

FATORES DETERMINANTES DO CONSERVADORISMO: UMA ANÁLISE COMPARATIVA DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3 NOS SEGMENTOS MLCX (*MIDLARGE CAP*) E SMLL (*SMALL CAP*)¹

Natália da Silva Kothe²

Fernanda Gomes Victor³

RESUMO

O artigo busca evidenciar fatores determinantes da prática do conservadorismo contábil, tendo em vista a importância da neutralidade da informação contábil e os impactos de práticas conservadoras nas demonstrações. Para os testes, foram utilizados os modelos de Basu (1997), que pressupõe maior sensibilidade do patrimônio da empresa às más notícias do que às boas notícias, e o índice *Book to Market*, que pressupõe que o valor contábil da empresa é inferior ao seu valor no mercado. A amostra foi composta pelas empresas integrantes dos segmentos de maior (*Midlarge Cap*) e menor (*Small Cap*) capitalização da B3, que divulgaram dados entre 2008 e 2016. Para as verificações, utilizou-se a análise regressiva de dados em painel, por efeitos fixos. Pelo modelo de Basu (1997), os resultados sugerem que as empresas de menor capitalização operam de maneira mais conservadora do que empresas de maior capitalização, de forma que as más notícias refletem mais rapidamente no patrimônio de empresas com menor abertura de capital. Pelo *Book to Market*, os resultados sugerem que empresas maiores são menos conservadoras do que empresas menores. Em conjunto, assemelham-se aos achados de pesquisas anteriores, sugerindo que empresas menores são mais conservadoras em suas práticas contábeis do que empresas maiores.

Palavras-chave: Informação contábil. Conservadorismo. Demonstrações Financeiras. *Book to Market*.

ABSTRACT

The article seeks to highlight determinants of the practice of accounting conservatism, considering the importance of the neutrality of accounting information and the impacts of conservative practices in the statements. For the tests, we used the Basu (1997) models, which presuppose greater sensitivity of the company's equity to bad news than to good news, and the Book to Market index, which assumes that the firm's book value is lower than its market value. The sample consisted of the companies comprising the major (Midlarge Cap) and smaller

¹ Trabalho de Conclusão de Curso apresentado no segundo semestre de 2017, ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

² Graduanda do curso de Ciências Contábeis da UFRGS

³ Orientadora: Doutora em Administração, na área de concentração Contabilidade e Finanças pela Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS). Professora do PPG em Ciências Contábeis e Controladoria da UFRGS.

(Small Cap) capitalization segments of B3, which reported data between 2008 and 2016. For the checks, regression analysis of panel data was used for fixed effects. According to Basu (1997), the results suggest that lower capitalization companies operate in a more conservative way than higher capitalization companies, so that bad news reflects more quickly in the equity of companies with lower capital. From Book to Market, the results suggest that larger firms are less conservative than smaller firms. Together, they resemble findings from previous research, suggesting that smaller firms are more conservative in their accounting practices than larger firms.

Keywords: *Accounting information; Conservatism; Financial Statements; Book to Market;*

1 INTRODUÇÃO

A informação contábil precisa ser útil aos usuários externos. Em geral, o relatório contábil-financeiro fornece informações sobre os recursos econômicos da entidade. Para a informação ser útil, o CPC 00 (2011) determina que ela seja relevante e fidedigna, de forma a proporcionar confiabilidade aos usuários. Ainda, a informação contábil é dotada de certos atributos. O CPC 00 (2011, p. 14) dispõe que “se a informação contábil-financeira é para ser útil, ela precisa ser relevante e representar com fidedignidade o que se propõe a representar. A utilidade da informação contábil-financeira é melhorada se ela for comparável, verificável, tempestiva e compreensível.”.

A representação fidedigna implica confiabilidade da informação que está sendo divulgada. Em contrapartida, a “representação pela forma legal que difira da substância econômica não pode resultar em *representação fidedigna*” nos termos do CPC 00 (2011, p. 3). Essa afirmação traz o questionamento da essência sobre a forma, frente à prudência e ao conservadorismo, pois os atributos direcionam para caminhos diferentes quanto à qualidade da informação contábil.

A qualidade informacional do lucro contábil deve ser capaz de influenciar na tomada de decisões dos usuários, com potencial para fazer a diferença, se tiver valor preditivo, confirmatório, ou ambos. Isso traduz a característica qualitativa fundamental da relevância. “Uma das razões para a relevância da informação contábil para o usuário externo recai sobre sua capacidade de redução da assimetria informacional.”. (SANTOS; COSTA, 2008, p. 29)

Ainda, em que pese o conservadorismo não ser mais considerado condição para a representação fidedigna, em razão da inconsistência com a neutralidade necessária à informação, ele é levado em conta na operacionalização da contabilidade. Uma informação,

para ser neutra, não deveria estar com os ativos subavaliados nem com os passivos superavaliados. Entretanto, o conservadorismo é utilizado como prática de proteção aos usuários externos, pois, conforme explica Martins (2010, p.36) “obriga a adoção de um espírito de precaução por parte do Contador”, ao determinar que, na dúvida sobre como contabilizar um item, deve-se adotar a forma mais conservadora, “isto é, a que avaliar pela forma mais precavida o Patrimônio Líquido”.

Lara, Osma e Penalva (2009) diferem o conservadorismo condicional do conservadorismo incondicional. Conforme os autores, o conservadorismo condicional indica a tendência ao reconhecimento de perdas econômicas mais rapidamente do que o reconhecimento do aumento da riqueza. Já o conservadorismo incondicional, envolve a subavaliação persistente dos ativos líquidos, através de amortização/depreciação ou não conhecimento, ou seja, o conservadorismo incondicional independe das notícias.

Gotti (2007, p. 1) informa que a verificação e compreensão dos fatores determinantes do conservadorismo se mostra importante para a obtenção de informações sobre o papel dos relatórios financeiros na contratação de dívida, remuneração gerencial, avaliação e configurações institucionais.

Dessa forma, frente à prática conservadora adotada pelas empresas, diante da regra comportamental de precaução, em oposição à primazia da essência sobre a forma (representação fidedigna da informação contábil), questiona-se quais fatores influenciariam as empresas a atuarem de forma mais conservadora?

Portanto, o objetivo deste estudo é pesquisar os fatores determinantes da prática do conservadorismo, por meio de uma análise das empresas de maior e de menor capitalização, que divulgaram informações na B3, no período entre 2008 e 2016, com base nos modelos de regressão múltiplas de Basu (1997) e do índice *Book to Market*.

O Método de Basu, em princípio, infere que as más notícias são levadas em consideração mais rapidamente que as boas notícias (BASU, 1997). Em contrapartida, o índice *Book to Market* captura oportunidades de crescimento nas empresas, expectativas de rentabilidade futura que não são reconhecidas pela contabilidade face ao conservadorismo (HAMDAN, ABZAKH E AL-ATAIBI, 2011).

Considerando a importância das informações divulgadas na bolsa de valores brasileira, o presente estudo visa avaliar o conservadorismo como qualidade da informação contábil, ao comparar sua ocorrência nos segmentos opostos da B3, quais sejam, de maior e menor capitalização. De forma a complementar a investigação do reconhecimento assimétrico entre

as más e as boas notícias, o estudo avalia também as diferenças nas práticas conservadoras a partir do tamanho das empresas.

Há poucos estudos atuais direcionados ao conservadorismo contábil examinando as empresas brasileiras, enquanto no exterior o assunto é mais recorrente. Em sentido amplo, o estudo procura contribuir para a compreensão sobre o comportamento da informação contábil nas empresas brasileiras, como forma de trazer mais clareza para a tomada de decisão, tanto por *stakeholders* como pelos membros da governança corporativa.

A seguir são apresentadas as seções: 2 (dois) com o referencial teórico trazendo conceitos sobre o conservadorismo, valor de mercado, estudos anteriores e os métodos escolhidos, 3 (três) com a metodologia de pesquisa utilizada, 4 (quatro) com a coleta de dados junto à B3, a econômica e a análise de resultados; a seção 5 (cinco) contém as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção demonstram-se alguns estudos sobre conservadorismo já realizados, de forma a verificar os resultados encontrados quanto aos fatores determinantes da prática do conservadorismo na elaboração da informação contábil. Em seguida, são apresentados os o método de Basu (1997) e o índice *Book to Market*, utilizados, junto à base de dados da econômica, para verificar as determinantes do conservadorismo nas empresas das amostras.

2.1 CONSERVADORISMO CONTÁBIL

Uma abordagem contábil conservadora é utilizada para lidar com o perigo moral advindo da assimetria da informação, além dos retornos assimétricos entre as diferentes partes envolvidas nas empresas (GOTTI, 2007). Ainda, Gotti (2007) explica que o conservadorismo é um mecanismo de governança corporativa utilizado para mitigar a redução do valor, efeito da assimetria informacional. Da mesma forma, Lima (2010, p. 74) ressalta que “no Brasil, as normas e práticas contábeis apresentam características conservadoras, derivadas especialmente do regime tributário instituído.”

O conservadorismo implica que os ativos estarão subavaliados, enquanto os passivos estarão superavaliados, em relação aos princípios contábeis aplicáveis na avaliação e mensuração. Por consequência, a prática do conservadorismo tende, na apuração dos

resultados, a um valor menor de patrimônio líquido, por antecipar perdas futuras. Além do mais, espera-se que a prática do conservadorismo implique que o lucro contábil reflita a perda econômica de forma mais tempestiva do que ganhos econômicos.

Logo, o conservadorismo reflete “más notícias” mais rapidamente do que “boas notícias”. Conforme Basu (1997), as perdas não realizadas geralmente são reconhecidas antes do que os ganhos não realizados. Essa assimetria no reconhecimento da informação leva a diferenças sistemáticas entre os períodos de boas e más notícias no tempo.

Watts (2003) indica algumas possíveis explicações para o início da prática do conservadorismo contábil, que seriam: o monitoramento de contratos, a probabilidade de ocorrência de litígios, o impacto tributário e as consequências políticas para o organismo regulado.

Segundo Gotti (2007, p.10) o conservadorismo condicional pode servir como um mecanismo de governança corporativa para reduzir a assimetria informacional entre as diversas partes envolvidas nos contratos da empresa, nos litígios, nos impostos e na regulação dos processos, tais como os gerentes, acionistas, investidores, *stakeholders*, entre outros. Por outro lado, Lara, Osma e Penalva (2009) consideram como determinantes do conservadorismo condicional: incentivos a contratações; exposição ao risco de litígio; planejamento fiscal para minimizar o pagamento de impostos e a política de custos da firma.

A existência do conservadorismo é considerada se, em média, o valor de mercado exceder o valor contábil (FELTHAN; OLSON, 1995, *apud* RAMOS, 2013). O valor de mercado representa o valor em que um bem pode ser negociado, trocado, no mercado. O valor de uma empresa é representado por diversos fatores, tanto internos como externos. Para Monteiro (2012), para determinar o valor de mercado de uma empresa, o cálculo deve ter como estimativa e propósito um ambiente de mercado normal, com o intuito de revelar a capacidade de desempenho e rendimento da empresa.

2.2 MÉTODOS DE MENSURAÇÃO DO CONSERVADORISMO CONTÁBIL

Há diversos métodos para mensuração do conservadorismo contábil, por meio de análise de regressão, tais como: método de Basu (1997), *Book to Market*, *Market do Book*, modelo de Ball e Shivakumar (2005), entre outros.

Conforme referenciado por diversos autores (BASU, 1997; BALL, KOTHARI E ROBIM, 1999; WATTS, 2003. LARA, OSMA, PENALVA, 2009; MOREIRA, COLAUTO

E AMARAL, 2010), a forma mais recorrente para a verificação do conservadorismo contábil nas empresas consiste no modelo elaborado por Basu, em 1997, ao passo que vem sendo reiteradamente replicado pelos pesquisadores, tanto em sua fórmula original como em fórmulas ajustadas.

Os métodos são elaborados por meio de fórmulas, incluindo as variáveis necessárias para a realização da regressão. A análise regressiva consiste em um dos métodos estatísticos mais utilizados para averiguar a relação entre variáveis. No presente estudo, para verificar os fatores determinantes do conservadorismo, foi utilizado o método de Basu (1997), complementado pelo índice *Book to Market*, por meio de uma análise regressiva multivariada de dados em painel.

2.2.1 Método de Basu

As mudanças nos preços das ações são uma medida de avaliação da chegada de notícias durante o período. Tendo em vista que os ganhos são mais oportunos ao reconhecer primeiramente as más notícias, do que as boas notícias, o método de Basu (1997) espera encontrar uma maior associação de ganhos com retornos negativos (o *proxy* da notícia ruim), do que com retornos positivos (o *proxy* das boas notícias).

A aplicação do modelo de Basu (1997), em diversos estudos, apresenta evidências empíricas da existência de um maior grau de verificação, pela contabilidade, das más notícias em relação às boas notícias. (ALMEIDA, SCALZER E COSTA, 2008)

Lara, Osma e Penalva (2012) explicam que a abordagem de Basu tem sido utilizada por um grande número de estudos, os quais analisam a variação do conservadorismo condicional em relação a certas características específicas da empresa e com a evolução da exposição à responsabilidade legal ao longo do tempo. O método de Basu produz resultados economicamente sensíveis, ou seja, verifica ganhos assimétricos para as amostras onde era esperado.

Por consequência, uma grande quantidade de estudos têm utilizado o método de Basu (1997) para verificar os fatores determinantes do conservadorismo nas práticas contábeis das empresas, seja pela fórmula original, seja por fórmulas ajustadas. Originalmente, Basu (1997) “propôs uma metodologia de investigação empírica do conservadorismo que se baseia na defasagem temporal entre o conhecimento de receitas e despesas”. (ANTUNES. MEDEIROS, 2011, p. 61).

Matematicamente, a formulação do modelo de Basu (1997) é descrita da seguinte forma:

$$L_{i,t} / P_{i,t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{i,t} + \beta_0 R_{i,t} + \beta_1 (R_{i,t} \times DR_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

Onde:

$L_{i,t}$ = É o lucro por ação da empresa (i) no período (t);

$P_{i,t-1}$ = É o preço da ação da empresa (i), no início do período (t) ou no fechamento do ano anterior (t-1).

$R_{i,t}$ = Variável independente, representa o retorno da empresa (i) durante o período (t).

$DR_{i,t}$ = Variável independente, *dummy*, sendo que deve ser (1) se $R_{i,t}$ for menor do que zero (prejuízo líquido), e (0) se $R_{i,t}$ for maior ou igual a zero (lucro líquido).

$\varepsilon_{i,t}$ = é o termo de erro.

α_0, α_1 = São os parâmetros a serem estimados;

Portanto, o principal parâmetro para testar o conservadorismo, levando em conta a formulação proposta por Basu (1997), é a variável $R_{i,t} \times DR_{i,t}$, de forma que essa variável demonstra o impacto dos retornos negativos sobre o lucro / preço, após anular o efeito dos retornos positivos pela multiplicação dos retornos com a *dummy*.

No entanto, diversos estudos adaptaram a fórmula de Basu (1997), em conformidade com os testes que seriam realizados, incluindo outras variáveis, defasando a variável dependente, entre outras pequenas alterações.

2.2.2 Índice *Book to Market*

Além do modelo de Basu (1997), outro método amplamente utilizado como indicador para o conservadorismo é o *Book to Market*, que pressupõe que o valor contábil é inferior ao valor de mercado da empresa, de forma que o mercado atribui valor a empresa mais rapidamente do que o tempo que leva para as boas notícias refletirem (incorporarem) no patrimônio líquido. (FIGARI, et al. 2017).

Matematicamente, a formula da regressão do *Book to Market*, conforme utilizado pelos autores Hamdan, Abzakh e Al-Ataibi (2011) é a seguinte:

$$BTM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Tamanho}_{i,t} + \beta_2 \text{Alavancagem}_{i,t} + \beta_3 \text{Setor}_{i,t} + L_{i,t}$$

Onde:

$BTM_{i,t}$ = É a variável dependente, *Book to Market* como um indicador do nível de conservadorismo contábil na empresa (i) durante o período (t);

β_0 = Valor constante;

$\beta_{1,3}$ = Inclinação do valor da variável independente;

Tamanho $_{i,t}$ = É a primeira variável independente, tamanho da empresa (t), Log dos ativos totais no ano (t);

Alavancagem $_{i,t}$ = É a segunda variável independente, alavancagem financeira (total de dívidas/total de ativos) como um indicador do tamanho das dívidas (débitos contratuais) no ano (t);

Setor $_{i,t}$ = É a terceira variável independente, o Setor da Companhia (i) no ano (i), é uma variável *dummy*, variável de controle. (1), se pertence aos Regulados, e (0) se pertence aos demais setores;

$L_{i,t}$ = É a variável de erro.

Para o modelo de regressão do *Book to Market*, a principal variável que explicaria a prática de conservadorismo é o tamanho da empresa, aqui representado pelo Log do total de ativos.

Além da premissa de que esse modelo estima que o valor contábil das empresas seria inferior ao valor de mercado, indicando a prática conservadora, o modelo pressupõe que o tamanho da empresa afeta diretamente sobre as práticas conservadoras.

Dessa forma, em complemento ao método de Basu (1997), o modelo de regressão do *Book to Market* é considerado para a análise dos fatores que impactam no conservadorismo contábil das empresas, sobre a premissa do tamanho da empresa e não apenas os retornos e as boas e más notícias.

2.3 ESTUDOS RELACIONADOS

Basu (1997) investigou o reconhecimento de boas e más notícias, das empresas listadas na Bolsa de Nova York, entre os anos de 1963 a 1990. Como resultado, evidenciou que os retornos refletem mais rapidamente as más notícias do que as boas notícias. Através de seu estudo, criou o método de Basu, utilizado posteriormente por diversos autores para verificar o nível de conservadorismo das empresas.

Beaver e Ryan (2000) testaram o conservadorismo por meio do *Book to Market*, que considera as diferenças entre o valor de mercado e o valor contábil das empresas. A pesquisa encontrou que o valor contábil é mais persistente do que o valor de mercado. Os autores atribuíram que tal resultado estaria relacionado à prática de conservadorismo contábil.

Ainda, Costa, Lopes e Costa (2006, p. 7) pesquisaram o conservadorismo em cinco países da América do Sul, objetivando avaliar “como o lucro contábil incorpora o retorno das ações de empresas argentinas, brasileiras, colombianas, peruanas e venezuelanas.” Para isso, utilizaram o método de Basu (1997) para analisar o grau de assimetria de reconhecimento de boas e más notícias. Analisaram empresas no período entre 1995 a 2001. Como resultado, os autores constataram que o conservadorismo está presente no “processo de reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil nos países estudados” (COSTA, LOPES E COSTA, 2006, p. 18). Ademais, concluíram por uma baixa relação entre o lucro corrente e o retorno corrente, devido aos modelos de governança corporativa.

Além disso, Gonzaga e Costa (2009, p. 102) buscaram “evidências empíricas quanto à relação do conservadorismo contábil e os conflitos entre acionistas minoritários e controladores sobre as políticas de dividendos nas empresas brasileiras”. Para tanto, utilizaram os modelos propostos por Ahmed *et al* (2002), através dos dados coletados pelo *software* econômica, no período entre 1995 e 2006. A técnica utilizada foi a de dados em painel com efeitos fixos, após ser aplicado o teste de Hausman para cada equação. Os resultados encontrados foram inconclusivos, pois, apesar de algumas *proxies* utilizadas indicarem a prática de conservadorismo, outras *proxies* indicaram o contrário. Dentre as *proxies* utilizadas pelos autores, consta o *Book to Market*, no intuito de mensurar o conservadorismo contábil refletindo o seu efeito no valor patrimonial da ação.

Da mesma forma, Lara, Osma e Penalva (2009) estudaram as determinantes econômicas do conservadorismo condicional, testando os efeitos dos contratos, do risco de litígio, dos impostos e da política de custos, por meio do modelo reverso de lucros associados a retornos, elaborado por Basu (1997). Evidenciaram que o conservadorismo incondicional está associado à redução no tempo de reconhecimento de boas notícias. Ainda, que os contratos induzem o conservadorismo condicional, enquanto o litígio, os impostos e a regulação induzem tanto o conservadorismo condicional como o conservadorismo incondicional. Por fim, demonstraram que cada um dos determinantes está associado a efeitos gradualmente significativos no conservadorismo condicional, rejeitando a alternativa de que alguns deles podem capturar o mesmo fenômeno subjacente.

Igualmente, Moreira, Colauto e Amaral (2010) pesquisaram analisar o reflexo do conservadorismo condicional no resultado contábil, a partir de variáveis econômicas. Para tanto, utilizaram o método de Basu (1997) e o modelo proposto por Kahn e Watts (2009). Objetivando selecionar um evento econômico que poderia impactar no reconhecimento assimétrico do resultado econômico, os autores compararam “os resultados entre empresas listadas nos níveis de governança da Bovespa com as demais empresas” (MOREIRA, COLAUTO E AMARAL, 2010, p. 64). Os resultados confirmaram a prática do conservadorismo condicional, pelas companhias da amostra, na mensuração do resultado. Já o grau de conservadorismo para as empresas dos níveis de governança não foi conclusivo.

Por outro lado, Behrghani e Pajoochi (2013) examinaram o efeito do tamanho das empresas no conservadorismo e as relações de gestão de ganhos, através das evidências da bolsa de valores de Teerã, durante os anos 1385 a 1389 (calendário persa). Dessa forma, utilizaram o modelo de Jones (1991) ajustado. Como resultado, verificaram que as empresas maiores possuem um conservadorismo mais forte, concluindo que o tamanho da empresa tem um efeito positivo na relação entre o conservadorismo e a gestão de ganhos.

Já Geimechi e Khodabakhshi (2015) buscaram avaliar fatores que afetam o nível de conservadorismo das companhias listadas na Bolsa de Valores de Teerã. Ainda, examinaram os fatores que afetam o nível de conservadorismo nas empresas, em relação ao tamanho das mesmas. Para tanto, utilizaram o modelo de Jones (1991) e o *Market Value to Book Value*. O estudo concluiu que o tamanho da empresa não afeta o nível de conservadorismo, tampouco a discricionariedade dos *accruals*. Por outro lado, o estudo verificou que o nível de alavancagem afeta diretamente o conservadorismo contábil, e vice-versa.

Por outro lado, Vishnani e Misra (2016) investigaram o conservadorismo contábil nos mercados indianos. Os autores pesquisaram a existência de conservadorismo condicional em práticas contábeis de empresas indianas, no período de 2000 a 2015. Durante a pesquisa, utilizaram o modelo de regressão elaborado por Basu (1997), além do método de Basu (1997) ajustado por Khan e Watts (2009). O estudo confirmou a prática do conservadorismo condicional na contabilidade das empresas indianas.

Por fim, Hamdan, Abzakh, Al-Ataibi (2011) estudaram avaliar o papel do setor público na regulação das Normas de Contabilidade no Kuwait, examinando a capacidade de obrigar as empresas listadas na Bolsa de Valores do Kuwait a apresentarem um razoável nível de conservadorismo contábil na elaboração das demonstrações financeiras. Além disso, o estudo examinou os fatores que afetam o nível de conservadorismo contábil nessas empresas,

em relação ao tamanho da empresa, contratos de dívida e o tipo de setor a que a empresa pertence. Para alcançar esses objetivos, utilizaram o método de Basu (1997) e o modelo *Book to Market*. Como resultado, os autores verificaram que o setor público de regulamentação conseguiu forçar as empresas a apresentarem um nível razoável de conservadorismo. O estudo também concluiu que empresas menores eram mais conservadoras do que as maiores. No mesmo sentido, constatou que empresas com dívidas mais baixas demonstraram ser mais conservadoras do que empresas com dívidas mais elevadas.

Diante da abrangência do estudo dos autores Hamdan, Abzakh e Al-Ataibi (2011), que aplicaram conjuntamente o modelo de regressão considerando o método de Basu (1997) e o *Book to Market*, demonstra-se a seguir uma explicação dos achados.

Após a análise de regressão pelo método de Basu (1997), para as companhias maiores, os autores encontraram significância no retorno e na variável de controle *dummy* aplicada sobre o retorno, com um p-valor significativo em 1%. Em relação ao coeficiente, os achados encontraram valores positivos para a *dummy* aplicada sobre o retorno e para a variável que é a multiplicação do retorno e da *dummy*. Em relação ao retorno, apenas, o coeficiente encontrado foi negativo. O R-quadrado, que indica o quanto o modelo consegue explicar os valores observados, foi de 21,3%.

Já para as companhias menores, a variável *dummy*, aplicada sobre o retorno, não se mostrou significativa, enquanto o retorno e a *dummy* multiplicada pelo retorno apresentaram significância. Da mesma forma que o resultado encontrado para as companhias maiores, o coeficiente foi negativo apenas para a variável do retorno. Em relação ao R-quadrado, o percentual encontrado foi de 44,6%.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa realizada neste estudo classifica-se quanto aos seguintes aspectos: (a) pela forma de abordagem do problema, (b) de acordo com seus objetivos e (c) com base nos procedimentos técnicos utilizados.

A abordagem do problema é pela forma quantitativa. Conforme Richardson (1999, p.79), a pesquisa quantitativa “caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas”. O presente estudo se mostra quantitativo, pois realiza a análise das informações de empresas presentes na B3, através da base de dados da econômica, por meio de análise

regressiva e coeficiente de correlação. Assim, acrescenta Richardson (1999, p. 79) que a quantificação pode ocorrer por meio de “técnicas estatísticas, desde as mais simples como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão etc”.

Já de acordo com os objetivos, a pesquisa é explicativa, tendo em vista que “a pesquisa explicativa integra estudos mais aprofundados pela necessidade de explicar os determinantes na ocorrência dos fenômenos”. (BEUREN, 2008, p.82). No presente estudo, os objetivos são explicativos tendo em vista que a pesquisa se direciona aos fatores determinantes da prática do conservadorismo, através da análise das empresas com maior e menor capitalização, na B3, por meio da base de dados da economática.

Quanto aos procedimentos que conduzem o estudo, os dados foram coletados através do procedimento documental. “A Estratégia de Pesquisa Documental é característica dos estudos que utilizam documentos como fonte de dados, informações e evidências” (MARTINS; THEÓFILO, 2009, p. 55). Os documentos analisados na presente pesquisa consistem nas informações das empresas divulgadas na B3, através da base de dados existente na economática.

Dessa forma, a população foi constituída pelas empresas que divulgaram informações na B3, entre os anos de 2008 a 2016. A partir de então, a amostra foi constituída pelas empresas presentes nas carteiras *Small Cap* e *Midlarge Cap*, frente à possibilidade de comparação desses segmentos opostos quanto à capitalização.

Após a delimitação das análises de regressão que seriam realizadas, foram definidas as variáveis de cada teste. Assim, as variáveis selecionadas para as empresas de maior capitalização (*Midlarge Cap*) e menor capitalização (*Small Cap*) da B3, foram coletadas na base de dados da economática e organizadas no Excel para posteriormente ser utilizado o *software Gretl* para gerar os resultados.

O estudo utilizou dois métodos diferentes para medir o conservadorismo e os fatores que o influenciaram. Assim, o modelo de Basu (1997) foi o primeiro modelo a ser usado, em que a principal variável independente consiste na “ $R_{i,t} \times DR_{i,t}$ ”, eliminando o efeito positivo dos retornos, mensurando o impacto dos retornos negativos sobre o lucro / preço. Já o segundo método, *Book to Market*, depende do mercado na mensuração do conservadorismo contábil, em que confronta o valor contábil e o valor de mercado, mensurando se o tamanho da empresa impacta em suas práticas contábeis, conservadoras ou não.

Tendo em vista que os dados possuem uma heterogeneidade, além de uma grande amplitude de valores que podem assumir, no intuito de atenuar eventuais distorções, os modelos foram ajustados, defasando a variável dependente, na aplicação da regressão para o modelo de Basu (1997), e na regressão para o Book to Market, tanto para as amostras das empresas de maior capitalização (MLCX), como para as amostras das empresas de menor capitalização (SMLL).

Primeiramente foi feita a regressão por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Frente ao resultado do MQO, foi realizado o diagnóstico de painel, que direcionou para o modelo de efeitos fixos.

Em relação aos testes de diagnósticos do modelo, utilizou-se o teste qui-quadrado (teste de uhat1) para verificar a normalidade dos resíduos. Ademais, a normalidade dos resíduos também foi testada através do gráfico Q-Q para uhat1. Para a heterocedasticidade utilizou-se o teste de Wald. Para a dependência de corte transversal, foi realizado o teste CD de Pesaram.

Foram excluídas das análises as empresas que se mostraram *outliers* frente aos testes e análises realizadas, em relação a cada modelo e cada amostra.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesse tópico são explicados os resultados obtidos por meio da análise de regressão multivariada, pelo modelo de Basu (1997) e pelo índice *Book to Market*.

4.1 ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS DA AMOSTRA

A amostra foi composta pelas empresas de maior e menor capitalização da B3, de forma que, excluindo as *outliers* de cada modelo e as empresas sem informações para o período, o método de Basu (1997) foi analisado com 93 empresas, sendo 38 integrantes da MLCX e 55 da SMLL, enquanto o *Book to Market* foi analisado com 101 empresas, sendo 45 da MLCX e 56 da SMLL.

4.1.1 Estatísticas descritivas da amostra para o método de Basu (1997)

Para o método de Basu (1997), os valores são evidenciados na Tabela 1:

Tabela 1 – Estatística das variáveis das empresas aplicadas ao método de Basu

Variáveis	Média	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
$R_{i,t}$	17,42	569,54	-85,07	67,38
$R_{i,t} \times DR_{i,t}$	-12,91	0,00	-85,07	20,09
$L_{i,t} / P_{i,t-1}$	0,92	57,34	-1138,19	62,00

Fonte: dados da pesquisa.

Como a variável *dummy* apenas apresenta resultados “0” e “1” e se destina a anular o efeito dos retornos positivos (quando aplicada em conjunto com a variável retorno), não foi demonstrada separadamente.

A variável retorno ($R_{i,t}$) representa o retorno econômico por ação, ajustado pelo pagamento de dividendos, ou seja, representa o retorno do fechamento em 1 ano. Considerando que a análise contempla as empresas de maior e menor capitalização, isso justifica a diferença entre o retorno máximo e o retorno mínimo, além do alto desvio padrão.

A variável $R_{i,t} \times DR_{i,t}$ (*dummy* multiplicada pelo retorno) demonstra o impacto dos retornos negativos, após anular o efeito dos retornos positivos. Nesse caso, apenas apresentará valores negativos, pois os retornos positivos foram zerados.

Em relação a variável dependente, $L_{i,t} / P_{i,t-1}$, que indica o lucro contábil por ação no ano, dividido pelo preço da ação da empresa ao final do ano anterior, há uma diferença maior entre os valores máximo e mínimo, além de um alto desvio padrão, que se justificam pela heterogeneidade dos dados. Ademais, a demonstração acima contempla as duas amostras, de segmentos opostos, utilizadas para a análise.

4.1.2 Estatísticas descritivas da amostra para o *Book to Market*

Para o *Book to Market*, os valores apresentados pelas variáveis são evidenciados na Tabela 2:

Tabela 2 – Estatística das variáveis das empresas aplicadas ao índice *Book to Market*

Variáveis	Média	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
Tamanho i,t	15,84	20,62	12,26	1,40
Alavancagem i,t	30,33	89,74	0,00	15,93
BTM	0,87	22,89	-5,23	1,26

Fonte: dados da pesquisa

Como no modelo *Book to Market* a variável *dummy* se destina a segregar o setor a que as empresas pertencem, possuindo apenas resultados “0” e “1”, não foi demonstrada separadamente.

A variável “Tamanho i,t ”, que representa o tamanho das empresa, é representada pelo Log dos Ativos, o que explica a pouca variação entre o mínimo e o máximo, apesar da heterogeneidade dos dados, além do baixo desvio padrão.

A variável “Alavancagem i,t ” representa a alavancagem financeira da empresa, ou seja, é um indicador dos débitos da empresa no ano. Considerando que o modelo foi analisado contemplando as amostras de segmentos opostos (maior e menor capitalização), isso justifica a distância entre a alavancagem máxima e mínima.

Em relação a variável dependente, BTM, que é um indicador do nível de conservadorismo contábil das empresas, ao dividir o valor contábil pelo valor de mercado, fica evidenciada a diferença entre os valores máximo e mínimo, tendo em vista a heterogeneidade dos dados e as particularidades de cada empresa da amostra.

4.2 APLICAÇÃO DO MÉTODO DE BASU

Nessa sessão são explicados os resultados obtidos por meio da análise de regressão, pelo modelo de Basu (1997), para as empresas de maior e menor capitalização da B3 (*Midlarge Cap* – MLCX e *Small Cap* – SMLL).

Para as empresas de maior capitalização (MLCX), os resultados, após a análise de regressão pelas fórmulas acima descritas (aplicando a defasagem na variável dependente), são evidenciados na Tabela 3:

Tabela 3 – Aplicação do método de Basu nas empresas integrantes do MLCX

MÉTODO DE BASU – MLCX				
Variável	Coefficiente	Erro padrão	Razão-t	P-valor
Const	5,1435	0,78096	6,586	1,02E-07 ***
$R_{i,t}$	0,00197269	0,00649364	0,3038	0,763
$DR_{i,t}$	2,56476	1,10427	2,323	0,0258 **
$R_{i,t} \times DR_{i,t}$	0,174463	0,092308	1,89	0,0666 *
LP_1	0,0884656	0,0967237	0,9146	0,3663
R-quadrado	0,270701			
Durbin-Watson	1,903711			

Fonte: dados da pesquisa.

É possível constatar que o p-valor da variável $R_{i,t} \times DR_{i,t}$ da amostra das empresas *Midlarge Cap* é significativo em 10%.

O coeficiente da variável de interesse ($R_{i,t} \times DR_{i,t}$) permaneceu o mesmo em relação os resultados encontrados por Hamdan, Abzakh, Al-Ataibi (2011), assim como o coeficiente da variável do Retorno ($R_{i,t}$), indicando uma semelhança nos resultados das pesquisas.

Tendo em vista que, para o modelo de Basu (1997), a variável que explica o impacto do retorno sobre o lucro / preço é a $R_{i,t} \times DR_{i,t}$, por anular o efeito positivo dos retornos, trazendo como resultado o impacto apenas dos retornos negativos, é possível constatar que as empresas integrantes do MLCX praticam o conservadorismo contábil na elaboração de suas demonstrações contábeis, de forma que o retorno das más notícias reflete mais rapidamente do que o retorno das boas notícias.

No entanto, o p-valor é significativo apenas em 10%, o que sugere que outras empresas podem ter práticas ainda mais conservadoras que as empresas de maior capitalização na B3.

O R-quadrado resultou em 27%, de forma que 27% da variável dependente consegue ser explicada pelos regressores presentes no modelo aplicado. Tal resultado foi próximo ao valor encontrado nos achados dos autores Hamdan, Abzakh e Al-Ataibi (2011), que foi 21,3%. Quanto mais próximo de 100%, mais preciso se tornaria o modelo aos valores observados.

Já para as empresas de menor capitalização (SMLL), os resultados após a análise de regressão são evidenciados na Tabela 4:

Tabela 4 – Aplicação do método de Basu nas empresas integrantes do SMLL

MÉTODO DE BASU – SMLL				
Variável	Coefficiente	Erro padrão	Razão-t	P-valor
Const	-2,13083	2,70946	-0,7864	4,35E-01
$R_{i,t}$	0,0546412	0,0361924	1,51	0,1369
$DR_{i,t}$	32,9022	15,8959	2,07	0,0433 **
$R_{i,t} \times DR_{i,t}$	1,50953	0,710407	2,125	0,0382 **
LP_1	0,728732	0,34212	2,13	0,0377
R-quadrado	0,540301			
Durbin-Watson	1,756111			

Fonte: dados da pesquisa.

Em relação às empresas de menor capitalização (*Small Cap*), o p-valor da variável de interesse resultou é significativo em 5%, de forma que o impacto dos retornos negativos sobre o lucro / preço é mais evidente do que nas empresas de maior capitalização (*Midlarge Cap*). Nesse sentido, o resultado indica evidências de que, para o modelo de Basu (1997), empresas de menor capitalização são mais conservadoras do que empresas com maior nível de capital aberto.

O impacto dos retornos negativos no patrimônio da ação se mostrou mais rápido nas empresas enquadradas no menor nível de capitalização, em relação às empresas enquadradas no *Midlarge Cap*, demonstrando que as empresas com menor quantidade de capital aberto possuem práticas contábeis mais conservadoras em relação às empresas que possuem maior abertura de capital (em relação ao enquadramento pela B3).

O resultado do R-quadrado das empresas do SMLL foi 54,03%, superior ao R-quadrado do MLCX. O mesmo ocorreu nos achados dos autores Hamdan, Abzakh, Al-Ataibi (2011), em que o R-quadrado foi de 44,6%. Dessa forma, o 44,6% da variável dependente consegue ser explicada pelos regressores constantes no modelo aplicado.

Os resultados da presente regressão são semelhantes aos encontrados pelos autores Hamdan, Abzakh, Al-Ataibi (2011), que evidenciaram uma prática conservadora mais forte em empresas menores do que em empresas maiores. Portanto, considerando que o R-quadrado das empresas de menor capitalização estão mais próximos do R-quadrado resultado da análise das empresas de maior capitalização, os resultados sugerem que empresas de menor capitalização possuem práticas mais conservadoras do que empresas de maior capitalização.

A diferença entre os artigos é que o modelo de Basu (1997) aplicado pelos autores buscou confrontar a prática conservadora pelo tamanho das empresas, enquanto o presente artigo busca a comparação entre empresas de maior capitalização (*Midlarge Cap*) com as empresas com menor quantidade de capital aberto (*Small Cap*).

Em relação às demais variáveis, cumpre esclarecer que o coeficiente do Retorno (R_{it}) apresentou sinal contrário ao dos resultados encontrados pelos autores Hamdan, Abzakh, Al-Ataibi (2011). Ainda que a variável não seja a que justifique o impacto dos retornos negativos sobre o lucro / preço, é importante mencionar que o coeficiente é bastante sensível às medidas dos componentes da amostra.

Os resultados obtidos pelos autores Hamdan, Abzakh e Al-Ataibi (2011) foram através da análise de empresas da Bolsa de Valores de Kuwait. Por consequência, as práticas de mercado, bem como a moeda praticada no local são diferentes do que a realidade das empresas brasileiras.

Por outro lado, no presente artigo os modelos de regressão foram aplicados em empresas que compõem a B3, de forma que há diferenças quanto às medidas dos valores, e possíveis diferenças quanto ao comportamento das empresas, frente ao mercado em que operam, à forma de tributação, entre outros.

Diante do exposto, é possível constatar evidências de conservadorismo nas empresas que abriram capital na bolsa de valores brasileira, B3, sendo que as empresas com menor capitalização têm práticas contábeis mais conservadoras do que empresas de maior capitalização, com base no impacto dos retornos negativos sobre o lucro / preço.

No intuito de validar os resultados encontrados por meio da análise de regressão pelo método de Basu (1997), além de agregar valor ao teste realizado, o presente artigo contempla no tópico abaixo o teste de análise regressiva, através do índice *Book to Market*, que pressupõe que o tamanho da empresa impacta no conservadorismo contábil das mesmas.

Em ressalva aos resultados encontrados, para testar a normalidade dos resíduos, foram realizados os testes do qui-quadrado (teste de u_{hat1}), além do gráfico Q-Q para u_{hat1} . Os testes indicaram, tanto para a amostra *Midlarge Cap* como para a amostra *Small Cap*, que não há normalidade dos resíduos na aplicação do modelo de Basu (1997) para as amostras. Mesmo após a retirada das empresas *outliers* da amostra, e da defasagem da variável dependente, ainda assim não foi possível atingir a normalidade dos resíduos.

Assim, o resultado indica que o estudo está limitado, pois o pressuposto do p-valor é a distribuição normal. A partir do momento em que a normalidade dos resíduos está prejudicada, o pressuposto do p-valor não está sendo atendido, de forma que sua confiabilidade fica prejudicada.

Além disso, o teste de Wald, aplicado para verificar a ocorrência de heterocedasticidade, indicou evidências de heterocedasticidade entre os dados, em razão do baixo p-valor. A heterocedasticidade afeta o modelo de forma que a estimativa torna-se muito mais imprecisa. Dessa forma, frente aos resultados do diagnóstico do modelo, verificou-se que o modelo não se aplicou adequadamente às amostras, o que pode ser justificado pela grande heterogeneidade dos dados, além da amplitude de valores que os dados podem assumir.

4.3 ANÁLISE A PARTIR DO ÍNDICE *BOOK TO MARKET*

A análise de regressão por meio do *Book to Market* parte do pressuposto de que o tamanho da empresa reflete na prática de conservadorismo contábil. Dessa forma, através do *software Gretl*, foi realizada a análise de regressão pelo índice *Book to Market*, aplicando a defasagem na variável dependente (BTM), assim como no modelo de Basu (1997).

No presente modelo, foi utilizado para a *dummy* de setor o setor de regulados, sendo (1) quando o setor pertencia aos regulados e (0) caso contrário. No entanto, após aplicar a

regressão por dados em painel, efeitos fixos, houve colinearidade exata, de forma que a variável de controle não foi considerada nos resultados.

Frente às fórmulas definidas para a mensuração do conservadorismo contábil através do *Book to Market*, segue abaixo evidenciado, na Tabela 5, os resultados encontrados após a regressão dos dados no *software Gretl* (da amostra MLCX):

Tabela 5 - Aplicação do método *Book to Market* nas empresas integrantes do MLCX

BOOK TO MARKET – MLCX				
Variável	Coefficiente	Erro padrão	Razão-t	P-valor
Const	-0,924604	0,62342	-1,483	0,1452
Tamanho i,t	0,0685829	0,0369486	1,856	0,0701 *
Alavancagem i,t	0,00561821	0,00328236	1,712	0,094 *
BTM_1	0,419785	0,0762604	5,505	1,79E-06 ***
R-quadrado	0,717168			
Durbin-Watson	1,583995			

Fonte: dados da pesquisa.

Diante dos resultados encontrados, é possível verificar que o tamanho da empresa (Tamanho i,t – variável de interesse do modelo), mensurado pelo Log do Ativo, é significativo em 10%, tal qual a significância encontrada pelo método de Basu (1997), em relação à variável de interesse daquele modelo.

Dessa forma, assim como no modelo anterior, constata-se a existência de um certo grau de conservadorismo nas empresas de maior capitalização, de forma que o resultado por meio da abordagem do tamanho da empresa valida o resultado anteriormente encontrado, em relação ao impacto dos retornos negativos.

No entanto, como o p-valor foi significativo em 10%, tal resultado sugere que outras empresas possam ter práticas ainda mais conservadoras do que a MLCX, validando os resultados encontrados pela análise por meio do método de Basu (1997).

Quanto às empresas de menor capitalização (SMLL), os resultados da regressão são evidenciados na Tabela 6:

Tabela 6 - Aplicação do método *Book to Market* nas empresas integrantes do SMLL

BOOK TO MARKET – SMLL				
Variável	Coefficiente	Erro padrão	Razão-t	P-valor
Const	-9,57665	1,80986	-5,291	0,00000217 ***
Tamanho i,t	0,692499	0,127056	5,45	0,00000122 ***
Alavancagem i,t	-0,0199114	0,00834919	-2,385	0,0206 **
BTM_1	0,623037	0,0808546	7,706	2,64E-10 ***
R-quadrado	0,576758			
Durbin-Watson	1,920897			

Fonte: dados da pesquisa.

Em relação às empresas de menor capitalização, *Small Cap*, o resultado do teste indica uma significância muito maior em relação ao tamanho da empresa como variável explicativa do valor contábil representar um valor menor do que o valor de mercado.

A significância do tamanho da empresa, na amostra das empresas de menor capitalização, apresentou p-valor significativo em 1%, indicando uma prática contábil ainda mais conservadora do que nos resultados encontrados em relação às empresas de maior capitalização (*Midlarge Cap*).

Tendo em vista que, para o método do *Book to Market*, a variável que explica a prática do conservadorismo é o tamanho da empresa, é possível constatar que as empresas das duas amostras praticam o conservadorismo contábil na elaboração de suas demonstrações contábeis. No entanto, os resultados indicam que as empresas de menor capitalização possuem práticas contábeis mais conservadoras, em que o retorno das más notícias impacta de maneira mais significativa nos registros contábeis da empresa.

Por consequência, o tamanho da empresa se mostrou mais impactante nas empresas enquadradas no menor nível de capitalização (*Small Cap*), em relação às empresas enquadradas no maior nível de capitalização (*Midlarge Cap*), sugerindo que as empresas com maior quantidade de capital aberto possuem práticas contábeis menos conservadoras em relação às empresas com menor abertura de capital (em relação ao enquadramento pela B3).

Tal resultado se equipara aos achados dos autores Hamdan, Abzakh, Al-Ataibi (2011), que encontraram uma prática conservadora mais forte em empresas menores do que em empresas maiores, após a aplicação dos dois testes, para os dois grupos de amostra.

No entanto, a relação entre os resultados deve levar em conta que as amostras do presente estudo consistem nos segmentos de maior e menor nível capitalização da B3, e não apenas em relação ao tamanho da empresa, ao passo que o tamanho da empresa só foi levado em conta após a delimitação e coleta dos dados das empresas pertencentes ao *Small Cap* e ao *Midlarge Cap*.

Para o índice *Book to Market*, o valor de mercado da empresa ser superior ao valor contábil pressupõe a existência de práticas conservadoras.

Diante do exposto, é possível verificar evidências da existência de conservadorismo contábil nas empresas que abrem capital na bolsa de valores B3, sendo que as empresas com menor capitalização têm práticas contábeis mais conservadoras do que empresas de maior capitalização.

Para testar a normalidade dos resíduos na regressão do *Book to Market*, foram realizados os testes do qui-quadrado (teste de $uhat1$), e o gráfico Q-Q para $uhat1$. Os resultados indicaram que não há normalidade dos resíduos.

Por consequência, resta prejudicada a confiabilidade do p-valor, por não ter satisfeito o seu pressuposto. Portanto, o modelo escolhido também não se adaptou adequadamente às amostras, o que se justifica, da mesma forma, pela heterogeneidade dos dados, além da amplitude de valores possíveis que os dados possam informar.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As práticas conservadoras vêm distanciando cada vez mais o valor contábil do valor que a empresa representa no mercado. Por outro lado, as práticas conservadoras persistem, no intuito de proteger os investidores de informações distorcidas por superavaliações.

Considerando o questionamento em relação à essência sobre a forma, frente à prudência e ao conservadorismo, o presente estudo buscou verificar alguns fatores determinantes da prática do conservadorismo, haja vista a relevância, a fidedignidade e a qualidade da informação contábil.

Para tanto, o modelo mais recorrente para verificação de conservadorismo tem sido o método de Basu (1997), que busca verificar se as más notícias são registradas mais rapidamente do que as boas notícias. Em caso positivo, o resultado evidencia práticas conservadoras.

Além do modelo de Basu (1997), outro modelo amplamente utilizado para testar práticas conservadoras é o *Book to Market*, que parte da premissa de que o valor contábil da empresa é inferior ao valor de mercado. Em caso positivo, o resultado atesta que as empresas operam de forma conservadora.

A amostra do presente estudo foi composta por empresas de categorias opostas na B3, quais sejam, as empresas de maior capitalização (*Midlarge Cap*) em confronto com as empresas de menor capitalização (*Small Cap*). Para as duas amostras foram realizados os testes para os dois modelos, Basu (1997) e *Book to Market*, ajustados pela defasagem da variável dependente, além de excluídas as empresas *outliers* para cada amostra e cada teste.

Tendo em vista a heterogeneidade dos dados e a amplitude dos valores que as amostras continham, a exclusão das *outliers* e a defasagem da variável dependente não foi suficiente para tornar os dados homogêneos, de forma que os quatro testes realizados

apresentaram problemas quanto à normalidade dos resíduos, prejudicando a confiabilidade dos resultados gerados.

Apesar da ressalva, foi realizada a análise desprezando a anormalidade dos resíduos, considerando fidedignos (e confiáveis) os resultados atingidos. Dessa forma, tanto o modelo de Basu (1997) como o *Book to Market*, evidenciaram a prática conservadora nas empresas da amostra, com evidências de que as empresas de menor capitalização (*Small Cap*) atuam de maneira ainda mais conservadora do que as empresas de maior capitalização (*Midlarge Cap*).

Foi constatado, inclusive, que o impacto dos retornos negativos é registrado de maneira mais significativa em empresas com menor abertura de capital, indicando que as empresas são mais sensíveis às más notícias do que às boas notícias, validando a premissa de Basu (1997) de uma operacionalização conservadora.

Da mesma forma, considerando o tamanho das companhias, a composição da carteira de empresas de menor capitalização (*Small Cap*) da B3 apresentaram evidências de que o tamanho da empresa afeta na forma dos registros contábeis, evidenciando uma postura mais conservadora das empresas de menor capitalização em relação às empresas com maior abertura de capital.

Os resultados obtidos no presente estudo não distanciam dos resultados obtidos pelos autores Hamdan, Abzakh e Al-Ataibi (2011), o que indica um comportamento semelhante em relação as empresas de maior capitalização com empresas maiores, bem como uma semelhança no comportamento das empresas com menos abertura de capital com empresas de tamanhos menores.

Ademais, o estudo demonstra que o registro das más notícias mais rapidamente do que as boas notícias, o impacto dos retornos negativos, além do tamanho das empresas, são fatores preponderantemente determinantes do conservadorismo.

No que tange às pesquisas futuras, sugere-se a aplicação do modelo original de Basu (1997), para empresas que compõem a bolsa de valores em diferentes países, de forma a verificar se há indícios de conservadorismo mais fortes em empresas brasileiras ou estrangeiras, verificando o comportamento econômico do mercado, de maneira mais ampla.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Juan Carlos Goes de; SCALZER, Rodrigo Simonassi; COSTA, Fábio Moraes da. Níveis Diferenciados de Governança Corporativa e grau de conservadorismo: estudo

empírico em companhias abertas e listadas na Bovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações – FEARP/USP**, São Paulo, v. 2, n. 2, p. 118 - 131 jan./abr. 2008.

ANTUNES, Gustavo Amorim; MEDEIROS, Otávio Ribeiro de; Modelo de Basu: Especificação Diferente, Mesmo Resultado. **Revista de Contabilidade da UFBA**, Salvador-Ba, v. 5, n. 1, p. 59-71, jan./abr. 2011.

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

BALL, R.; KOTHARI, S. P; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 29, p. 1-51, 1999.

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

BEAVER, W. H.; RYAN, S. G. Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book-to-market ratio to predict book return on equity. **Journal of Accounting Research**, v. 38, n. 1, p. 127-148, 2000.

BEHRGHANI, Hasan Farpour; PAJOOHI, Mohammad Reza. Examining the Effect of Firm Size on Conservatism and Earnings Management Relationships; Evidences from Tehran Stock Exchange. **J Nov . Appl Sci.**, 2 (S): 776-783, 2013.

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento conceitual básico (R1) **Estrutura Conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro**. Disponível em: < http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf> Acesso em: 25 jun. 2017.

COSTA, Fábio Moraes da; LOPES, Alexsandro Broedel; COSTA, Alessandra Cristina de Oliveira. Conservadorismo em cinco países da América do Sul. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 41, p. 7 – 20, mai./ago. 2006.

FIGARI, A. K. P.; TORTOLI, J. P.; SILVA, W. A. M. da; AMBROZINI, M. A.. Relação entre gastos com pesquisa e índice *book-to-market* no Brasil. **Contabilometria - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting**, Monte Carmelo, v. 4, n. 2, p. 67-83, jul./dez. 2017.

GEIMECHI, Gisu. KHODABAKHSHI, Nasrin. Factors affecting the level of accounting conservatism in the financial statements of the Listed companies in Tehran stock exchange. **International Journal of Accounting Research**, Vol. 2, No. 4, 2015.

GONZAGA, Rosimeire Pimentel; COSTA, Fábio Moraes da. 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. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, vol. 20, n.50, p. 95-109, mai/ago, 2009.

GOTTI, Giorgio. **Conditional conservatism in accounting: new measures and test of determinants of the asymmetric timeliness in the recognition of good and bad news in reported earnings**. Dissertation Presented for the Doctor of Philosophy Degree The University of Tennessee, Knoxville, May 2007.

HAMDAN, Allan Mohammed Mousa; ABZAKH, Mohammed Hasan; AL-ATAIBI, Mahmud Hosni. Factors Influencing the Level of Accounting Conservatism in the Financial Statements. **International Business Research**, Vol. 4, No. 3; July 2011.

LARA, Juan Manuel García; OSMA, Beatriz García; PENALVA, Fernando. The economic determinants of conditional conservatism. In: **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 36, n. 3-4, p. 336-372, abr/mai, 2009.

LARA, Juan Manuel García; OSMA, Beatriz García; PENALVA, Fernando. Accounting conservatism and the limits to earnings management. In: **Working Papers Series**, p. 1-55, 2012. Disponível em: <<http://www.hec.unil.ch/documents/seminars/dcc/786.pdf>> Acesso em: 10 jul. 2017.

LIMA, João Batista Nast de. **A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil**. 2011. 236 f. Tese (Doutorado). Universidade de São Paulo, 2011.

RAMOS, Dionísio Adércio. **Conservadorismo e Relevância da Informação Contábil: Verificação Empírica no Mercado de Capitais Brasileiro**. 2013. 124 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis e Atuariais, Universidade de Brasília, Distrito Federal, 2013.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de Custos**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MONTEIRO, Marta Sofia Santos. **Avaliação de Empresas – Aplicação do Método dos Fluxos de Caixa a uma PME**. Dissertação (Mestrado) – Universidade Portucalense, Porto, Portugal, 2012.

MOREIRA, Rafael de Lacerda; COLAUTO, Romualdo Douglas; AMARAL, Hudson Fernandes. Conservadorismo condicional: estudo a partir de variáveis econômicas. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 21, n. 54, p. 64-84, set/dez, 2010.

RAMOS, Dionísio Adércio. **Conservadorismo e Relevância da Informação Contábil: Verificação Empírica no Mercado de Capitais Brasileiro**. 2013. 124 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis e Atuariais, Universidade de Brasília, Distrito Federal, 2013.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SANTOS, Luís Sérgio Ribeiro dos; COSTA, Fábio Moraes da. Conservadorismo contábil e *timeliness*: evidências empíricas nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras com ADRs negociados na bolsa de Nova Iorque. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 19, n. 48, p. 27-36, set/dez, 2008.

VISHNANI, Sushma; MISRA, Dheeraj. Accounting Conservatism: Evidence from Indian Markets. **Theoretica Economics Letters** , 6, 1000-1016, 2016.

WATTS, Ross L. **Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications**. *Accounting Horizons*: vol. 17, n. 3, p. 207-221, sept., 2003.