FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE

CAROLINA VIGUINI CANTARELA KAIZER

O IMPACTO DA REGULAMENTAÇÃO CONTÁBIL SOBRE O CONSERVADORISMO NAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO DO BRASIL

VITÓRIA

2007

CAROLINA VIGUINI CANTARELA KAIZER

O IMPACTO DA REGULAMENTAÇÃO CONTÁBIL SOBRE O CONSERVADORISMO NAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO DO BRASIL

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis (linha de pesquisa em Administração Estratégica) – nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Valcemiro Nossa

VITÓRIA

2007

Dedico este trabalho ao meu esposo, Wellerson Viana Kaizer, e a minha mãe, Vitória Viguini Cantarela.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus pela oportunidade que me concedeu de realizar este curso de Mestrado.

Aos Professores Valcemiro Nossa e Silvânia Nossa pelas colaborações efetuadas durante o desenvolvimento dessa dissertação.

Aos meus familiares e amigos por compreenderem minha ausência e por muito contribuírem para a conclusão de mais uma etapa da minha vida.

Eis uma boa e bela coisa: cada um gozar do
bem de todo o seu trabalho.
(Livro de Eclesiastes)

RESUMO

Este estudo investiga se a aplicação do Conservadorismo (assimetria no reconhecimento de boas e más notícias) é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas brasileiras que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica. A regulamentação é uma característica da contabilidade brasileira e esta, por sua vez, tem sido estudada sob o enfoque da relevância da informação contábil, a partir de sua capacidade de fornecer informações que sejam úteis ao processo de decisão dos usuários. Isso ocorre através das variáveis contábeis. Uma dessas principais variáveis é o lucro contábil. Porém, o conteúdo informacional do lucro, nem sempre, reflete a realidade das empresas, pois pode ser influenciado por diversos fatores e características da contabilidade brasileira. Entre esses fatores, pode-se citar a incidência de regulamentação contábil específica. Para esta pesquisa, foi utilizado o modelo proposto por Basu (1997), em seu trabalho *"The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings"*, que analisa o Conservadorismo como o reconhecimento, através do lucro contábil, de más notícias mais oportunamente do que boas notícias. Esta oportunidade do lucro contábil ocorre quando o mesmo incorpora o retorno econômico do período. A amostra foi formada com dados coletados de empresas do setor elétrico brasileiro e de empresas brasileiras que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica, buscados no banco de dados Economática. O período analisado compreende Dezembro de 1998 a Dezembro de 2006. As evidências encontradas indicam que não há indícios de Conservadorismo nas empresas em conjunto (setor elétrico e outros setores). Ao analisá-los separadamente, verificou-se que existe uma menor aplicação do Conservadorismo nas empresas dos outros setores frente às empresas de energia elétrica, evidenciando, portanto, diferença na aplicação do Conservadorismo entre os dois grupos de empresas. Pode-se inferir que a aplicação do Conservadorismo tende a ser diferente entre os dois grupos de empresas. Esperava-se que as empresas do setor elétrico apresentassem mais indícios de Conservadorismo do que as empresas dos outros setores, uma vez que a elaboração do lucro contábil tende a ser influenciada pela regulamentação contábil específica. Pode-se inferir que a incidência de regulamentação contábil específica pode influenciar a elaboração do lucro contábil e, consequentemente, influenciar a aplicação do Conservadorismo dentro das empresas.

ABSTRACT

This study investigates if the application of the Conservatism - asymmetrical recognition of good and bad news - is different in Brazilian electric industry firms - that suffer incidence of specific accounting regulamentation - and in Brazilian firms that do not suffer incidence of specific accounting regulamentation. The regulamentation is a feature of the Brazilian accountancy and it has been studied focused on the accounting information relevance and its capacity of giving useful information to users' decision process. This occurs throughout the variables accounting. One of this is the accounting income. However, the income informative content, sometimes, does not reflect the reality of the firms, because it can be influenced by several factors e characterizes of the Brazilian accountancy. Among theses factors, we may highlight the incidence of specific accounting regulamentation. This research utilizes the model proposed by Basu (1997), in his work "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings", that analyses the Conservatism as the recognition, throughout the accounting income, within much more bad than good news. The opportunity of the accounting income occurs when it incorporates the period economic return. This sample was formed by collected data from Economática Databank - from firms of the Brazilian electric industry and of Brazilian firms does not suffer incidence of specific accounting regulamentation. The analyzed period was December, 1998 to December, 2006. Such evidences indicate that there are no Conservatism in the firms together (electric industry and other industrys). To examine them separately, there was that there is a smaller application of the Conservatism in the firms of the other industrys before firms of the electric energy, highlighting, so, difference in the application of the Conservatism between of the two groups of the firms. Can may infer that the application of the Conservatism tend to be different between of the two groups of the firms. It was hoped that firms of the electric industry provide more evidence of Conservatism than firms in other industrys, since the format of the accounting income tend to be influencied by specific accounting regulamentation. Can may infer that the incidence of specific accounting regulamentation can influence the format of accounting income and, thus, can influence the application of Conservatism within firms.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Formação da Receita das Concessionárias de Distribuição de Energia Elétrica.....29

Figura 2 - Quadro de documentos relacionados com o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica.....33

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Setores econômicos constituintes do grupo ‘Outros Setores’.....50

Tabela 2 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores).....52

Tabela 3 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos outros setores.....52

Tabela 4 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas do setor elétrico brasileiro.....52

Tabela 5 – Estatística descritiva – 30 de abril.....54

Tabela 6 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril.....55

Tabela 7 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos outros setores – 30 de abril.....55

Tabela 8 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas do setor elétrico brasileiro – 30 de abril.....56

Tabela 9 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril – com a inserção do coeficiente α4.....56

Tabela 10 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas (APENAS AS QUE APRESENTARAM LUCRO) dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril – com a inserção do coeficiente α4.....61

Tabela 11 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas (APENAS AS QUE APRESENTARAM PREJUÍZO) dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril – com a inserção do coeficiente α4.....62

LISTA DE SIGLAS

ANATEL - Agência Nacional de Telecomunicações

ANEEL - Agência Nacional de Energia Elétrica

ANP - Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis

ANTT - Agência Nacional de Transportes Terrestres

BOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....12

1.1. **PROBLEMA**.....16

1.2. **OBJETIVO**.....16

1.3. **JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÕES ESPERADAS**.....16

1.4. **LIMITAÇÕES DA PESQUISA**.....18

1.5. **DELIMITAÇÃO DO TEMA**.....18

2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....21

2.1. **REFERENCIAL TEÓRICO**.....21

2.1.2. **A relevância da informação contábil**.....21

2.1.3. **A importância do conteúdo informacional do lucro**.....22

2.1.4. **A regulamentação**.....24

2.1.5. **A ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica**.....28

2.1.6. **O conservadorismo contábil**.....34

2.2. **REVISÃO DE LITERATURA**.....39

3. METODOLOGIA.....42

3.1. **O MÉTODO E CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA**.....42

3.2. **HIPÓTESE**.....44

3.3. **MODELO**.....44

3.4. **SELEÇÃO DA AMOSTRA**.....49

4. **RESULTADOS E ANÁLISES**.....51

5. CONCLUSÃO.....64

6. REFERÊNCIAS.....66

Capítulo 1

1. INTRODUÇÃO

A informação contábil vem sendo discutida como meio para transmitir informações úteis aos seus usuários, para que estes tomem as suas decisões. Como exemplo, pode-se citar os investidores, que podem estar interessados no lucro de hoje para estimativas de lucros futuros. (HENDRIKSEN e BREDA, 1999, p. 500).

Segundo Santos (2006, p. 19), os primeiros estudos sobre a relevância da informação contábil foram dos pesquisadores Ray Ball e Phillip Brown (1968). Estes pesquisadores foram responsáveis pelo início do desenvolvimento da teoria positiva da contabilidade. Outros trabalhos foram desenvolvidos sob essa mesma abordagem: o da relevância da informação contábil, conduzindo a contabilidade a uma avaliação a partir de sua capacidade de fornecer informações que sejam úteis ao processo de decisão dos usuários (LOPES, 2002, p. 20).

A partir desta abordagem, surge o conceito de *information approach* (abordagem da informação), que considera a contabilidade como um meio de transmissão de informação para os seus usuários (SARLO NETO *et al.*, 2002, p. 1).

Lopes (2002, p. 20) afirma que “a *information approach* concebe a contabilidade no seu papel de fornecedora de informações para os agentes econômicos”.

Assim, pelo fato da contabilidade possuir esta capacidade informacional, e isso ocorre por meio das variáveis contábeis, o lucro é considerado um dos

principais condutores de informação. Sob essa abordagem, a variável contábil ‘lucro’ possui capacidade informacional (SARLO NETO *et al.*, 2002, p. 1).

O lucro é utilizado como um instrumento útil para tomada de decisão. Além disso, ele é importante na previsão do valor futuro das empresas (BEZERRA e LOPES, 2004, p. 134).

Hendriksen e Breda (1999, p. 217) também afirmam que uma das características do lucro é a sua provável capacidade de predição. Assim, “uma característica importante do lucro contábil é que ele seja ‘oportuno’ em termos de fornecimento de informações” (COSTA, 2004, p. 10).

Segundo Costa (2004, p. 10),

> pode-se definir o termo oportuno de duas maneiras. Na primeira, o lucro será oportuno se ele estiver disponível antes de perder sua capacidade de influenciar decisões (...). Na segunda, como definido por Ball *et al.* (1999, p. 01), a oportunidade do lucro é definida, como a extensão com que o lucro contábil corrente incorpora o retorno econômico do período, sendo esta incorporação influenciada por (...) fatores.

Outras pesquisas também foram feitas e concluiu-se que diversos fatores podem variar o conteúdo informacional da contabilidade. Autores como Alford *et al.* (1993), Ali e Hwagn (2000), Ball *et al.* (1999) e Giner e Rees (2001) desenvolveram trabalhos empíricos comparando a informação contábil entre empresas. Os resultados confirmam que a informação contábil pode ser influenciada por vários fatores como fontes de financiamento, influência da legislação fiscal, regulamentação contábil, entre outros (Costa, 2004, p. 11), ou seja, a informação contábil pode não refletir a realidade das empresas.

Sob esta abordagem, existem fatores, como os já citados, que por estarem presentes no processo de elaboração do resultado, influenciam sua capacidade

informativa provocando a alteração da realidade das empresas (COSTA, 2004, p. 11).

Considerando estes fatores dentro da realidade contábil brasileira, deduz-se que o lucro seja influenciado pelas principais características da contabilidade brasileira (SARLO NETO, 2004, p. 83). Uma dessas características é a regulamentação contábil, que, segundo Sarlo Neto (2002, p. 2), “interfere diretamente na informação contida no lucro contábil”.

Segundo Sarlo Neto *et al.* (2002, p. 3),

> a regulamentação é considerada como uma das principais características da contabilidade brasileira. (...) Avaliando esse cenário, conclui-se que um dos principais usuários das demonstrações contábeis seria o governo, na forma de financiador, gestor ou fisco. De forma a atender ao seu principal usuário, o governo, a regulamentação foi constituída com a finalidade de auxiliar a atividade de fiscalização.

Assim, torna-se razoável afirmar que a contabilidade possui responsabilidade em relação ao conteúdo de suas informações, principalmente do lucro (COSTA, 2004, p. 26). A partir das estimativas atribuídas ao lucro contábil, estudos foram realizados sobre um dos conceitos contábeis – O Conservadorismo.

O Conservadorismo foi abordado por Basu (1997), em seu trabalho *“The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings”*, onde o descreveu sob uma nova ótica diferente da tradicional. Basu (1997) estudou o Conservadorismo como o reconhecimento, por meio do lucro contábil, de más notícias mais oportunamente do que boas notícias e não apenas em escolher entre as opções disponíveis, aquela opção que antecipe os prejuízos e não antecipe os lucros (COSTA, 2004, p. 27). Assim, “a oportunidade da informação contábil no reconhecimento do retorno econômico remete-nos a um dos pressupostos básicos da contabilidade, que é o conceito de Conservadorismo” (COSTA, 2004. p. 11).

Segundo Costa (2004, p. 43), o modelo de Basu (1997) pressupõe que a variação do retorno econômico em determinado período reflita o lucro contábil no mesmo período. Costa (2004, p. 43) ainda afirma que, no trabalho de Basu (1997), o retorno econômico é representado como a diferença entre o preço da ação no final do ano atual e o preço da ação no final do ano anterior e explica (2004, p. 11) que "o Conservadorismo está ligado à tendência da contabilidade para exigir um maior grau de verificação das boas notícias para reconhecê-las como lucro, do que das más notícias para reconhecê-las como prejuízo".

Costa (2004, p. 28) afirma em seu trabalho que Basu (1997, p. 9) confirma que, alguns fatores como processos políticos e regulatórios, têm influenciado o grau de utilização do Conservadorismo, uma vez que a informação contábil é voltada para diferentes usuários.

Sob esta abordagem, torna-se razoável afirmar que o incentivo para a utilização do Conservadorismo pode estar ligado ao usuário da informação. Sarlo Neto (2002, p. 5) afirma que

> se por um lado, o usuário da informação contábil é o investidor, o conteúdo informacional estará voltado para o interesse do investidor; se por outro lado, o usuário da informação contábil é o governo, o conteúdo informacional estará voltado para o interesse do governo.

Com a presença de regulamentação, a informação contábil, mais precisamente o lucro contábil, tende a ficar influenciado, ou seja, tende a não refletir a realidade das empresas. Por isso, torna-se razoável afirmar que a aplicação do Conservadorismo[1] é diferente entre empresas que sofrem incidência de regulamentação contábil e empresas que não sofrem.

---

[1] O conceito de conservadorismo utilizado nesta pesquisa é "assimetria no reconhecimento de ganhos e perdas, por meio do lucro contábil".

1.1. PROBLEMA

Considerando o lucro contábil como importante fonte de informação para os usuários da contabilidade, esta dissertação procura responder a seguinte questão: **A aplicação do Conservadorismo é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (com regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica?**

1.2. OBJETIVO

O objetivo desta pesquisa é **investigar se a aplicação do Conservadorismo é diferente nas empresas do setor elétrico brasileiro (com regulamentação contábil específica) e nas empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica.**

1.3. JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÕES ESPERADAS

Apesar das pesquisas a respeito da relevância da informação contábil terem se desenvolvido nos últimos anos, a maior parte delas foi sobre países desenvolvidos. Dessa forma, este trabalho reduz a lacuna existente na literatura no que diz respeito aos poucos trabalhos que analisam a relevância da informação

contábil em países em desenvolvimento, que é o caso do Brasil (COSTA, 2004, p. 17).

Segundo Sant'Anna (2004, p. 14), a maior parte das pesquisas na área contábil se refere a países desenvolvidos, realizando-se poucas pesquisas em países menos desenvolvidos ou "emergentes":

> Tomando-se como base essas características informacionais, é esperado que mercados emergentes sejam pouco eficientes em termos de informações contábeis (Beaver, 1998), e que essas informações sejam pouco relevantes para os investidores nesses mercados com base nas características da regulamentação contábil nesses países e nos mecanismos de governança existentes. Essas considerações, apesar do apelo intuitivo, não possuem fundamentação empírica. Pode-se afirmar que existe uma grande lacuna na literatura contábil relacionada com evidências empíricas em mercados menos desenvolvidos. (LOPES, 2001, p. 7)

A pesquisa sobre a relevância da informação contábil é de extrema importância, conforme explica Bezerra e Lopes (2004, p. 135), sob o seguinte aspecto:

> Se a informação contábil é utilizada por diversos motivos e por diversos usuários, e supondo que entre esses motivos estão incluídas as decisões que envolvem os processos de negociação entre as firmas e seus credores e fornecedores, a análise da relação entre a informação contábil e o mercado de capitais pode facilitar a previsão do fluxo de caixa futuro das empresas e auxiliar na determinação do risco e retorno esperados.

Pretende-se, com esta pesquisa, fomentar as pesquisas que investigam a aplicação do Conservadorismo nas empresas brasileiras, pois existem poucas evidências empíricas na literatura. Pretende-se também ampliar os estudos existentes sobre o comportamento da contabilidade nas empresas brasileiras com regulamentação contábil específica.

1.4. LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Esta pesquisa possui algumas limitações, que devem ser consideradas durante a análise dos resultados.

As limitações desta pesquisa são todas as limitações provenientes do modelo utilizado (modelo de Basu (1997)), sendo que a principal limitação do modelo, conforme citado por Ball *et al.* (1999, p. 01) e por Costa (2004, p. 16), é a utilização da variação do preço da ação no período (retorno econômico), como o melhor indicador para refletir boas e más notícias.

Em relação à seleção da amostra, os resultados encontrados estão restritos à amostra selecionada, como na maioria das pesquisas empíricas.

Além disso, o enfoque foi positivo, ou seja, não foram consideradas outras abordagens da contabilidade, como, por exemplo, a abordagem comportamental – *behavioral accounting* (HENDRIKSEN e BREDA, 1999).

1.5. DELIMITAÇÃO DO TEMA

Alguns setores econômicos sofrem incidência de regulamentação contábil específica, conforme será apresentado na revisão bibliográfica. Neste caso, encontram-se o setor financeiro que compreende o conjunto de instituições financeiras como bancos e seguradoras, o setor de transporte terrestre que compreende o conjunto de empresas de transportes ferroviários e rodoviários, e o

setor elétrico, que compreende as empresas de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica.

O Setor Financeiro não foi pesquisado devido a fatores internos desse setor, que requerem estudos adicionais. E tais estudos adicionais inviabilizariam a execução desta pesquisa.

As empresas do Setor de Transporte Terrestre foram excluídas da amostra.

Para a presente pesquisa, foram selecionadas as empresas do setor elétrico, formando o grupo de empresas brasileiras que sofrem incidência de regulamentação contábil específica e foram selecionadas também empresas de outros setores, formando o grupo de empresas brasileiras que não sofre incidência de regulamentação contábil específica, que são todas as empresas brasileiras, exceto as empresas dos setores elétrico, transporte terrestre e financeiro.

Apesar do setor 'Telecomunicações' ter regulamentação sobre alocação de contas contábeis, esta alocação diz respeito apenas à forma de apresentação à ANATEL (Agência Nacional de Telecomunicações), conforme 'Regulamento de Separação e Alocação de Contas', nada alterando os procedimentos contábeis estabelecidos pela Lei 6.404/76 e pelas normas da CVM, nem inserindo novos procedimentos estabelecidos pela ANATEL[2], diferente do Setor Elétrico, que além de seguir a Lei 6.404/76 e as normas da CVM, possui também o 'Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica' e o 'Plano de Contas do Serviço Público de Energia Elétrica'.

Vale ressaltar também que o setor 'Transporte', tem a sua contabilidade regulamentada pela ANTT[3] (Agência Nacional de Transportes Terrestres) por meio da Resolução nº 1.771/2006, onde instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço

Público de Transporte Rodoviário Interestadual e Internacional de Passageiros, Resolução nº 1.772/2006, onde instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Exploração da Infra-estrutura Rodoviária Federal Concedida e a Resolução nº 1.773/2006, onde instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Transporte Ferroviário de Cargas e Passageiros. As empresas componentes desse setor (que realizam transportes terrestres) foram excluídas da amostra.

Além dos setores 'Telecomunicações' e 'Transporte', é importante citar também que o setor 'Petróleo e Gás' não tem incidência de regulamentação contábil pela ANP[4] (Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis).

Nesta dissertação foram selecionadas as empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).

---

[2] Essas informações foram confirmadas por telefone e e-mail diretamente com a ANATEL.

[3] Essas informações foram confirmadas por telefone e e-mail diretamente com a ANTT.

[4] Essas informações foram confirmadas por telefone diretamente com a ANP.

Capítulo 2

2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Este capítulo foi dividido em duas partes. A primeira refere-se ao Referencial Teórico, que dará sustentação teórica ao problema de pesquisa e a segunda refere-se aos estudos anteriores (internacionais e nacionais) realizados sobre o assunto.

2.1. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1.1. A relevância da informação contábil

Os primeiros trabalhos sobre a relevância da informação contábil foram dos pesquisadores Ball e Brown (1968) e de Beaver (1998) (SANTOS, 2006, p. 19). A partir de então, outros trabalhos foram desenvolvidos sob o contexto da relevância da informação contábil, conduzindo a contabilidade a uma avaliação a partir de sua capacidade de fornecer informações que sejam úteis ao processo de decisão dos usuários (LOPES, 2002, p. 20).

A partir desta abordagem, surge o conceito de *information approach* (abordagem da informação), que considera a contabilidade como um meio de transmissão de informação para os seus usuários (SARLO NETO *et al.*, 2002, p. 1). Nesse contexto, a contabilidade deve ser avaliada a partir de sua capacidade de fornecer informações (LOPES, 2002, p. 20). Assim, ela foi adquirindo o papel central

no desenvolvimento de pesquisas na área da contabilidade, que passou a ser vista como um meio de transmissão de informações (SANT'ANNA, 2004, p. 14).

Conforme explica Sarlo Neto (2002, p. 2), "a capacidade informacional corresponde ao potencial de uma variável contábil em transmitir informações que possam influenciar as expectativas dos usuários da contabilidade". Por possuir esta capacidade informacional, o lucro é considerado uma das principais fontes de informação da contabilidade (SARLO NETO *et al*., 2002, p. 1).

2.1.2. A importância do conteúdo informacional do lucro

Segundo Hendriksen e Breda (1999, p. 500), o lucro é o dado contábil mais freqüentemente publicado, devido a sua capacidade informacional. Segundo tais autores (1999, p. 500), o lucro contém informação útil para a elaboração de predições a respeito de preços de mercado futuros. Também é considerado relevante na avaliação da eficácia da gestão.

O lucro vem sendo utilizado como um instrumento útil para tomada de decisão. Além disso, ele é importante na previsão do valor futuro das empresas (BEZERRA e LOPES, 2004, p. 134).

Hendriksen e Breda (1999, p. 217) também afirmam que uma das características do lucro é a sua provável capacidade de predição. Segundo tais autores (1999, p. 502), "os lucros contêm informação útil para a elaboração de predições a respeito de dividendos por ação e de preços de mercado futuros".

Assim, “uma característica importante do lucro contábil é que ele seja ‘oportuno’ em termos de fornecimento de informações” (COSTA, 2004, p. 10).

Segundo Hendriksen e Breda (1999, p. 107),

> o objetivo essencial da divulgação financeira é o fornecimento de informações para permitir que os investidores sejam capazes de predizer os fluxos futuros de caixa da empresa. Para que esta informação seja útil, ela deve ser relevante, isto é, deve ser oportuna e ter valor preditivo (...).

Segundo Costa (2004, p. 10),

> pode-se definir o termo oportuno de duas maneiras. Na primeira, o lucro será oportuno se ele estiver disponível antes de perder sua capacidade de influenciar decisões (...). Na segunda, como definido por Ball *et al.* (1999, p. 01), a oportunidade do lucro é definida, como a extensão com que o lucro contábil corrente incorpora o retorno econômico do período, sendo esta incorporação influenciada pelo ambiente institucional das empresas, ou seja, a estrutura legal do país, a estrutura acionária das empresas, a regulamentação contábil, a força da profissão contábil, a influência da legislação fiscal, as fontes de financiamento, entre outros fatores.

Sob essa abordagem e pela sua capacidade de transmitir informações, as alterações apresentadas no lucro contábil são refletidas nos preços das ações. Desta forma, as variações do resultado influenciam as atitudes dos usuários da informação contábil que possuem as suas expectativas refletidas nos preços das ações (COSTA, 2004, p. 10).

Segundo Bezerra e Lopes (2004, p. 135), “os preços das ações refletem toda e qualquer informação relevante e disponível e ajustam-se aos riscos e retornos esperados em função desse conjunto de informações”. Segundo tais autores, é bastante razoável presumir que existe relação entre a informação contábil e o preço das ações.

A conclusão de que variações residuais percentuais no resultado (lucro contábil) estão correlacionadas com variações residuais percentuais nos preços das ações tornou-se um dos pilares da literatura contábil (LOPES, 2002, p. 38).

Entretanto, segundo Sarlo Neto *et al.* (2002, p. 1), “a relação existente entre as alterações do lucro contábil e as variações dos preços das ações não é simétrica”. Hendriksen e Breda (1999, p. 206) também afirmam que a correlação entre lucro e preço é imperfeita.

Esta relação entre lucro e retorno pode ser influenciada por diversos fatores presentes na contabilidade, podendo influenciar sua capacidade informativa, refletindo na realidade das empresas. Dentro da realidade brasileira, “pressupõe-se que a relação entre lucro contábil e o preço das ações seja influenciada pelas principais características da contabilidade brasileira” (SARLO NETO *et al.*, 2002, p. 1). Uma dessas características é a regulamentação contábil que, segundo Sarlo Neto (2002, p. 2), “interfere diretamente na informação contida no lucro contábil”.

2.1.3. A regulamentação

Segundo Pohlmann e Alves (2004, p. 233), regulamentação é “um conjunto de normas coercitivas, emanadas do Estado ou de órgão com poderes para tanto, relativas a determinada atividade ou área do conhecimento”. Em relação à regulamentação na contabilidade, a mesma tornou-se intensa a partir da quebra da Bolsa de Valores de Nova Iorque, por meio do seu impacto sobre os órgãos reguladores e sobre a própria profissão contábil (LOPES, 2002, p. 20).

Segundo Pohlmann e Alves (2004, p. 35),

> os vultosos prejuízos causados e a recessão mundial que se sucederam trouxeram enorme atenção para a qualidade das informações levadas ao público pelas empresas com papéis negociados no mercado e, conseqüentemente, para a contabilidade.

Assim, os princípios e as normas contábeis adotados passaram a refletir o desejo de segurança da informação produzida pela contabilidade. (LOPES, 2001, p. 7). A regulamentação surge, então, para cumprir um importante papel na contabilidade: o de fornecer informações contábeis seguras e objetivas (LOPES, 2002, p. 48).

Segundo Lopes (2002, p. 48),

> os argumentos favorecendo a regulamentação contábil são, em sua maior parte, baseados no argumento de que agências governamentais e outros órgãos similares têm vantagens comparativas em relação ao mercado na exigência do fornecimento de informações. Esses argumentos fundamentam-se na hipótese de que o mercado livremente não seria capaz de impor uma disciplina adequada para a evidenciação pública de informações. Nesse cenário, investidores minoritários e outros agentes menos favorecidos seriam penalizados.

Sob este contexto, torna-se razoável afirmar que, “a regulamentação pode distorcer a capacidade informacional da contabilidade” (Sarlo Neto *et al.*, 2002, p. 3) pelo fato de interferir no processo de elaboração e divulgação das informações contábeis.

Sarlo Neto (2002, p. 4) afirma que há forte presença de regulamentação na contabilidade brasileira e esta regulamentação surgiu por meio do ambiente econômico, social e político do Brasil. Segundo o autor (2002, p. 4), “o crescimento econômico no Brasil, nos últimos 50 anos, foi resultante basicamente de uma política industrial patrocinada pelo governo federal”.

Um estudo realizado por Sarlo Neto *et al.* (2002) entitulado de ‘O impacto da regulamentação sobre a relação entre lucro e retorno das ações das empresas dos setores elétrico e financeiro no Brasil’ apresenta alguns pontos importantes sobre a

regulamentação. Os autores explicam que a presença estatal ocorreu, não somente na forma de agente financiador, mas também na forma de gestor.

Diante desta situação, torna-se razoável afirmar que a contabilidade atenda ao seu usuário principal (ou pelo menos aquele que detém o poder de regular): o governo (LOPES, 2002, p. 72).

Costa (2004, p. 21) afirma que "nos países de modelo *Code-law*, normalmente, a regulamentação contábil é exercida pelo governo. Nos de modelo *Common-law* a regulamentação está sob a responsabilidade de órgãos privados."

Sarlo Neto *et al.* (2002, p. 4) explica que

> a regulamentação sobre as atividades dos profissionais contábeis é exercida pelas organizações de classe, como por exemplo: o Conselho Federal de Contabilidade. E a regulamentação sobre as apresentações das demonstrações financeiras é realizada através de legislação específica e por órgãos, públicos ou privados, designados para esta função.

No caso da regulamentação sobre as demonstrações financeiras, são três normas que incidem sobre as mesmas. São elas:

a) Lei 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações);

b) Normas da CVM, Comissão de Valores Mobiliários;

c) Normas de órgãos específicos.

A Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações) "compreende os procedimentos fundamentais para a elaboração das demonstrações financeiras das Sociedades por Ações" (Sarlo Neto *et al.*, 2002, p. 4). Essa Lei é a base conceitual para a contabilização das operações e suas orientações são seguidas pelos auditores no processo de verificação da adequação das contas das empresas aos princípios contábeis geralmente aceitos (LOPES, 2002, p. 71). A Comissão de

Valores Mobiliários (CVM) fornece os procedimentos complementares. E as normas de órgãos específicos são procedimentos relacionados a algum setor econômico.

No Brasil, alguns setores econômicos possuem características específicas e, portanto, sofrem incidência de regulamentação contábil específica. É o caso dos setores financeiro, transporte terrestre e elétrico que, devido a suas características, sofrem a incidência das três normatizações citadas. Estes setores (financeiro, transporte terrestre e elétrico) sofrem a incidência de uma regulamentação específica sobre a elaboração de suas demonstrações financeiras (SARLO NETO, 2004, p. 77).

A contabilidade do setor elétrico é regulamentada pela ANEEL - Agência Nacional de Energia Elétrica. A parte desta pesquisa que apresenta os estudos sobre a ANEEL encontra-se na sub-seção 2.1.4 (A ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica).

Assim, as empresas do setor elétrico brasileiro seguem as normas da Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), as normas da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e as normas das regulamentações específicas do setor.

Como a regulamentação no Brasil possui uma estrutura favorável à fiscalização, “à medida em que a contabilidade favorece um determinado usuário, fará com que as informações emitidas pela mesma passem a ser consideradas com menos relevância por parte de outros usuários” (SARLO NETO, 2004, p. 88). Desta forma, pode-se deduzir que a regulamentação influencia o conteúdo informacional das variáveis contábeis e, conseqüentemente, do resultado contábil.

Sob essa abordagem, pode-se colocar a questão da relevância das informações divulgadas pela contabilidade em relação ao conteúdo informacional do

lucro e sua apuração nas empresas do Setor Elétrico, pois estas possuem, conforme apresentado anteriormente, o conjunto das três regulamentações (Lei 6.404/76, Normas da CVM e Regulamentação Específica do Setor).

2.1.4. A ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica

A ANEEL – AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA foi criada em 26 de dezembro de 1996, por meio da Lei nº 9.427, com o objetivo de regular e fiscalizar a produção, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica (ANEEL, 2006d). Foi celebrado contrato de gestão com a União Federal, por meio do Ministério de Minas e Energia – MME, acordando a construção organizacional da ANEEL, dividida em três etapas distintas: a estruturação (os três primeiros anos a partir da sua criação), o aperfeiçoamento e a maturidade organizacional. Neste caso, a função da ANEEL é zelar pela qualidade do serviço prestado, pelo trato isonômico dispensado aos usuários e pelo controle da razoabilidade das tarifas cobradas aos consumidores, preservando a viabilidade econômica e financeira dos agentes, além de implementar as políticas e diretrizes do governo federal para a exploração da energia elétrica e o aproveitamento dos potenciais hidráulicos. O contrato celebrou a realização de metas, que foram executadas até dezembro de 1999, sendo metas institucionais, metas de regulação e eficiência econômica, metas de qualidade do serviço e satisfação dos consumidores, metas de efetividade no uso e na oferta de energia elétrica e metas organizacionais (ANEEL, 2006d; ANEEL, 2006b).

Cada grupo de metas objetivou alguns itens. Por exemplo: as metas de regulação e eficiência econômica objetivaram aperfeiçoar os modelos de contrato de

concessão, estabelecer procedimentos para revisão e reajuste tarifário, desenvolver estudo para aperfeiçoar a estrutura tarifária, entre outros itens (ANEEL, 2006d; ANEEL, 2006b).

Pode-se observar que a ANEEL busca aperfeiçoamento em sua estrutura tarifária, a fim de obter equilíbrio entre os agentes econômicos e em benefício da sociedade. Em benefício da sociedade para assegurar ao consumidor o pagamento de um valor justo, e com equilíbrio entre os agentes para que estes possam oferecer um serviço com a qualidade, confiabilidade e continuidade necessárias. É por este motivo que a ANEEL exige que a receita das concessionárias de distribuição seja definida por alguns componentes (ANEEL, 2006d; ANEEL, 2006a).

Estes componentes estão apresentados na Figura 1.

COMPOSIÇÃO DA RECEITA	
PARCELA A (custos não-gerenciáveis)	PARCELA B (custos gerenciáveis)
Encargos Setoriais	**Despesas de Operação e Manutenção**
Cotas da Reserva Global de Reversão (RGR)	Pessoal
Cotas da Conta de Consumo de Combustível (CCC)	Material
Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica (TFSEE)	Serviços de Terceiros
Rateio de custos do Proinfa	Despesas Gerais e Outras
Conta de Desenvolvimento Energético (CDE)	
	Despesas de Capital
Encargos de Transmissão	Cotas de Depreciação
Uso das Instalações da Rede Básica de Transmissão de Energia Elétrica	Remuneração do Capital
Uso das Instalações de Conexão	
Uso das Instalações de Distribuição	**Outros**
Transporte da Energia Elétrica Proveniente de Itaipu	P&D e Eficiência Energética
Operador Nacional do Sistema (ONS)	PIS/COFINS
Compra de Energia Elétrica para Revenda	
Contratos Iniciais	
Energia de Itaipu	
Contratos Bilaterais de Longo Prazo ou Leilões	

Fonte: ANEEL, 2006a.

Figura 1: Formação da Receita das Concessionárias de Distribuição de Energia Elétrica

A partir da composição da receita das empresas distribuidoras de energia elétrica suas tarifas são elaboradas. Pode-se observar que alguns componentes da receita são provenientes do resultado contábil das empresas, como, por exemplo, ‘Despesas de Operação e Manutenção’, alocadas na ‘Parcela B (custos gerenciáveis)’. Esses resultados contábeis influenciam na composição da receita das empresas distribuidoras de energia elétrica e, consequentemente, nas tarifas aplicadas aos consumidores.

Percebe-se que existe incentivo para a aplicação do Conservadorismo, uma vez que o aumento de passivos e/ou prejuízos tende a aumentar a tarifa de energia elétrica[5], corroborando com Watts (1993, p. 4), que afirma que “um dos incentivos para que os administradores sejam conservadores é a presença da regulamentação”.

Além das metas celebradas no contrato de gestão, o mesmo também celebrou as diretrizes da ANEEL. Estas diretrizes foram pautadas com o fim de proporcionar condições favoráveis para que o desenvolvimento do mercado de energia elétrica ocorra com equilíbrio entre os agentes econômicos e em benefício da sociedade (ANEEL, 2006d; ANEEL, 2006b).

Para a constatação de irregularidades, ocorre periodicamente a ‘Fiscalização Econômica e Financeira’, que tem o propósito de averiguar a gestão dos agentes no sentido de preservar o equilíbrio econômico e financeiro das concessões, objetivando a modicidade das tarifas. A fiscalização acompanha o desempenho dos

---

[5] Vale ressaltar que o lucro contábil é métrica para implantação das tarifas de energia elétrica.

agentes com base no fluxo de informações recebidas dos mesmos (informações essas objeto de regulamentação contábil). Acompanha também a avaliação de desempenho dos agentes, o cumprimento das obrigações contratuais e da regulamentação setorial, bem como da legislação vigente (ANEEL, 2006d; ANEEL, 2006a).

A fim de proporcionar transparência aos agentes e à sociedade, a ANEEL realiza o 'Relatório de Acompanhamento de Fiscalização', além de divulgar periodicamente suas fontes de receita e suas despesas, volume de tributos arrecadados, recursos repassados, seu orçamento anual, execução e balanços orçamentários, contratos firmados e compras realizadas (ANEEL, 2006d). A ANEEL, por meio dos relatórios e controles citados acima, também conseguiu controlar o efeito apagão, ocorrido nos anos 2001 e 2002, e, apesar dos consumidores terem reduzido o uso da energia elétrica, a ANEEL conseguiu reestabilizar tal uso posteriormente. Os consumidores voltaram a usar com normalidade a energia elétrica e as tarifas continuaram estabilizadas e com modicidade. Como pode-se observar, as empresas do setor elétrico brasileiro são fiscalizadas e reguladas por seu órgão regulador, a ANEEL, que não poderia deixar de exercer uma regulamentação específica sobre a contabilidade das empresas de energia elétrica. A ANEEL exerce tal regulamentação por meio das normas do Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, que contempla instruções gerais, contábeis e de divulgação das demonstrações financeiras.

O estudo de Sarlo Neto *et al.* (2002) apresenta alguns pontos importantes sobre a regulamentação incidente na contabilidade das empresas do setor elétrico. Os autores explicam que a primeira reformulação do conjunto de normas contidas no Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica resultando em

alterações consideráveis dos procedimentos contábeis adotados pelas empresas do setor elétrico foram desenvolvidas por profissionais do setor elétrico e resultaram em um novo Plano de Contas do Serviço Público de Energia Elétrica, instituído pelo Decreto nº 82.962, de 29 de dezembro de 1978, para vigência a partir de 1º de janeiro de 1979.

A Figura 2 apresenta lista de documentos relacionados com o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, assim como os respectivos conteúdos.

Nome do documento	Conteúdo do documento
Resolução ANEEL nº 444/2001	INSTITUIÇÃO DO MANUAL DE CONTABILIDADE. Este documento instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, englobando o Plano de Contas revisado com instruções contábeis e roteiro para elaboração e divulgação econômicas e financeiras.
Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica	Contém o Plano de Contas revisado com instruções contábeis e roteiro para elaboração e divulgação de informações econômicas e financeiras, bem como de responsabilidade social, a ser utilizado a partir de 1º de janeiro de 2002, obrigatoriamente, pelas concessionárias e permissionárias do serviço público de energia elétrica, e opcionalmente pelos produtores independentes e autorizado. Alterado pelos seguintes documentos: Resolução ANEEL 668, de 26 de dezembro de 2001, Resolução ANEEL 339, de 25 de junho de 2002, Resolução Autorizativa ANEEL nº 473, de 6 de março de 2006 e Despacho nº 657, de 30 de março de 2006.
Resolução ANEEL nº 668, de 26 de dezembro de 2001	ALTERAÇÃO DO MANUAL. Alteração do Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica.
Resolução 339, de 25 de junho de 2002	ALTERAÇÃO DO MANUAL. Estabelece os procedimentos para registro contábil dos valores relativos à aquisição de energia elétrica.
Resolução Autorizativa nº 473, de 6 de março de 2006	ALTERAÇÃO DO MANUAL. Alteração do Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica.
Despacho nº 657, de 30 de março de 2006	ALTERAÇÃO DO MANUAL. Alterações no Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica.
Manual de Contabilidade do Operador Nacional do Sistema Elétrico - ONS	Manual para uso exclusivo do ONS.

Fonte: ANEEL, 2006c.

Figura 2: Quadro de documentos relacionados com o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica.

2.1.5. O conservadorismo contábil

Conforme apresentado na sub-seção 2.1.2. (A importância do conteúdo informacional do lucro), o lucro contábil possui grande importância, por isso, torna-se razoável afirmar que há preocupação com seu conteúdo informacional, ou seja, com os critérios utilizados para a sua formação.

Devido a esta preocupação, muitos pesquisadores desenvolveram trabalhos empíricos para testar a consistência dos lucros (Costa, 2004, p. 26), ou seja, para testar se o conteúdo informacional do lucro estaria refletindo a realidade das empresas ou estaria influenciado devido a diferentes cenários. Conforme explica Hendriksen e Breda (1999, p. 105), “a informação a respeito de uma dada empresa deve ser apresentada, de modo a permitir, que os usuários de relatórios financeiros façam seus próprios julgamentos quanto ao futuro da organização”.

Segundo Hendriksen e Breda (1999, p. 105),

> A incerteza na contabilidade decorre de duas fontes. Em primeiro lugar, a contabilidade geralmente diz respeito a entidades que, espera-se, continuem no futuro. Como freqüentemente são feitas alocações a períodos passados e futuros, é preciso fazer alguma suposição relativamente à lógica dessas alocações com base nas expectativas a respeito do futuro. (...) Em segundo lugar, comumente supõe-se que as mensurações contábeis representam expressões monetárias de riqueza que exigem estimativas de valores futuros incertos.

Sob essa abordagem, pode-se inferir que a contabilidade possui responsabilidade a respeito do conteúdo de suas informações, principalmente do lucro, ou seja, “é grande a sua responsabilidade no processo de atribuir valores estimados para a apuração do lucro” (COSTA, 2004, p. 26).

Assim, percebe-se que é necessário que a contabilidade utilize estimativas para valores futuros incertos. Pode-se citar, como exemplo, a depreciação que, segundo Costa (2004, p. 26), “é a estimativa da contribuição do imobilizado para a formação do custo de produção do período e deve-se utilizar o método de depreciação que melhor mensure esta contribuição”. A partir das estimativas atribuídas ao lucro contábil, estudos foram realizados sobre um dos conceitos contábeis – O Conservadorismo.

A aplicação do Conservadorismo é bastante presente na Contabilidade. Segundo Iudícibus (2000, p. 75), o Conservadorismo é a decisão de escolha entre duas ou mais alternativas disponíveis. Segundo o autor, “entre duas ou mais alternativas igualmente relevantes, o contador escolherá aquela que apresentar menor valor para o ativo ou para o lucro e/ou maior valor para o passivo”.

Conforme explica Lopes (2002, p. 42),

> O conservadorismo é uma das características mais importantes do corpo de práticas e procedimentos da contabilidade e está presente nas estruturas contábeis do Fasb, do Iasc, do ASB, no modelo brasileiro e em todas as orientações contábeis que se tem notícia.

Em se tratando de contabilidade, o Conservadorismo tem sido caracterizado como o reconhecimento assimétrico entre despesas e passivos e ativos e receitas. A opção com maiores despesas e passivos e menores ativos e receitas deve ser escolhida (LOPES, 2002, p. 42).

Um exemplo clássico da aplicação do Conservadorismo na contabilidade é a regra do custo ou mercado, onde se adota o menor valor para os estoques. Segundo Lopes (2002, p. 42), “a idéia geral do conservadorismo é fornecer informações mais confiáveis aos investidores através de demonstrações que não sejam excessivamente otimistas”.

Para Iudícibus (2000, p. 74), um dos propósitos do Conservadorismo é disciplinar o entusiasmo natural de donos e administradores na apresentação das perspectivas da empresa, por meio da escolha, entre duas ou mais alternativas igualmente relevantes, daquela alternativa que apresentar menor valor para o ativo ou para o lucro e/ou maior valor para o passivo.

Conforme explica Hendriksen e Breda (1999, p. 105),

> o termo *conservadorismo* é empregado para dizer que os contadores devem divulgar o menor dos vários valores possíveis para ativos e receitas, e o maior dos vários valores possíveis de passivos e despesas. Também significa que as despesas devem ser reconhecidas mais cedo, e não mais tarde, e que as receitas devem ser reconhecidas mais tarde, e não mais cedo (...). Portanto, supõe-se que o pessimismo seja melhor que o otimismo, na divulgação de informações financeiras.

Ainda segundo Hendriksen e Breda (1999, p. 106), uma outra explicação sobre o Conservadorismo é o de que a superestimação de lucros é mais perigosa para a empresa e seus proprietários do que a subestimação. Isso porque as conseqüências de perdas ou falência são muito mais graves do que as conseqüências de ganhos. Portanto, argumenta-se que não há motivo para que as regras de mensuração e reconhecimento de perdas sejam as mesmas para ganhos, dado que as conseqüências são diferentes. A base desse argumento é a de que o contador encontra-se numa posição melhor para avaliar riscos do que o investidor ou o credor (HENDRIKSEN e BREDA, 1999, p. 107).

Estudos anteriores foram realizados buscando explicações teóricas para o Conservadorismo. Watts (2002) define Conservadorismo como o diferencial requerido para o reconhecimento de ganhos e perdas. Em sua forma de definição, o autor incorpora a tradicional definição do Conservadorismo: “não antecipa ganhos, mas antecipa todas as perdas” (WATTS, 2002, p. 2).

Watts (1993) estudou o Conservadorismo e a influência da regulamentação nas informações contábeis, além de estudar o Conservadorismo e sua relação com o papel da contabilidade nos contratos firmados pela firma e nos casos de litígios (COSTA, 2004, p. 33).

Segundo Watts (1993), a regulamentação afeta direta e indiretamente as divulgações das informações contábeis, uma vez que o aumento de passivos, a partir da regulamentação, incentiva os administradores a serem conservadores.

Watts (1993, p. 9) também afirma que

> a extensão com a qual os lucros são antecipados é uma função direta da habilidade de obter estimativas confiáveis dos lucros futuros. Se estimativas confiáveis não estão disponíveis, os lucros não são antecipados.

Ainda segundo o autor, esta é a aplicação do Conservadorismo. O autor propõe em seu trabalho testar a relação entre o Conservadorismo na empresa e os fatores que refletem a habilidade da empresa em obter estimativas confiáveis de fluxos de caixa futuros (COSTA, 2004, p. 34).

As evidências empíricas do trabalho de Watts (1993) mostram que realmente há a existência de Conservadorismo nas práticas contábeis e que houve o aumento da sua aplicação nos últimos anos. E isso pode ser devido aos fatores: influência da regulamentação, contratos firmados pela firma e casos de litígios. As evidências mostram que há relação entre essas variáveis e Conservadorismo (COSTA, 2004, p. 34).

Além de Watts (1993; 2002), Basu (1997) também estudou o Conservadorismo, criando um modelo para analisar o nível de utilização do Conservadorismo nas empresas. O autor estudou o Conservadorismo sob uma ótica diferente da ótica tradicional (escolher entre as opções disponíveis igualmente relevantes, aquela opção que antecipe os prejuízos e não antecipe os lucros):

reconhecimento assimétrico de boas e más notícias por meio do lucro contábil. O conservadorismo passou a ser visto sob o enfoque do reconhecimento de más notícias mais oportunamente do que boas notícias. Por isso, a oportunidade da informação contábil no reconhecimento do retorno econômico remete-nos ao conceito de Conservadorismo (COSTA, 2004, p. 11).

Basu (1997) verificou se os retornos econômicos refletem as más notícias mais oportunamente do que as boas notícias e verificou como o lucro contábil incorporou o retorno econômico no período de 1963 a 1990 com dados da Bolsa de Nova Iorque (SANTOS, 2006, p. 32). Basu (1997) utilizou como *proxy* para a assimetria das boas e más notícias o retorno positivo e negativo anual da ação, respectivamente. Os resultados encontrados no trabalho de Basu (1997) mostraram que os retornos refletem mais oportunamente as más notícias do que as boas notícias (SANTOS, 2006, p. 32).

A partir dos estudos realizados por Watts (1993; 2002), torna-se razoável afirmar que a presença de regulamentação afeta a divulgação das informações contábeis, uma vez que o aumento de passivos incentiva os administradores a serem conservadores. E utilizando o modelo criado por Basu (1997) foi possível investigar a aplicação do Conservadorismo nas empresas estudadas nesta pesquisa.

2.2. REVISÃO DE LITERATURA

Vários autores estudaram o Conservadorismo. Watts (1993; 2002) buscou explicações teóricas para o Conservadorismo. Basu (1997) criou um modelo para analisar o nível de utilização do Conservadorismo nas empresas. E outros autores também estudaram o Conservadorismo, com base no modelo proposto por Basu (1997), tais como: Lubberink e Huijgen (2000), Ball, Kothari e Robin (1999), Pope e Walker (1999), Penman e Zhang (1999) e Givoly, Hayn e Natarajan (2004). Exceto Penman e Zhang (1999), os autores defendem a utilização do Conservadorismo no lucro contábil.

Novos trabalhos internacionais também estudaram o Conservadorismo, tais como os trabalhos de Roychowdhury e Watts (2006), Pope e Wang (2005) e Shroff, Venkataraman e Zhang (2004).

Nesta dissertação, foi exposta revisão dos trabalhos de Watts (1993; 2002) e Basu (1997), já citados anteriormente.

No Brasil, a literatura é carente de estudos sobre o Conservadorismo. Existem alguns trabalhos que são pertinentes a serem citados nesta pesquisa. Pode-se citar o estudo realizado por Costa (2004), em que a autora analisou como o lucro contábil incorpora o retorno econômico na Argentina, no Brasil, na Colômbia, no Peru e na Venezuela e analisou como o Conservadorismo foi utilizado nesse processo de reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil. A autora utilizou o modelo proposto por Basu, estudando as variáveis lucro, retorno, boas e más notícias. Os resultados de seu trabalho mostram uma baixa relação entre lucro corrente e retorno corrente, corroborando com a literatura que indica que, nesses países, devido à

relação entre modelos de governança corporativa e a relevância da informação contábil, em conjunto com seu ambiente institucional, o lucro contábil não incorpora significantemente o retorno econômico, embora tenha sido observado que o reconhecimento do retorno econômico negativo apresentou-se maior do que o reconhecimento do retorno econômico como um todo, evidenciando Conservadorismo no lucro contábil.

Outro estudo sobre Conservadorismo foi o trabalho de Santos (2006), que investigou o nível de utilização do Conservadorismo nos demonstrativos contábeis em US GAAP e BR GAAP das empresas brasileiras com ADRs negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Santos (2006) também utilizou o modelo de Basu (1997) e apresentou como hipótese que o nível de utilização do Conservadorismo fosse maior nos demonstrativos com configuração contábil em US GAAP do que em BR GAAP. Os resultados encontrados geraram indícios de que o nível de utilização do conservadorismo não é maior nos demonstrativos com configuração contábil em US GAAP para as empresas brasileiras que negociaram ADRs.

O trabalho de Coelho e Lima (2007) também abrangeu o conservadorismo. A pesquisa discutiu a prática do conservadorismo na elaboração do lucro contábil. Os autores compararam a estrutura contábil das companhias de capital fechado e a estrutura das de capital aberto, e observaram que a mesma é diferente, devido às ações regulatórias da CVM. Segundo Coelho e Lima (2007, p. 1), isto impactaria em diferença na aplicação do conservadorismo entre as empresas de capital fechado e as de capital aberto. Porém, a hipótese utilizada na pesquisa foi de que não existiria diferença na aplicação do conservadorismo entre os dois grupos de empresas. E, segundo os autores, isso poderia ser devido ao ambiente institucional das mesmas, que apresenta baixo incentivo para a qualidade do lucro contábil. As evidências

empíricas do trabalho de Coelho e Lima (2007) afirmam que há baixa aplicação de conservadorismo nas empresas estudadas.

Capítulo 3

3. METODOLOGIA

3.1. O MÉTODO E CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa é classificada como um trabalho teórico-empírico, pois está baseada em uma teoria e depois verifica se a teoria reflete a realidade, por meio de teste empírico. A teoria utilizada para a fundamentação desta pesquisa encontra-se na revisão bibliográfica.

As pesquisas podem ser normativas ou positivas. Segundo Hendriksen e Breda (1999, p. 199), “o enfoque normativo procurava estudar como as pessoas deveriam tomar decisões, partindo de um modelo econômico e deduzindo qual deveria ser a informação necessária para que o modelo funcionasse bem”.

O presente trabalho é classificado como pesquisa positiva. Essa abordagem positiva caracteriza-se, segundo Hendriksen e Breda (1999, p. 211), “pela preocupação com o modo como os indivíduos recebem as informações e como tomam suas decisões a partir delas (e não como deveriam receber e decidir)”. Esta dissertação utiliza metodologia empírica que busca a coleta, a classificação e a análise de dados. É utilizado o modelo de Basu (1997), onde este propõe em seu trabalho, estudar o Conservadorismo sob a ótica do reconhecimento de boas e más notícias, por meio do lucro contábil, ao invés da ótica tradicional, que é a regra de escolher entre as opções disponíveis aquela que antecipe os prejuízos e não antecipe os lucros.

A técnica estatística adotada nesta pesquisa é a análise de regressão em painel. As variáveis utilizadas são lucro, retorno, boas e más notícias. As variáveis contábeis (lucro e retorno) são deflacionadas pelo preço da ação do final do ano anterior, para controle do efeito escala, de acordo com Basu (1997), através de seu modelo.

Os testes foram realizados para o período de Dezembro de 1998 a Dezembro de 2006, compreendendo nove anos. Ressalta-se que foram excluídas todas as empresas que não tinham dados disponíveis.

Foi definido utilizar a técnica de dados em painel, pois captura o comportamento das variáveis nas dimensões temporal e espacial. Santos (2006, p. 43) e Gujarati (2005, p. 513) citam várias vantagens obtidas através do painel: controle da heterogeneidade individual; dados mais informativos, com maior variabilidade, menor colinearidade entre as variáveis e mais eficiência estatística; dinâmica de mudança é melhor estudada; possibilidade de identificação dos efeitos não detectáveis por meio de cortes transversais e séries temporais separadamente.

O painel considera efeitos fixos e aleatórios, por isso foi adotado um teste estatístico para definir o efeito a ser utilizado nas regressões em painel. Foi, então, utilizado o *Teste de Hausman*, que verifica se existe diferença sistemática entre os coeficientes das regressões rodadas em efeito fixo e em efeito aleatório (GUJARATI, p. 523). A partir do *Teste de Hausman*, verificou-se que não existe diferença sistemática entre os coeficientes e, após sua realização, foi escolhido o efeito fixo para esta pesquisa.

Além do *Teste de Hausman*, foi realizado teste de normalidade para os dados coletados. Após a realização do teste, foi aplicada a ferramenta *Robust* para

alcançar o pressuposto de normalidade e para eliminar a heterocedasticidade e a multicolinearidade.

Este capítulo consiste, portanto, na metodologia desta dissertação, constituída do método e classificação da pesquisa, da hipótese elaborada, do modelo utilizado, da seleção da amostra, dos resultados encontrados e da análise dos resultados.

3.2. HIPÓTESE

Com base na revisão bibliográfica desta pesquisa, foi elaborada a seguinte hipótese:

***H_0:* A aplicação do Conservadorismo não é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica.**

3.3. MODELO

O modelo utilizado nesta pesquisa é o modelo proposto por Basu (1997). Objetivando reproduzir seu trabalho, por meio de empresas com e sem incidência de regulamentação contábil específica, esta pesquisa utilizou-se da metodologia desenvolvida por Basu. Basu (1997) interpreta Conservadorismo como a assimetria no reconhecimento de boas e más notícias, ou seja, existe um grau enorme de

verificação no reconhecimento das boas notícias do que das más notícias nas demonstrações contábeis (COSTA, 2004, p. 41). Assim, Basu (1997) propõe em seu trabalho estudar o Conservadorismo sob esta perspectiva, ao invés da perspectiva tradicional, que é a regra de escolher entre as opções disponíveis aquela que antecipe os prejuízos e não antecipe os lucros (COSTA, 2004, p. 41).

Utilizando o modelo de Basu (1997) e conforme apresentado por Costa (2004) e Santos (2006), a aplicação do Conservadorismo será definida por meio da Equação 1:

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (1)$$

Onde:

Luc_{it} = Lucro líquido (contábil) por ação da empresa *i* no ano *t*.

D_{it} = variável *dummy* será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se positivo.

Re_{it} = Retorno econômico por ação da empresa *i* no ano *t*.

P_{t-1} = Preço da ação no final do ano anterior.

α_2 = Reflete a oportunidade do lucro contábil, ou seja, o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil.

α_1 e α_3 = Refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil.

ε_{It} = Termo de erro da regressão.

Com este modelo, foi possível estudar a assimetria no reconhecimento de boas e más notícias, por meio da oportunidade do lucro contábil (COSTA, 2004, p.

11). Esta oportunidade é entendida como a extensão com que o lucro contábil incorpora o retorno econômico. Foi possível estudar as variáveis lucro, retorno, boas notícias e más notícias (COSTA, 2004, p. 11). Basu (1997) utilizou como *proxy* para a assimetria das boas e más notícias o retorno positivo e negativo anual da ação, respectivamente. Basu utilizou esta *proxy* porque retorno de ação reflete todas as publicações disponíveis de notícias. Assim, ele usa retorno para mensurar notícia (SANTOS, 2006, p. 38).

O modelo de Basu (1997) pressupõe que a variação do retorno econômico em determinado período reflita o lucro contábil no mesmo período (COSTA, 2004, p. 43). No modelo de Basu (1997), o retorno econômico é representado pela diferença entre o preço da ação no final do ano *t* e o preço da ação no final do ano *t-1.*

O retorno econômico é determinado no modelo como uma das variáveis independentes, sendo sua variação representada pelo coeficiente α_2. Esta variável reflete o quanto o lucro contábil incorpora o retorno econômico, permitindo assim investigar a oportunidade da informação contábil (reconhecimento do retorno econômico por intermédio do lucro contábil) nas empresas estudadas.

As outras variáveis independentes são as boas e as más notícias, sendo suas variações representadas pelos coeficientes α_1 e α_3, respectivamente, e refletem o reconhecimento assimétrico (Conservadorismo) do retorno econômico pelo lucro contábil. Espera-se que o coeficiente $\alpha_{3,}$ ao capturar o reconhecimento das más notícias (Conservadorismo), apresente sinal positivo. O coeficiente α_3 positivo demonstra que o retorno negativo multiplicado pelo intercepto positivo reflete lucro negativo (COSTA, 2004, p. 48).

A variável dependente é o lucro contábil. Desta forma, a variação do lucro contábil estará condicionada ao comportamento das variáveis independentes do modelo.

Os coeficientes α_1, α_2, α_3 consistem em uma medida com capacidade de representar a sensibilidade entre as variações do retorno econômico, das boas notícias e das más notícias pelo lucro contábil.

De acordo com Santos (2006, p. 38),

> o coeficiente α_2 reflete o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro tanto positivo quanto negativo, enquanto α_3 somente o resultado negativo. Os parâmetros da regressão α_1 e α_3 são definidos como os coeficientes que refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico pelo lucro contábil, ou seja, os coeficientes α_1 e α_3 refletem o conservadorismo.

Por meio dos coeficientes, é possível verificar se o lucro contábil apresenta a tendência de variar na mesma direção do retorno econômico e das demais variáveis. Caso seja positivo, haverá a indicação de que as variações no lucro contábil seguem a mesma direção do retorno econômico, e caso seja negativo, a indicação é que o lucro contábil apresenta variações com direção oposta ao retorno econômico (COSTA, 2004, p. 43).

A variável *dummy* permite verificar se o lucro contábil é mais sensível aos resultados negativos do que aos positivos (COSTA, 2004, p. 43). Segundo Lopes (2002, p. 67), “o teste dessa premissa é realizado através da inclusão de variável *dummy* com o valor 1 no caso de resultado econômico negativo e 0 para resultados positivos”.

Conforme utilizado por Basu (1997), nesta pesquisa empírica, as variáveis ‘lucro’ e ‘retorno econômico’ foram deflacionadas pelo preço da ação no final do período anterior (P_{t-1}), com o objetivo de reduzir o efeito escala.

A partir do modelo de Basu, foi inserido o seguinte coeficiente: $\alpha_4 D_{Sit}\, D_{it}\frac{RE_{it}}{P_{t-1}}$, onde a *dummy* ($D_S$) será 1 para as empresas do setor elétrico e será 0 para as empresas dos outros setores e a mesma será multiplicada pelo coeficiente α_3, $D_{it}\frac{RE_{it}}{P_{t-1}}$.

Com tal coeficiente (α_4), será possível verificar se há diferença na aplicação do Conservadorismo nas empresas do setor elétrico frente às empresas dos outros setores, uma vez que a *dummy* verifica se os resultados são mais sensíveis ao setor elétrico do que aos outros setores.

Segue abaixo o modelo de Basu com a inserção do coeficiente α_4, formando a Equação 2:

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it}\frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_4 D_{Sit}\, D_{it}\frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (2)$$

Onde:

D_S = variável *dummy* será 1 para as empresas do setor elétrico e zero nas empresas dos outros setores.

Com a utilização do modelo apresentado por Basu (1997) e com a inserção do coeficiente α_4, foi possível investigar se a aplicação do Conservadorismo é diferente nas empresas do setor elétrico brasileiro frente aos outros setores.

3.4. SELEÇÃO DA AMOSTRA

A pesquisa empírica foi realizada com dados das empresas brasileiras com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) durante o período de Dezembro de 1998 a Dezembro de 2006, compreendendo o período total de 9 anos.

As informações sobre as empresas pertencentes à amostra pesquisada foram obtidas por meio dos dados disponibilizados pelo banco de dados Economática.

Na busca de evidências e seguindo à hipótese elaborada, o teste empírico foi realizado a partir de amostras que contêm empresas com e sem incidência de regulamentação contábil específica. A amostra foi separada em dois grupos distintos: grupo das empresas do setor elétrico brasileiro (sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e grupo das empresas que não sofrem a incidência de regulamentação contábil específica.

Assim, temos os seguintes grupos observados e analisados pela pesquisa:

1. Setor Elétrico: composto apenas pelas empresas do setor elétrico. Ressalta-se que foram excluídas as empresas que não tinham dados disponíveis.
2. Outros Setores: composto por todas as empresas que não pertencem ao setor elétrico (e nem aos setores financeiro e transporte terrestre). Ressalta-se que também foram excluídas as empresas que não tinham dados disponíveis.

A Tabela 1 apresenta os setores econômicos que compõem o grupo ‘Outros Setores’, baseado no banco de dados Economática.

Tabela 1 – Setores econômicos constituintes do grupo ‘Outros Setores’

	Setores Econômicos
1	Agro e Pesca
2	Alimentos e Bebidas
3	Comércio
4	Construção
5	Eletroeletrônicos
6	Máquinas Industriais
7	Mineração
8	Minerais Não-Metais
9	Papel e Celulose
10	Petróleo e Gás
11	Química
12	Siderurgia e Metalurgia
13	Software e Dados
14	Telecomunicações
15	Têxtil
16	Transporte Aéreo/Aquático
17	Veículos e Peças

Fonte: elaborada pela autora.

Foi pesquisado o número total de 1.449 observações, sendo 194 referentes ao grupo ‘Setor Elétrico’ e 1.255 ao grupo ‘Outros Setores’. Nesta amostra não foram incluídas empresas que não tinham dados disponíveis. Foram pesquisados também dados considerando o preço da ação em 30 de abril, devido à oportunidade do lucro contábil. Nesta pesquisa, foram selecionadas 2.250 observações, sendo 309 observações referentes ao grupo ‘Setor Elétrico’ e 1.941 ao grupo ‘Outros Setores’. Nesta amostra também não foram incluídas empresas que não tinham dados disponíveis.

Capítulo 4

4. RESULTADOS E ANÁLISES

Este capítulo apresenta os resultados encontrados nos testes empíricos realizados nos dois grupos selecionados.

Para reduzir o efeito dos extremos no resultado dos testes das regressões, foram eliminados da amostra 1% dos extremos superiores e inferiores em cada variável. Esta prática de eliminar 1% dos extremos foi utilizada no trabalho de Basu (1997) e no trabalho de Costa (2004).

Os resultados encontrados na análise de regressão em painel são apresentados nas Tabelas 2, 3 e 4, a fim de facilitar a explanação das evidências encontradas em cada um dos grupos. A Tabela 2 mostra o resultado da regressão nas empresas dos dois grupos em conjunto, a Tabela 3 apresenta o resultado das empresas dos outros setores e a Tabela 4 mostra o resultado das empresas do setor elétrico brasileiro.

Tabela 2 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores)

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (1)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	-0,16	-0,94	0,35
α_1	0,04	0,34	0,73
α_2	0,15	1,48	0,14
α_3	-0,16	-0,31	0,75
R^2			0,00
Prob>F			0,28
Nº de observações			1.449

Tabela 3 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos outros setores

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (1)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	-0,19	-0,99	0,32
α_1	0,08	0,57	0,57
α_2	0,17	1,52	0,13
α_3	-0,22	-0,36	0,72
R^2			0,00
Prob>F			0,34
Nº de observações			1.255

Tabela 4 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas do setor elétrico

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (1)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	0,09	1,16	0,25
α_1	-0,27	-1,83***	0,07
α_2	-0,05	-0,54	0,59
α_3	0,09	0,18	0,86
R^2			0,06
Prob>F			0,02
Nº de observações			194

Notas:

*** Estatisticamente significante ao nível de 10%.

Luc_{it} = Lucro líquido (contábil) por ação da empresa *i* no ano *t*.

D_{it} = Variável *dummy* será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se positivo.

Re_{it} = Retorno econômico por ação da empresa *i* no ano *t*.

P_{t-1} = Preço da ação no final do ano anterior.

α_2 = Reflete a oportunidade do lucro contábil, ou seja, o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil.

α_1 e α_3 = Refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil.

ε_{it} = Termo de erro da regressão.

Ao analisar a regressão com os dois grupos de empresas em conjunto (Tabela 2), verifica-se que a probabilidade *F* não permite que a regressão explique o modelo, ou seja, tal probabilidade indica que não se pode afirmar que pelo menos um coeficiente seja diferente de zero. Além disso, o R^2 apresenta valor 0,0%, em que tende a não analisar o poder explicativo das variáveis e os coeficientes não se apresentam estatisticamente significantes.

Ao analisar a regressão com as empresas dos outros setores (Tabela 3), verifica-se que a probabilidade *F* também não permite que a regressão explique o modelo. Além disso, o R^2 também apresenta valor 0,0% e nenhum dos coeficientes se apresenta significante.

Ao analisar a regressão com as empresas do setor elétrico (Tabela 4), verifica-se que, apesar da probabilidade *F* permitir que a regressão explique o modelo, apenas o coeficiente α_1 apresenta significância estatística.

Diante do exposto acima, foi definido gerar os testes de regressão em painel considerando o preço da ação em 30 de abril, em vez de 31 de dezembro, ou seja, quatro meses após o encerramento do exercício. Essa decisão deve-se ao fato de a divulgação do lucro contábil ocorrer nesta data. Isso reflete a resposta do mercado

em relação aos retornos econômicos, mostrando a ‘oportunidade’ do lucro, ou seja, é nesta data que se verifica se o lucro contábil incorporou o retorno econômico.

Foi pesquisado, então, o número total de 2.250 observações, sendo 309 referentes ao grupo ‘Setor Elétrico’ e 1.941 ao grupo ‘Outros Setores’.

Estes resultados são apresentados nas Tabelas 5 a 8[6]. Primeiramente, é apresentada a estatística descritiva, conforme Tabela 5. As variáveis ‘lucro’ e ‘retorno econômico’ dos dois grupos de empresas são apresentadas nesta tabela.

Tabela 5 – Estatística descritiva – 30 de abril

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Lucro – Outros Setores	-0,41	7,52	0,15	95,05	-228,59
Retorno econômico – Outros Setores	0,45	3,19	0,16	134,93	-0,87
Lucro – Setor Elétrico	0,00	0,68	0,08	1,15	-6,73
Retorno Econômico – Setor Elétrico	0,50	1,86	0,20	22,37	-0,85

Fonte: elaborada pela autora.

Pode-se observar nesta tabela um cenário de alta variabilidade. Segundo Santos (2006, p. 44), isso pode ser devido “ao mercado de capitais brasileiro e ao ambiente econômico”. Assim como no trabalho de Santos (2006, p. 45), estas informações coincidem com os resultados da pesquisa de Sarlo Neto (2004).

Pode-se destacar também o sinal negativo da variável ‘lucro’ (nas empresas dos outros setores), enquanto o sinal da variável ‘retorno econômico’ é positivo. Isso evidencia a baixa relação entre lucro corrente e retorno corrente. Já nas empresas

[6] Vale ressaltar que foram gerados outros três testes de regressão em painel. Nestes novos testes, foi utilizado o preço da ação em 30 de abril, em vez de 31 de dezembro. A análise dos resultados foi realizada utilizando estes três novos testes.

elétrico, os sinais do ‘lucro’ e do ‘retorno’ são positivos, confirmando a relação existente entre estas variáveis.

Os resultados encontrados nos testes de regressão em painel são apresentados nas Tabelas 6, 7 e 8. A Tabela 6 mostra o resultado da regressão nas empresas dos dois grupos em conjunto, a Tabela 7 apresenta o resultado das empresas dos outros setores e a Tabela 8 o resultado das empresas do setor elétrico brasileiro.

Tabela 6 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (1)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	-0,45	-2,18**	0,03
α_1	-0,26	-1,38	0,17
α_2	-0,17	-1,71***	0,09
α_3	-2,32	-1,86***	0,06
R^2			0,00
Prob>F			0,05
Nº de observações			2.250

Tabela 7 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos outros setores – 30 de abril

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (1)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	-0,54	-2,35**	0,02
α_1	-0,28	-1,25	0,21
α_2	-0,18	-1,73***	0,09
α_3	-2,79	-1,86***	0,06
R^2			0,00
Prob>F			0,05
Nº de observações			1.941

Tabela 8 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas do setor elétrico brasileiro – 30 de abril

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (1)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	0,02	0,38	0,71
α_1	-0,13	-1,31	0,19
α_2	0,05	3,92*	0,00
α_3	-0,01	-0,04	0,97
R^2			0,03
Prob>F			0,00
Nº de observações			309

Tabela 9 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril – com a inserção do coeficiente α_4

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_4 D_s\, D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (2)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	-0,41	-2,09**	0,04
α_1	-0,54	-2,29**	0,02
α_2	-0,17	-1,73***	0,08
α_3	-3,31	-2,09**	0,03
α_4	3,11	2,13**	0,03
R^2			0,02
Prob>F			0,04
Nº de observações			2.250

Notas:

*, **, *** Estatisticamente significante ao nível de 1%, 5%, 10%, respectivamente.

Luc_{it} = Lucro líquido (contábil) por ação da empresa *i* no ano *t*.

D_{it} = Variável *dummy* será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se positivo.

Re_{it} = Retorno econômico por ação da empresa *i* no ano *t*, quatro meses após o encerramento do exercício.

P_{t-1} = Preço da ação quatro meses após o encerramento do exercício (30 de abril) do ano anterior.

α_2 = Reflete a oportunidade do lucro contábil, ou seja, o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil.

α_1 e α_3 = Refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil.

α_4 = Reflete o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil das empresas do setor elétrico frente às empresas dos outros setores.

D_s = variável *dummy* será 1 para as empresas do setor elétrico e zero para as empresas dos outros setores.

ε_{it} = Termo de erro da regressão.

As Tabelas 6, 7 e 8 apresentam os resultados dos testes de regressão em painel. A Tabela 6 mostra o resultado da regressão nas empresas dos dois grupos em conjunto, a Tabela 7 apresenta o resultado das empresas dos outros setores e a Tabela 8 o resultado das empresas do setor elétrico. Espera-se que os sinais dos coeficientes 'Retorno Econômico', α_2, sejam positivos. Segundo Costa (2004, p. 48), "quando o retorno econômico é positivo, é refletido lucro positivo e quando o retorno econômico é negativo, é refletido lucro negativo". Isso evidencia a oportunidade do lucro contábil, ou seja, a incorporação do retorno econômico do período por meio do lucro contábil.

Verifica-se que os sinais dos coeficientes 'Retorno Econômico', α_2, são estatisticamente significantes nos três testes de regressão.

Ao analisar o resultado de todas as empresas em conjunto (Tabela 6) e o resultado das empresas dos outros setores (Tabela 7), verifica-se que, apesar do resultado ser significante ao nível de 10%, o sinal apresenta-se negativo. Estes resultados refletem baixa relação entre lucro e retorno. E este resultado pode ser devido ao Brasil utilizar o modelo *Code-law*. Costa (2004), em seu trabalho, também observou baixa relação entre lucro corrente e retorno corrente e, segundo Costa (2004, p. 55), este resultado é esperado em países *Code-law*. Santos (2006, p. 26) explica que "países que adotam o modelo *Code-law* assumem a premissa de que vale o que está na Lei." Os achados no trabalho de Lopes (2001) também mostram baixa relação entre lucro corrente e retorno corrente em empresas brasileiras. As evidências empíricas do trabalho de Costa (2004, p. 55) mostram que, devido à

relação entre modelos de governança corporativa e a relevância da informação contábil, a contabilidade não incorpora significativamente o retorno econômico. Segundo Santos (2006, p. 26), “o nível de governança corporativa pode gerar valor para a empresa e consequentemente influenciar as práticas contábeis”.

Já nas empresas do setor elétrico brasileiro, verifica-se o sinal positivo do coeficiente α_2, refletindo a oportunidade do lucro contábil por meio da incorporação do retorno econômico. As evidências empíricas mostram que há relação entre lucro corrente e retorno corrente. Santos (2006, p. 46) afirma que “o coeficiente α_2 positivo revela uma relação direta entre lucro e retorno”. Os resultados mostram a resposta positiva do mercado em função da divulgação do lucro. Lucro e retorno seguem a mesma direção nas empresas do setor elétrico. Já nas empresas dos outros setores, verifica-se baixa relação entre lucro e retorno.

Para verificar a aplicação do Conservadorismo contábil nas empresas estudadas, analisa-se o sinal do coeficiente ‘Retorno Econômico x *Dummy*’, α_3. Espera-se sinal positivo para o coeficiente α_3, uma vez que o retorno econômico negativo multiplicado pelo intercepto positivo reflete no lucro negativamente, conforme esperado no modelo e mostrando evidências de Conservadorismo (reconhecimento assimétrico) por meio do lucro contábil (Costa, 2004, p. 49).

Neste trabalho, verifica-se que o coeficiente α_3 nas empresas do setor elétrico (Tabela 8) não é estatisticamente significante. E nas empresas dos outros setores (Tabela 7) e nas empresas dos dois grupos em conjunto (Tabela 6), verifica-se que o coeficiente α_3 é significante ao nível de 10%, porém, apresenta sinal negativo, não existindo assim evidências de Conservadorismo nestas empresas.

E em relação à análise do coeficiente '*Dummy'*, α_1 (boa notícia), verifica-se que os mesmos não são estatisticamente significantes em nenhum dos três testes de regressão.

Analisando os resultados encontrados na Tabela 9, que mostra o resultado da aplicação do Conservadorismo nas empresas de energia elétrica frente às empresas dos outros setores, verifica-se que o coeficiente α_3 apresenta-se significante ao nível de 5%, porém, o sinal apresenta-se negativo, não evidenciando indícios de Conservadorismo nas empresas em conjunto, corroborando com os resultados encontrados nas Tabelas 6 e 7. E o coeficiente α_4 também apresenta-se significante ao nível de 5%, mas o sinal apresenta-se positivo, evidenciando Conservadorismo no setor elétrico.

Estes resultados não evidenciam indícios de Conservadorismo nas empresas em conjunto ou evidenciam uma menor aplicação do Conservadorismo nestas empresas frente às empresas de energia elétrica, conforme esperado na literatura.

As evidências empíricas mostram que existe diferença na aplicação do Conservadorismo entre empresas do setor elétrico brasileiro e empresas dos outros setores, corroborando com a literatura, onde os autores afirmam que as empresas do setor elétrico tendem a ser mais conservadoras do que as empresas dos outros setores, uma vez que a elaboração do lucro contábil tende a ser influenciada pela regulamentação contábil específica. A Hipótese H_0: A aplicação do Conservadorismo não é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica pode ser rejeitada.

Assim, os resultados encontrados não permitem confirmar a hipótese e pode-se inferir que a incidência de regulamentação contábil específica pode influenciar a elaboração do lucro contábil e, consequentemente, influenciar a aplicação do Conservadorismo dentro das empresas.

Para analisar o poder explicativo das variáveis, ou seja, para verificar se as variáveis independentes (boa notícia (α_1), retorno econômico (α_2) e má notícia (α_3)) explicam a variável dependente (lucro contábil), utiliza-se o coeficiente de determinação R^2 gerado nos testes das regressões. O coeficiente de determinação R^2 indica quantos *por cento* a variação explicada pela regressão representa da variação total (OLIVEIRA, 1999, p. 178).

Nesta pesquisa, verifica-se que os R^2 apresentam valores baixos, sendo 0,0% nas empresas dos outros setores e 3,0% nas empresas do setor elétrico. Comparando os R^2 encontrados com o R^2 do trabalho de Costa (2004), verifica-se que o valor do R^2 do referido trabalho também apresenta-se baixo (2,9%).

De acordo com Gujarati (2005, p. 186),

> embora o R^2 e o R^2 ajustado sejam medidas (...) do ajustamento do modelo a um dado conjunto de dados, sua importância não deve ser exagerada. O fundamental são (...) os sinais (...) dos coeficientes (...) e sua significância estatística.

Para analisar o impacto do conservadorismo apenas em empresas que apresentaram lucro positivo no período pesquisado, foi rodada nova regressão em painel apenas utilizando tais empresas, porém, a probabilidade *F* não permitiu que a regressão explicasse o modelo, ou seja, tal probabilidade indicou que nem ao menos um coeficiente foi diferente de zero. Além disso, o R^2 apresentou valor 0,0% e

apenas um coeficiente apresentou significância estatística. Estes resultados são apresentados na Tabela 10.

Tabela 10 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas (APENAS AS QUE APRESENTARAM LUCRO) dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril – com a inserção do coeficiente α_4

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_4 D_s D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (2)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	0,02	0,12	0,90
α_1	-0,13	-0,51	0,61
α_2	0,18	1,97***	0,05
α_3	-3,98	-1,19	0,23
α_4	3,74	1,30	0,20
R^2			0,00
Prob>F			0,13
Nº de observações			1.619

Notas:

*** Estatisticamente significante ao nível de 10%.

Luc_{it} = Lucro líquido (contábil) por ação da empresa *i* no ano *t*.

D_{it} = Variável *dummy* será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se positivo.

Re_{it} = Retorno econômico por ação da empresa *i* no ano *t*, quatro meses após o encerramento do exercício.

P_{t-1} = Preço da ação quatro meses após o encerramento do exercício (30 de abril) do ano anterior.

α_2 = Reflete a oportunidade do lucro contábil, ou seja, o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil.

α_1 e α_3 = Refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil.

α_4 = Reflete o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil das empresas do setor elétrico frente às empresas dos outros setores.

D_s = variável *dummy* será 1 para as empresas do setor elétrico e zero para as empresas dos outros setores.

ε_{It} = Termo de erro da regressão.

Para analisar o impacto do conservadorismo apenas em empresas que apresentaram lucro negativo (prejuízo) no período pesquisado, também foi rodada

nova regressão em painel apenas utilizando tais empresas. Estes resultados são apresentados na Tabela 11.

Tabela 11 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas (APENAS AS QUE APRESENTARAM PREJUÍZO) dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril – com a inserção do coeficiente α_4

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_4 D_s D_{it} \frac{RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \qquad (2)$$

	Coeficientes	Estatística t	Valor P
α_i	-2,55	-2,03**	0,04
α_1	-1,44	-1,36	0,17
α_2	-1,46	-1,45	0,15
α_3	-6,60	-1,81***	0,07
α_4	6,78	1,98***	0,05
R^2			0,00
Prob>F			0,09
Nº de observações			631

Notas:

, * Estatisticamente significante ao nível de 5% e 10%, respectivamente.

Luc_{it} = Lucro líquido (contábil) por ação da empresa *i* no ano *t*.

D_{it} = Variável *dummy* será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se positivo.

Re_{it} = Retorno econômico por ação da empresa *i* no ano *t*, quatro meses após o encerramento do exercício.

P_{t-1} = Preço da ação quatro meses após o encerramento do exercício (30 de abril) do ano anterior.

α_2 = Reflete a oportunidade do lucro contábil, ou seja, o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil.

α_1 e α_3 = Refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil.

α_4 = Reflete o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil das empresas do setor elétrico frente às empresas dos outros setores.

D_s = variável *dummy* será 1 para as empresas do setor elétrico e zero para as empresas dos outros setores.

ε_{It} = Termo de erro da regressão.

As evidências empíricas mostram o mesmo resultado da Tabela 9, que considera tanto as empresas com prejuízo quanto as empresas com lucro. Os

resultados também mostram que existe diferença na aplicação do Conservadorismo entre empresas do setor elétrico brasileiro e empresas dos outros setores, mesmo considerando apenas as empresas que apresentaram prejuízo nos anos pesquisados.

Capítulo 5

5. CONCLUSÃO

O presente estudo buscou investigar, empiricamente, se a aplicação do Conservadorismo (assimetria no reconhecimento de boas e más notícias) é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica. Foi utilizado o modelo proposto por Basu (1997), que estudou o Conservadorismo como o reconhecimento, por meio do lucro contábil, de más notícias mais oportunamente do que boas notícias. Com o modelo de Basu (1997) foi possível estudar as variáveis lucro, retorno, boas e más notícias.

De acordo com os resultados encontrados, pode-se observar diferença na aplicação do Conservadorismo entre empresas do setor elétrico brasileiro (sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica, confirmando o observado na literatura. A Hipótese H_0: A aplicação do Conservadorismo não é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica pode ser rejeitada.

Pode-se inferir que a incidência de regulamentação contábil específica pode influenciar a elaboração do lucro contábil e, consequentemente, influenciar a aplicação do Conservadorismo dentro das empresas.

Espera-se que este estudo venha fomentar as pesquisas que investigam a aplicação do Conservadorismo nas empresas brasileiras. Espera-se também ampliar

os estudos existentes sobre o comportamento da contabilidade nas empresas brasileiras com regulamentação contábil específica, contribuindo para o aumento do conhecimento sobre o papel da regulamentação incidente sobre a contabilidade brasileira.

Como sugestão para estudos futuros, poder-se-ia pesquisar o impacto da regulamentação nas empresas do setor de transportes terrestres, uma vez que também há incidência de regulamentação contábil específica neste setor.

Capítulo 6

6. REFERÊNCIAS

ALFORD, A.; JONES J.; LEFTWICH, R.; ZMIJEWSKI, M. *The Relative Informativeness of Accounting Disclousures in Different Countries.* **Journal of Accounting Research.** Vol. 31, p. 193-223, 1993.

ALI, A.; HWANG, L. *Country-Specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data.* **Journal of Accounting Research.** Vol. 38, n 1, p. 1-21, Spring 2000.

ANATEL – Agência Nacional de Telecomunicações. **Página Principal.** Disponível em < http://www.anatel.gov.br/ >. Acesso em 29 ago. 2007, 30 ago. 2007 e 04 set. 2007.

_____. **Regulamento de Separação e Alocação de Contas.** Disponível em < http://www.anatel.gov.br/ >. Acesso em 29 ago. 2007 e 30 ago. 2007.

ANEEL - Agência Nacional de Energia Elétrica. **Caderno Temático: Tarifas de Fornecimento de Energia Elétrica.** Disponível em < http://www.aneel.gov.br/ >. Acesso em 15 jun. 2006a.

_____. **Contrato de Gestão.** Disponível em < http://www.aneel.gov.br/ >. Acesso em 09 jun. 2006b.

_____. **Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica.** Disponível em < http://www.aneel.gov.br/ >. Acesso em 28 mar. 2006c.

_____. **Página Principal.** Disponível em < http://www.aneel.gov.br/ >. Acesso em 09 jun. 2006d.

ANP - Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis. **Página Principal.** Disponível em < http://www.anp.gov.br/ >. Acesso em 29 ago. 2007, 30 ago. 2007 e 04 set. 2007.

ANTT - Agência Nacional de Transportes Terrestres. **Página Principal.** Disponível em < http://www.antt.gov.br/ >. Acesso em 29 ago. 2007, 30 ago. 2007 e 04 set. 2007.

_____. **Manual de Contabilidade do Serviço Público de Exploração da Infra-estrutura Rodoviária Federal Concedida.** Disponível em < http://www.antt.gov.br/ >. Acesso em 29 ago. 2007 e 30 ago. 2007.

_____. **Manual de Contabilidade do Serviço Público de Transporte Ferroviário de Cargas e Passageiros.** Disponível em < http://www.antt.gov.br/ >. Acesso em 29 ago. 2007 e 30 ago. 2007.

_____. **Manual de Contabilidade do Serviço Público de Transporte Rodoviário Interestadual e Internacional de Passageiros.** Disponível em < http://www.antt.gov.br/ >. Acesso em 29 ago. 2007 e 30 ago. 2007.

BALL, Ray J.; BROWN, Phillip. *An empirical evaluation of accouting income numbers.* **Journal of Accounting Research.** Vol. 6, p. 159-178, Autumn 1968.

BALL, R.; KOTHARI. S. P.; ROBIN, A. *The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings.* Ago. 1999. Disponível em < http://papers.ssrn.com.br/ >. Acesso em 03 mar. 2006.

BASU, S. *Discussion of on the asymmetric recognition of good and bad news in France, Germany and the United Kingdom.* **Journal of Business Finance & Accounting,** p. 1333-1349, Nov./Dec. 2001.

_____. *The Conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings.* **Journal of Accounting and Economics.** n. 24, p. 3-37, 1997.

BEAVER, W. H. **Financial reporting: an accounting revolution.** 2 ed. Englewood Cliffs: Prentice hall, 1998.

BEZERRA, F. A.; LOPES, A. B. **Lucro e preço das ações: Teoria Avançada da Contabilidade.** 1 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

COELHO, Antonio Carlos; LIMA, Iran Siqueira. **Conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil: comparação entre companhias de capital fechado e companhias de capital aberto.** XXXI ENANPAD, 31º, Anais. Rio de Janeiro: ANPAD, 2007.

COSTA, A. C. O.; TEIXEIRA, A. J. C.; NOSSA, V. **Conservadorismo, *Accruals* e Qualidade dos Lucros Contábeis.** XXVI ENANPAD, 26º, Anais. Salvador: ANPAD, 2002, 14p.

COSTA, A. C. O. **Conservadorismo e os Países da América do Sul:** um estudo da aplicação do conservadorismo em cinco países da América do Sul. 2004. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) – FUCAPE Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças. Vitória.

DIAS FILHO, J. M.; MACHADO, L. H. B. **Teoria Avançada da Contabilidade - Abordagens da pesquisa em contabilidade.** 1. ed, p. 16-26. São Paulo: Atlas, 2004.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUÁRIAS E FINANCEIRAS. **Manual de Contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades/FIPECAFI.** 5 ed. revista e atualizada. São Paulo: Atlas, 2000.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 3 ed. São Paulo: Atlas, 1991.

GIVOLY, Dan; HAYN, Carla; NATARAJAN, Ashok. *Measuring Reporting Conservatism.* Nov. 2004. Disponível em < http://papers.ssrn.com.br/ >. Acesso em 03 mar. 2006.

GINER, B.; REES, W. *On the asymmetric recognition of good and bad news in France, Germany and the United Kingdom.* **Journal of Business Finance & Accounting**, p. 1285-1331, Nov./Dec. 2001.

GUJARATI, Damodar. **Econometria Básica.** Tradução de Maria José Cyhlar Monteiro, 4 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2005.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDA, Michael F. Van. **Teoria da Contabilidade.** Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente, 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LEVINE. D. M.; BERENSON, M. L.; STEPHAN, D. **Estatística: teoria e aplicações.** Rio de Janeiro: LTC – Livros Técnicos e Científicos Editora, 2000.

LOPES, A. B. **A Informação Contábil e o Mercado de Capitais.** 1 ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

_____. **Teoria da Contabilidade:** uma nova abordagem**.**. São Paulo: Atlas, 2004.

_____. **Uma Contribuição ao Estudo da Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais:** o Modelo de Ohlson Aplicado à BOVESPA. 2001. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuaria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.

LUBBERINK, M.; HUIJGEN, C. *A Wealth Based Explanation for Earnings Conservatism.* Nov. 2000. Disponível em < http://papers.ssrn.com.br/ >. Acesso em 21 fev. 2006.

MARTINS, G. A. **Manual de elaboração de monografias e dissertações.** 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

OLIVEIRA, F. E. M. **Estatística e Probabilidade.** 2 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

PENMAN, Stephen. H.; ZHANG, Xiao-Jun. *Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns.* Dezembro 1999. Disponível em < http://papers.ssrn.com/ >. Acesso em 02 mar. 2006.

POHLMANN, M. C.; ALVES, F. J. S. **Teoria Avançada da Contabilidade – Regulamentação.** 1 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

POPE, P. F.; WANG. P. *Earnings Components, Accounting Conservatism and Equity Valuation.* Fevereiro 2005. Disponível em < http://papers.ssrn.com/ >. Acesso em 13 fev. 2006.

POPE, P. F.; WALKER M. *International Differences in the Timeliness, Conservatism and Classification of Earnings.* **Journal of Accounting Research.** Supplement 37, 1999.

RANGEL, L. L.; TEIXEIRA, A. J. C. **O conservadorismo contábil e o valor de mercado.** XXVII ENANPAD, 27º, Anais. Curitiba: ANPAD, 2003, 14p.

ROYCHOWDHURY, Sugata; WATTS, Ross L. *Asymmetric Timeliness of Earnings, Market-to-Book and Conservatism in Financial Reportin***.** Janeiro 2006. Disponível em < http://papers.ssrn.com/ >. Acesso em 02 mar. 2006.

SANT'ANNA, D. P. **A Relevância das Informações Contábeis na Bovespa:** avaliação dos modelos de *residual income valuation* e *abnormal earnings growth.* 2004. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) – FUCAPE

Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças. Vitória.

SANTOS, L. S. R. **Conservadorismo Contábil e Timeliness:** evidências empíricas nos demonstrativos contábeis em *us gaap* e *br gaap* das empresas brasileiras com ADRS negociadas na Bolsa de Nova Iorque. 2006. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) - FUCAPE Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças. Vitória.

SARLO NETO, A. **A Reação dos Preços das Ações à Divulgação dos Resultados Contábeis:** Evidências Empíricas sobre a Capacidade Informacional da Contabilidade no Mercado Acionário Brasileiro. 2004. Dissertação. (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) - FUCAPE Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças. Vitória.

SARLO NETO, A.; LOPES A. B.; LOSS, L. **O impacto da regulamentação sobre a relação entre lucro e retorno das ações das empresas dos setores elétrico e financeiro no Brasil.** XVI ENANPAD, 26º, Anais. Salvador: ANPAD, 2002, 13 p.

SHROFF, Pervin K.; VENKATARAMAN, Ramgopal; ZHANG, Suning. *The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings: An Event-Based Approach.* Outubro 2004. Disponível em < http://papers.ssrn.com/ >. Acesso em 03 mar. 2006.

MARTINS, G. A.; LINTZ, A. **Guia para elaboração de monografias e trabalhos de conclusão de curso.** São Paulo: Atlas, 2000.

OHLSON, J. A. *Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation.* **Contemporary Accounting Research**. Vol. 11, n 2, p. 661-687. Spring 1995.

VANNI, Sérgio M. **Modelos de Regressão – Estatística Aplicada.** São Paulo: Legnar, 1998.

WATTS, Ross L. *A Proposal for Research on Conservatism.* Maio 1993. Disponível em < http://papers.ssrn.com/ >. Acesso em 13 fev. 2006.

_____. *Conservatism in Accounting.* Dezembro 2002. Disponível em < http://papers.ssrn.com/ >. Acesso em 21 fev. 2006.

WATTS, R. L.; ZIMMERNAN, J. L. **Positive Accounting Theory.** New Jersey: Prentice-Hall, 1986.