

CONSERVADORISMO E SUAVIZAÇÃO DE RESULTADOS NO BRASIL

RESUMO

O presente estudo procura investigar duas propriedades da informação contábil que podem estar inerentemente relacionadas: a prática de suavização de resultados e o conservadorismo condicional. Em âmbito teórico, quanto maior a suavização de resultados, utilizando os *accruals* para reduzir a variabilidade dos lucros, menor será a capacidade do retorno das ações reconhecer oportunamente as perdas econômicas futuras (más notícias). Para operacionalizar a pesquisa, foram utilizados os modelos de Eckel (1981), para classificação das companhias abertas em suavizadoras e não suavizadoras de resultados, e o modelo de Basu (1997) para identificar o grau de conservadorismo condicional presente em cada grupo. Para dar robustez as evidências, foram criadas amostras com as variáveis construídas em março e dezembro, posteriormente as amostras foram segregadas entre firmas suavizadoras e não suavizadoras de resultados. Os resultados obtidos indicam que as firmas classificadas como não suavizadoras são as que possuem maior grau de conservadorismo condicional, ou seja, maior oportunidade no reconhecimento das perdas econômicas futuras (más notícias). Essas evidências mostram a relação entre as propriedades da informação contábil e como as escolhas contábeis podem influenciá-las.

1. INTRODUÇÃO

A qualidade da informação contábil é um conceito que ainda não pode ser mensurado por uma única variável. Ao se considerar suas diversas propriedades, pode-se destacar as mais pesquisadas: relevância, tempestividade, conservadorismo e gerenciamento de resultados (LOPES e WALKER, 2008; Barth *et al*, 2008).

Na literatura recente, alguns pesquisadores utilizando informações contábeis das companhias abertas brasileiras, procuraram investigar essas propriedades individualmente ou em conjunto, por exemplo, Lopes e Walker (2008) analisaram como o desenvolvimento do mercado financeiro, o modelo de governança e a estrutura legal de um país podem influenciar na qualidade das demonstrações contábeis. Sarlo Neto (2008) verificou que a estrutura de propriedade possui influência sobre o *informativeness* dos lucros contábeis divulgados pelas empresas negociadas na BM&FBovespa. Pimentel (2009) investigou o coeficiente de resposta do lucro identificando que existe relação de longo prazo entre lucro e preço das ações, variáveis econômicas influenciam essa relação e que no curto prazo, o coeficiente de resposta é fraco, bem como, Almeida (2010) identificou que a qualidade da informação contábil utilizando as métricas de relevância, tempestividade, conservadorismo e gerenciamento de resultados varia conforme o grau de competição no ambiente em que as firmas estão inseridas.

Considerando duas propriedades da informação contábil: uma das métricas de gerenciamento de resultados, neste caso, as práticas de suavização de resultados e o conservadorismo condicional, não foi identificada uma pesquisa que analisasse como elas, em conjunto, podem distorcer a qualidade da informação contábil. De outro modo, como a interferência dos executivos para suavizar os resultados das firmas com o intuito de reduzir a variabilidade dos lucros pode reduzir a capacidade do retorno das ações em capturar as perdas econômicas futuras (más notícias) contidas nos lucros. Alguns estudos, como os de Coelho e Lima (2007), Coelho e Lima (2009) e Barth *et al* (2008), sugerem que essas propriedades podem estar diretamente relacionadas e uma afetar a propriedade da outra.

A suavização de resultados é praticada por escolhas contábeis que visam reduzir a variabilidade dos resultados contábeis, conforme delimita Castro (2008, p. 7). Contudo, não é só o gerenciamento de resultados que envolve esta discricionariedade dos executivos. Para Coelho e Lima (2009), o poder discricionário se traduz também no grau de conservadorismo das firmas. Em síntese, as firmas podem ser mais ou menos conservadoras em suas políticas contábeis, o que afeta o resultado. Dessa forma, torna-se relevante compreender como estas duas práticas podem afetar a qualidade da informação contábil, e também como a prática de suavização de resultados influencia o conservadorismo condicional.

Lopes (2001, p. 93) descreve que o conservadorismo faz com que as empresas não divulguem demonstrações otimistas. Ao fazer isso, a empresa reduz o lucro corrente. Todavia, essa redução do otimismo das demonstrações contábeis também pode se dar por práticas de suavização de resultados, por exemplo. O excesso de interferência no resultado acaba por não representar a verdadeira realidade econômica do negócio aos acionistas, que podem ser ludibriados ou mesmo não deixar o lucro crescer muito (ALMEIDA, 2006).

No cenário brasileiro, o conservadorismo não é praticado por gestores de algumas companhias brasileiras, o que pode sugerir que essas empresas estão gerenciando (manipulando) seus resultados (COELHO e LIMA, 2007, p. 38).

Neste contexto, este estudo busca investigar o seguinte problema: **Como as práticas de suavização de resultados afetam o grau de conservadorismo condicional das companhias abertas brasileiras?**

A pesquisa se diferencia das demais ao investigar a possibilidade das práticas de suavização dos lucros interferirem no conservadorismo condicional das companhias abertas brasileiras. A relevância da pesquisa está contida no fato de que a qualidade da informação contábil depende das características qualitativas delas e como os elaboradores das demonstrações contábeis exercem julgamento sobre cada uma de suas propriedades.

Esta introdução apresenta uma abordagem geral do estudo, apresentando a motivação, objetivos e o problema de pesquisa. A plataforma teórica, seção dois, faz uma contextualização e apresentação dos conceitos e estudos relacionados ao conservadorismo condicional e ao alisamento de resultado e a hipótese do estudo. A seção três discute o proceder metodológico, contextualizando a amostra, procedimentos, métricas e modelos de regressões utilizados. A seção quatro apresenta e discute os resultados. A quinta seção traz as considerações finais juntamente com idéias e sugestões para novas pesquisas.

2. PLATAFORMA TEÓRICA

2.1 Informação Contábil: Conservadorismo e Gerenciamento de Resultados

A informação contábil é continuamente influenciada por riscos e incertezas, principalmente, por fatores econômicos (KOTHARI, 2001). Lopes e Martins (2005, p. 66) argumentam que o conservadorismo pode “prejudicar a mensuração da realidade econômica ao impor o menor valor entre duas alternativas disponíveis”. Dessa maneira, esses ajustes contábeis que subavaliam os ativos são, em grande maioria, refletidos no resultado das firmas, por exemplo, via provisões para devedores duvidosos, ajustes nas taxas de depreciação dos ativos ou perdas levantadas por testes de *impairment*. Da mesma forma, que esses mesmos ajustes ou escolhas contábeis são subjetivos e diretamente relacionados com o grau de discricionariedade que os elaboradores das demonstrações contábeis possuem.

Scott (2009, p. 419) considera a contabilidade, sob uma perspectiva conservadora, sob dois aspectos: eficiência contratual e remuneração dos executivos. De um lado, o excesso de

conservadorismo pode reduzir a eficiência dos contratos, uma vez que mesmo com alto esforço dos executivos os lucros e a remuneração serão menores. Ao mesmo tempo, esse grau de conservadorismo aumenta a eficiência dos contratos por reduzir a necessidade de manipular os lucros para aumentá-los já que para investidores racionais lucros menores e constantes podem ser mais interessantes. Assim, reduzir a capacidade de gerenciamento de resultados para expropriação de acionistas, investidores e credores também reduz as alternativas para beneficiar somente executivos.

Castro (2008) evidencia que é interesse para os gestores diminuírem as incertezas ou as ‘medidas de risco’, observadas pelos investidores, referentes a situação econômico-financeira das entidades por eles geridas. Um tipo de “medida de risco” ou incertezas é a variação ou dispersão do lucro ao longo do tempo, que pode ser reduzida via técnicas de suavização de resultados, que procura dentro dos padrões contábeis legais diminuir esta dispersão de resultado, ou seja, sua variabilidade.

2.2 Conservadorismo

Como já discutido brevemente, uma das propriedades da informação contábil é o conservadorismo. A definição utilizada por Basu (1997, p. 7) é a seguinte:

Eu interpreto esta regra como denotando a tendência dos contadores em requerer um grau de verificação maior para reconhecer boas notícias como os ganhos do que reconhecer más notícias como as perdas; [...] conservadorismo resulta em grande probabilidade de reconhecimento contábil tempestivo das más notícias do que das boas notícias.

Nas pesquisas, o conservadorismo é analisado sob duas perspectivas: a condicional e a incondicional. Coelho (2007, p. 136) conceitua as duas formas de conservadorismo da seguinte maneira:

- a) Incondicional, decorrente 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 dos proprietários; seu propósito é o da prudência e está relacionado ao grau de incerteza sobre os efeitos derivados de transações iniciadas;
- b) Condicional, que se refere à possibilidade de antecipar o reconhecimento contábil de perdas econômicas – portanto, ainda não realizadas – à luz de estimativas realizadas pela gerência com base em eventos atuais de cunho negativo; note-se que esta forma equivale a reconhecer fatos econômicos na contabilidade com oportunidade, de maneira assimétrica, privilegiando os indícios de resultados negativos.

Scott (2009, p. 96) explica que o conservadorismo condicional é considerado *ex post* uma vez que as baixas contábeis estão condicionadas a uma perda no valor de mercado das ações assim que ocorre um fato. Já o conservadorismo incondicional é *ex ante*, ou seja, os ativos são avaliados abaixo do seu valor corrente continuamente o que não afetará o valor de mercado das ações.

Neste estudo, o conservadorismo será analisado conforme sua característica condicional aplicando o modelo de Basu (1997) que será apresentado na seção da metodologia. De acordo com Ryan (2006), o estudo de Basu (1997) é o estudo mais influente sobre o tema na última década e, por consequência, o modelo mais utilizado.

2.3 Suavização de Resultados

A outra propriedade da informação contábil em estudo é a suavização ou alisamento de resultados. O termo gerenciamento de resultado é amplo, por envolver uma série de técnicas de manipulação, do que o termo suavização, que assume um caráter específico.

Sobre o assunto Castro (2008, p. 15) descreve ainda que:

O alisamento de resultados contábeis constitui uma das vertentes do gerenciamento de resultados que tem atraído significativa atenção por parte da literatura contábil dedicada ao gerenciamento de resultados. Com efeito, trata-se de uma tendência herdada do passado e plenamente vigente nos dias de hoje, que visa diminuir as possíveis flutuações do lucro para estabilizá-lo ao longo do tempo.

Castro (2008, p. 29) afirma que os investidores consideram a dispersão dos resultados de uma empresa ou companhia como uma medida de risco, por isso há um interesse, por parte dos gestores, em reduzir a variabilidade dos resultados da empresa.

Existem algumas métricas que conseguem verificar a prática de alisamento de resultados. Dentre estas métricas destaca-se o modelo de Eckel (1981) e uma métrica desenvolvida por Leuz *et al* (2003). Todavia, optou-se pelo modelo de Eckel (1981) que permite a divisão da amostra em dois grupos de firmas: as suavizadoras e as não suavizadoras.

Eckel (1981, p. 29) apresenta o fluxograma das práticas de suavização de resultados da seguinte forma:

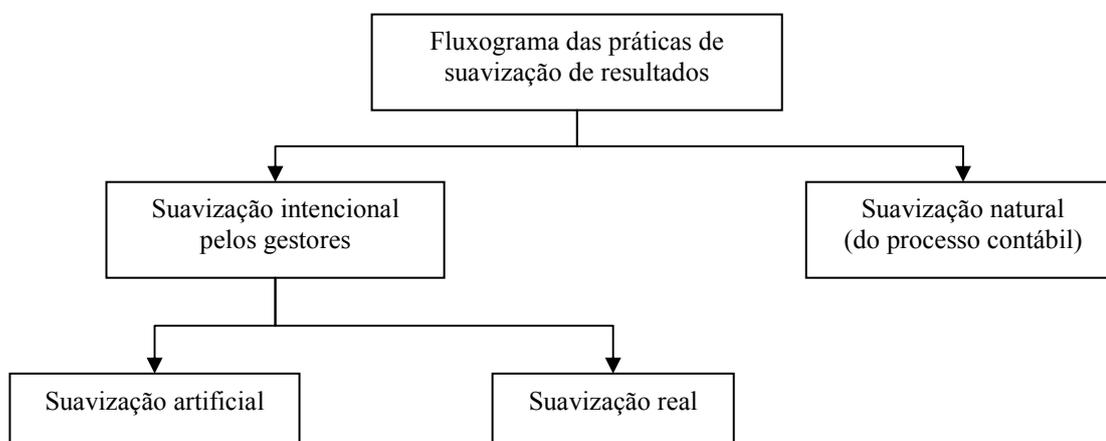


Ilustração 1 – Processo de Suavização de Resultados

Fonte: Adaptado de Eckel (1981, p. 29)

Observa-se que a suavização pode ocorrer pelo próprio processo contábil de reconhecimento, mensuração e evidenciação, bem como, de forma intencional. A suavização artificial implica na utilização dos *accruals*, ou seja, não afeta o fluxo de caixa e não é baseado em eventos econômicos, como se fosse uma postergação e antecipação de receitas e despesas. Já a suavização real, envolve eventos econômicos como, por exemplo, a venda ou compra de um ativo imobilizado que afeta também o fluxo de caixa. Todavia, em ambos os casos, existe a intenção dos executivos em suavizar os resultados.

2.4 Hipótese do Estudo

De maneira geral, tanto o conservadorismo condicional como o alisamento de resultado são propriedades da informação contábil que estão diretamente associadas e que influenciam na qualidade da informação contábil que é divulgada ao mercado.

A redução do otimismo no resultado divulgado é, teoricamente, uma propriedade do conservadorismo, porém, neste caso, pode ser também uma consequência das práticas de suavização de resultados para evitar que o lucro seja muito alto ou abaixo das expectativas do mercado. Dessa forma, verifica-se que estas duas práticas, o conservadorismo e o alisamento de resultado, podem influenciar um mesmo contexto.

Assim, desenvolveu-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H1: As companhias abertas que não suavizam os resultados reconhecem mais oportunamente as perdas econômicas do que as companhias abertas suavizadoras de resultados.

A hipótese apresentada foi motivada pela lacuna na literatura que não abrange a interferência de uma escolha contábil em outra, no caso, conservadorismo condicional e suavização de resultados. Outra motivação foi a possibilidade de verificar empiricamente se modelos elaborados com construtos teóricos diferentes explicam o fenômeno destacado nesta pesquisa em âmbito teórico.

3. METODOLOGIA

Parte-se do levantamento bibliográfico que deu sustentação teórica para analisar a relação entre conservadorismo condicional e suavização de resultados. Este estudo empírico-analítico e, por consequência, quantitativo que possui um procedimento para observar fenômenos e inferir conclusões a partir dos resultados obtidos (MARTINS e THEÓPHILO, p. 37), possui base na abordagem positiva aplicada em fenômenos contábeis (WATTS e ZIMMERMAN, 1986, p.1), pois se inicia com argumentos teóricos para sustentar a explicação do objeto em estudo.

3.1 Amostra: Coleta e Tratamento dos Dados

A amostra é composta por companhias abertas com ações negociadas na bolsa de valores de São Paulo (BM&FBovespa). Todos os dados – ativo total, receita total, lucro líquido, valor de fechamento da ação em dezembro e março, lucro ou prejuízo líquido foram obtidos no *software Economática*, durante o período de 1997 a 2009.

Para dar mais robustez aos resultados e consistência ao construto teórico dos modelos, foram elaboradas duas amostras. Uma amostra com os dados com base em março, após a publicação das demonstrações contábeis (em uma análise no *software Economática* foi observado que as companhias da amostra deste estudo divulgaram os resultados até março, não sendo necessário utilizar os dados em abril). A outra amostra foi elaborada com os dados com base em dezembro para verificar se existiria alguma mudança nas evidências.

Para análise do objeto de estudo, comparar o grau de conservadorismo entre os grupos de companhias abertas que suavizam e que não suavizam resultados, aplicou-se o modelo de Eckel (1981) que será explicado na seção 3.3.1.

Na sequência, a amostra partindo de dados brutos (8.352 observações), foram excluídas observações necessárias (lucro líquido e receita de vendas) para classificar as companhias em suavizadoras e não suavizadoras reduzindo a amostra para 4.044 observações. Em seguida, foram excluídas variáveis extremas do modelo de Eckel, totalizando 3.978 observações para as amostras (março e dezembro).

A próxima etapa foi classificar as companhias abertas em suavizadoras e não suavizadoras para normalizar as variáveis do modelo de Basu (1997) e excluir observações acima de 3 (três) desvios-padrão. Após esse procedimento, a segregação entre suavizadoras e não suavizadoras da amostra passou a ser de 476 observações de suavização e 388 de não suavização para a amostra com base em dezembro; e 650 e 566 observações para amostra com base em março.

Foi necessário também excluir observações que não puderam ser classificadas nos grupos de suavização e não suavização de resultados conforme Castro (2008), também chamada de área cinzenta que será explicada na seção 3.3.1. A tabela 1 resume o tratamento das amostras:

Tabela 1: Tratamento dos Dados

Observações Iniciais – 696 firmas por ano	8.352	
(-) Variáveis com erros relativos ao modelo de <i>Eckel</i>	(4.308)	
(=) Número de observações sem erros	4.044	
(-) Tratamento de <i>outliers</i> – exclusão das observações acima ou abaixo de 3 desvios-padrão.	(65)	
(=) Amostra após filtragem de dados referentes ao modelo de <i>Eckel</i>	3.978	
Mês referência	Dezembro	Março
(=) Subtotal de observações	3.978	3.978
(-) Variáveis com erros ou nulas relativos ao lucro e retorno das ações	(3.061)	(2.734)
(=) Total Amostra segregada	917	1.298
(-) Tratamento de <i>outliers</i> – exclusão das observações acima ou abaixo de 3 desvios-padrão do modelo de Basu (1997)	(36)	(54)
(=) Subtotal das Amostras	881	1.244
(-) Exclusão das observações na área “cinzenta” do modelo de <i>Eckel</i>	(17)	(28)
(=) Amostra final para companhias Suavizadoras	476	650
(=) Amostra final para companhias não Suavizadoras	388	566

3.2 Modelos Empregados

Dois modelos foram empregados neste estudo. O modelo de *Eckel* (1981) para classificação e segregação da amostra em companhias abertas suavizadoras e não suavizadoras de resultados, e o modelo de Basu (1997) que mede o conservadorismo condicional. Estas duas métricas serão explicadas adiante.

3.2.1 Modelo de *Eckel* para medir suavização de resultados

O modelo de *Eckel* (1981) parte da premissa de que as receitas e os custos são lineares ao longo do tempo. Portanto, crescem ou diminuem na mesma proporção, mas quando essa relação não ocorre, pode ser devido a alguma interferência dos executivos para suavizar os resultados.

Para observar essa relação entre lucro e receita, são utilizados os coeficientes de variação do lucro e da receita de vendas. Quando o coeficiente do lucro for menor do que o da receita, demonstra que a companhia está interferindo nos lucros suavizando-os de maneira artificial. A definição do autor é a seguinte:

$$CV\Delta\%LucroLiquido \leq CV\Delta\%Vendas = Suavização$$

Em que:

$$CV\Delta\%lucro = \frac{Lucro\ Líquido_t - Lucro\ Líquido_{t-1}}{Lucro\ Líquido_{t-1}}$$

$$CV\Delta\%vendas = \frac{Receita_t - Receita_{t-1}}{Receita_{t-1}}$$

A partir destes dados calcula-se a suavização de resultados, expresso pela fórmula do índice de *Eckel* (IE):

$$IE = \frac{CV\Delta\%LucroLiquido}{CV\Delta\%Vendas}$$

Castro (2008, p. 76) considera que existe um intervalo que não permite classificar as firmas em suavizadoras e não suavizadoras. Para isso, estabeleceu-se um intervalo entre 0,9 e 1,1, como ‘área cinzenta’. As observações dentro desse intervalo foram excluídas conforme demonstrado no tratamento da amostra na tabela 1. Para visualizar esse intervalo, a fórmula a seguir apresenta a área cinzenta:

$$0,9 \leq \left| \frac{CV\Delta\%LucroLiquido}{CV\Delta\%Vendas} \right| < 1,1$$

Isso significa que se o índice obtido for menor que 0,9 a companhia pratica suavização de resultados e, se o índice obtido for maior que 1,1 a companhia não praticou suavização de resultados.

3.2.2 Modelo de Basu, para cálculo de conservadorismo Condicional

O modelo de Basu (1997) é uma métrica que permite analisar o conservadorismo condicional como já explicado na plataforma teórica. Seu modelo parte da premissa que no momento do reconhecimento de uma futura perda econômica contida no lucro de uma determinada entidade, o mercado reconhece essa perda no retorno das ações.

O método de Basu é representado pelo seguinte modelo de regressão:

$$\frac{Luc_{it}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 \frac{RE_{it}}{P_{it-1}} + \beta_3 D_{it} * \frac{RE_{it}}{P_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

Luc_{it} = Lucro líquido por ação da empresa i no ano t corrigido por desdobramentos;

D_{it} = Variável *dummy*, que será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se for positivo, da firma i no ano t;

RE_{it} = Retorno econômico por ação da empresa i no ano t ($(P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$ ajustado pelo pagamento de dividendos e desdobramentos);

P_{it-1} = Preço da ação da empresa i no final do ano t-1 ajustado por desdobramentos e dividendos;

β_2 = Captura a oportunidade do lucro contábil pelo retorno econômico pelo lucro contábil;

β_1 e β_3 = Capturam o reconhecimento assimétrico no retorno econômico às más notícias contidas lucro contábil;

ε_{it} = erro robusto da regressão pelo procedimento de White;

Conforme o desenvolvimento teórico do estudo espera-se que o coeficiente β_3 tenha coeficiente positivo para as companhias abertas que não suavizam os resultados, ou seja, para esse grupo, espera-se que tenha maior oportunidade no reconhecimento, no retorno das ações, das perdas econômicas futuras contidas nos lucros divulgados.

Caso o coeficiente β_3 não seja estatisticamente significativo e positivo para o grupo que não suaviza resultados, ou, ainda, encontre resultados opostos, que seria maior oportunidade no reconhecimento das más notícias pelas companhias que suavizam os resultados, o construto teórico e os modelos utilizados precisariam ser revisitados.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise dos resultados foi feita baseada na estatística descritiva que apresenta o comportamento e características das variáveis, análise da correlação entre as variáveis e análise das regressões aplicando o modelo de conservadorismo condicional de Basu (1997).

4.1 Estatística Descritiva

A tabela 2 apresenta nos painéis A, B e C a estatística descritiva da amostra total, da amostra que suaviza resultados e da que não suaviza os resultados, respectivamente com base em março:

Tabela 2: Estatística descritiva para amostra com dados com base em Março

Painel A: Amostra geral					
Variáveis	Obs.	Média	Desv. Pad.	Mín.	Máx.
IE	1.244	790,63	26960,4	-24854,4	948174
Luc	1.244	0,099	0,398	-2,451	2,509
RE	1.244	0,460	1,035	-0,947	13,362
D	1.244	0,349	0,477	0	1
D*RE	1.244	-0,119	0,214	-0,947	1
Painel B: Amostra de companhias abertas suavizadoras					
IEs	650	-98,522	1284,665	-24854,42	0,897
Lucs	650	0,082	0,393	-2,451	2,509
REs	650	0,420	0,971	-0,904	7,660
Ds	650	0,377	0,485	0	1
D*REs	650	-0,132	0,222	-0,904	0
Painel C: Amostra de companhias abertas não suavizadoras					
IEns	566	1850,806	39939,16	1,103	948174
Lucns	566	0,123	0,399	-2,06	1,936
REns	566	0,505	1,114	-0,947	13,362
Dns	566	0,322	0,467	0	1
D*REns	566	-0,104	0,202	-0,947	0

Obs.: IE é o índice de *Eckel*; Luc_{it} = Lucro líquido por ação da empresa i no ano t corrigido por desdobramentos; D_{it} = Variável *dummy*, que será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se for positivo, da firma i no ano t; RE_{it} = Retorno econômico por ação da empresa i no ano t ($(P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$ ajustado pelo pagamento de dividendos e desdobramentos); As siglas “S” e “NS” representam variáveis nas amostras com observações de firmas suavizadoras e não suavizadoras, respectivamente.

A média e o desvio-padrão do índice de *Eckel* apresentaram valores altos, apesar do tratamento de dados. Para fins da aplicação dos modelos não afeta as análises esses valores altos para IE, pois foi utilizado somente para classificar a segregação das amostras. As médias das demais variáveis não apresentaram grandes disparidades em todas as amostras. Inclusive a média das variáveis é bem próxima entre as amostras, por exemplo, a variável LUC que é a dependente que possui valor de 0,099, 0,082 e 0,123 para a amostra geral, de suavização e de não suavização de resultados, respectivamente.

Já a tabela 3, traz a estatística descritiva para as mesmas amostras, só que elaboradas com dados em dezembro, conforme segue:

Tabela 3: Estatística descritiva para amostra com dados com base em Dezembro

Painel A: Amostra geral					
Variáveis	Observações	Média	Desv. Pad.	Mín.	Máx.
IE	881	2,026438	244,7953	-3897	4888
Luc	881	0,105	0,5069909	-2,642	2,392
RE	881	0,536	1,216656	-0,977	11,954
D	881	0,382	0,4862785	0	1
D*RE	881	-0,163	0,2584022	-0,977	0
Painel B: Amostra de companhias abertas suavizadoras					
IEs	476	-30,48	202,95	-3897	0,885
Lucs	476	0,048	0,523	-2,642	2,086
REs	476	0,523	1,20	-0,930	9
Ds	476	0,384	0,487	0	1
D*REs	476	-0,170	0,263	-0,930	0
Painel C: Amostra de companhias abertas não suavizadoras					
IEns	388	41,95	287,76	1,103	4888
Lucns	388	0,180	0,474	-2,059	2,392
REns	388	0,555	1,241	-0,977	11,954

Dns	388	0,379	0,486	0	1
D*REns	388	-0,154	0,249	-0,977	0

Obs.: IE é o índice de *Eckel*; **Luc**_{it} = Lucro líquido por ação da empresa i no ano t corrigido por desdobramentos; **D**_{it} = Variável *dummy*, que será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se for positivo, da firma i no ano t; **RE**_{it} = Retorno econômico por ação da empresa i no ano t ($(P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$ ajustado pelo pagamento de dividendos e desdobramentos); As siglas “S” e “NS” representam variáveis nas amostras com observações de firmas suavizadoras e não suavizadoras, respectivamente.

Nota-se na tabela 3 entre os painéis A, B e C que a média da variável LUC, oscila bastante entre 0,105, 0,048 e 0,18, respectivamente. Interessante, que o desvio-padrão da LUC é menor entre as companhias abertas que não suavizam os resultados (0,474). Quanto as outras variáveis, não foram percebidas grandes diferenças. Já o retorno econômico (RE), ficou com a média muito próxima entre as amostras.

4.2 Correlação entre as Variáveis

A correlação entre as variáveis apresenta o grau de associação entre elas, fator que pode alertar contra algum possível problema nos estimadores das regressões. A tabela 4, a seguir, apresenta a correlação das variáveis do modelo de Basu (1997) elaboradas em março (Painel A) e em Dezembro (Painel B):

Tabela 4: Correlação entre as variáveis do modelo de Conservadorismo

Painel A: Correlação das variáveis com base em Março				
Variáveis	Luc	Re	D	D*RE
Luc	1			
Re	0,138***	1		
D	-0,168***	-0,566***	1	
D*Re	0,193***	0,518***	-0,760***	1
Painel B: Correlação das variáveis com base em Dezembro				
Variáveis	Luc	Re	D	D*RE
Luc	1			
Re	0,224***	1		
D	-0,210***	-0,624***	1	
D*Re	0,225***	0,576***	-0,804***	1

***, **, * significante a 1%, 5% e 10%, respectivamente. **Luc** é o lucro por ação escalonado pelo preço em t-1; **RE** é o retorno das ações; **D** é a variável *dummy*, considerando 1 para retornos negativos, caso contrário 0 (zero); **D*RE** é a interação entre **D** e **RE**.

Pode-se observar que as variáveis elaboradas com base em dezembro (Painel B) possuem correlação mais forte entre as variáveis do que as mesmas variáveis com base em março. Observa-se também que a correlação entre lucro (Luc) e retorno econômico (Re) em março foi de 0,138, enquanto que em dezembro essa correlação foi de 0,224, isso sugere que pode existir maior expectativa com as informações contidas nos lucros e preços com base em dezembro, ou seja, antes da divulgação das demonstrações contábeis.

4.3 Análise dos Resultados das Regressões

Os resultados das regressões são apresentados por etapas e cada tabela apresenta as evidências para as amostras elaboradas com base em março e dezembro para dar mais robustez às evidências. Primeiramente, é apresentada a tabela 5 que mostra os resultados para a amostra total, antes da partição da amostra entre firmas suavizadoras e não suavizadoras de resultados:

Tabela 5: Resultado das Regressões

$$\frac{Luc_{it}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 \frac{RE_{it}}{P_{it-1}} + \beta_3 D_{it} * \frac{RE_{it}}{P_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

Vars. Indep.	Amostra Março	Amostra Dezembro
RE	0,0169 (0,040) [0,42]	0,056 (0,048) [1,18]
D	-0,0276 (0,449) [-0,61]	- 0,02 (0,072) [-0,28]
D*RE	0,270 *** (0,774) [3,50]	0,257 *** (0,109) [2,35]
_Cons	0,133 *** (0,0348) [3,83]	0,125 *** (0,05) [2,40]
No. Obs.	1.244	881
R ² -Ajust.	0,0397	0,0642
Prob - F	0,000	0,000

Obs.: Na 1ª linha são apresentados os coeficientes, na 2ª linha entre parênteses os (erros-padrão) e na 3ª linha entre colchetes a [estatística t]. ***, **, *, significativa a 1%, 5% e 10%, respectivamente. RE = retorno econômico da firma i no período t; D = variável dummy considerando 1 para retornos negativos, e caso contrário 0; RE*D = interação entre RE e D.

Essas evidências iniciais permitem verificar se o modelo para a amostra total está em conformidade com o que é previsto pela teoria. A variável D*RE, exibida na tabela 5, apresenta coeficientes positivos e significantes, tanto para março como para dezembro, 0,270 e 0,257, respectivamente, conforme esperado pela teoria, para a amostra total. Significa dizer que as firmas, em geral, são conservadoras, ou seja, reconhecem oportunamente as más notícias incorporadas nos lucros.

Já a tabela 6 apresenta os resultados para a amostra de companhias abertas que suavizam os resultados:

Tabela 6: Resultado das Regressões para Companhias Abertas Suavizadoras

$$\frac{Luc_{it}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 \frac{RE_{it}}{P_{it-1}} + \beta_3 D_{it} * \frac{RE_{it}}{P_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

Vars. Indep.	Amostra Março	Amostra Dezembro
REs	0,058 (0,025) [2,26]	0,112 *** (0,041) [2,72]
D	- 0,016 (0,049) [-0,34]	0,006 (0,087) [0,07]
D*REs	0,125 (0,083) [1,50]	0,094 (0,152) [0,62]
_Cons	0,080 *** (0,0236) [3,41]	0,003 (0,047) [0,07]
N. Obs.	650	476
R ² -Ajust.	0,0439	0,0813
Prob - F	0,000	0,000

Obs.: Na 1ª linha são apresentados os coeficientes, na 2ª linha entre parênteses os (erros-padrão) e na 3ª linha entre colchetes a [estatística

t]. ***,**,*, significante a 1%, 5% e 10%, respectivamente. RE = retorno econômico da firma i no período t; D = variável dummy considerando 1 para retornos negativos, e caso contrário 0; RE*D = interação entre retorno e variável dummy. O subscrito “s” indica que são as variáveis das firmas suavizadoras de resultados.

Como pode ser observado na tabela 6, somente os retornos econômicos positivos (boas notícias) foram significantes para os dados em dezembro (0,112). Conforme desenvolvido na parte teórica deste estudo, as firmas que suavizam resultados acabam por interferir nos números divulgados, seja provisionando mais, ou ajustando depreciação ou amortização, ou outros *accruals* que acabam por distorcer a realidade econômica do negócio e dificultar o mercado a reconhecer as perdas econômicas antecipadas nos lucros. Muito possivelmente isso decorre pela prática do conservadorismo incondicional, ou seja, continuamente os ativos são subavaliados.

A tabela 7 apresenta os resultados para as firmas não suavizadoras conforme o modelo de Eckel:

Tabela 7: Resultado das Regressões para Companhias Abertas Não Suavizadoras

$$\frac{Luc_{it}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 \frac{RE_{it}}{P_{it-1}} + \beta_3 D_{it} * \frac{RE_{it}}{P_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

Vars. Indep.	Amostra Março	Amostra Dezembro
REns	-0,018 (0,061) [-0,30]	- 0,003 (0,077) [-0,04]
D	-0,031 (0,064) [-0,48]	- 0,022 (0,100) [-0,22]
D*REns	0,442 *** (0,131) [3,36]	0,481 *** (0,138) [3,48]
_Cons	0,188 *** (0,052) [3,56]	0,264 *** (0,083) [3,16]
N. Obs.	566	388
R² -Ajust.	0,0537	0,0712
Prob - F	0,000	0,000

Obs.: Na 1ª linha são apresentados os coeficientes, na 2ª linha entre parênteses os (erros-padrão) e na 3ª linha entre colchetes a [estatística t]. ***,**,*, significante a 1%, 5% e 10%, respectivamente. RE = retorno econômico da firma i no período t; D = variável dummy considerando 1 para retornos negativos, e caso contrário 0; RE*D = interação entre retorno e variável dummy. O subscrito “ns” indica que são as variáveis das firmas que não suavizam resultados.

Conforme a sustentação teórica desenvolvida, espera-se que as firmas que não suavizam os resultados, ou seja, interfiram menos nos *accruals* com o intuito de linearizar os lucros, possam reconhecer as perdas econômicas futuras mais oportunamente. Como os resultados divulgados por essas firmas (não suavizadoras) não sofrem tantas interferências (ou sofrem menos interferências por escolhas contábeis) pela discricionariedade dos elaboradores da informação contábil, tornou-se possível observar o conservadorismo condicional pela variável D*REns.

Ao observar a variável D*REns, que é a interação da dummy para retornos negativos e o retorno econômico, verifica-se que os coeficientes são positivos e estatisticamente significantes, tanto para março (0,442) quanto para dezembro (0,481) indicando que esse

grupo de firmas reconhece as perdas econômicas (más notícias) nos seus resultados oportunamente.

Alternativamente, mostrou-se que a classificação das companhias abertas em grupos que suavizam e que não suavizam resultados pelo modelo de Eckel (1981) fez sentido para aplicação do modelo de conservadorismo condicional de Basu (1997).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo investigou a relação entre dois fenômenos contábeis: gerenciamento de resultados pela técnica de suavização dos resultados e conservadorismo pela métrica do conservadorismo condicional. Teoricamente, ambos os fenômenos são consequências das escolhas contábeis e um deles, suavização de resultados, possui interferência direta no outro, conservadorismo condicional.

Para verificar empiricamente se de fato os fenômenos contábeis, aqui investigados, estão inter-relacionados, foram utilizadas duas métricas para investigação, o modelo de Eckel (1981) para medir o grau de suavização de resultados e o modelo de Basu (1997) para medir conservadorismo condicional. Apesar dos modelos possuírem metodologias diferentes, o arcabouço teórico e as variáveis utilizadas pelos modelos sustentaram a utilização em conjunto.

Como observado, as escolhas contábeis que tornam as firmas mais conservadoras, reduzindo constantemente os lucros ou suavizando-os interfere diretamente na propriedade do conservadorismo condicional que requer das firmas a baixa total de uma perda, por exemplo. Assim, pelo fato das companhias abertas serem ao longo do tempo conservadoras, acabam por distorcer os números contábeis divulgados podendo afetar as decisões econômicas dos agentes do mercado.

Dessa maneira, a hipótese levantada no estudo de que as firmas que menos interferem no resultado (por práticas de suavização de resultados) possuem maior oportunidade no reconhecimento das perdas econômicas futuras (más notícias) pôde ser confirmada pelos modelos utilizados.

As implicações deste estudo podem ser utilizadas para maior monitoramento das escolhas e práticas contábeis adotadas pelas firmas, por exemplo, por parte de órgãos reguladores, que poderão elaborar políticas para aumentar a qualidade do ambiente informacional, por investidores e acionistas para monitorarem as decisões dos executivos e por credores que poderão estabelecer *covenants* nos contratos para divulgação oportuna das más notícias.

Para futuras pesquisas, sugere-se a busca por novos modelos e metodologias para investigar as escolhas contábeis; explorar a relação entre outras técnicas e outros fenômenos contábeis e a convergência ou relação entre eles; se fatores ou incentivos do mercado podem afetar a opção por parte dos gestores por uma ou outra escolha contábil para manipular os resultados; ou, ainda, se existem práticas contábeis setoriais utilizadas comumente para afetar o resultado advindo de incentivos do ambiente em que as firmas estão inseridas.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, José Elias Feres de. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. São Paulo: 2010. Tese de Doutorado FEA- USP. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de

Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 2010.

ALMEIDA, José Elias Feres de. **Earnings management no Brasil: estudo empírico em indústrias e grupos estratégicos**. 2006. 74 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), Vitória, 2006.

BARTH, M.; LANDSMAN, W.; LANG, M. H. International Accounting Standards and Accounting Quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, June/2008.

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

CASTRO, M. A. R. **Análise do alisamento de resultados contábeis nas empresas abertas brasileiras**. Salvador, 2008. 139f.: Dissertação (Mestrado Acadêmico em Ciências Contábeis) – Faculdade de Ciências Contábeis - UFBA, 2008.

COELHO, A. C. D. **Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados publicados no Brasil**. São Paulo: 2007. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

COELHO, A. C. D.; LIMA, I. S. Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil. **Revista de Contabilidade e Finanças**, v. 18, n. 45, p. 38-39, set./dez., 2007.

COELHO, A. C. D.; LIMA, I. S. Conservadorismo condicional: requisito para a qualidade dos lucros e para a eficiência informacional da contabilidade. **Revista Eletrônica de Administração – REAd**, v. 15, n. 3, setembro-dezembro, 2009.

ECKEL, N. The income smoothing hypothesis revisited. **Abacus**, 17 (1), p. 28-40, 1981.

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**. v. 31 pp. 105-231, 2001.

LEUZ, C.; NANDA, D; WYSOCKI, P. D. Investor protection and earning management: an international comparison. **Journal of Financial Economics**, 69, p. 505-527, 2003.

LOPES, A. B.. **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 Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

LOPES, Alexsandro Broedel; WALKER, Martin. Firm-Level Incentives and the Informativeness of Accounting Reports: An Experiment in Brazil. *Working Paper*. 2008. Disponível em: < <http://ssrn.com/abstract=1095781>>. Acesso em: 19 set. 2009.

LOPES, A. L.; MARTINS, E. **Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

PIMENTEL **Accounting earnings properties and determinants of earnings response coefficient in Brazil**. São Paulo: 2009. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 2009.

RYAN, S. Identifying conditional conservatism. **European Accounting Review**, v. 15, n. 4, p. 511-525, 2006.

SARLO NETO, Alfredo. Relação entre a estrutura de propriedade e a informatividade dos lucros contábeis no mercado brasileiro. 2008. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.2008.

SCOTT, William R. **Financial accounting theory**. 5th ed. Toronto: Pearson Education Canada, 2009.