

Conservadorismo e a Qualidade Informacional dos Resultados Contábeis Publicados: Um Estudo em Siderúrgicas Brasileiras

The Conservatism and the information quality of the financial reports: a study in Brazilian steelworks

Romualdo Douglas Colauto

Professor da Universidade Federal do Paraná – UFPR
Mestado do Contabilidade da Universidade Federal do Paraná- UFPR
Doutor e Mestre em Engenharia de Produção na área de Gestão de Negócios
End. Rua Urbano Lopes, 488/1802 – Curitiba-Paraná-Brasil
CEP 80050-520 – Tel. (55) 41 99180617 – E-mail: rdcolauto@ufpr.br

Rafael de Lacerda Moreira

E-mail: moreiracco@yahoo.com.br
Professor do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri - UFVJM
Mestre em Ciências Contábeis - Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

Marcelo Angotti

E-mail: angotti@gmail.com
Professor do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Minas Gerais
Mestre em Ciências Contábeis - Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

Oscar Neto de Almeida Bispo

E-mail: oscar.almeidabispo@yahoo.com.br
Professor do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri - UFVJM
Mestre em Ciências Contábeis - Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG

Resumo

O Conservadorismo está ligado à tendência da contabilidade exigir um maior grau de verificação das boas notícias para reconhecê-las como lucro, em relação ao grau de verificação das más notícias para o seu reconhecimento no resultado do exercício. Assim, uma das características qualitativas da informação contábil, a Oportunidade, pode interferir no retorno econômico por estar relacionada ao Conservadorismo. O objetivo do artigo consiste em analisar o reflexo do Conservadorismo no resultado contábil por meio do reconhecimento assimétrico de boas e más notícias sobre o retorno econômico das ações nas maiores empresas do setor siderúrgico brasileiro. O estudo utiliza o modelo de Basu (1997) que permite investigar a relação entre as

variáveis lucro contábil e retorno econômico, utilizando-se os valores dos retornos positivos e negativos como *proxy* de más e boas notícias. As empresas selecionadas para o estudo são a Usiminas, CSN e Gerdau Metalúrgica, as três maiores companhias do setor siderúrgico brasileiro no parâmetro valor das receitas operacionais. Os resultados mostram que não há reconhecimento do retorno econômico pelo lucro, tanto para retornos positivos ou negativos, uma vez que os coeficientes que medem o Conservadorismo contábil não são estatisticamente significantes para todas as empresas. Não se pode afirmar também, que os resultados das companhias estudadas reconhecem por meio de seus *accruals* as más notícias (perdas) de forma mais oportuna do que as boas notícias (ganhos). Uma possível explicação para não ter sido identificado o Conservadorismo nos demonstrativos financeiros é a utilização de determinados *accruals* para melhorar o resultado divulgado.

PALAVRAS-CHAVE: Conservadorismo. Qualidade do Lucro Contábil. *Accruals*.

Abstract

The Conservatism is associated to the Accounting trend of requiring a major level of checking of the good news to recognize them as profit, in relation to the level of checking of the bad news to recognize them in the ending financial reports. Thus, one of the accounting information qualitative characteristics, the Opportunity, can influence the economic return because of its relation with the Conservatism. In view of the concerns about the profit quality, this article's objective is to analyze the consequences of Conservatism in the financial reports through the asymmetric recognition of the good and bad news on the economic return of the shares of the big companies of Brazilian steelwork sector. The study utilizes Basu (1997) model to investigate the relation between accounting profit and economic return variables, using the positive and negative return values as proxies to bad and good news. The selected companies are Usiminas, CSN and Gerdau, the three bigger of the steelwork sector in Brazil in the parameter of operational revenue value. The mathematic results of Basu (1997) show that there is no recognition of the economic return by the profit, to positive or negative returns, as coefficients that measure the Conservatism are no statically significant to ordinary and preference shares of all the companies. It is also no

possible to affirm that the selected companies results recognize by their accruals the losses (bad news) in a more opportunist way than the gains (good news). A possible explanation to the fact that Conservatism was not identified in the financial reports of these companies is the utilization of specific accruals to improve the results disclosed to external users.

KEY-WORDS: Conservatism. Accounting Profit Quality. Accruals.

1 INTRODUÇÃO

A transparência da informação contábil é essencial para os usuários das informações financeiras. Contudo, as empresas podem ser estimuladas a não evidenciar informações confiáveis, de tal modo que, para representar um bom desempenho financeiro e suprir os usuários externos com informações contábeis para tomada de decisão, os gestores podem estar propensos a gerenciar lucros ou mesmo fraudar as demonstrações contábeis ao definir políticas contábeis de mensuração, reconhecimento e evidenciação das transações econômicas. Isso ocorre, conforme Martinez (2001, p. 57), “porque o lucro ou prejuízo contábil ajuda a atender à demanda dos usuários das informações contábeis, servindo como base para se avaliar o desempenho da empresa”.

De fato o lucro como variável para mensurar o desempenho das entidades serve como parâmetro para disciplinar as políticas de investimentos. No entanto, de acordo com Sancovski e Matos (2002), há casos em que os administradores e contadores, ao serem pressionados a cumprirem metas, em situações em que as possibilidades para alcançá-las são restritas ou os custos esperados de não atingi-las são excessivos, eventualmente aproveitam flexibilidades oferecidas pelos Princípios Contábeis Geralmente Aceitos para forçar o alcance das metas. Nestas situações o lucro contábil perde potencialidade enquanto *proxy* para avaliação de políticas de investimentos.

Kothari (2001) expõe que o lucro contábil tem a função de demonstrar os resultados gerados pelas atividades operacionais e devem ser utilizados para uma aproximação da mensuração dos fluxos futuros de caixa, a fim de transmitir aos usuários das informações contábeis uma sinalização sobre o valor da empresa.

Neste contexto, Costa, Lopes e Costa (2006) informam que uma característica importante do lucro contábil é a de que este seja “oportuno”, em termos de fornecimento de informações econômicas, devendo estar disponível aos usuários antes de perder sua capacidade de influenciar decisões, e ao mesmo tempo incorporar o retorno econômico da ação no período. Esta incorporação do retorno econômico da ação é fortemente influenciada pelo ambiente institucional das empresas. A oportunidade da informação contábil, no reconhecimento do retorno econômico está relacionada ao Conservadorismo Contábil ou ao Princípio da Prudência, o qual possui estreita relação à tendência da contabilidade exigir um maior grau de verificação das boas

notícias para reconhecê-las como lucro, do que das más notícias para reconhecê-las como prejuízo.

A Resolução nº 750, de 31 de dezembro de 1993, do Conselho Federal de Contabilidade, determina que, de acordo com o Princípio da Prudência, se adote o menor valor para os componentes do Ativo e o maior para os do Passivo, sempre que se apresentarem alternativas igualmente válidas para a quantificação das mutações patrimoniais que alterem o Patrimônio Líquido. Também designado de Convenção do Conservadorismo, impõe a escolha da hipótese que resulte em menor patrimônio líquido, quando se apresentarem opções igualmente aceitáveis diante dos demais Princípios Fundamentais de Contabilidade.

Prudência ou Conservadorismo prescreve que, ao dispor de uma escolha razoável, o contador, comumente, mostrará a menor das importâncias de um determinado item do ativo, ou registrará um fato de tal modo que o patrimônio líquido seja menor a que seria de outra forma. Tem como objetivo central não registrar antecipadamente nenhum lucro e, de outro lado, registrar todas as despesas e perdas que forem previsíveis. A premissa subjacente está em coibir que o processo contábil divulgue a existência de lucros que possam estar superestimados pela adoção de um critério, entre dois ou mais possíveis, que eventualmente venham a não corresponder à realidade (ANTHONY, 1972).

Segundo o *International Accounting Standards Board* – IASB (2001), a Prudência consiste em ter cautela na formulação de julgamentos necessários na elaboração de estimativas em certas condições de incertezas, no sentido de que ativos ou receitas não sejam superestimados e passivos ou despesas não sejam subestimados. O exercício da prudência não prevê a criação de reservas ocultas ou provisões excessivas, subavaliação deliberada de ativos ou receitas e superestimação de passivos ou despesas, pois isto descaracteriza e destrói a confiabilidade e neutralidade exigida das demonstrações financeiras.

Dessa forma, é necessário que haja uma atenção maior relacionada à qualidade do lucro, em especial, quando influenciado pela aplicação de práticas conservadoras. Ressalte-se que o Conservadorismo é inerente e necessário ao processo contábil. No entanto, a sua utilização não pode ser um subterfúgio para práticas criativas na contabilidade, pois isto reduz a consistência do lucro contábil e retrai a relevância das informações contábeis.

Face às preocupações referentes à qualidade do lucro, diversas pesquisas (BASU, 1997; BALL; KOTHARI; ROBIN, 2000; BALL; SHIVAKUMAR, 2005) analisaram, empiricamente, o

nível de Conservadorismo nos sistemas contábeis de diferentes países. Tais pesquisas consideraram, basicamente, se há ou não manipulação discricionária nos registros das informações relativas às contas de resultado que entraram na apuração do lucro, mas não implicaram em necessária movimentação de disponibilidades. Estas contas de resultado, habitualmente conhecidas como *accruals*, representam a diferença entre o lucro contábil líquido e o fluxo de caixa operacional líquido.

Neste contexto, o objetivo do artigo é analisar o reflexo do Conservadorismo no resultado contábil por meio do reconhecimento assimétrico de boas e más notícias sobre o retorno econômico das ações nas maiores empresas do setor siderúrgico brasileiro. Atendendo à perspectiva de que a utilização do Conservadorismo relaciona-se com a oportunidade do lucro contábil, o trabalho apresenta a seguinte hipótese.

***H₀*: O lucro das três maiores siderúrgicas brasileiras reflete o Conservadorismo nas práticas de mensuração contábil.**

Caso a hipótese não seja rejeitada, pode-se inferir que a utilização de práticas conservadoras na mensuração contábil influencia na qualidade informacional do lucro nessas empresas.

O artigo está estruturado em mais quatro seções, além desta introdução. Inicialmente apresenta-se a plataforma teórica da pesquisa, enfocando o lucro como medida de desempenho, os *accruals* no gerenciamento de lucros e a prática do conservadorismo no processo contábil. A seguir, mostram-se os procedimentos metodológicos utilizados na aplicação do Modelo de BASU e os achados da pesquisa. Por último, apresenta-se a análise empírica dos dados e as considerações finais.

2 PLATAFORMA TEÓRICA

2.1 Lucro como Medida de Desempenho

O modelo contábil, por meio dos Princípios Contábeis Geralmente Aceitos, disciplina o momento adequado em que os valores de entradas e saídas devem ser reconhecidos no resultado do exercício, com a finalidade de atenuar as forças conflitantes entre a relevância e a confiabilidade das informações. Dechow (1994) expressa que as regras do modelo contábil para

determinação do lucro podem reduzir sua utilidade, quando este for divulgado em circunstâncias em que o gestor dispõe de informações privadas sobre a performance da empresa e que poderiam estar reveladas no lucro. Porém, para Lustosa (2001), as regras minimizam a possibilidade dos gestores proverem informações fraudulentas com objetivo particular de auferir ganhos.

Segundo Hendriksen e Breda (1999, p. 205), “as demonstrações contábeis se destinam predominantemente aos usuários externos de dados contábeis, mas os contadores também devem fornecer ferramentas e materiais, aos administradores, para fins de controle e tomada de boas decisões”. Estudos científicos têm revelado a preocupação com a divulgação de informações contábeis convergentes e amplas, envolvendo aspectos econômicos, financeiros, sociais, ambientais, de produtividade e de gestão, entre outros (PONTE; OLIVEIRA; MOURA, 2007).

Para o *Financial Accounting Standards Board* – FASB (1978) o processo de divulgação deve proporcionar informações que auxiliem investidores e credores, presentes e futuros, bem como outros usuários, a determinar os níveis, a distribuição no tempo e a incerteza de possíveis recebimentos de dividendos ou juros em dinheiro, bem como o resultado da venda, do resgate, ou do vencimento de títulos ou empréstimos. Para o FASB, a principal preocupação da divulgação de informações contábeis é subsidiar o processo de avaliação de desempenho econômico-financeiro das organizações, com base em medidas de lucro e seus componentes.

No entanto, o lucro, considerado um importante indicador para delinear o desempenho da eficiência empresarial, representa também uma das preocupações da divulgação de informações financeiras aos tomadores de decisões. Tem-se conceitualmente aceito que seu objetivo principal é apoiar os usuários em decisões estratégicas e táticas. Para o FASB (1978), os investidores e credores recorrem ao lucro contábil para predizer resultados futuros e avaliar o retorno dos investimentos.

O lucro no sentido amplo é a variação do patrimônio de uma empresa durante um período, enquanto que, o teste do sucesso (ou insucesso) das operações de uma empresa é a medida pela qual o dinheiro obtido é superior (ou inferior) ao dinheiro gasto no longo prazo. Para Hendriksen e Breda (1999), o primeiro é o conceito de preservação de capital, e o último é uma versão do conceito de maximização de lucro. Os economistas têm procurado refinar os dois conceitos com observações do mundo real, muito embora discordem quanto a sua importância.

Hendriksen e Breda (1999) salientam que os economistas não têm sido muito úteis em termos da solução dos problemas de mensuração associados a esses conceitos. Em consequência,

os contadores têm optado por aplicar regras precisas de mensuração do lucro independentemente de quanto se aproximam da mensuração dos conceitos dos economistas. Assim, o lucro contábil passa a ter a função de demonstrar os resultados gerados pelas atividades operacionais e utilizados para uma aproximação da determinação dos fluxos futuros de caixa. Dado o interesse dos investidores, acionistas e credores em conhecer o valor da empresa, a capacidade informacional dos lucros deve transmitir para o usuário uma sinalização sobre o valor da empresa (KOTHARI, 2001).

Uma das características do lucro é sua provável capacidade de predição. Os investidores podem estar interessados no lucro de hoje para predição de lucros e dividendos futuros, assim como para predição do preço das ações. Sendo assim, “um dos aspectos cruciais da pesquisa sobre o impacto de lucros contábeis no mercado de capitais é a determinação do conteúdo informacional dos dados de lucro” (HENDRIKSEN; BREDA, 1999, p. 217).

De acordo com Watts e Zimmerman (1986), a popularização da pesquisa empírica abordando a contabilidade e o mercado de capitais teve início com o trabalho de Ball e Brown em 1968, onde investigaram se havia relação empírica entre o lucro contábil e o preço das ações. Entre outros estudos sobre essa temática, Lopes (2001, p. 88) cita o de Beaver, Clarke e Wrigt (1979), onde os autores apontam que “os mesmos fatores que influenciam o comportamento do resultado do exercício impactam os preços das ações”.

Os estudos de Beaver *et al.* (1980); Kothari e Sloan (1992) são citados por Portella (1999, p. 24), onde concluem que “os preços das ações guiam os lucros contábeis e não o contrário porque os preços das ações refletem informações, na maior parte, recebidas de outras fontes que não as contábeis”. De acordo com Hendriksen e Breda (1999), a correlação entre lucro e preço é imperfeita, pois os preços das ações captam impacto de um conjunto de informações muito mais amplo do que o representado apenas por lucros contábeis. Além disso, algumas flutuações dos lucros contábeis resultam de mudanças de regras contábeis, sem qualquer implicação econômica imediata.

Lopes (2001) comenta sobre outro estudo realizado por Beaver (1968), onde demonstra que o preço das ações e o volume negociado reagem fortemente à informação contábil, principalmente na semana dos anúncios. No Brasil, Sarlo Neto (2004) investigou se as informações contidas nas demonstrações contábeis e divulgadas ao mercado estariam refletidas nos preços das ações, demonstrando a utilidade do modelo contábil. O autor concluiu que a

informação contábil possui conteúdo informacional relevante para os usuários pertencentes ao mercado de capitais.

Para Costa, Teixeira e Nossa (2002) devido ao relevante papel desempenhado pelo lucro, é justificável que haja uma preocupação com a sua qualidade, com os critérios utilizados para a sua formação e principalmente com sua consistência. Esta preocupação tem feito que muitos pesquisadores desenvolvam trabalhos empíricos para testar a qualidade do lucro. Entre as características que podem influenciar a qualidade do lucro citamos o Conservadorismo, *accruals*, e o gerenciamento de lucros.

No artigo, *Las ganancias como medida de eficiencia administrativa*, Baril (1973) menciona que a experiência tem demonstrado que um número representativo de usuários utilizam as definições de lucro com o propósito de determinar a eficiência do negócio e da administração do mesmo. A utilização destas definições faz do lucro um barômetro dos objetivos do empreendimento, pois se acredita que a eficiência da gestão do negócio possa ser medida, matematicamente, em termos de entradas de fluxo de caixa e pelo volume dos lucros. Do ponto de vista dos detentores de capital, o lucro representa o guia para políticas de investimentos. Investidores cautelosos procuram otimizar o retorno de seus investimentos, e suas decisões são guiadas pelos lucros decorrentes dos investimentos. Os investimentos mais atrativos são aqueles que prospectam maior valor presente dos futuros recebimentos por unidade monetária aplicada no negócio.

Martinez (2001) alerta que “em contexto de assimetria de informações, há o inevitável risco de que os resultados reportados pela gestão não sejam efetivamente apresentados nos moldes esperados pelos usuários da informação contábil”. Isto quer dizer que o administrador pode exercer o “seu” julgamento sobre as escolhas contábeis, afetando dessa maneira o reconhecimento dos *accruals*, gerenciando e, conseqüentemente, afetando a qualidade informacional do lucro.

2.2 *Accruals* no Gerenciamento de Lucros

A Contabilidade trabalha em um ambiente de mensuração que exige estimativas de valores futuros incertos. Para Iudícibus (2006) a contabilidade tem a responsabilidade de atribuir parcelas, mesmo que apenas aproximadas, de seu resultado total aos vários períodos. Galdi (2008) complementa que, para reconhecer as receitas e despesas de acordo com o regime de

competência, o contador modifica os fluxos de caixa das operações com estas estimativas, ou seja, os *accruals*. Assim, os *accruals* justificam, conforme Mohanram (2003), a diferença entre o fluxo de caixa operacional e o lucro líquido do período. Sem a existência dos *accruals* a contabilização seria feita somente pelo regime de caixa.

Glautier e Underdown (1994) esclarecem que o conceito de *accruals* pode ser entendido ao se fazer a distinção entre o recebimento de caixa e o direito de recebimento de caixa, e o pagamento de caixa e a obrigação legal de pagamento. Pois, freqüentemente não há coincidência entre o direito e obrigação legal e a transferência de caixa. Segue-se, no entanto, que o profissional de contabilidade deve apurar a receita e a despesa contábil, e para certificar-se qual o montante de obrigação a pagar, realiza provisões. Similarmente, quando há pagamentos antecipados, estes devem ser excluídos e transferidos para o próximo período contábil, efetuando ajustes entre as contas.

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

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

Nesse aspecto, Hendriksen e Van Breda (1999) advertem que, os administradores reagem ao que supõem ser o comportamento de investidores e credores ao lucro publicado. Muito embora o lucro publicado se baseie apenas na estrutura contábil, o fenômeno de *feedback*, ou seja, a reação dos acionistas e potenciais investidores com relação ao lucro publicado acaba afetando a escolha de métodos contábeis a serem empregadas pela administração. Por exemplo, muitas empresas acreditam que o preço de suas ações será maximizado se o lucro líquido crescer a uma taxa anual constante. Conseqüentemente adotam

políticas e procedimentos contábeis para divulgar o lucro com vistas a alcançar esse objetivo ou divulgar dados de lucro por ação que maximizem a demanda por suas ações.

A estabilização do lucro divulgado é geralmente uma meta baseada na suposição de que os investidores pagarão mais por uma ação em determinado período, em relação a um nível constante ou uma taxa de crescimento, do que se variar muito de um ano para outro. Assim, os reflexos negativos no preço das ações de uma empresa, nos casos em que a empresa não consegue atingir o lucro esperado pelos analistas de mercado, têm levado muitos administradores a gerenciarem resultados contábeis.

Chen, Lin e Zhou (2005) explicam que no momento da evidenciação de resultados os *accruals* suprem os administradores de oportunidades para engajar em operações que promovam o gerenciamento de resultados contábeis. Uma das formas deste gerenciamento acontecer é por meio dos componentes discricionários dos *accruals*, aqueles onde a administração pode escolher como tratar o evento contábil, como por exemplo, o não reconhecimento da obsolescência dos estoques.

Lopes, Carvalho e Teixeira (2003) destacam o gerenciamento de resultados como a gestão dos *accruals* discricionários para que o lucro não fique tão distante das expectativas dos investidores. Objetivamente, trata-se de um jogo de percepção com o mercado. Por um lado, os administradores não querem que a empresa apresente lucros inferiores às projeções do mercado, haja vista que reduzem os preços das ações da empresa, os bônus e demais benefícios dos gestores. Por outro lado, os administradores também não querem que os lucros da empresa fiquem muito acima dos patamares projetados, para não gerar cobrança excessiva nos anos subseqüentes, e demandar esforços adicionais para sua consecução.

A incerteza com relação aos *accruals* está relacionada ao conceito de Conservadorismo na contabilidade, o que é bem visto por alguns estudiosos, uma vez que diminuem, em tese, os tratamentos oportunistas por parte dos gestores. Por outro lado, é criticado devido a suas restrições no reconhecimento de valores reais de mercado, gerando muitos questionamentos sobre a qualidade do lucro. Para Martinez (2001, p. 17), “nada de errado existe no registro de *accruals*, na verdade o intuito é mensurar o lucro no seu sentido econômico, aquele que representa acréscimo efetivo na riqueza patrimonial da unidade econômica, independente da movimentação financeira. O problema reside fato do gestor discricionariamente aumentar ou diminuir os volumes de *accruals* com o objetivo de influenciar o resultado contábil”.

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

2.3 O Conservadorismo no Processo Contábil

A origem do conceito de Conservadorismo, segundo Watts (2003), estaria no papel exercido pelos contadores durante o processo de falência, no século XIX, os quais tinham a obrigação de reconhecer todas as perdas possíveis, antes de fazerem as distribuições do resultado. Sob essa incumbência, os contadores adotavam posturas conservadoras na determinação de todos os encargos que pudessem afetar o resultado a ser distribuído.

Iudícibus (2006, p. 82) explica que Conservadorismo prevê que “entre duas ou mais alternativas igualmente relevantes, o contador escolherá aquela que apresentar menor valor para o ativo ou para o lucro e/ou maior valor para o passivo”. O IASB (2001) destaca que, o Conservadorismo consiste na inclusão de certa dose de cautela na formulação dos julgamentos necessários na elaboração de estimativas em certas condições de incertezas, no sentido de que ativos ou receitas não sejam superestimados e passivos ou despesas não sejam subestimados. Segundo Lopes (2001), o Conservadorismo é uma das características mais importantes do corpo de práticas e procedimentos da Contabilidade e está presente nas estruturas conceituais do FASB, do IASB, e no Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) do Brasil.

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

Basu (1997) sob a hipótese de motivações diferenciadas para firmas e gerentes, define Conservadorismo como a tendência dos contadores em exigir uma maior verificação para reconhecer perspectivas positivas (*good news*) que para registrar prováveis perdas (*bad news*). Por conseqüência, espera-se que os lucros publicados reflitam perdas econômicas mais tempestivamente que ganhos econômicos, devido á assimetria de tratamento dado à verificabilidade requerida para o registro antecipado dos dois tipos de fenômeno.

Holthausen e Watts (2001) consideram que as estimativas contábeis não verificáveis dão margem ao comportamento discricionário, ou seja, oportunístico. Para Watts (2003), em termos de contrato, o Conservadorismo eleva o valor da firma, porque restringe o comportamento oportunístico dos administradores, em benefício próprio ou dos outros interessados. Considera, portanto, que o Conservadorismo é um mecanismo eficiente na determinação dos parâmetros contratuais. Os números contábeis podem ser verificados, mas existem situações, ou eventos, em que isso não ocorre. Por exemplo, a subjetividade envolvida no cálculo do retorno esperado dos investimentos em pesquisa e desenvolvimento, faz com que o processo de mensuração contábil se apóie em uma série de pressupostos econômicos que, freqüentemente, não são aceitos por todos *experts*.

Hendriksen e Breda (1999) criticam a utilização do Conservadorismo, pois consideram-no, na melhor das hipóteses, um método muito pobre para lidar com a existência de incerteza na avaliação de ativos e passivos e na mensuração do lucro, uma vez que a sua prática conflita com o objetivo de divulgar toda informação relevante e também com a consistência no sentido de ser uma limitação relevante. Completam ainda que, o Conservadorismo também pode conduzir a uma falta de comparabilidade, porque não há padrões uniformes para sua implantação.

Para Lopes (2001, p. 93) “a idéia geral do Conservadorismo é de fornecer informações mais confiáveis aos investidores por intermédio de demonstrações que não sejam excessivamente otimistas”. Do ponto de vista econômico seria o reconhecimento enviesado da realidade econômica. Alguns estudos recentes contribuíram para o entendimento deste fenômeno no mercado brasileiro, tais como os desenvolvidos por Lopes (2001) e Costa (2004). Ambos os estudos apresentam evidências da existência de baixa relação entre Lucro e o retorno corrente e que, o reconhecimento dos resultados encontrados evidenciam Conservadorismo contábil.

Por outro lado, evidências encontradas no estudo de Sarlo Neto (2004) indicam que os preços das ações tendem a variar na mesma direção que os resultados, demonstrando a utilidade das informações contábeis para os investidores. Entretanto, Coelho e Lima (2007) encontraram evidências em seu estudo que o conservadorismo não é praticado por gestores de algumas empresas brasileiras. Esses resultados justificam novos estudos sobre o tema no Brasil.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

3.1 Classificação da Pesquisa

O estudo utiliza uma abordagem positiva, que, segundo Martins (1997), utiliza fundamentalmente como técnica de investigação os estudos descritivos. Isto é, busca a descrição das características de determinada população ou fenômeno, bem como o estabelecimento de relações entre variáveis e fatos. O tratamento de dados é realizado com o uso de técnicas estatísticas e, geralmente, a validação do resultado é apoiada nos níveis estatísticos de significância. Na abordagem positiva considera-se que existe relação de causa e efeito entre eventos que é entendida como a relação entre variáveis dependentes e independentes. Neste caso, a variável dependente consiste no lucro por ação e a independente o retorno das ações diferenciadas quando o retorno é positivo ou negativo utilizando as variáveis *dummy*.

No caráter epistemológico quanto aos objetivos, esta pesquisa pode ser classificada como pesquisa explicativa, *ex-post-facto*. De acordo com Martins (2002), na pesquisa *ex-post-facto* o pesquisador não tem controle direto sobre as variáveis independentes porque suas manifestações já ocorreram, ou porque elas são, por sua natureza, não manipuláveis. O que caracteriza a pesquisa explicativa é a manipulação e o controle das variáveis, com o objetivo de identificar qual a variável independente que determina a causa da variável dependente ou do fenômeno em estudo.

A pesquisa justifica-se como explicativa devido a proporcionar um atendimento sobre o reconhecimento oportuno de variáveis econômicas (boas e más notícias) por meio do conservadorismo na informação contábil. Segundo Alves (2003) essa pesquisa tem como preocupação central identificar os fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência de fenômenos, em sua relação de causa e efeito.

3.2 Descrição do Modelo de Basu

De acordo com os objetivos propostos, esse estudo selecionou o modelo proposto por Basu (1997), o qual permite investigar, através de regressão múltipla, a relação entre as variáveis lucro contábil e retorno econômico. Basu (1997) averiguou no período de 1963 a 1990, se os retornos econômicos refletem as más notícias (*bad news*) mais rapidamente que as boas notícias (*good news*). Ou seja, investigou o reconhecimento assimétrico de boas e más notícias e como o lucro incorpora o retorno econômico, com dados extraídos da Bolsa de Nova Iorque. Ressalta-se o fato que para testar as hipóteses de oportunidade assimétrica entre as variáveis lucro contábil e

retorno econômico, Basu (1997) utiliza os valores dos retornos positivos e negativos como *proxy* de más e boas notícias.

Os resultados encontrados no estudo de Basu (1997) mostram que os retornos refletem mais rapidamente as más notícias do que as boas notícias boas e os testes também revelam que o nível de utilização do Conservadorismo pode ter aumentado nos últimos anos; estes aumentos do Conservadorismo coincidem com o aumento da responsabilidade legal dos auditores. Segue abaixo o modelo proposto por Basu (1997):

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

Onde:

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

D_{it} = Variável *dummy*, que será 1 se o retorno econômico for negativo e zero nos demais casos.

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

P_{it-1} = Preço da ação da empresa i no final do ano anterior.

β_2 = Reflete a oportunidade do lucro contábil, ou seja, o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil.

β_1 e β_3 = Refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico às boas e más notícias, pelo lucro contábil.

ε_{it} = Termo de erro da regressão.

A variável *dummy* é utilizada para verificar se o lucro contábil é mais sensível aos resultados negativos que aos positivos. O coeficiente β_2 reflete o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro, enquanto β_3 somente o resultado negativo. Os parâmetros da regressão β_1 e β_3 são definidos como os coeficientes que refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico pelo lucro contábil, isto é, o Conservadorismo. Deste modo, o modelo de Basu (1997) defende que as más notícias capturadas pelo mercado são derivadas do Conservadorismo contábil adotado pelas empresas. Espera-se no modelo que os coeficientes β_1 e β_3 ao capturarem o reconhecimento assimétrico entre boas e más notícias apresentem sinal positivo para β_3 e sinal

negativo para β_1 . Os coeficientes permitem verificar qual o nível de utilização do Conservadorismo Contábil e se o reconhecimento dos resultados econômicos negativos está sendo incorporado pelo lucro contábil mais oportunamente do que os resultados positivos.

Para controle da heterocedasticidade Basu (1997) deflaciona as variáveis contábeis Luc_{it} e RE_{it} pelo preço da ação do final do ano anterior (P_{it-1}). Com isso, o retorno do período é demonstrado em escala percentual em relação ao período passado e o lucro passa a ser medido em relação ao preço da ação do período anterior, uma espécie de medida de retorno.

3.3 Coleta e Operacionalização dos Dados

A seleção das empresas participantes considerou as três maiores companhias do setor siderúrgico brasileiro que tem ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). O Setor Siderúrgico foi escolhido em função das perspectivas positivas quanto ao seu desempenho e representatividade no mercado de capitais brasileiro. Segundo os dados publicados pelo Instituto Brasileiro de Siderurgia (2008), houve um incremento de 26,7% nas vendas desse setor entre janeiro de 2007 e janeiro de 2008. Soma-se a esse fato que, em um contexto marcado pela volatilidade nos primeiros meses do ano de 2008, as siderúrgicas tiveram uma valorização média de 19%, sendo grandes responsáveis pelo fechamento positivo da BOVESPA.

As empresas que compõem a amostra estudada são: Usiminas, CSN e Gerdau Metalúrgica. Essas empresas, segundo dados da Revista EXAME MAIORES E MELHORES de 2006, são consideradas as maiores empresas brasileiras no setor de siderurgia, no tocante ao parâmetro valor das vendas. Outro ponto importante é que a Usiminas, CSN e Gerdau Metalúrgica são empresas que têm grande representatividade no volume de negociações e recursos transacionados na BOVESPA. Além disso, devido ao grande número de informações não observáveis (*missing*) para algumas empresas do setor, optou-se por trabalhar somente com estas empresas na intenção de não comprometer a amostra quanto às inferências estatísticas.

Por conseguinte, foram levantados os lucros por ação (lucro líquido contábil por ação), os retornos econômicos e os preços das ações, do 1º trimestre de 1999 ao 4º trimestre de 2007. Para obtenção dos dados foi utilizada a base de dados do Economática[®] para o lucro por ação, abrangendo os seguintes parâmetros: balanços não consolidados em moeda original ajustados por dividendos trimestrais, em milhares. Ressalta-se que a variável Preço das Ações refere-se a um

trimestre anterior às demais variáveis. Assim, inicia-se no 4º trimestre de 1998 e segue até o 3º trimestre de 2007.

As empresas não apresentam dados de alguns poucos trimestres na base de dados do Economática[®], o que ocasionou a retiradas desses trimestres da amostra. Portanto, do total de 36 trimestres, foram utilizados 34 para a CSN e Gerdau Metalúrgica e 33 trimestres para Usiminas na estimação da regressão. Além disso, a amostra foi dividida em Ações Ordinárias (ON) e Ações Preferenciais (PN). Sarlo Neto (2004) justifica esse procedimento pelo fato de que os acionistas podem possuir diferentes interesses (controle ou dividendos) e, portanto, a informação contábil pode ter impactar de maneira diferente. Todavia, a CSN não apresenta ações preferenciais.

Campbell, Lo e MacKinlay (1997) informam que, para estudar o impacto de determinadas informações divulgadas ao mercado de capitais e aferir a eficiência de mercado, é necessário definir o evento de interesse e também identificar a sua data de ocorrência, ou seja, a data “zero”. Para esta pesquisa ficou estabelecido como data “zero” o dia em que as empresas divulgaram suas demonstrações financeiras.

Sugere-se também, estabelecer uma janela em que será testado se houve impactos ou não nos retornos das ações. Por apresentar certo grau de subjetividade, tal janela não deve ser muito ampla, a fim de não envolver outros eventos que não o observado, também não deve ser estreita, sob o risco de não captar as anormalidades as quais se espera observar. Desse modo, optou-se por uma janela composta pelos dados da BOVESPA referentes à média das cotações das ações nos cinco dias posteriores ao evento (divulgação das demonstrações financeiras). Essa janela de cinco dias foi utilizada com a intenção de cientificar que o mercado assimila as informações contábeis publicadas oportunamente.

Pesquisas semelhantes (ANTUNES; PROCIANOY, 2001; TAKAMATSU; LAMOUNIER; COLAUTO, 2008) utilizaram uma janela de cinco dias após a divulgação das informações financeiras pelas companhias para assegurar a resposta do mercado. Na pesquisa de Antunes e Procianoy (2001) investigou-se como o preço das ações é influenciado por decisões de investimento em ativos. Já no trabalho de Takamatsu, Lamounier e Colauto (2008) foi analisado os impactos da divulgação de prejuízos nos retornos de ações de companhias participantes do Ibovespa.

Fama (1970) complementa que a eficiência informacional do mercado de capitais pode assumir as seguintes formas: (i) fraca; (ii) semiforte e (iii) forte. O mercado é eficiente na sua

forma fraca quando reflete apenas o comportamento histórico dos preços. Semiforte, quando além do comportamento histórico, reflete informações disponíveis publicamente, desde que relevantes, como as informações contábeis. Finalmente na forma forte quando esse incorporar informações privadas atidas pelos agentes. Para Lima et al. (2008) a evidência empírica é consistente com a forma semiforte da hipótese de eficiência de mercado o que é geralmente aceita pelos pesquisadores. Em virtude do exposto, ficou estabelecida nesse estudo a hipótese de que os mercados são eficientes na sua forma semiforte, ou seja, refletindo prontamente e corretamente as informações relevantes disponíveis ao público.

3.4 Tratamentos Estatísticos

Foram estimadas para cada empresa as devidas regressões por meio de análise de séries temporais pelo Método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), diferenciando Ações Preferenciais e Ordinárias. Gujarati (2006) explica que uma série temporal é um conjunto de observações dos valores que uma variável assume em diferentes momentos do tempo.

Realizou-se testes para detecção de relaxamento dos pressupostos do modelo clássico de regressão. Essas pressuposições definem o que seria uma norma ou um padrão ideal que deveriam ser testados (heterocedasticidade e autocorrelação) e atendidos pelos modelos de regressão estimados. A heterocedasticidade dos resíduos nas regressões foi avaliada pelo teste de White, pois quando há heterocedasticidade o método de MQO não será o estimador mais eficiente, implicando que as estimativas e os testes de hipóteses poderão não ser estatisticamente válidos. O teste de Breusch-Godfrey foi utilizado para detectar autocorrelação. A autocorrelação implica que dois valores de uma variável explicativa e os resíduos associados a estas não sejam interdependentes. Nos casos onde foi encontrado autocorrelação utiliza-se o método de Newey-West para correção de erros-padrão de MQO.

4 RESULTADOS E ANÁLISE

Na Tabela 1 apresentam-se os resultados das regressões estatísticas, conforme o modelo de Basu (1997) para análise do Conservadorismo na mensuração contábil, medido pelo reconhecimento assimétrico de boas e más notícias sobre o retorno econômico da cotação das ações.

Tabela 1. Regressões para o Lucro Contábil segundo o modelo de Basu (1997).

Coeficientes	CSN ON	Gerdau ON	Gerdau PN	Usiminas ON	Usiminas PN
B_0	0.0015	0.0280	0.0288	0.0398	-0.3076
Estatística-t	(0.5411)	(4.9419)	(5.0987)	(1.0820)	(-0.8912)
Probabilidade	(0.5924)	(0.0000)	(0.0000)	(0.2881)	(0.3801)
B_1	0.0075	-0.0008	-0.0042	-0.0820	0.0603
Estatística-t	(2.0889)	(-0.1004)	(-0.4996)	(-1.2699)	(0.9978)
Probabilidade	(0.0453)	(0.9207)	(0.6211)	(0.2142)	(0.3266)
B_2	0.0075	-0.0016	-0.0055	0.1388	0.2453
Estatística-t	(1.1346)	(-0.0727)	(-0.2556)	(1.2938)	(2.6777)
Probabilidade	(0.2655)	(0.9425)	(0.8000)	(0.2059)	(0.1210)
B_3	0.0060	0.0190	0.0272	-0.3094	-0.1541
Estatística-t	(0.5219)	(0.6575)	(0.7902)	(-0.8815)	(-0.6292)
Probabilidade	(0.6055)	(0.5160)	(0.4358)	(0.3853)	(0.5341)
R ² Ajustado	0.0493	-0.0498	-0.036	0.1718	0.1335

Fonte: Dados da pesquisa.

Para que se possa fazer qualquer inferência dos coeficientes estimados na Tabela 1 é necessário fazer os testes para detecção de relaxamento dos pressupostos do modelo clássico de regressão. Desse modo, conforme a metodologia proposta, os testes utilizados foram White e Breusch-Godfrey.

No teste de White todas as empresas da amostra não apresentam heterocedasticidade, não sendo necessária nenhuma correção para este problema. Por outro lado, no teste Breusch-Godfrey a hipótese de autocorrelação foi observada nas regressões da CSN ON, Gerdau ON e PN, o que não ocorreu na Usiminas. Com o objetivo de corrigir o problema apontado pelo teste, os coeficientes foram reestimados adotando o método de Newey-West para correção de erros-padrão de MQO. Esses coeficientes são apresentados na Tabela 2.

O coeficiente de interseção β_0 mostra o impacto econômico no lucro quando o retorno econômico for zero. Este coeficiente mostrou-se significativo (ao nível de 1%), somente na companhia Gerdau, tanto nas ações ordinárias quanto nas preferenciais. Nessa companhia, o

coeficiente de interseção (β_0) estimado em 0,028 para ações ordinárias e 0,0288 para ações preferenciais, multiplicado pelo preço da ação do período anterior (P_{it-1}) mostra o Lucro por Ação (Luc_{it}) esperado no período t . Porém a interpretação desse coeficiente não tem muito sentido no aspecto da detecção de utilização e as conseqüências do Conservadorismo na mensuração do lucro da companhia.

Tabela 2. Probabilidade dos coeficientes reestimados pelo método de Newey-West

Coeficientes	CSN ON	Gerdau ON	Gerdau PN	Usiminas ON	Usiminas PN
B_0	0.0015	0.0280	0.0288	-0,3076	0,0398
Probabilidade	(0.6798)*	(0.0001)*	(0.0001)*	(0,3801)	(0,2881)
B_1	0.0075	-0.0008	-0.0040	-0,0603	-0,0820
Probabilidade	(0.1300)*	(0.9150)*	(0.6265)*	(0,3266)	(0,2142)
B_2	0.0075	-0.0017	-0.0055	0,2453	0,1388
Probabilidade	(0.3105)*	(0.9380)*	(0.6777)*	(0,1210)	(0,2059)
B_3	0.0059	0.0190	0.0272	-0,1541	-0,3094
Probabilidade	(0.4235)*	(0.4223)*	(0.3332)*	(0,5341)	(0,3853)
R2 Ajustado	0.0493	-0.0498	-0.036	0,1335	0,1718

Fonte: Dados da pesquisa

* Probabilidade corrigida pelo método de Newey-West.

Por outro lado, o poder de explicação da regressão (R^2) ajustado é nulo para a Companhia Gerdau, ou seja, a regressão não é capaz de explicar o comportamento do Lucro em relação às boas e más notícias. Para as demais empresas, o coeficiente β_0 mostrou-se não significativo a um nível de 10%, portanto não se pode fazer qualquer inferência. Para a CSN ON, Usiminas ON e Usiminas PN o R^2 ajustado da equação estimada foi de 4,93%, 17,18% e 13,35% respectivamente, valores que podem ser considerados expressivos comparados ao teste empírico realizados por Basu (1997), com R^2 médio de aproximadamente 10%.

Não se pode afirmar, para nenhuma das regressões estimadas, que há reconhecimento do retorno econômico pelo lucro, tanto para retornos positivos ou negativos, uma vez que os coeficientes estimados (β_2) não são significativos. Isto pode estar relacionado à questão da utilização do retorno das ações como *proxy* para boas e más notícias, como proposto por Basu (1997), não ser adequado para as empresas estudadas nesse artigo.

Os coeficientes que medem o Conservadorismo contábil, β_1 e β_3 não são estatisticamente significantes para as Ações Preferenciais e Ordinárias de todas as empresas, com exclusão do coeficiente β_1 da CSN que é significativo a um nível de 5% antes da correção de autocorrelação. Isto mostra que a má-notícia é reconhecida de forma assimétrica pelo lucro. No entanto

coeficiente β_1 estimado para a CSN de valor 0,0075 contraria o sinal negativo esperado por Basu (1997). Porém, quando a equação foi corrigida pelo método de Newey-West o coeficiente β_1 se tornou não significativo, não podendo ser feita inferência alguma, ou seja, não se pode afirmar que o resultado das companhias estudadas reconhece através de seus *accruals* as más notícias (perdas) de forma mais oportuna do que as boas notícias (ganhos).

Os *accruals* são fundamentais na discussão do Conservadorismo, uma vez que a contabilidade pode utilizá-los de forma mais oportuna no reconhecimento das perdas. Além disso, uma possível explicação para o fato de não ter sido identificado o Conservadorismo na mensuração do resultado das empresas estudadas é a utilização de *accruals* para melhorarem o resultado. Apesar do gerenciamento do resultado, tanto no sentido de diminuí-lo quanto de aumentá-lo, poder ser tão enganoso quanto o Conservadorismo, uma vez que o investidor espera ter uma demonstração fidedigna com a realidade da empresa, essa discussão não é incluída no escopo desse artigo, deixando em aberto essa análise empírica para outros trabalhos.

Em síntese, não é possível afirmar que o lucro das três maiores siderúrgicas brasileiras reflete o Conservadorismo nas práticas de mensuração contábil, portanto, rejeita-se Hipótese testada H_0 que prevê que o lucro das três maiores siderúrgicas brasileiras reflete o Conservadorismo nas práticas de mensuração contábil. A questão da influência do Conservadorismo na qualidade do lucro, no sentido de que o lucro é utilizado por investidora como medida de eficiência de gestão da companhia, não pode ser constatada.

5 CONCLUSÕES

O Conservadorismo consiste na inclusão de certa dose de cautela na formulação dos julgamentos necessários na elaboração de estimativas em certas condições de incertezas, no sentido de que ativos ou receitas não sejam superestimados e passivos ou despesas não sejam subestimados (IASB, 2001).

Utilizando dados do Economática[®], com valores do lucro por ação e da BOVESPA, referentes à média das cotações das ações nos cinco dias posteriores à publicação das demonstrações financeiras pelas empresas, estimaram-se as regressões e testes estatísticos com uso do software Eviews[®].

Procurou-se neste trabalho avaliar os efeitos do Conservadorismo nos resultados contábeis por meio do reconhecimento assimétrico de boas e más notícias sobre o retorno econômico das

ações nas maiores empresas do setor siderúrgico brasileiro por meio da aplicação do modelo proposto por Basu (1997). O Conservadorismo utilizado nas práticas de mensuração contábil foi medido em função do reconhecimento mais oportuno nos lucros, das possíveis perdas do que boas notícias.

O Conservadorismo contábil, medido através dos coeficientes β_1 e β_3 da regressão, não tiveram significância estatística com os dados utilizados, não possibilitando inferências confiáveis sobre a utilização do Conservadorismo na mensuração do resultado nas empresas amostrada, ou seja, impossibilitando qualquer conclusão sobre o impacto no lucro quanto à publicação de “boas e más notícias”.

Cabe ressaltar que diferentes setores da economia podem apresentar resultados distintos, podendo alcançar resultados que poderiam identificar o impacto do Conservadorismo na mensuração do resultado. Sugerem-se pesquisas para verificar a influência do Conservadorismo quanto ao porte das empresas, o impacto dos níveis de governança corporativa e como tema mais recente a medida frente à adoção das normas internacionais de contabilidade.

Considerando a idéia de que o valor da empresa pode ser encontrado através da expectativa de benefícios futuros, e que o mercado utiliza, além dos resultados contábeis, outras informações econômicas em suas próprias avaliações de investimento, sugere-se para futuros estudos analisar a relação que o conservadorismo e o gerenciamento de resultados fazem com que o resultado contábil se afaste do valor justo das entidades.

REFERÊNCIAS

- ALVES, Magda. *Como escrever teses e monografias: um roteiro passo a passo*. Rio de Janeiro: Campus, 2003.
- ANTHONY, Robert Newton. *Contabilidade gerencial*. São Paulo: Atlas, 1972.
- ANTUNES, Marco Aurélio; PROCIANOY, Jairo Laser. Os efeitos das decisões de investimento das firmas sobre os preços de suas ações no mercado de capitais. *Revista de Administração*, São Paulo, v. 38, n. 1, p. 5-14, jan./fev./mar. 2003.
- BALL, Ray; KOTHARI, S.P.; ROBIN, Ashok. The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, v. 29, 1-51, 2000.
- BALL, Ray; SHIVAKUMAR, Lakshmanan. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, Amsterdam, v. 39, p. 83-128, 2005.

BARIL, Gaetan. Las ganancias como medida de eficiencia administrativa. *Boletín Interamericano de Contabilidad*. Miami. Suplemento Técnico n. 5, feb./abr.1973.

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

BEUREN, Ilse Maria; COLAUTO, Romualdo Douglas; PORTON, Rosimere Alves Bona; SOUZA, Marco A. Batista; RAUPP, Fabiano Maury; LONGARAY, André Andrade. *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade – Teoria e prática*. 3ª. Edição. 2006.

CAMPBELL, J. Y.; LO, A. W.; MACKINLAY, A. C. *The econometrics of financial markets*. 2. ed. New Jersey: Princeton University Press, 1997. 611 p.

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

CHEN, Ken. Y.; LIN, Kuen-Lin; ZHOU, Jian. *Audit quality and earnings management for Taiwan IPO firms*. *Managerial Auditing Journal* vol. 20, nº 1, 2005, pp. 86-104

COELHO, Antonio Carlos; LIMA, Iran Siqueira. Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil. *Revista Contabilidade e Finanças – USP*. São Paulo, v. 18, n. 45, p. 38-49, set./dez. 2007.

COLAUTO, Romualdo D.; BEUREN, Ilse M.; SOUZA Marco Aurélio B. Um estudo sobre a influência de *accruals* na correlação entre o Lucro Contábil e a Variação de Capital Circulante Líquido de empresas. In. ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE ADMINISTRAÇÃO – ENANPAD, 27., 2003, Atibaia, SP. Anais...Curitiba: Associação Nacional dos Programas de Administração – ANPAD, 2003. CD-ROM.

COLAUTO, Romualdo D.; BEUREN, Ilse M. Um estudo sobre a influência de *accruals* na correlação entre o Lucro Contábil e a Variação de Capital Circulante Líquido de empresas. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 10, nº 2, PP. 95-116, abr./jun. 2006.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC 750, de 29 de dezembro de 1993. Dispõe sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade (PFC). *Princípios fundamentais de contabilidade e normas brasileiras de contabilidade*. Disponível em: <www.cfc.org.br>. Acesso em: 13 mar. 2008.

COSTA, Alessandra Cristina Oliveira. *Conservadorismo e os Países da América do Sul: um Estudo da Aplicação do Conservadorismo em Cinco Países da América do Sul*. 2004. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) – Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, FUCAPE, Vitória, 2004.

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

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

DECHOW, Patricia M. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*. v. 18, nº 1, p. 3-42, jul. 1994.

EXAME. *Portal Exame Melhores e Maiores*. Disponível em: <<http://portalexame.abril.com.br/>>. Acesso em: 02 jun. 2008.

FAMA, Eugene. F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*. Cambridge, v. 25, p. 383-417, 1970.

FASB. Financial Accounting Standards Board. *Statement of financial accounting standards nº 1. Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*. Stamford, Connecticut, 1978. Disponível em: <<http://accountinginfo.com/study/gaap-01.htm>>. Acesso em: 14 abr. 2008.

GALDI, Fernando C. *Estratégias de investimento em ações baseadas na análise de demonstrações contábeis: é possível prever o sucesso?* 2008. Tese (Doutorado) Universidade de São Paulo, 2008, 119 p.

GLAUTIER, M. W. E.; UNDERDOWN, B. Accounting theory and practice. Great Britain-London: Pitman Publishing Limited, 1994.

GUJARATI, Damodar. *Econometria Básica*. Tradução de Maria José Cyhlar Monteiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2ª tiragem, 2006.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BRENDA, Michael. F. Van. *Teoria da contabilidade*. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 1999

HOLTHAUSEN, Robert W.; WATTS, Ross L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, pp. 3-75, 2001.

IASB. International Accounting Standards Board. *Estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Normas Internacionais de Contabilidade*, 2001.

INSTITUTO BRASILEIRO DE SIDERURGIA (2008). Disponível em: www.ibs.org.br. Acesso em: 03 jul. 2008.

IUDICÍBUS, Sérgio de. *Teoria da Contabilidade*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

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

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de; YAMAMOTO, Marina Mitiyo; LIMA, Iran Siqueira; MALACRIDA, Mara Jane Contrera. Um estudo da eficiência informacional do

mercado acionário brasileiro. *RIC – Revista de Informação Contábil*. v. 2. nº 1. p. 1-18. jan.-mar./2008.

LOPES, Aleksandro Broedel. *A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: O modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA*. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

LOPES, Aleksandro Broedel; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de; TEIXEIRA, Aridélmo José Campanharo. A abordagem de Shimpfi para a Gestão de Riscos. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 14. p. 7-15, 2003.

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

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

MARTINS, Gilberto de Andrade. Manual para elaboração de monografias e dissertações. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTINS, Gilberto de Andrade. Abordagens metodológicas em pesquisas na área de Administração. *Revista de Administração*. São Paulo, v. 32, nº 3, jul/set/1997.

MOHANRAN, P. S. *How to Manage Earnings Management? Accounting World - Institute of Chartered Financial Analysts of India*, 2003.

PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares; MOURA, Heber. Análise das Práticas de Evidenciação de Informações Avançadas e Não-obrigatórias nas Demonstrações Contábeis das Empresas Brasileiras: Um Estudo Comparativo dos Exercícios de 2002 e 2005. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. *Anais...* São Paulo: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 2007. CD-ROM.

RICHARDSON, Scott A.; SLOAN Richard G.; SOLIMAN Mark T.; TUNA, Irem. Information in Accruals about the Quality of Earnings. *University of Michigan Business School*, Ann Arbor, MI 48109. 2001.

SANCOVSCHI, Moacir; MATOS, Felipe Faissol Janot. (2002), Gerenciamento de Lucros: O Que Pensam Administradores, Contadores e Outros Profissionais de Empresas no Brasil? *RAC*, v. 7, n. 4, pp. 141-161, out./dez. 2003.

SARLO NETO, Alfredo. *A Reação dos Preços das Ações à Divulgação dos Resultados Contábeis: Evidências Empíricas Sobre a Capacidade Informacional da Contabilidade no*

Mercado Acionário Brasileiro. 2004. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) – Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, FUCAPE, Vitória, 2004.

TAKAMATSU, Renata T.; LAMOUNIER, Wagner M.; COLAUTO, Romualdo D. Impactos da divulgação de prejuízos nos retornos de ações de companhias participantes do Ibovespa. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 4, n. 1, p. 46-63, jan./mar. 2008

WATTS, Ross. Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Accounting Horizons*. n. 17, v. 3, p.207-221, sep-2003.

WATTS, Ross L. *A proposal for Research on Conservatism*. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em: 20 abr. 2008.

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