrado nos resultados contábeis publicados das companhias que compõem a amostra. Verifica-se uma preferência dos gestores em evitar a apuração de perdas em seus resultados contábeis. Quando o resultado latente contábil indica pequeno prejuízo, os gestores utilizarão os *accruals* contábeis para reverter a situação e publicar pequenos lucros. Constata-se também a preferência em não apresentar lucros muito maiores do que zero pelo fato de a distribuição gráfica mostrar maior frequência de resultados na região um pouco maior que zero.

Os resultados obtidos também refutam a ideia de que as empresas listadas nos níveis de governança apresentariam maior qualidade informacional, uma vez que não foi identificada a utilização de conservadorismo condicional em ambos os grupos. As companhias antecipam ganhos econômicos

e apresentam menor grau de antecipação de perdas no resultado, o que pode significar que gerenciam resultados, que, por sinal, pode ser encontrado conforme distribuição gráfica do Lucro Líquido.

Inferências podem ser feitas no sentido que a iniciativa da Bovespa faz com que o volume de informações divulgado seja maior, porém não conclui que o fato se relacione com a melhoria da qualidade destas informações. Os gestores dessas empresas podem não se sentir pressionados a adotarem políticas contábeis mais conservadoras, o que não reduz os ruídos do processo comunicativo e diminui a utilidade das Demonstrações Contábeis.

Referências

BALL, Ray; SHIVAKUMAR, Lakshmanan. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, Amsterdam, v. 39, p. 83-128, 2005.

BASU, Sudipta. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, Amsterdam, v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.

BRASIL. COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. Pronunciamento Conceitual Básico. Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – *Estrutura para a Preparação e a Apresentação das Demonstrações Contábeis*. Disponível em: <<http://www.cpc.gov.br>>. Acesso em: 10 abr. 2008.

BRASIL. Lei 11.638, de 28.12.2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 dez. 2007.

BROOKS, C. *Introductory econometrics for finance*. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.

BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E. *The sensitivity of corporate governance systems to the timeliness of accounting earnings*. Chapel Hill: University of North Carolina, 2000.

CHAN, L. K.; JEGADEESCH, N.; LAKONISHOK, J. *Earnings quality and stock returns: the evidence from accruals*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=259691>>. 2001. Acesso em: 10 mar. 2009.

COELHO, Antonio Carlos Dias. *Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil*. 2007. 240 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

COELHO, Antonio Carlos Dias; LIMA, I. S. Segmentos de governança da Bovespa: diferenças nos graus de conservadorismo condicional na divulgação de resultados contábeis. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, v. 1, p. 16-31, 2008.

COLAUTO, Romualdo Douglas; BEUREN, Ilse Maria. Um estudo sobre a influência de *accruals* na correlação entre o lucro contábil e a variação do capital circulante líquido de empresas. *RAC*, v. 10, n. 2, p. 95-116, abr./jun. 2006.

COLAUTO, Romualdo Douglas; BEUREN, Ilse Maria; SOUSA, Marco Aurélio B. Um estudo sobre a influência de *accruals* na correlação entre lucro contábil e a variação do capital circulante líquido de empresas. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE ADMINISTRAÇÃO – ENANPAD, 27., 2003, Atibaia, SP. *Anais...* Curitiba: Associação Nacional dos Programas de Administração – ANPAD, 2003. CD-ROM.

COLAUTO, Romualdo Douglas. *Metodologia para evidenciar a influência de accruals no lucro contábil por meio da demonstração de origens e aplicações de recursos*. 2005. 214 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção). Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2005.

COSTA, Alessandra Cristina Oliveira; TEIXEIRA, Aridélmo José Campanharo; NOSSA, Valcemiro. Conservadorismo, *accruals* e qualidade dos lucros contábeis. In: ENANPAD, XXVI, 2002. Salvador-BA. *Anais...* Bahia: ANPAD, 2002. CD-ROM.

DECHOW, Patricia M. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting *accruals*. *Journal of Accounting and Economics*, v. 18, n. 1, p. 3-42, July 1994.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, v. 70, n. 2, p. 193-225, Apr. 1995.

DEFOND, Mark L.; SUBRAMANYAM, K. R. Auditor changes and discretionary *accruals*. *Journal of Accounting and Economics*, v. 25, p. 35-67, 1998

DIAS FILHO, José Maria. A linguagem utilizada na evidenciação contábil: uma análise de sua compreensibilidade à luz da teoria da comunicação. *Caderno de Estudos*, São Paulo, FIECAFI, v. 13, n. 24, p. 38-49, jul./dez. 2000.

- GALDI, Fernando C. *Estratégias de investimento em ações baseadas na análise de demonstrações contábeis: é possível prever o sucesso?* 2008. Tese (Doutorado) Universidade de São Paulo, 2008. 119 p.
- GLAUTIER, M. W. E.; UNDERDOWN, B. *Accounting theory and practice*. Great Britain-London: Pitman Publishing Limited, 1994.
- GREENE, W. H. *Econometric analysis*. 3. ed. New Jersey: Prentice-Hall, 1997.
- GUJARATI, Damodar. *Econometria Básica*..Trad. Maria José Cyhlar Monteiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.
- HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDÁ, Michael. F. Van. *Teoria da Contabilidade*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- HOULTHAUSEN, Robert W.; LEFTWICH, Richard W. The effect of bond rating changes on common stock prices. *Journal of Financial Economics*, v. 17, p. 57-89, 1986
- HSIAO, Cheng. *Analysis of panel data*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.
- IASB. International Accounting Standards Board. Estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Normas Internacionais de Contabilidade. São Paulo: IBRACON, 2001.
- IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas. Disponível em: <www.ibge.com.br>. Acesso em 02 de maio de 2008.
- IJIRI, Yuji. *Theory of accounting measurement*. Studies in accounting research 10. Sarasota: American Accounting Association, 1975.
- IUDICÍBUS, Sérgio de. *Teoria da Contabilidade*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- IUDÍCIBUS, Sérgio; LOPES, Alexsandro Broedel. *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2004.
- KOTHARI, S.P. Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 105-231, 2001.
- LOPES, Alexsandro Broedel. *A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA*. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

LUSTOSA, Paulo Roberto Barbosa. *Um estudo das relações entre o lucro contábil, os fluxos realizados de caixa das operações e o valor econômico da empresa: uma simulação aplicada a um banco comercial*. 2001. 277f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MADDALA, G. S. *Introdução à econometria*. 3. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2003.

MARTIN, Nilton Cano. *Dos fundamentos da informação contábil de controle*. Tese de doutorado em Contabilidade – FEA/USP. São Paulo, 1987.

MARTINEZ, Antônio Lopo. “*Gerenciamento*” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuaria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MOREIRA, Rafael de Lacerda; BISPO, Oscar Neto de Almeida; ANGOTTI, Marcelo; COLAUTO, Romualdo Douglas. Conservadorismo e a qualidade informacional dos resultados contábeis publicados: um estudo em siderúrgicas brasileiras. In: ANAIS DO IAAER – Anpcont (3rd) International Accounting Congress. São Paulo, 2009.

PAULO, Edílson. *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórico empírica sobre modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuaria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

PENMAN, Stephen H.; ZHANG, Xiao-Jun. Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock options. *The Accounting Review*, v. 77, n. 2, p. 237-264. Apr. 2002.

RICHARDSON, Scott A. *et al. Information in accruals about the quality of earnings*. University of Michigan Business School, Ann Arbor, MI 48109. 2001.

SHANNON, Claude E.; WEAVER, Warren. *The mathematical theory of communication*. London: University of Illinois, 1969.

SILVA, Orlando Monteiro da; CRUZ JR. José César. Dados em painel: uma análise do modelo estatístico. In: SANTOS, Maurinho Luiz dos; VIEIRA, Wilson da Cruz (Org.). *Métodos quantitativos em economia*. Viçosa, MG: Imprensa Universitária, 2004.

STICKNEY, C. P.; WEIL, R. L. *Contabilidade financeira: uma introdução aos conceitos, métodos e usos*. São Paulo: Atlas, 2001.

TEOH, Siew Hong; WELCH, Ivo; WONG, T. J. Earnings Management and the long-run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, v. LIII, n. 6, p. 1.935-1.974, Dec. 1998.

WATTS, Ross L.; ZIMMERMAN, Jerold L. *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs: Prentice-hall, 1986.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. *Introdução a econometria: uma abordagem moderna*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2006.