

## **Qualidade da informação contábil: uma investigação quanto ao conservadorismo condicional das empresas brasileiras diante do COVID-19.**

**PAULO GABRIEL DA SILVA NASCIMENTO**

*Universidade de Brasília - UnB*

**JOMAR MIRANDA RODRIGUES**

*Universidade de Brasília - UnB*

### **Resumo**

A pandemia causada pelo COVID-19 foi um fato sem precedentes na história recente da sociedade e o impacto desse fato ainda não foi totalmente determinado. Houveram consequências sociais, políticas e econômicas, em decorrência das medidas tomadas para mitigar os efeitos da doença na população, tanto no quesito nacional como internacional. Os diversos setores da economia foram afetados e, conseqüentemente, há um reflexo nas demonstrações contábeis das entidades pertencentes aos respectivos setores. Nesse cenário, é essencial que os usuários da informação tenham acesso aos dados reais, para que possam fazer uma avaliação realista e concreta anterior a sua tomada de decisão. Entretanto, devido às informações contábeis estarem sempre sujeitas, em algum ponto, a algum critério subjetivo, é possível que as informações sofram de conservadorismo, em algum ponto. Dessa forma, o objetivo desse trabalho é demonstrar se as demonstrações contábeis estão sujeitas a um nível de prudência excessivo em função da COVID-19 e diminuindo a qualidade da informação. Para isso, utilizou-se as demonstrações contábeis de 373 empresas listadas na B<sup>3</sup>, entre o primeiro trimestre de 2010 e o terceiro trimestre de 2021, totalizando um total de 17.531 observações. Para análise dos dados foi utilizado regressão linear múltipla com dados em painel e efeitos fixos, utilizando o modelo de Basu (1997). Além disso, incluiu-se duas variáveis dummy, uma que valia um para retornos negativos e outra que valia um para períodos durante o período de pandemia, entre o primeiro trimestre de 2020 e o terceiro trimestre de 2021 e, também, variáveis de controle. Os resultados mostram que o coronavírus, apesar de estar negativamente relacionado ao retorno, não teve significância estatística para justificar por si só o conservadorismo.

**Palavras chave:** COVID-19, Qualidade da informação, Conservadorismo Condicional



## 1. Introdução

A pandemia gerada pelo novo Coronavírus é um fato na história sem precedentes em tantos aspectos. Em 30 de janeiro de 2020, a organização mundial da saúde (OMS), declarou que o surto da doença causada pelo novo Coronavírus (COVID-19) constitui uma Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional. E em 11 de março de 2020, caracterizou o surto de COVID-19 como uma pandemia (OPAS, 2020).

Referenciada como 2019-nCoV, tem sua origem pelo vírus SARS-CoV-2. Teve sua eclosão em dezembro de 2019 na cidade de Wuhan, na província de Hubei, na China. A Covid-19 se espalhou pelo mundo, adquirindo status de pandemia. Inicialmente, o epicentro do surto foi na China, com casos notificados no país ou trazidos por viajantes (MCKIBBIN; FERNANDO, 2020).

Os impactos da COVID-19 ainda não foram totalmente mensurados. Segundo Junior e Rita (2020), a quarentena, que é uma consequência direta pandemia, ocasiona um choque entre demanda e oferta nos setores produtivos da economia, fato que gera um aumento no desemprego formal e informal e falência das empresas, principalmente as MPEs. Por fim, esse ciclo resulta em uma crise financeira, decorrente da deflação de ativos e do colapso do crédito.

De acordo com Niyama (2010), a contabilidade é fortemente influenciada pelo ambiente em que atua e, nesse contexto, há um aumento da incerteza como consequência. No ramo empresarial, por exemplo, uma situação adversa pode interferir nas projeções anuais de uma determinada entidade, dentre outras possibilidades, e essa mudança de postura reflete-se, posteriormente, nas demonstrações contábeis, passando a afetar a representatividade dos dados. Sendo assim, um fator tão impactante pode diminuir o nível de qualidade da informação contábil.

Dessa forma, busca-se entender o nível de interferência na qualidade da informação, que é um ponto fortemente visados pelo aspecto contábil nacional e internacional, representado,

inclusive, pela convergência aos padrões internacionais de contabilidade, foi afetado nesse período de consequências severas para os mais diversos ramos da sociedade, destacando o aspecto do conservadorismo contábil.

Essa pesquisa justifica-se devido ao fato de ser um acontecimento extremamente recente e não se ter uma noção do impacto nos mais diversos ramos da sociedade brasileira, com foco na qualidade da informação contábil das empresas brasileira, em relação aos parâmetros anteriores a esse momento.

Dessa forma, sendo desejada uma informação de alta qualidade, devido a influencia no processo decisório do usuário, a compreensão do quão afetado esse aspecto foi é de suma importância, visto que um impacto no mercado financeiro acaba afetando a sociedade inteira.

Após as pesquisas, objetiva-se uma mensuração estatística dos impactos da pandemia do Coronavirus e qual o nível de influência que estes representam para o nível de conservadorismo condicional nas demonstrações contábeis, verificando se houve um aumento, ou não, no registro de informações com um nível de prudência maior do que a necessária, por parte dos gestores.

## 2. Referencial Teórico



## 2.1 Conservadorismo Contábil

A Contabilidade é uma ciência social aplicada que possui como objeto próprio de estudo o patrimônio das entidades, tendo como um dos seus macros objetivos a divulgação financeira compreensível aos usuários para tomada de decisões (Barroso, 2018). De acordo com Oliveira, Müller e Nakamura (2000) ela tem o intuito de fornecer informações úteis e condizentes com a demanda de seus usuários internos e/ou externos, de maneira transparente e compreensível, fornecendo elementos para subsidiar o processo de tomada de decisões.

Esse pensamento vai de acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), que citam que essas informações são apresentadas através de demonstrações contábeis, sob a forma de relatórios, principalmente. Demonstrações contábeis têm por objetivo fornecer informações acerca da situação econômica, financeira e patrimonial de uma entidade e com base nessas informações, podem ser tomadas as decisões de investimentos, conferida a credibilidade da empresa para bancos, fornecedores, e demais usuários (Lorenço & Francisco, 2016).

Para que a informação seja útil, ela precisa deter qualidade. O IASB, em sua estrutura conceitual, determina as características qualitativas da informação, sendo elas: a relevância e a informação fidedigna. Segundo o IASB a informação contábil é considerada relevante se for capaz de auxiliar tempestivamente os agentes econômicos, e será considerada fidedigna se for confiável, ou seja, neutra e ausente de erro e viés. Para Lima, Carmo, Cunha e Oliveira (2012), a existência de qualidade propicia uma base segura para tomada de decisões sobre aplicação e captação de recursos, fator significativo para a continuidade das empresas.

De acordo com Gaio (2010), qualidade contábil é um conceito multidimensional e não há uma concordância ou abordagem geralmente aceita para sua mensuração. Dessa maneira, existem vários parâmetros para medir a qualidade da informação, como gerenciamento de resultados, persistência, oportunidade e, dentre outros, conservadorismo que, de acordo com Watts (2003) é o requerimento assimétrico de verificabilidade de ganhos e perdas.

Ainda de acordo com Watts (2003), a persistência da subestimação dos valores dos ativos líquidos são uma das consequências do conservadorismo contábil. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999) os dados emitidos conservadoramente não permitem interpretação adequada, além de conflitar com o objetivo de informar todo fato relevante. Assim como podem conduzir a falta de comparabilidade, devido à ausência de padrões na sua aplicação.

Segundo Bliss (1924, p.10, apud Gonzaga e Costa 2009), o conservadorismo poderia ser definido pela frase "Não antecipe nenhum lucro, mas antecipe todas as perdas". O conservadorismo é necessário para mitigar o comportamento oportunista de gestores, além de ser incentivado em ambientes institucionais com maiores custos de litígios (Silva, Heinzen, Klann, Lemen, 2019). A contabilidade conservadora pode garantir aos investidores externos que os ganhos não sejam exagerados e que as perdas sejam discretas (Lafond & Watts, 2008).

Segundo Watts (2003), existem quatro explicações para a existência do conservadorismo contábil: probabilidade de ocorrência de litígios, onde há uma subestimação dos ativos líquidos e uma redução no custo esperado da empresa, litígios esses que são mais prováveis para custos superestimados, o que propicia uma tendência à reportar lucros líquidos mais conservadores; impacto tributário, onde a assimetria no reconhecimento de ganhos e perdas gera uma situação onde o retardamento do reconhecimento de receitas e, por outro lado, precoce para as perdas, que permite postergar o pagamento dos impostos.



Além desses, o monitoramento de contratos, onde há uma diminuição nas chances de superestimação de ativos e lucros, por parte dos gestores, evitando distribuição de resultados com valores irreais, ou seja, há uma diminuição do comportamento oportunista dos responsáveis pelos contratos que pode, inclusive, aumentar o valor da firma (Roychowdhury & Watts, 2007); e consequências políticas para o organismo regulado, onde os normatizadores e reguladores de relatórios financeiros são propensos a serem responsabilizados se as empresas exagerarem nos ativos líquidos do que se os atenuarem, assim, o conservadorismo é incentivado pelos reguladores

O conservadorismo assume duas formas, a condicional e incondicional. Segundo Coelho (2007), esta decorre da regra de que entre duas alternativas de mensuração e reconhecimento de eventos, igualmente válidas, deve-se escolher aquela que resulte na menor avaliação do patrimônio, e essa refere-se à possibilidade de antecipar o reconhecimento contábil de perdas econômicas, ainda não realizadas, baseando-se em eventos atuais de cunho negativo, ou seja, reconhecer fatos econômicos de forma oportuna e assimétrica, privilegiando as más notícias ante as boas.

O conservadorismo condicional pode ser problemático. Basu (1997) o define como a tendência do contador a requerer maior grau de verificação para reconhecer boas notícias (good news) do que para reconhecer más notícias (bad news) nas demonstrações financeiras. Já Ball e Shivakumar (2005), definem-no como um fenômeno que destaca a relação entre a antecipação do registro simplesmente pela possibilidade de perda. Já Ryan (2006), enfatiza a velocidade no reconhecimento de notícias ruins, mas uma demora para o registro das boas.

## 2.2 Estudos sobre Conservadorismo Contábil

Acerca dos estudos sobre conservadorismo, o que provavelmente é mais citado, é o estudo de Basu (1997). Ao analisar títulos negociados na bolsa de Nova Iorque em um período de aproximadamente trinta anos, entre 1960 e 1990, Basu concluiu uma tendência dos resultados das empresas ao registro, mais rapidamente, de notícias boas do que notícias ruins. Além disso, Basu também demonstrou um aumento do nível de conservadorismo com o passar dos anos, além de mostrar motivos para esse aumento, como o aumento dos custos de litígio e das responsabilidades legal dos auditores, o que incentivaria a divulgação de demonstrações mais conservadoras.

Ball, Kothari e Robin (2000), posteriormente e utilizando o modelo de Basu, fizeram um estudo comparativo entre países Code-Law e Common-Law, concluindo que nesses, o nível de conservadorismo e de oportunismo, é menor. Além disso, verificaram, também, que o Conservadorismo é um fator presente em todos os países pesquisados, independente da modalidade jurídica.

Penman e Zhang (1999) estudaram os efeitos do Conservadorismo na qualidade do lucro na visão dos analistas de mercado. Eles verificaram que essa propriedade contábil diminui os lucros e as taxas de retorno contábil, criando reservas ocultas, em ambientes de crescimento do investimento. Por outro lado, em ambientes de desaceleração do investimento, essas taxas ocultas são 'liberadas' e se tem lucros e taxas de retorno muito altas. Em suma, o Conservadorismo gera demonstrações muito voláteis, o que iria de contra os princípios de qualidade da informação.

Watts (2003), em contraponto, pensa que o Conservadorismo Contábil é uma característica necessária. Ele argumenta que não há a verificabilidade necessária nos modelos



de relatórios financeiros e, dessa forma, o conservadorismo impediria estimativas irreais ou mal intencionadas por parte dos gestores. Além disso, impediria o pagamento indevido a gerentes e outros cargos. Ele fala que o conservadorismo gera maior verificabilidade na informação, e esse fator por si só já, serviria para diminuir a assimetria da informação entre gestores e usuários de mercado que fazem seus próprios relatórios.

Rangel e Teixeira (2003) coletaram, no banco de dados Economática, de empresas no ramo de siderurgia e metalurgia no período de 1998 a 2001 e buscaram evidências empíricas da prática do princípio do conservadorismo, por ser um fator relevante para o mercado de capitais. Eles supuseram que as empresas não são conservadoras, tendo, portanto, um valor de livro por ação maior que o valor de mercado, justificado pelo fato que as normas brasileiras permitem a reavaliação de ativos e o deferimento de despesas. Eles verificaram que mesmo excluindo os efeitos dessas, as empresas apresentam o valor de livro por ação superior ao valor de mercado.

Costa, Costa e Lopes (2005) buscaram avaliar como o lucro contábil incorpora o retorno das ações de empresas argentinas, brasileiras, peruanas, colombianas e venezuelanas, utilizando o modelo de Basu. Eles concluíram que, provavelmente devido a questões de governança corporativa e o relacionamento dessas com a relevância da informação contábil, levando em conta o ambiente institucional, há uma baixa relação entre o lucro corrente e o retorno corrente. Independente da baixa relação entre lucro e retornos, eles constaram que ainda sim há um reconhecimento maior de resultados negativos do que positivos, notando a existência de conservadorismo.

Mendonça (2008), usando empresas que emitiram ADRs antes de 2002, verificou os impactos da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. Essa lei que surgiu em virtude dos escândalos financeiros do início do século 21 e que resultou em mecanismos de segurança e auditoria mais rígidos para as empresas, gerou, segundo o autor, um aumento no nível de conservadorismo de todas as empresas brasileiras da amostra, mas que por motivos relativos a outros fatores senão os causados pela SOX.

### 2.3 COVID – 19

Crises como a causada pela pandemia do coronavírus são capazes de promover um ambiente vulnerável e instável em diversos aspectos, não somente biológicos, como também econômicos e sociais (Câmara et al., 2020). O dinamismo que ocorre no ambiente em decorrência dos impactos da crise tende a impulsionar a um menor crescimento, na medida que pode indicar uma tendência à busca por remuneração dos investimentos efetuados em ativos, em detrimento da expansão da participação de mercado (Dias et al., 2020).

É nesse contexto que a contabilidade assume o papel de auxiliar as organizações na elaboração e divulgação de informações aos seus diversos contratantes, tendo em vista que ambientes incertos e em crise podem ocorrer maiores níveis de assimetrias informacionais entre os agentes (Sobreira et al., 2021). Ambientes incertos, complexos e dinâmicos, no contexto organizacional, fazem com que a obtenção de informações úteis para auxiliar no processo de decisão torne-se cada vez mais difícil (Duncan, 1972).

Segundo Junior e Rita (2020), a Covid-19 difundiu-se rapidamente e trouxe consequências piores que as observadas em períodos como a crise de 2008 ou a grande depressão de 1930. De acordo com eles, o efeito simultâneo da crise sobre a demanda e a oferta das economias é bastante lesivo para economia. Em outras palavras, os reflexos das falências das empresas e do desemprego gerados no setor de serviços contaminarão a demanda por bens



produzidos nos setores industrial e agrícola, que passarão a produzir menos aumentando o risco de desabastecimento. A consequência direta de tal dinâmica é o aumento da inadimplência geral causando o colapso do sistema de crédito.

Nouriel Roubini (2020) corrobora essa afirmação citando que nesses dois episódios, os mercados de ações caíram 50% ou mais, os mercados de crédito congelaram, as falências em massa seguiram-se, as taxas de desemprego subiram acima de 10%, e o PIB contraiu a uma taxa anualizada de 10% ou mais. Mas tudo isso levou cerca de três anos para acontecer. Na crise atual, resultados macroeconômicos e financeiros igualmente terríveis se materializaram em três semanas.

Uma das explicações para essa situação pode ser encontrada no comportamento do mercado financeiro. Este, com seu comportamento típico de busca por precificar os efeitos futuros antes de eles estarem devidamente presentes no ambiente real dos negócios, assumiu de forma drástica os impactos da Covid-19, descontando o preço das ações de forma rápida e intensa (Braga 2021). Esse ponto é demonstrado por Albuлесcu (2020), mostrando que no panorama chinês, o índice de volatilidade no mercado financeiro foi bastante impactado nos primeiros meses da doença

De maneira semelhante, Mamaysky (2020) afirma que um contexto de incerteza, decorrente de uma mudança muito rápida como foi com o coronavírus, traz uma forte volatilidade no curto prazo. Ele ainda afirma que em um contexto de alta informação os preços de amanhã serão muito voláteis, considerando o aspecto do viés da negatividade, o COVID-19 e o alto nível de informação produzido. Dessa maneira, o preço nos mercados tem uma queda drástica e a volatilidade percebida dos preços é muito alta.

No ambiente brasileiro, o impacto mais severo do coronavírus sobre a economia e o mercado financeiro começou a partir do fim do mês de fevereiro de 2020, mais precisamente após o período festivo do Carnaval. Na volta deste feriado, havia um volume de notícias negativas represado que fez com que a Bolsa de Valores de São Paulo (B3) sofresse um circuit breaker no primeiro dia de retorno dos mercados, no dia 26 de fevereiro, que seria seguido por outras cinco paradas técnicas nos dias seguintes, especialmente durante o mês de março. Na bolsa de valores brasileira, o mecanismo do circuit breaker, que representa uma parada técnica que suspende todos os negócios com ações no mercado à vista é acionado quando o índice Ibovespa, principal da bolsa, bate 10% de queda dentro do dia. Isso faz com que o mercado fique parado por trinta minutos. Caso a queda atinja 15%, uma nova parada é feita, dessa vez por uma hora. No caso de a queda chegar a 20%, o mercado fica suspenso por tempo indeterminado, ainda que retorne até o fim do pregão.

A sequência de circuit breakers da B3 ocorrida entre fevereiro e março de 2020 só tem paralelo com o que ocorreu durante a crise de 2008. Contudo, conforme destaca Quintino (2020), a intensidade e velocidade dessa vez foi muito mais intensa, uma vez que as seis paradas ocorridas em 2008 aconteceram em um período de quatro semanas. Dessa vez, foram necessários apenas nove dias para a mesma frequência ser atingida. Desde então, diversas medidas vêm sendo adotadas pelos governos federal, estaduais e municipais para mitigar ou apaziguar os efeitos da crise, dentre eles apoio aos pequenos empresários, diferimento de prazo para o pagamento de impostos, permissão legal para suspensão de contratos de trabalho, além de auxílio emergencial para a população de baixa renda e linhas de crédito para pessoas físicas e jurídicas. Tudo isso, além das medidas sanitárias e de isolamento social



Braga (2021) destaca os impactos no ambiente brasileiro. Ele relembra o Circuit Breaker sofrido pela bolsa de valores de São Paulo (B3), sofrido no final de fevereiro de 2020, em decorrência do alto volume de notícias negativas circulando. Esse primeiro foi seguido por outros cinco, que ocorreram durante o mês de maio. Braga (2021) destaca que essa sequência só tem paralelo com a sequência de 6 circuit breakers durante a crise de 2008. Esse fato destaca a afirmação de Junior e Rita (2020).

## 2.4 Estudos sobre a COVID-19

Alber (2020) observou o comportamento do mercado de ações de Alemanha, China, Espanha, Estados Unidos, França e Itália. Ele verificou qual o fator que detinha uma influência maior na sensibilidade do mercado de capitais. Em seu estudo, verificou-se que o aumento no número de mortes tinha um efeito mais acentuado do que a quantidade de contágios. Além disso, foi descoberto um efeito negativo na disseminação do Coronavírus nos retornos do mercado de ações de Alemanha, China, Espanha e França, mas não para Itália e Estados Unidos.

Souza e Braga (2021) buscaram evidenciar os efeitos das práticas de governança corporativa na tempestividade dos relatórios brasileiros de companhias abertas. Eles constataram que a pandemia trouxe um efeito positivo para a qualidade dos relatórios, com aumento na velocidade de prestação de informação ao usuário. Além disso, empresas com nível mais elevado de governança corporativa, no período pandêmico, tiveram uma melhor estrutura e, conseqüentemente, mais facilidade na apresentação de relatórios tempestivos. E, diante disso, um maior nível de governança corporativa auxilia a gerar maior nível de tempestividade nas informações, principalmente em tempos de crise.

Lopatta, Alexander, Gastone e Tammen (2020), verificaram que os efeitos da pandemia não são necessariamente negativos para o preço de uma determinada ação e que depende muito do segmento de negócio no qual a empresa está inserida. De acordo com eles, empresas que apresentaram, em relatórios futuros, possíveis impactos do COVID-19 e, além disso, apresentaram medidas de ajuste operacional, obtiveram índices mais favoráveis do que as empresas que não o fizeram.

Yan, Tu, Stuart e Zhang (2020) lá analisaram os efeitos da COVID-19 no mercado de ações, levando em conta a indústria do turismo, entretenimento, tecnologia industrial e o ouro e destacaram formas de proteção contra a alta volatilidade do mercado. Eles verificaram que o pânico causa uma liquidação de curto prazo e que, nas áreas de turismo, entretenimento e tecnologia esse fator é mais evidente. Destacaram, também, a força do ouro em mercados voláteis. Além disso, destacaram a indústria do turismo, que é o ramo com maior nível de volatilidade até o momento.

No contexto acadêmico Marques, Gonçalves, Miranda, Nova e Lima (2021) identificaram as conseqüências causadas pela mudança de um ambiente presencial para o método a distância. De acordo com eles, três lições podem ser aprendidas: houve uma adaptação forçada para os meios digitais, visando a diminuição de danos, em um curto espaço de tempo; o uso de tecnologias é determinantes na otimização do tempo e, conseqüentemente, na produtividade; a falta de contato humano pode ter conseqüências negativas para a formação de network e na construção de pesquisas, principalmente as em andamento.

No mesmo contexto, Silva e Leal (2021) buscaram avaliar os aspectos psicológicos dos pós-graduandos em Ciências Contábeis. Para isso, avaliaram o nível de estresse e bem-estar e verificaram as diferenças acadêmicas, sociais ou oriundas do período da pandemia. Concluíram

que pessoas jovens e solteiras tiveram consequências mais severas, devido a mudança drástica na rotina, fato que aumentou o nível de tristeza. Além disso, a instabilidade financeira gerada também elevou os níveis de estresse, afetando mais fortemente jovens sem trabalho e bolsistas.

### 3. Metodologia

A mostra da pesquisa é composta por 373 empresas listadas na B<sup>3</sup> durante o período anterior e durante a fase pandêmica. As informações acerca das empresas foram coletadas através da plataforma Economática, trimestre a trimestre, durante o período de 2010 a 2021, totalizando 48 trimestres.

#### 3.1 Desenvolvimento da hipótese e especificação do modelo.

O COVID-19, como citado por Junior e Rita (2010), trouxe como consequência uma queda na demanda, devido ao Lockdown e as demais medidas restritivas. Esse novo status gerou uma mudança de perspectiva nas avaliações feitas por investidores, causada por fatores como ações governamentais, crescimento do número de mortos e infectados pelo Coronavírus, incerteza econômica, dentre outros. Senso assim, espera-se que o nível de conservadorismo condicional nas empresas tenha sofrido um impacto significativo.

Para avaliar a variação do Conservadorismo Contábil, o modelo mais utilizado é o de Basu (1997), que busca refletir se o impacto das más notícias é maior que o das boas notícias. De acordo com Basu (1997), o modelo pode ser operacionalizado como:

$$X_{it}/P_{i,t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \alpha_2 R_{it} + \alpha_3 R_{it} * DR_{it} + \varepsilon_{2it}$$

Onde:

$X_{it}$  = Lucro

$P_{i,t-1}$  = Preço da Ação no encerramento do período anterior,

$DR_{it}$  = assume 1 para valores de  $R_{it}$  negativos e zero para os demais casos

$R_{it}$  = Retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$

$\alpha_j$  = parâmetros da regressão a serem estimados, e

$\varepsilon_{2it}$  = erro da regressão da empresa  $i$  no tempo  $t$

Basu buscou descobrir o nível de importância dos estimadores  $\alpha_1$  e  $\alpha_3$ , sendo o segundo relativo a interação do retorno da empresa com a variável dummy. Dessa forma, ela busca compreender se os retornos negativos são relevantes do ponto de vista estatístico, ou seja, se é causado pelo conservadorismo condicional.

Baseado no modelo de Basu, a equação operacional utilizada, nesta pesquisa, será:

$$\frac{LL_{i,t}}{VM_{i,t}} = \beta_0 + \beta_1 DR_{i,t-1} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 COVID + \beta_4 DR_{i,t} * R_{i,t} + \beta_5 DR_{i,t} * R_{i,t} * COVID + \varepsilon_{3i,t}$$

em que:



$LL_{i,t}$  = Lucro líquido da empresa  $i$  no tempo  $t$ ;

$VM_{i,t}$  = valor de mercado da empresa  $i$  no tempo  $t - 1$ ;

$DR_{i,t}$  = é uma variável dummy que assume valor um para retornos negativos e zero para os demais casos;

$R_{i,t}$  = é o retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$ ;

COVID = variável dummy que assume um para presença da covid e zero para a ausência, sendo a presença da covid realizada estimada como verdadeira nos anos de pandemia (2020 e 2021).

$\beta$  = parâmetros da regressão a serem estimados;

$\varepsilon_{3i,t}$  = erro da regressão ( $\sim N(0, \sigma^2)$ ) da empresa  $i$  no tempo  $t$ .

Para expandir o modelo e trazer maior representatividade nos dados, foram utilizadas variáveis de controle relativas a fatores relevantes dentro das empresas. A importância dessas variáveis é vista devida a sua ampla aparição na literatura (LOPES, 2009; ALMEIDA, 2010), sendo elas relativas ao:

- a) Tamanho da empresa (Logaritmo natural do ativo)

$$T_{it} = \ln(\text{Ativo Total}_{it})$$

Onde:

$T_{it}$  = Tamanho da empresa; e

$\text{Ativo Total}_{it}$  = Ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ .

- b) Endividamento

Essa variável engloba empréstimos, financiamentos e debêntures, de curto e longo prazo e mostra seu percentual em relação ao ativo total

$$DIV_{it} = \frac{DCP_{it} + DLP_{it}}{\text{Ativo Total}_{it}}$$

Onde:

$DIV_{it}$  = Endividamento da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$DCP_{it}$  = Dívidas de curto prazo da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$DLP_{it}$  = Dívidas de longo prazo da empresa  $i$  no período  $t$ ;e

$Ativo Total_{it}$  = Ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ .

c) Giro

O Giro avalia o impacto que a receita líquida tem, comparando-a com o Ativo Total.

$$G_{it} = RVL_{it}/Ativo Total_{it}$$

Onde:

$G_{it}$  = Giro da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$RVL_{it}$  = Receitas de vendas líquidas da empresa  $i$  no período  $t$ ; e

$Ativo Total_{it}$  = Ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ .

d) Fluxo de Caixa (FCO)

Essa variável reflete o impacto do Fluxo de Caixa no nível de conservadorismo condicional. Sendo assim, a forma final de operacionalização do Conservadorismo Contábil é:

$$\frac{LL_{i,t}}{VM_{i,t}} = \beta_0 + \beta_1 DR_{i,t-1} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 COVID + \beta_4 DR_{i,t} * R_{i,t} + \beta_5 DR_{i,t} * R_{i,t} * COVID + \beta_6 T_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 G_{i,t} + \beta_9 FCO_{i,t} + \varepsilon_{3i,t}$$

Onde:

$LL_{i,t}$  = Lucro líquido da empresa  $i$  no tempo  $t$ ;

$VM_{i,t}$  = valor de mercado da empresa  $i$  no tempo  $t - 1$ ;

$DR_{i,t}$  = é uma variável dummy que assume valor um para retornos negativos e zero para os demais casos;

$R_{i,t}$  = é o retorno da ação da empresa  $i$  no tempo  $t$ ;

$COVID$  = variável dummy que assume um para presença da covid e zero para a ausência, sendo a presença da covid realizada estimada como verdadeira nos anos de pandemia (2020 e 2021).

$DR_{i,t} * R_{i,t}$  = interação entre a variável dummy e o retorno;

$DR_{i,t} * R_{i,t} * COVID$  = interação entre a variável dummy, o retorno e variável Covid;

$T$  = representa o logaritmo natural do ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$DIV_{i,t}$  = é o nível de endividamento da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$G_{i,t}$  = giro do ativo da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$FCO_{i,t}$  = fluxo de caixa operacional da empresa  $i$  no período  $t$ , escalonado pelo ativo total do período  $t$ ;

$\beta$  = parâmetros da regressão a serem estimados;

O estudo começa mostrando a estatística descritiva das variáveis trazendo à frente os valores de média, mediana, máximo, mínimo e o desvio padrão, buscando entender os padrões e características das variáveis do estudo. Sequencialmente, será realizado o teste de raiz unitária, que é feito de maneira individual para as variáveis independentes, o retorno e o lucro sobre o valor de mercado, para determinar a tendência estacionária das variáveis.

Além desses, o teste de multicolinearidade será feito para determinar o grau de correlação entre as variáveis, a partir do cálculo do FIV. Por fim, será realizado utilizando dados em painel (painel data). Serão conduzidos os testes de Hausman, Chow e Breusch- Pagan, que realizam testes com efeitos fixos, aleatórios e indefinidos, respectivamente, para determinar o modelo ideal para o estudo. Após a determinação do modelo, o cálculo do conservadorismo contábil, utilizando a fórmula de Basu, será realizado.

#### 4. Apresentação e Análise dos Resultados

##### 4.1 Estatística Descritiva

A seguir serão demonstradas as estatísticas descritivas das amostras coletadas para utilização no tratamento estatístico posterior. Calculou-se a Média, Mediana, Máximo, Mínimo e Desvio Padrão, baseadas em uma base de dados com 17531 variáveis, com dados do primeiro trimestre de 2010 até o terceiro trimestre de 2021.

Tabela 1: Estatística Descritiva

Variável	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
LL/VM	-0,128040	0,010802	20,75963	-45,40020	1,281606
R	0,069713	0,004594	21,88458	-0,844738	0,594389
T	6,142214	6,310180	9,006527	-0,958607	1,159692
END	0,587419	0,313591	382,8809	0,000000	6,011968
GIRO	0,156173	0,130245	5,590515	-3,032708	0,167095
FCO	-0,026736	0,000000	1,414874	-215,4364	1,887395

Nota. Elaboração Própria.

Nesta tabela foram utilizados os dados de 373 empresas listadas na B3, caracterizadas como não financeiras. Para amenizar as disparidades em volume financeiro, utilizou-se da técnica de escalonamento, onde dividiu-se o valor da conta pelo seu ativo total, para contornar à escala de 0 a 1 os valores não relativizados. Nessa tabela, esse método foi utilizado no valor do Fluxo de Caixa Operacional (FCO) e no Lucro Líquido.

##### 4.2 Teste de Raiz Unitária

A estacionariedade indica se uma determinada variável tem a tendência de sua média e variância manterem-se constantes. No estudo, utilizou-se o teste de Im, Pesaran e Shin (IPS), onde variáveis com p-valor igual a 1 apresentam raiz unitária. A tabela 3 exibe os resultados do teste, apenas a variável COVID e a variável tamanho apresentaram característica de estacionariedade.

Tabela 2: Teste de Raiz Unitária

Variável	Statistic	p-Value
R	-98,0479	0,0000
T	2,76617	0,9972
END	-6,12128	0,0000
GIRO	-28,5427	0,0000
FCO	-113,116	0,0000
LL/VM	-69,0561	0,0000

Nota. Elaboração Própria

A tabela 2 mostra os resultados do teste, apenas a variável T apresenta raiz unitária bem próxima a 1, indicando a não estacionariedade, devido a ser uma variável que foi extraída o logaritmo natural. Todas as demais demonstram característica oposta, com p-value > 0.

#### 4.3 Teste de Multicolinearidade

O teste de multicolinearidade indica o grau de correlação entre as variáveis. Para o estudo, não pode haver grau de correlação entre estas. Esse índice é encontrado através do cálculo do FIV, que pode ser encontrado a partir da relação  $FIV = 1/(1 - R^2)$ .

Tabela ? : FIV

Variavel	FIV	R2
R	1.206588456	0.171217
DR	1.719995115	0.418603
COVID	1.404835726	0.288173
R * DR	2.170421496	0.53926
R * DR * COVID	1.836108918	0.45537
T	1.038924339	0.037466
End	1.016693084	0.016419
Giro	1.005533451	0.005503
FCO	1.00081867	0.000818

Nota. Elaboração Própria

A partir dos resultados do teste, nota-se a ausência de multicolinearidade entre as variáveis, pois o FIV de todas as variáveis tem resultado menor que 10, sendo o FIV de R \* DR o maior de todos, com aproximadamente 2.17.

#### 4.4 Testes de Modelos: Efeitos Fixos, não definidos e Aleatórios

Para verificar o efeito mais adequado, realizou-se estudos utilizando três diferentes modelos, sendo que cada um destes relaciona dois tipos de efeitos entre Fixos, Aleatórios e Pols: Teste de Chow, é realizado utilizando a equação considerando *Cross Section* com efeitos Fixos e Pols; Teste de Breusch-Pagan, compara efeitos Aleatórios e Pols e Hausmann; Teste de Hausmann, utiliza-se de Pols e efeitos aleatórios. A seguir, são mostrados os resultados dos testes.

Tabela 3: Testes de Efeitos Fixos, Aleatórios e Pols

Chow		Breusch-Pagan		Hausmann	
Statistic	Prob.	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
6,940686	0,0000	5370,337	0,0000	64,356812	0,0000

Nota: Elaboração Própria

Sendo o p-value do teste de Chow igual 0, rejeita-se, dentre os dois efeitos do teste, a hipótese de Pols e recorre-se ao efeito Fixo. No segundo teste, o mesmo valor para p-value é encontrado, descartando, assim, a hipótese de Pols. Dessa forma, o teste de Hausmann é o definitivo e tendo o p-value < 0,01 nessa situação, infere-se que a melhor abordagem para a regressão é o de efeitos fixos.

#### 4.5 Análise do Conservadorismo Contábil

Determinando o melhor modelo, realizou-se a equação, utilizando dados até o terceiro trimestre de 2021. Para atingir maior precisão utilizou-se o método de covariância (Coef Covariance Method) Cross-section SUR (PCSE). Esse estimador, segundo Dantas, Paulo e Medeiros (2013), ajuda a mitigar possível risco de heterocedasticidade nos resíduos e também ajuda no controle do problema de autocorrelação nos resíduos nas estatísticas do teste Durbin-Watson (DW).

Tabela 4: Conservadorismo Contábil

Variável	Coefficiente	Erro-Padrão	t-Statistic	p-Value
C	-1,656321	0,629226	-2,632315	0,0085
R	-0,116686	0,039549	-2,950432	0,0032
DR	-0,022816	0,031677	-0,720258	0,4714
COVID	-0,051281	0,058347	-0,878905	0,3795
R*DR	0,159010	0,253377	0,627565	0,5303
COVID*R*DR	-0,344831	0,317918	-1,084656	0,2781
T	0,223424	0,098766	2,262160	0,0237
END	0,003856	0,012842	0,300245	0,7640
GIRO	0,816767	0,104123	7,844278	0,0000
FCO	0,174689	0,192719	0,906440	0,3647
R2	0,186112			
R2 Ajustado	0,161017			

Nota. Elaboração Própria



Os resultados da regressão são apresentados na Tabela 5. Os dados indicam que as variáveis COVID, DR, COVID \* R \* DR, END, são estatisticamente significativas ao nível de 10%, representando baixa representatividade. T está ao nível de 5%, representando nível maior de influência, mas ainda assim não tão significativa.

As demais variáveis, como FCO, GIRO e R, são estatisticamente pertinentes ao nível de 1%, indicando maior relevância para explicar o conservadorismo. O R<sup>2</sup> ajustado indica que as variáveis e seus coeficientes explicam, aproximadamente, 16,1% da variável independente, pois  $R^2 = 0,161017$ . A tabela dos coeficientes representa os respectivos betas.

Dessa forma, a COVID, apesar de estar negativamente relacionada, não explica o conservadorismo condicional nas empresas no período analisado, visto que é estatisticamente insignificante, assim como o a variável dummy DR. Sendo essas duas correlacionadas com a variável de interesse, invariavelmente esta seguirá o mesmo comportamento.

A COVID tem valor igual a 1 em apenas 7 dos 47 trimestres do estudo e a DR com 5200 aparições com valor igual a 1, representando menos que 33% da amostra. Esse fator demonstra uma baixa taxa de representatividade, o que pode ser um indicativo do p-Value ter registrado insignificância estatística.

. Dessa forma, a pandemia do Coronavirus não tem influência significativa no conservadorismo condicional das empresas. Além disso, o fato de R<sup>2</sup> ser pouco mais que 16% indica que as variáveis da amostra não explicam o conservadorismo contábil em um nível relevante.

## 5. Considerações Finais

O estudo em questão teve como objetivo verificar o nível de conservadorismo condicional das informações contábeis durante o período da COVID-19 e as crises decorrentes dessa. Utilizou-se 373 empresas listadas na B3, considerando o período entre o primeiro semestre de 2010 e o terceiro semestre de 2021, totalizando 47 semestres. O modelo utilizado determinou duas variáveis dummy, sendo a primeira para períodos onde o retorno fosse positivo ou negativo e a segunda para período anteriores à COVID-19 ou não.

Os resultados indicaram que a COVID-19 está negativamente relacionada ao conservadorismo condicional nas empresas, entretanto, com um baixo grau de confiança, cerca de 57%, aproximadamente. Ou seja, a COVID-19 não foi relevante o suficiente para afetar o nível de conservadorismo contábil nas empresas e, quando afetou, não foi de maneira significativa.

Por outro lado, o estudo demonstrou que o GIRO, além de ser significativamente correlacionado, é impactante no nível de conservadorismo. Ele trouxe um aumento significativo de conservadorismo para cada unidade da variável Giro. Esse fator pode indicar algum comportamento específico da receita durante o período analisado.

Este estudo tem uma limitação em relação ao período de pesquisa, deve-se avaliar se o período analisado foi o suficiente para notar os efeitos da COVID-19 nas demonstrações



contábeis, no que diz respeito ao Conservadorismo Contábil, visto que os reflexos podem não ser imediatamente auferidos.

Sugere-se para os estudos futuros: a inclusão de um período maior de testes; uma especificação maior de setores, visto que utilizou-se todos neste trabalho, exceto os relativos ao setor bancário, sendo que cada um pode ter reações diferentes, como por exemplo o ramo da saúde em comparação com o comércio.

## 6. Bibliografia

Alber, N. (2020). The Effect of Coronavirus Spread on Stock Markets: The Case of the Worst 6 Countries. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3578080>.

Albulescu, C. (2020). Coronavirus and Oil Price Crash. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3553452>.

Braga, J. G. S. & Souza, P.V.S. (2020). Efeitos da Pandemia do Covid-19 na Tempestividade dos Relatórios Financeiros de Companhias Abertas Brasileiras. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3293.pdf>

Braga, R. (2020). O efeito das notícias negativas sobre o comportamento dos investidores: um estudo em tempos de covid-19. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3255.pdf>

Ball, R., & Kothari, S. P. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00012-4](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00012-4).

Ball, R., & Shivakumar, L. (2004). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.04.001>.

Barroso, D. V. (2018). Teoria da Contabilidade. <http://repositorio.ufba.br/ri/handle/ri/30852>

Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00014-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00014-1).

Câmara, S. F., Pinto, F. R., Silva, F. R., & Gerhard, F. (2020). Vulnerabilidade socioeconômica à COVID-19 em municípios do Ceará. <https://doi.org/10.1590/0034-761220200133>.

Coelho, A. C., & Lima, I. S. (2007). Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(45), 38-49. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772007000400004>.

Costa, F. M., Costa, A. C. O., & Lopes, A.B. (2006). Conservadorismo em cinco países da América do Sul. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772006000200002>.

Dias, V. F. M. B. (2020). Estilo de investimento de fundos de ações e regionalidade: explorando o efeito de notícias sobre empresas envolvidas em corrupção. <http://doi.org/10.14393/ufu.di.2020.847>.



- Duncan, S. (1972). Some signals and rules for taking speaking turns in conversations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 23(2), 283–292. <https://doi.org/10.1037/h0033031>.
- Ferreira Junior, R. R., & Santa Rita, L. P. (2020). Impactos da Covid-19 na Economia: limites, desafios e políticas. *Cadernos De Prospecção*, 13(2esp), 459. <https://doi.org/10.9771/cp.v13i2esp.36183>.
- Gaio, C. (2010). The Relative Importance of Firm and Country Characteristics for Earnings Quality around the World. <https://doi.org/10.1080/09638180903384643>.
- Gonzaga, R. P., & Costa, F. M. (2009). A relação entre o conservadorismo contábil e os conflitos entre acionistas controladores e minoritários sobre as políticas de dividendos nas empresas brasileiras listadas na Bovespa. <https://www.scielo.br/j/rcf/a/rpwWqx9VgsvhTN8bxcgHBvg/?format=pdf&lang=pt>.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). Teoria da contabilidade. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- Lima, I. G., Carmo, C. R. S., Cunha, F. S., & Oliveira, M. G. de. (2016). Aspectos qualitativos da informação contábil: uma revisão analítica acerca da qualidade informacional introduzida a partir dos normativos contábeis estabelecidos pelo CPC, IASB E FASB. *Revista Mineira De Contabilidade*, 4(48), 32–42. Recuperado de <https://revista.crcmg.org.br/rmc/article/view/248>.
- Lima, S. I., & Coelho, A. C. (2007) QUALIDADE INFORMACIONAL E CONSERVADORISMO NOS RESULTADOS CONTÁBEIS PUBLICADOS NO BRASIL. <https://www.scielo.br/j/rcf/a/Gj95Rr6Mk8DJd9TzFkZVstg/?format=pdf&lang=pt>.
- Lopatta, K., Alexander, E., Gastone, L. M., & Tammen, T. (2020) To Report or Not to Report About Coronavirus? The Role of Periodic Reporting in Explaining Capital Market Reactions During the COVID-19 Pandemic. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3567778>.
- Lourenço, L. M. G., Francisco, J. R. S. (2016). Análise da qualidade da informação contábil das Empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. Simpósio de Excelência em gestão e Tecnologia – XIII SEGET. Rio de Janeiro, RJ, Brasil. <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos16/18824186.pdf>
- Mamaysky, H. (2020). News and Markets in the Time of COVID-19. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3293.pdf> <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3565597>.
- Marques, A. V. C., Gonçalves, C., Miranda, G. J., Nova, S. P. C. C., & Lima, J. P. R. L. O. (2021) Cachorro que Caiu da Mudança: Sentimentos ao Cursar a Pós Graduação Durante a Pandemia. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3510.pdf>.
- McKibbin, W, J., & Fernando, R. (2020). The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios (March 2, 2020). CAMA Working Paper No. 19/2020, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3547729>.





MENDONÇA, M. M., ANTUNES, G. A., AZEVEDO, F. B., & COSTA, F. M. (2008). O impacto da lei Sarbanes-Oxley (SOX) no conservadorismo contábil das empresas brasileiras que emitiram ADR antes de 2002: uma investigação utilizando dados em painel. <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos82008/452.pdf>.

Niyama, J., & Tibúrcio, C. A. (2010). Teoria da Contabilidade. 3ª Edição. Editora Atlas.

Oliveira, A. G., Muller, N. A., Nakamura, W. T. (2000). A utilização das informações geradas pelo sistema de informação contábil como subsídio aos processos administrativos nas pequenas empresas. <https://revistafae.fae.edu/revistafae/article/view/508>.

OPAS (2020). OMS afirma que COVID-19 é agora caracterizada como pandemia. <https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>.

Penman, S. H., & Zhang, X.-J. (2002). Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review*, 77(2), 237–264. <http://www.jstor.org/stable/3068897>.

Quintino, L. (2020). Bolsa aciona circuit breaker pela 6ª vez no mês, igualando crise de 2008. Recuperado em 03 de maio de 2020, de: <https://veja.abril.com.br/economia/bolsa-aciona-circuit-breaker-pela-6a-vez-no-mes-igualando-crise-de-2008/>.

Rangel, L. L., & Teixeira, A. J. C. (2003). O Conservadorismo Contábil e o Valor de Mercado. Congresso: XXVII ENANPAD 2003. Atibaia. [http://www.anpad.org.br/diversos/down\\_zips/7/enanpad2003-ccg-2298.pdf](http://www.anpad.org.br/diversos/down_zips/7/enanpad2003-ccg-2298.pdf).

Rodrigues, J. M. (2012). Convergência Contábil Internacional: Uma análise da qualidade da informação contábil em razão da adoção dos padrões internacionais de contabilidade editados pelo IASB. Tese de doutorado, Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília. Brasília, Brasil.

Roubini, N. (2020). Coronavirus pandemic has delivered the fastest, deepest economic shock in history. <http://15.206.116.228/wp-content/uploads/Coronavirus-pandemic-has-delivered-the-fastest-deepest-economic-shock-in-history.pdf>.

Silva, A., Heizen, C., Klann, R. C., & Lemes, S. (2016). A RELAÇÃO ENTRE O CONSERVADORISMO CONTÁBIL E A RELEVÂNCIA DAS INFORMAÇÕES. <http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2018110308>.

SILVA, T. D. (2021). Mediação do estresse e enfrentamento na relação de estressores e autoeficácia com o bem-estar de pós-graduandos em Ciências Contábeis. 114 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2021. DOI <http://doi.org/10.14393/ufu.te.2022.55>.

Sobreira, K. R., Silva, A. M., Garcia, E. A. R., & Teodósio, I. R. M. (2021). Reflexos da Pandemia do Coronavírus para a Contabilidade à Luz da Teoria Contratual da Firma. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3382.pdf>.



Yan, B., Stuart, L., Tu, A., & Zhang, Q. (2020). Analysis of the Effect of COVID-19 on the Stock Market and Investing Strategies. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3563380>.

Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.3.207>.

Watts, R. L., & LaFond, R. (2008). The Information Role of Conservatism. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.2.447>.

Watts, R. L., & Roychowdhury, S. (2007). Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.12.003>.