

# Ativos Intangíveis e Conservadorismo no Mercado Acionário Brasileiro

Julio Henrique Machado

<https://orcid.org/0000-0002-9046-6028>

## Resumo

**Objetivo:** O objetivo do trabalho foi analisar a influência do nível de intangibilidade sobre o conservadorismo contábil. Partiu-se de evidências de que a valorização das ações pode influenciar a discricionariedade nas práticas contábeis e também de que ativos intangíveis registrados podem melhorar a qualidade das informações.

**Método:** Foram estudadas 92 empresas brasileiras de capital aberto no período entre 2014 e 2019. Os modelos empíricos utilizados foram os de Basu (1997) e Ball e Shivakumar (2005). Considerou-se a intangibilidade por duas vertentes: (i) relação entre valor de mercado e valor contábil das ações; e (ii) ativos intangíveis registrados. As informações foram processadas por meio de regressão com dados em painel.

**Resultados:** A intangibilidade baseada em valor de mercado apresentou relação negativa com conservadorismo. Por outro lado, a intangibilidade baseada em valor contábil apresentou relação positiva. Adicionalmente, observou-se que as empresas com maior intangibilidade a partir de valor de mercado não apresentaram o atributo conservadorismo. Constatou-se também que as empresas com maior proporção de ativos intangíveis registrados apresentaram conservadorismo mais significativo.

**Contribuições:** O trabalho contribui com o meio acadêmico, com os agentes reguladores e com os investidores, no sentido de auxiliar no entendimento da influência dos ativos intangíveis sobre a qualidade da informação contábil.

**Palavras-chave:** ativos intangíveis; intangibilidade; conservadorismo; qualidade de lucro.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 5/9/2022. Pedido de Revisão em 25/11/2022. Resubmetido em 30/11/2022. Pedido de Revisão em 15/12/2022. Resubmetido em 7/2/2023  
Aceito em 9/2/2023 por Renato Henrique Gurgel Mota, Doutor (Editor assistente) e por Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima, Doutor (Editor).  
Publicado em 31/3/23. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

## 1. Introdução

Ativos intangíveis são elementos fundamentais na nova economia. À medida que proporcionam vantagem competitiva, tornam-se cruciais em contexto econômico de alta concorrência. Nesse ambiente, a competitividade das firmas passa a ser mais dependente de ativos estratégicos sem substância física, fazendo com que, em algumas empresas, constituam parcela considerável de seus investimentos.

Por exemplo, Haskel e Westlake (2018) citam o caso de empresas tecnológicas como a Microsoft, que possui ativos físicos que equivalem a, aproximadamente, 1% do seu valor de mercado. Outro exemplo é citado por Ewens, Peters e Wang (2021), ao demonstrarem que elementos intangíveis têm maior participação nos preços de fusões e aquisições no mercado americano, partindo de 50% nos anos 1990 para superar 80% em 2015.

Haskel e Westlake (2018) argumentam que os principais direcionadores de valor mudaram de propriedades físicas, maquinários e estoques para patentes, marcas, informações tecnológicas e recursos humanos. A importância destes recursos sem substância física transformou a natureza do capital, fazendo com que economias e empresas com elevado investimento em ativos intangíveis possam comportar-se diferentemente das demais. Este ambiente onde o valor de mercado pode ser predominantemente baseado em ativos intangíveis tem mudado radicalmente os mercados de capitais.

A utilidade das informações financeiras nos mercados acionários tem sido impactada por esta realidade. Pesquisadores como Brown, Lo e Lys (1999) e Lev e Gu (2016) constataram queda na relação estatística entre informações contábeis e valor de mercado das firmas, principalmente a partir da década de 1980, demonstrando que os mercados têm atribuído crescente importância a informações não financeiras. Como novos ambientes econômicos geram novas demandas informacionais, surge a necessidade de estudar como a atual era de relevância de ativos intangíveis impacta a qualidade das informações divulgadas. Esta necessidade torna-se evidente diante da dificuldade do mercado em precificar ativos intangíveis (Eisfeldt & Papanikolaou, 2014).

Na medida em que os preços dos ativos não refletem apenas o desempenho passado, mas também as expectativas futuras, e o mercado atribui alta expectativa sobre as empresas intangível-intensivas (Griffin & Lemmon, 2002), surge a oportunidade para que os gestores dessas firmas sigam os requisitos das normas contábeis, de modo discricionário, com viés de interesse. Quando o patrimônio da empresa é valorizado de tal forma que a maior parte de seu valor baseia-se em ativos intangíveis de difícil controle e monitoração, práticas discricionárias que ofuscam o conteúdo informacional dos lucros podem prejudicar a qualidade das informações. Nesse contexto, uma ampla gama de pesquisas tem demonstrado a existência de viés em *accounting choices* para corresponder a expectativas do mercado, podendo citar Healy (1985) e Burgstahler e Dichev (1997). No Brasil, Martins, Paulo e Monte (2016) obtiveram evidências nessa linha, ao constatarem que gestores são mais propensos a gerenciar resultados quando estão próximos de atingir as previsões dos analistas.

Dentre os atributos de qualidade das informações, há trabalhos que estudaram a relação entre gerenciamento de resultados e intangibilidade. Machado e Machado (2021) demonstraram que há maiores níveis de gerenciamento de resultados em empresas com elevada intangibilidade a partir de valor de mercado. Essa constatação sugere que, nas empresas intangível-intensivas, a qualidade das informações pode ser menor, tendo em vista estimativas contábeis enviesadas para corresponder a *benchmarks* do mercado.

Outras pesquisas consideraram ativos intangíveis registrados, como Moura, Theiss e Cunha (2014), Moura, Ziliotto e Mazzioni (2016), Lopes, Peixoto e Carvalho (2021) e Machado e Machado (2021). Esses autores obtiveram indícios de que a participação desses ativos nos balanços tem relação negativa com gerenciamento de resultados, permitindo argumentar que o elevado escrutínio para seu reconhecimento pode contribuir com a qualidade da informação.

O presente trabalho pretende estudar a relação entre o nível de intangibilidade e a qualidade das informações contábeis, considerando o atributo conservadorismo. É possível que práticas conservadoras (ou sua falta) também sejam utilizadas de modo discricionário, pois, segundo Moreira, Colauto e Amaral (2010), a escolha entre um método conservador ou arrojado pode refletir nos preços das ações, de maneira diferenciada, conforme a notícia transmitida.

Considerando que as características específicas das firmas podem influenciar o conservadorismo contábil (Watts, 2003) e que ativos intangíveis possuem relevância informacional para o mercado (Ewens et al., 2021; Loprevite, Rupo, & Ricca, 2019; Silva, Sousa, & Klann, 2017), espera-se que esses ativos influenciem as práticas de conservadorismo.

Dada a subjetividade inerente a recursos intangíveis, aliada a dúvidas sobre a capacidade da firma de entregar performance condizente, a prudência na elaboração de relatórios financeiros pode evitar danos para a qualidade das informações. Nesse contexto, surge o seguinte problema a ser investigado: o nível de intangibilidade das empresas influencia as práticas de conservadorismo? Para responder a esse questionamento, a pesquisa tem como objetivo analisar a relação entre intangibilidade e conservadorismo contábil.

O trabalho é relevante por suprir uma lacuna existente nos estudos sobre qualidade das informações contábeis no Brasil, pois não foram encontradas pesquisas que abordem a relação direta entre ativos intangíveis e conservadorismo. Dada a crescente participação de empresas em alta intangibilidade, é preciso estudar o ambiente informacional nessas firmas.

Além disso, propõe-se ampliar a literatura, uma vez que o nível de intangibilidade ainda é pouco explorado por pesquisadores nacionais como fator influenciador da qualidade da informação contábil (Moura et al., 2016) e os benefícios do conservadorismo para o mercado de capitais ainda não são bem entendidos (Lara, Osma, & Penalva, 2014). A presente pesquisa se propõe a contribuir com o preenchimento dessas lacunas, proporcionando discussões para a comunidade acadêmica, os agentes reguladores e os investidores.

## 2. Referencial Teórico

### 2.1 Conservadorismo contábil

Segundo Kam (1990), ativos e passivos são frequentemente avaliados em um contexto de incertezas e, com isso, a contabilidade pode optar por tomar uma atitude conservadora. É preferível errar na subavaliação de elementos positivos e na sobreavaliação de itens negativos do que passar uma expectativa que pode não se realizar. Essa conduta prudente trata-se do conservadorismo, o qual é definido por Basu (1997) como a exigência de maiores verificações para o reconhecimento de boas notícias (ganhos) do que para as más notícias (perdas). Ball e Shivakumar (2005) afirmam que o reconhecimento enviesado de más notícias faz com que perdas afetem o lucro mais rapidamente, por serem reconhecidas de modo mais oportuno.

O reconhecimento assimétrico de perdas e ganhos visando antecipar problemas pode ser útil para não ludibriar investidores. Exercer cautela em julgamentos de estimativas gera demonstrações financeiras sem viés de otimismo. Essa conduta cautelosa do contador pode balancear a tendência otimista dos gestores na superestimação dos lucros, que pode ser mais perigosa que sua subestimação, em termos de penalidades na divulgação (Kam, 1990; Hendriksen & Van Breda, 1999).

O conservadorismo é tido na literatura como uma das *proxies* para qualidade da informação contábil (Watts, 2003; Ball & Shivakumar, 2005). Apesar de os órgãos reguladores não o considerarem no rol de características qualitativas por ser inconsistente com a neutralidade, trata-se de um importante atributo de qualidade, que contribui com a eficiência informacional ao mitigar problemas como assimetria informacional e conflitos de agência.

A literatura menciona prós e contras do conservadorismo. O aspecto positivo mais citado refere-se à redução de assimetria informacional pela divulgação de resultado conservador e não oportunista (Watts, 2003; LaFond & Watts 2008; Lara et al., 2014; Silva, Heinzen, Klann, & Lemes, 2018), pois reduz o incentivo dos gestores de engajar em manipulação de resultados. Assim, trata-se de importante mecanismo de governança corporativa, principalmente em situações de incerteza.

A influência nas relações contratuais também pode ser citada como aspecto positivo. O conservadorismo funciona como meio de mitigar efeitos de risco moral associado aos gestores, em detrimento das partes contratantes, em virtude de informações imperfeitas. Isso tem o intuito de assegurar garantias mínimas para o cumprimento das obrigações e a redução da probabilidade de que os recursos sejam distribuídos inadequadamente para alguns agentes (Watts, 2003).

Outro aspecto positivo é descrito por LaFond e Watts (2008), no sentido de que, com conservadorismo, é esperada maior divulgação. Nesse caso, a não contabilização de ganhos será suprida por explanação em notas explicativas.

Em relação aos aspectos negativos, pode-se citar a falta de comparabilidade por não haver padrões em sua implantação, a possibilidade de gerar números tendenciosos devido ao viés negativo e o fato de que sua utilização excessiva pode levar à divulgação de informações com falsos sinais para seus usuários (Hendriksen & Breda, 1999).

Ao considerar prós e contras, Silva et al. (2018) defendem que esse atributo tem capacidade de melhorar a qualidade da informação contábil, mitigando práticas oportunistas que poderiam gerar resultados artificialmente inflados, os quais podem ser mais prejudiciais aos usuários do que informações conservadoras.

## 2.2 Intangibilidade

Sabe-se que, conforme restrição normativa, não é permitida a contabilização de todos os ativos intangíveis. Isso gera necessidade de considerar o nível de intangibilidade mediante duas abordagens: (i) relação entre valor de mercado e valor contábil das ações; e (ii) ativos intangíveis registrados em relação ao ativo total.

Os primeiros referem-se a ativos intangíveis gerados internamente que, apesar de não contabilizados, são valorados pelo mercado, como cultura corporativa, efeitos de propagandas e qualidade administrativa (Ewens et al., 2021). Essa subjetividade de avaliação pode gerar informações assimétricas, conforme constatado por Wu e Lai (2020). Os autores demonstraram relação positiva entre a intangibilidade a partir do valor de mercado e assimetria informacional. Isso ocorre por erros de medição de ativos intangíveis, pois não há padrão universal para avaliação, e também devido à dificuldade de monitoração.

Os demais são, essencialmente, ativos intangíveis adquiridos que, por serem identificáveis, são contabilizados no ativo. Porém, há certos ativos intangíveis, como pesquisa e desenvolvimento, gastos com propaganda e treinamento de colaboradores, que são levados ao resultado do período por não atenderem a critérios de reconhecimento. Esses intangíveis geram benefícios futuros, apesar de não serem ativados.

Essa diferença no tratamento de ativos intangíveis provoca impactos contábeis em períodos seguintes. Banker, Huang, Natarajan e Zhao (2019) descrevem que os lucros de empresas que têm altos gastos relacionados a ativos intangíveis que vão para o resultado tendem a ser subestimados pelo fato de que esses gastos reduzem lucros presentes, mas geram valor no futuro. Em outras palavras, o que é reconhecido no resultado, em vez de ativo, gerará benefício no futuro que não terá despesa correlata a ser reconhecida. Esse valor criado no futuro não está refletido nos balanços presentes devido ao tratamento contábil. Os autores acrescentam que, se os investidores focarem na regra contábil e não entenderem esse efeito, isso pode ocasionar *mispicing* das ações. Nessa linha de raciocínio, Lev e Gu (2016) argumentam que o que é conservador no presente pode se tornar agressivo no futuro, pois essa prática gera efeitos nos próximos períodos. Isso condiz com Watts (2003), que destaca que uma das consequências do reconhecimento assimétrico de perdas e ganhos proveniente da prática conservadora é a subavaliação persistente de ativos, que pode levar à superavaliação de futuros lucros em função da subestimação das futuras despesas. Ou seja, subestimar ativos ou supervalorizar passivos no presente pode superestimar o desempenho financeiro no futuro.

Dadas as duas abordagens de intangibilidade, é preciso considerar que o mercado de capitais atribui importância a informações sobre esses ativos, considerando que várias pesquisas constataram *value relevance* desses itens nos Estados Unidos (Ewens et al., 2021), na Europa (Loprevite et al., 2019) e no Brasil (Silva et al., 2017). Ou seja, há contribuição informacional dos ativos intangíveis, pois impactam o valor de mercado das firmas.

### 2.3 Hipóteses de pesquisa

Para Feltham e Ohlson (1995), o valor dos ativos intangíveis resulta da expectativa de geração de lucros acima do normal. Considerando que, segundo Griffin e Lemmon (2002), o mercado atribui maiores expectativas às empresas intangível-intensivas, esse sentimento torna-se importante vetor do preço das ações dessas firmas. Os autores demonstraram evidências de empresas em supervalorização que tinham fracos fundamentos presentes, mas apresentavam potencial de crescimento futuro.

As expectativas do mercado podem motivar escolhas contábeis enviesadas conforme a mensagem que se deseje transmitir. Nesse âmbito, Wu e Lai (2020) argumentam que empresas intangível-intensivas estão sujeitas a escolhas contábeis discricionárias que proporcionam oportunismo para julgamento conforme interesses específicos.

É possível que os preços das ações possam influenciar as escolhas contábeis, pois, segundo Ball e Brown (1968), a maioria da informação contida no lucro já está precificada antes da divulgação. Isso ocorre devido ao fato de que os preços das ações refletem os lucros esperados à medida que os analistas divulgam estimativas. Nessa lógica, Brugni, Fávero, Flores e Beiruth (2015) pesquisaram a relação entre preço das ações e lucro, e identificaram situações em que lucros impactam os preços, bem como o inverso: quando preços impactam os lucros. A primeira situação ocorre com a divulgação de informações boas ou ruins. A segunda denota que o preço pode preceder o lucro, mediante estimativas de analistas já divulgadas. Essa constatação abre espaço para escolhas contábeis enviesadas para que a empresa corresponda a previsões de analistas. Além disso, há indícios de que as divulgações anteriores aos lucros impactam os preços das ações, pois as previsões dos analistas influenciam mais o mercado do que análises de desempenhos passados (Lev & Gu, 2016).

A antecipação do preço à espera dos lucros pode motivar práticas contábeis que comprometem o conteúdo informacional. Nesse ambiente, vale a afirmação de Jensen (2005) de que a superavaliação das empresas pode constituir terreno fértil para prejudicar a qualidade das informações. Corroborando essa assertiva, Machado e Machado (2021) constataram maior gerenciamento de resultados nas firmas de elevada intangibilidade a valor de mercado.

Soma-se a esse contexto o fato de que o conservadorismo, ou sua falta, também pode constituir um meio de manipulação de números contábeis, pois os gestores têm diferentes incentivos para relatar informações financeiras sobre perdas e ganhos (Healy, 1985; Ball & Shivakumar, 2005). Esse atributo também pode ser utilizado com maior discricionariedade nas empresas que precisam cumprir expectativas. Assim, espera-se ausência de conservadorismo em firmas intangível-intensivas.

Adicionalmente, a primeira hipótese pauta-se em pesquisas desenvolvidas no mercado brasileiro que demonstraram haver relação negativa entre conservadorismo e valor de mercado (Roychowdhury & Waths, 2007; Silva et al., 2018).

Nesse contexto, formulou-se a primeira hipótese:

**H1:** A intangibilidade baseada na relação entre valor de mercado e valor contábil das ações tem relação negativa com conservadorismo.

Para formular a segunda hipótese, parte-se primeiramente da constatação de que ativos intangíveis possuem relevância informacional para o mercado (Ewens et al., 2021; Al-Ani, & Tawfic, 2021; Silva et al., 2017). Assim, podem também influenciar os julgamentos na elaboração de demonstrações contábeis.

Ademais, tem-se o aspecto regulatório como fator determinante. Nesse sentido, Watts (2003) descreve que a regulamentação fornece incentivos para que as empresas tenham demonstrações contábeis conservadoras. Paralelamente, Roychowdhury e Watts (2007) discorrem que, se notícias ruins são contabilizadas mais rapidamente do que notícias boas, então os ativos tendem a ser subavaliados. Essa subavaliação fica mais evidente nos ativos intangíveis, pois estão sujeitos a maiores restrições normativas do que ativos físicos. Por exemplo, Beuren, Theiss e Sant'Ana (2013) constataram conservadorismo no tratamento de gastos para pesquisa e desenvolvimento. A maioria das empresas mostrou-se resistente à capitalização em decorrência de incerteza nos resultados futuros. Como o conservadorismo é um meio racional de lidar com incertezas, conforme disserta Kam (1990), opta-se pela atitude conservadora de amortizar despesas correntes.

A relação entre ativos intangíveis registrados e qualidade das informações foi pesquisada por Moura et al. (2014), Moura et al. (2016), Lopes et al. (2021) e Machado e Machado (2021). Todos constataram que, quanto maior a participação de ativos intangíveis no ativo total, menor o gerenciamento de resultados. De forma complementar, Al-Ani e Tawfic (2021) encontraram relação positiva entre esses ativos e qualidade de lucro em países emergentes. Tais resultados sugerem que, como esses ativos são limitados pelo conservadorismo por questões regulatórias, as extensas verificações para reconhecimento podem configurar um efeito limitador sobre práticas discricionárias, contribuindo com a qualidade das informações financeiras. Assim, formulou-se a segunda hipótese:

**H2:** A intangibilidade baseada em ativos intangíveis contabilizados no balanço patrimonial tem relação positiva com conservadorismo.

### 3. Metodologia

#### 3.1 Amostra e coleta de dados

Foram selecionadas as empresas do Índice Brasil Amplo, da B3 – Brasil Bolsa Balcão, composto pelas ações das 149 companhias com maior volume de negócios em julho de 2021, configurando amostragem não probabilística. O período estudado compreendeu os anos de 2014 a 2019. Excluíram-se as instituições financeiras e de seguros (14), as empresas com dados omissos ou que não tinham capital listado no período (36) e aquelas com patrimônio líquido negativo (7). A amostra final totalizou 92 empresas.

As informações necessárias foram extraídas do banco de dados Economática®, do endereço eletrônico de relação com investidores das empresas e do diretório de empresas listadas da B3.

### 3.2 Variáveis de intangibilidade

Foram utilizadas duas *proxies* para captar o nível de intangibilidade. A primeira, denominada *INT1*, refere-se à divisão entre o valor de mercado do Patrimônio Líquido e o seu valor contábil, similar ao índice *market-to-book*. Como o indicador reflete o potencial de crescimento das firmas e expectativa de geração de recursos (Griffin & Lemmon, 2002), corresponde ao objetivo do estudo por captar as expectativas do mercado refletidas nos preços das ações. Sua utilização como índice de intangibilidade tem como precursores Lev (2001), Chen e Zhao (2006) e Kayo e Fama (2004), os quais afirmam que esse indicador baseia-se na estreita relação que os ativos intangíveis possuem com a parcela do valor de mercado que supera o valor contábil. Essa medida é bastante utilizada nas pesquisas que pretendem captar a intangibilidade a valor de mercado, como Machado e Famá (2011), Lev e Gu (2016), Sousa e Cunha (2020) e Machado e Machado (2021). Quanto maior o resultado, maior a participação dos ativos intangíveis no valor das empresas, denotando as características de intangível-intensivas, ou tangível-intensivas, caso contrário. Devido às oscilações nas cotações das ações, foi utilizado o índice médio anual.

Para refletir os ativos intangíveis registrados no balanço, utilizou-se a variável *INT2*, que provém da relação entre ativos intangíveis e ativo total. Essa variável também foi utilizada nas pesquisas de Moura et al. (2014), Moura et al. (2016), Lopes et al. (2021) e Machado e Machado (2021), com o propósito de estudar o nível de intangibilidade a valor contábil.

### 3.3 Modelos empíricos para conservadorismo

Para maior aprofundamento e rigor nas verificações, foram utilizados dois modelos de conservadorismo: Basu (1997) e Ball e Shivakumar (2005). Ambos se tratam de conservadorismo condicional, também tido como conservadorismo de lucro. O primeiro considera o preço das ações, buscando captar se há diferença na oportunidade do resultado contábil, à medida em que o retorno seja positivo ou negativo. O segundo considera variáveis contábeis, permitindo mensurar o conservadorismo por meio da reversão dos resultados. Ambos foram adaptados com a inclusão das variáveis de intangibilidade.

#### 3.3.1 Adaptação do modelo de Basu (1997)

Esse modelo baseia-se na regressão dos lucros das empresas, demonstrando se respondem mais a retornos negativos (más notícias) do que retornos positivos (boas notícias), assumindo que más notícias capturadas pelo mercado são derivadas do conservadorismo. O modelo original é dado por:

$$Luc_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 RE_{it} + \beta_3 D_{it} \times RE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Eq. 1})$$

Em que: *Luc* – lucro por ação, *D* – variável *dummy* para retornos, sendo 1 para retornos negativos e 0 para retornos positivos, *RE* – retorno das ações, *D x RE* – diferença entre o impacto dos retornos positivos e negativos. Todas as variáveis referem-se a empresa *i* no ano *t*. Para controle da heteroscedasticidade e do efeito escala, as variáveis foram deflacionadas pelo preço da ação em *t-1*.

O coeficiente  $\beta_3$  corresponde ao conservadorismo. Sendo positivo e significativo, há reconhecimento oportuno de retornos negativos. Em outras palavras,  $\beta_3$  será positivo quando uma má notícia (retorno negativo) for refletida no lucro em maior medida do que uma boa notícia (retorno positivo). Caso seja negativo e significativo, depreende-se que não há conservadorismo.

Para testar as hipóteses o modelo original foi adaptado com a inclusão das variáveis de intangibilidade. Tal procedimento é comumente efetuado nas pesquisas sobre conservadorismo conforme as variáveis de interesse que se pretende estudar, como é possível verificar em Demonier, Almeida e Bortolon (2015). A intangibilidade a valor de mercado (*INT1*) foi incluída na equação 2, e a intangibilidade a valor contábil (*INT2*) na equação 3:

$$Luc_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 RE_{it} + \beta_3 D_{it} \times RE_{it} + \beta_4 INT1_{it} + \beta_5 INT1_{it} \times D_{it} + \beta_6 INT1_{it} \times RE_{it} + \beta_7 INT1_{it} \times D_{it} \times RE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Eq. 2})$$

$$Luc_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 RE_{it} + \beta_3 D_{it} \times RE_{it} + \beta_4 INT2_{it} + \beta_5 INT2_{it} \times D_{it} + \beta_6 INT2_{it} \times RE_{it} + \beta_7 INT2_{it} \times D_{it} \times RE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Eq. 3})$$

Os resultados retornados pelas regressões serão analisados mediante o controle das variáveis incluídas no modelo e suas interações com as variáveis originais. Para testar a hipótese 1, espera-se que  $\beta_7$  da equação 2 apresente valor positivo e significativo, confirmando que não há conservadorismo nas empresas intangível-intensivas.

Para a hipótese 2, espera-se que  $\beta_7$  da equação 3 apresente valor negativo e significativo, confirmando práticas de conservadorismo em empresas que tenham maior participação de ativos intangíveis no total de ativos. Além disso, em ambas as regressões, pode-se analisar como ficam os coeficientes originais após o controle das variáveis adicionais.

### 3.3.2 Adaptação do modelo de Ball e Shivakumar (2005)

O modelo de Ball e Shivakumar (2005) mede a assimetria de reconhecimento entre ganhos e perdas. O conservadorismo é avaliado em função da ocorrência de reversão dos resultados contábeis, possibilitando a identificação de componentes transitórios do lucro. A menor frequência de reconhecimento de perda oportuna está associada à menor qualidade das demonstrações contábeis. O modelo original consiste na seguinte equação:

$$\Delta NI_{it} = \beta_0 + \beta_1 D\Delta NI_{it-1} + \beta_2 \Delta NI_{it-1} + \beta_3 D\Delta NI_{it-1} \times \Delta NI_{it-1} + \varepsilon_t \quad (\text{Eq. 4})$$

Em que:  $\Delta NI_{it}$  – variação do lucro líquido contábil da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*;  $D\Delta NI_{it-1}$  – variável *dummy* para variação negativa no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-2* para o ano *t-1*, assumindo 1 se  $\Delta NI_{it-1} < 0$ , e 0 nos demais casos;  $\Delta NI_{it-1}$  – variação no lucro líquido da empresa *i* do ano *t-2* para o ano *t-1*.

O conservadorismo é refletido em  $\beta_2$  e  $\beta_3$ . O parâmetro  $\beta_2$  indica se existe reversão de resultados positivos. Variações positivas tendem a tornar-se componente persistente do lucro, tendendo à não reversão, dado o maior nível de exigências para o reconhecimento de boas notícias. Assim,  $\beta_2$  positivo denota conservadorismo. Por outro lado, o reconhecimento oportuno dos ganhos implica  $\beta_2$  negativo, denotando que não há conservadorismo.

O coeficiente  $\beta_3$  indica a existência de reversão dos resultados negativos. Se for negativo e significativo, indica reconhecimento oportuno de perdas, denotando conservadorismo. Como não há necessidade de forte verificação para reconhecimento de despesas, isso faz com que os resultados negativos possam ser revertidos nos períodos posteriores. Assim, as variações negativas podem ser componentes transitórios do lucro.

É possível também verificar o reconhecimento oportuno das perdas como dimensões transitórias do resultado, ao somar  $\beta_2 + \beta_3$ . Há conservadorismo quando o resultado da soma for negativo.

A seguir, o modelo foi adaptado, com a inclusão das variáveis de intangibilidade – respectivamente, valor de mercado ( $INT1$ ) e valor contábil ( $INT2$ ) – nas equações 5 e 6:

$$\begin{aligned} \Delta NI_{it} = & \beta_0 + \beta_1 D\Delta NI_{it-1} + \beta_2 \Delta NI_{it-1} + \beta_3 D\Delta NI_{it-1} \times \Delta NI_{it-1} + \\ & \beta_4 INT1_{it} + \beta_5 INT1_{it} \times D\Delta NI_{it-1} + \beta_6 INT1_{it} \times \Delta NI_{it-1} + \\ & \beta_7 INT1_{it} \times D\Delta NI_{it-1} \times \Delta NI_{it-1} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (\text{Eq. 5})$$

$$\begin{aligned} \Delta NI_{it} = & \beta_0 + \beta_1 D\Delta NI_{it-1} + \beta_2 \Delta NI_{it-1} + \beta_3 D\Delta NI_{it-1} \times \Delta NI_{it-1} + \\ & \beta_4 INT2_{it} + \beta_5 INT2_{it} \times D\Delta NI_{it-1} + \beta_6 INT2_{it} \times \Delta NI_{it-1} + \\ & \beta_7 INT2_{it} \times D\Delta NI_{it-1} \times \Delta NI_{it-1} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (\text{Eq. 6})$$

Nas equações 5 e 6, o coeficiente  $\beta_7$  reflete a relação entre conservadorismo e variável de interesse, denotando conservadorismo quando for negativo. Para o teste da hipótese 1, espera-se que  $\beta_2$  e  $\beta_3$  da equação 5 sejam, respectivamente, negativo e positivo, ou que o resultado da soma de ambos seja positivo. Além disso, espera-se que  $\beta_7$  seja positivo. Em ambos os casos, haverá indícios de ausência de conservadorismo.

Em relação à hipótese 2, espera-se que  $\beta_2$  e  $\beta_3$  da equação 6 sejam positivo e negativo, ou que o resultado da soma seja negativo. E, ainda, espera-se que  $\beta_7$  seja negativo. Nesses casos, haverá indícios de práticas contábeis conservadoras.

Cumprе ressaltar que as hipóteses foram confirmadas ou rejeitadas somente quando as regressões retornarem significância estatística para os estimadores. Caso contrário, o resultado foi tratado como inconclusivo.

## 4. Resultados

### 4.1 Estatística descritiva

Como os índices de intangibilidade apresentam altas oscilações, optou-se por efetuar um corte de *outliers* correspondente a 5% do total de observações distribuído nas extremidades inferior e superior. Tal prática é útil para que os resultados não sejam influenciados por valores extremos. Considerando o total de empresas da amostra ( $n = 92$ ) e a série temporal de seis anos, obteve-se 524 observações. A Tabela 1 apresenta os resultados da estatística descritiva para os índices de intangibilidade:

Tabela 1

**Estatística Descritiva para os Índices de Intangibilidade**

Painel A	Intangibilidade a Valor de Mercado – INT1						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	6 anos
Média	1,90	1,70	1,81	2,11	2,23	2,20	1,98
Desvio-Padrão	1,79	1,67	1,74	2,06	1,88	1,64	1,81
Coefficiente de Variação	0,94	0,98	0,96	0,98	0,84	0,74	0,91
Mínimo	0,22	0,21	0,24	0,20	0,23	0,30	0,20
Máximo	8,03	8,18	7,46	8,72	8,64	8,19	8,72
Painel B	Intangibilidade a Valor Contábil – INT2						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	6 anos
Média	0,18	0,18	0,18	0,16	0,16	0,15	0,17
Desvio-Padrão	0,21	0,20	0,20	0,18	0,18	0,16	0,19
Coefficiente de Variação	1,17	1,08	1,13	1,12	1,09	1,05	1,11
Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Máximo	0,86	0,85	0,85	0,85	0,68	0,70	0,86

Fonte: elaborada pelos autores.

No período estudado, a média da intangibilidade a valor de mercado (*INT1*) foi de 1,98. Isso significa que o valor de mercado do patrimônio líquido das empresas foi, aproximadamente, o dobro do valor contábil. O mercado se dispõe a desembolsar um prêmio acima do valor contábil, devido à percepção de elementos potenciais geradores de valor que não estão registrados pela contabilidade.

O alto desvio-padrão observado indica que seus resultados são bastante oscilantes em uma distribuição que atinge pontos extremos distantes da média. O elevado coeficiente de variação complementa esta observação, denotando característica de alta volatilidade, uma vez que, em todos os anos, seu resultado foi superior a 1. Deduz-se que a volatilidade pode ser resultado da movimentação do preço das ações, refletindo os ajustes de expectativas do mercado. Adicionalmente, é preciso ressaltar a baixa homogeneidade entre as empresas estudadas.

Nota-se que a intangibilidade apresentou decréscimo no período de crise financeira, em 2015 e 2016, com recuperação posterior. O fato de esse indicador estar ligado ao valor de mercado das ações faz com que sua dinâmica acompanhe a volatilidade do mercado de capitais. Como a conjuntura econômica influencia as decisões dos investidores e fornece bases importantes para *valuation*, percebe-se a diminuição do nível de intangibilidade em períodos de crise, corroborando os estudos de Lev (2001) e Wu e Lai (2020).

Outra importante constatação reside no fato de que a média de 1,98 encontrada para o mercado brasileiro está bastante distante da média 6 encontrada por Lev (2001) para o mercado americano. Uma possível explicação reside na afirmação de Brown, Martinsson e Petersen (2013), de que mercados financeiros desenvolvidos favorecem ativos intangíveis. Assim, é esperado que, nesses mercados, os ativos intangíveis sejam mais precificados, e o indicador seja maior que no Brasil.

Em relação à intangibilidade a valor contábil representado pela variável *INT2*, em média 17% dos ativos totais das empresas foi composto por ativos intangíveis. Verifica-se também alta oscilação, conforme demonstrado pelo desvio-padrão e coeficiente de variação. A análise de valores mínimos e máximos demonstra a elevada distância entre as extremidades; de um lado, há empresas que não possuem esses recursos contabilizados e, de outro, empresas que possuem tal investimento equivalente a 86% do total de ativos. Essa dispersão pode ser explicada por particularidades setoriais e por idiosincrasias das firmas, refletindo o caráter de singularidade desses recursos. Essa constatação vai ao encontro de diversas pesquisas que identificaram forte discrepância nos investimentos em ativos intangíveis, o que demonstra a demanda heterogênea por esses recursos (Rech, Schnorrenberger & Lunkes, 2012; Moura et al., 2014; Santos, 2015).

Além disso, a aderência às normas de contabilidade é outro fator determinante do volume de ativos intangíveis registrados nos balanços. Isso pode fazer com que, por exemplo, duas firmas tenham alto investimento nesses recursos, porém, por questões normativas, uma pode contabilizá-lo no ativo, enquanto a outra deve levá-lo ao resultado.

Ao analisar o indicador em cada ano, percebe-se que o índice estagnou em 0,18 de 2014 a 2016, declinando até atingir 0,15 em 2019, e demonstrando que não houve aumento na média de ativos intangíveis contabilizados no período. Ademais, pode-se complementar a análise com resultados de pesquisas que estudaram períodos anteriores, perfazendo uma série histórica maior. Outros autores demonstraram que os ativos intangíveis capitalizados tiveram um ritmo de ascensão a partir do advento de normas internacionais de Contabilidade no Brasil. Rech et al. (2012) demonstraram que esses recursos partiram de 1% em 2006 até atingir 12% em 2010, enquanto Santos (2015) constatou 19% em 2012. Os autores estudaram os anos após adoção de IFRS, mas que coincidem com período de crescimento econômico. Como a presente pesquisa constatou estagnação e posterior decréscimo, é possível que o ritmo de crescimento desse tipo de investimento tenha cessado juntamente com a estagnação da economia. Assim, enquanto a intangibilidade a valor de mercado tem relação com a dinâmica dos mercados financeiros, é possível que a intangibilidade a valor contábil possa ser relacionada com a dinâmica da conjuntura econômica.

## 4.2 Regressões em painel de dados

Foram rodadas as regressões para os modelos originais (equações 1 e 4) e para os modelos adaptados (equações 2, 3, 5 e 6). Essa prática possibilita analisar se há conservadorismo contábil nas firmas antes de considerar as variáveis de interesse. As regressões provenientes das adaptações dos modelos proporcionam análise sobre o efeito da inclusão das variáveis de intangibilidade

Para testar a hipótese 1, foram rodadas as regressões conforme as equações 2 e 5, enquanto, para a hipótese 2, as equações 3 e 6. O processamento econométrico foi efetuado no *software Stata*<sup>®</sup>. Para a análise do melhor modelo de regressão, foram aplicados os testes de *Chow*, *LM* de *Breusch-Pagan* e *Hausman*, sendo que seus resultados determinaram a utilização de estimadores com efeitos fixos. Assim, optou-se por controlar os efeitos fixos por empresa, admitindo a cada uma sua própria variável *dummy* de intercepto refletindo a singularidade.

Os resultados são apresentados na Tabela 2:

Tabela 2

**Resultados da regressão de modelos originais e adaptados**

Variáveis	Modelo de Basu (1997)			Modelo de Ball e Shivakumar (2005)		
	Modelo original Equação 1	Adaptação para INT1 Equação 2 (H1)	Adaptação para INT2 Equação 3 (H2)	Modelo original Equação 4	Adaptação para INT1 Equação 5 (H1)	Adaptação para INT2 Equação 6 (H2)
	Coef. Sig.	Coef. Sig.	Coef. Sig.	Coef. Sig.	Coef. Sig.	Coef. Sig.
Cons	0,2782 (0,001)	0,3437 (0,067)	-0,1175 (0,651)	2,6945 (0,001)	1,8155 (0,251)	2,7023 (0,244)
$\beta_1$	0,0470 (0,746)	-0,0248 (0,915)	0,1667 (0,402)	-5,4583*** (0,000)	-8,3917*** (0,000)	-6,4762*** (0,000)
$\beta_2$	-0,0261 (0,149)	2,6341*** (0,001)	-0,1417 (0,611)	-0,2146*** (0,000)	-0,1724 (0,181)	-0,1722** (0,018)
$\beta_3$	7,2074*** (0,000)	-0,1983 (0,972)	7,9952*** (0,000)	0,0478 (0,723)	0,0526 (0,819)	-0,0256 (0,867)
$\beta_4$	-	0,0292 (0,721)	2,3827 (0,113)	-	0,4479 (0,522)	-0,0932 (0,994)
$\beta_5$	-	-0,0169 (0,877)	-0,8715 (0,322)	-	1,5764** (0,023)	6,1141 (0,376)
$\beta_6$	-	-2,6743*** (0,001)	1,4337 (0,679)	-	-0,0395 (0,401)	-0,2807 (0,376)
$\beta_7$	-	7,8542* (0,066)	-8,2336 (0,569)	-	-0,0149 (0,943)	1,3833 (0,460)
R <sup>2</sup> Adj	0,2148	0,3299	0,3148	0,0864	0,1054	0,0909
Observ.	524	524	524	524	524	524
EF firma	Sim	sim	Sim	sim	sim	sim
Prob > F	0	0	0	0	0	0
Wald	0	0	0	0	0,0001	0,0004

\* significativo a 10%. \*\* significativo a 5%. \*\*\* significativo a 1%.

Fonte: elaborada pelos autores.

Ao comparar os resultados obtidos pelos modelos originais e adaptados, percebe-se aumento no  $R^2$  ajustado, sugerindo que as variáveis de intangibilidade são relevantes para conservadorismo, ampliando o poder explicativo dos modelos. A significância obtida pelo teste  $F$  indica que o aumento no  $R^2$  não é fruto de especificação com inclusão de variável irrelevante. Ademais, o teste  $Wald$  apontou para significância das variáveis.

Os modelos originais apontam para existência de conservadorismo nas empresas estudadas. O modelo de Basu (1997) retornou resultado positivo e significativo em  $\beta_3$ , de forma a demonstrar que há reconhecimento oportuno de retornos negativos. Esse resultado vai ao encontro de Moreira et al. (2010) e Demonier et al. (2015), que também obtiveram essa constatação para empresas brasileiras a partir desse modelo. Quanto ao modelo de Ball e Shivakumar (2005), observa-se também que há conservadorismo nas empresas, dado o resultado negativo da soma ( $\beta_2 + \beta_3$ ). Isso demonstra que há reconhecimento oportuno de perdas como dimensões transitórias do resultado. Essa constatação corrobora Demonier et al. (2015) que obtiveram resultados similares no Brasil com esse modelo.

Para verificação da hipótese 1 pelo modelo adaptado de Basu (1997), nota-se que a inclusão da variável *INT1* gerou mudança de sinal nos coeficientes obtidos no modelo original, denotando que não permanece o conservadorismo anteriormente constatado. Dessa forma, ao considerar a intangibilidade a valor de mercado, o modelo deixa de retornar coeficientes que apontam para práticas conservadoras. Além disso, o resultado de  $\beta_7$  positivo e significativo denota que não há conservadorismo, mas sim antecipação de ganhos. Os resultados sugerem que a intangibilidade a valor de mercado influencia as práticas de conservadorismo negativamente, exercendo influência para que uma boa notícia (retorno positivo) seja mais oportuna do que uma má notícia (retorno negativo). Assim, confirmou-se a hipótese 1. Esses achados vão de encontro com pesquisas que constataram relação negativa entre conservadorismo e valor de mercado (Roychowdhury & Watts, 2007; Silva et al., 2018).

O teste da hipótese 1 pelo modelo de Ball e Shivakumar (2005) adaptado pela inclusão da variável *INT1* demonstra que houve redução na significância de  $\beta_2$ . Assim, esse atributo perde significância na relação com a variável de intangibilidade. O coeficiente  $\beta_7$  não retornou sinal positivo esperado e não apresentou significância, o que não é suficiente para fazer inferência sobre esse atributo. A queda na significância estatística do conservadorismo ao relacioná-lo com a intangibilidade a valor de mercado é indício de que pode haver relação negativa entre ambos, mas não é o suficiente para confirmar a hipótese 1.

Para testar a hipótese 2, o modelo de Basu (1997) adaptado com a inclusão da variável *INT2* retornou resultados que apontam para a permanência do conservadorismo constatado pelo modelo original. Além de aumento em  $\beta_3$ , este permaneceu positivo e significativo, demonstrando que o retorno negativo reflete no lucro em maior medida do que o retorno positivo. Adicionalmente, o coeficiente  $\beta_7$  foi negativo como esperado, porém sem significância estatística. Assim, é possível confirmar a hipótese 2, pois constatou-se indícios de que a intangibilidade a valor contábil conduz a práticas contábeis conservadoras. Esses resultados estão em conformidade com pesquisas que demonstraram que ativos intangíveis registrados contribuem positivamente com a qualidade das informações contábeis (Moura et al., 2014; Moura et al., 2016; Lopes et al., 2021; Machado & Machado, 2021; Al-Ani & Tawfic, 2021). Nessa linha de raciocínio, considerando que práticas conservadoras podem auxiliar na redução da assimetria de informações (LaFond & Watts, 2008), fica evidente o efeito informacional benéfico que esses ativos podem proporcionar.

Quanto ao teste da hipótese 2 pelo modelo de Ball e Shivakumar (2005) adaptado, observa-se que o conservadorismo constatado pelo modelo original permaneceu após a inclusão da variável *INT2*, pois a soma ( $\beta_2 + \beta_3$ ) permanece negativa. Além disso, o coeficiente  $\beta_3$  mudou de sinal, passando a ser negativo, apesar de sem significância. A soma negativa e a significância obtida em  $\beta_2$  denotam conservadorismo, permitindo aceitar *H2*. Por outro lado, o coeficiente  $\beta_7$  negativo e sem significância, contrariamente ao esperado, não é suficiente para confirmar a hipótese 2 pela adaptação desse modelo. A ausência de significância ao incluir *INT2* não permite afirmar que essa variável exerça influência no conservadorismo.

#### 4.3 Testes de robustez

Para aprofundamento do estudo, optou-se por efetuar análise adicional, segregando a amostra em dois grupos *clusters* conforme os níveis de intangibilidade em cada variável, denotando empresas intangível-intensivas e tangível-intensivas. Posteriormente, foram regredidos os modelos originais em cada grupo para observar as diferenças obtidas.

Para a intangibilidade a valor de mercado (*INT1*), as empresas foram separadas segundo o resultado do índice, sendo maior e menor que 2, conforme Machado e Machado (2021). Essa decisão baseia-se na consideração de que empresas intangível-intensivas possuem a maior parte de seu valor de mercado refletido por recursos não registrados nas demonstrações contábeis, o que ocorre apenas quando o indicador é superior a 2.

Os resultados para a intangibilidade a valor de mercado são apresentados na Tabela 3:

Tabela 3

**Resultados para intangibilidade a valor de mercado**

	Basu (1997)		BS (2005)	
	<i>INT1 &lt; 2</i>	<i>INT1 &gt; 2</i>	<i>INT1 &lt; 2</i>	<i>INT1 &gt; 2</i>
Cons	0,2797 (0,001)	0,0345 (0,005)	1,3406 (0,002)	8,6407 (0,001)
$\beta_1$	0,0901 (0,507)	0,0293 (0,220)	-1,8506** (0,004)	-1,1206** (0,003)
$\beta_2$	-0,0256* (0,069)	0,3887*** (0,000)	-0,0107 (0,826)	-0,0635 (0,566)
$\beta_3$	7,1990*** (0,000)	0,9449 (0,417)	0,0507 (0,914)	0,0716 (0,638)
R <sup>2</sup> Adj	0,5259	0,1725	0,0294	0,0548
Observ	369	182	369	182
Efeitos firma	fixos	fixos	fixos	aleatórios
Hausman	0	0,003	0,0003	0,8953
Prob > F	0	0	0,0353	0,0714
Wald	0	0	0,0321	0,0300

\* significativo a 10%. \*\* significativo a 5%. \*\*\* significativo a 1%.

Fonte: elaborada pelos autores.

Ao aplicar o modelo original de Basu (1997) no grupo de empresas tangível-intensivas (*INT1 < 2*), percebe-se que permanece o conservadorismo constatado inicialmente pelo modelo rodado com todas as empresas sem segregação (Tabela 2). O coeficiente positivo e significativo de  $\beta_2$  demonstra que o conservadorismo é mais pronunciado nesse grupo de empresas. Por outro lado, nas empresas intangível-intensivas (*INT1 > 2*), nota-se que  $\beta_3$  perdeu significância, denotando que não há conservadorismo neste grupo. Esses resultados permitem confirmar a hipótese 1, pois firmas tangível-intensivas apresentam o atributo conservadorismo de forma mais pronunciada do que firmas intangível-intensivas.

O modelo Ball e Shivakumar (2005) não retornou mudança relevante em  $\beta_2$  e  $\beta_3$ , pois continuam sem significância após a segregação das empresas. Isso não permite afirmar que há diferença significativa no conservadorismo entre os grupos. Não é possível confirmar a hipótese 1, mas não há evidências significativas para rejeitá-la, tornando o resultado inconclusivo.

Para a variável de intangibilidade a valor contábil (*INT2*), não foram encontrados estudos anteriores que segregassem as empresas por ativos intangíveis registrados. Assim, optou-se por particionar as observações conforme a média 0,17 apurada na estatística descritiva (Tabela 1). Os resultados das regressões constam na Tabela 4:

Tabela 4

**Resultados para intangibilidade a valor contábil**

	Basu (1997)		BS (2005)	
	INT2 < 0,17	INT2 > 0,17	INT2 < 0,17	INT2 > 0,17
Cons	0,2593 (0,005)	0,1080 (0,000)	7,1707 (0,001)	1,7006 (0,032)
$\beta_1$	0,1254 (0,418)	-0,0155 (0,421)	-1,0606 (0,000)	-1,9606 (0,082)
$\beta_2$	-0,0259* (0,081)	0,2738*** (0,005)	-0,0048 (0,932)	-2,1769*** (0,004)
$\beta_3$	7,2491** (0,042)	1,1677*** (0,000)	0,0331 (0,891)	2,1799*** (0,004)
R <sup>2</sup> Adj	0,5315	0,1732	0,0485	0,0596
Observ	320	204	320	204
Efeitos firma	fixos	fixos	aleatórios	aleatórios
Hausman	0	0	0,2429	0,9512
Prob > F	0	0	0,0047	0,0202
Wald	0	0	0,0034	0,0122

\* significativo a 10%. \*\* significativo a 5%. \*\*\* significativo a 1%.

Fonte: elaborada pelos autores.

Observa-se que, no modelo Basu (1997), ao comparar os dois grupos de empresas, nota-se que é maior a significância do parâmetro  $\beta_3$  para as empresas com ativos intangíveis registrados acima da média do mercado ( $INT2 > 0,17$ ), configurando confirmação estatística do maior comportamento conservador deste grupo. Além disso,  $\beta_1$  positivo e significativo sugere aumento na oportunidade do lucro contábil melhorando a qualidade da informação. Esses resultados permitem confirmar a hipótese 2.

Ao analisar o modelo de Ball e Shivakumar (2005) para a variável  $INT2$ , percebe-se resultado contraditório ao esperado. Sendo  $\beta_2$  e  $\beta_3$ , respectivamente, negativo e positivo com significância, denota-se ausência de conservadorismo no grupo com maior participação de ativos intangíveis ( $INT2 > 0,17$ ). Dessa forma, rejeita-se a hipótese 2, sendo que, de todos os testes executados, este foi o único que obteve significância estatística para rejeição da hipótese.

Esta rejeição da hipótese 2 pelo modelo de Ball e Shivakumar (2005) abre espaço para discussões e verificações futuras, considerando a possibilidade de que a intangibilidade a valor contábil possa também influenciar a elaboração de relatórios financeiros com escolhas discricionárias, dada a subjetividade no julgamento de ativos intangíveis. Esse resultado se opõe ao obtido pelo modelo anterior e também vai contra pesquisas que demonstram haver melhoria informacional com ativos intangíveis registrados.

O resumo de evidências obtidas e reflexos sobre as hipóteses é apresentado a seguir:

Tabela 5

**Resumo dos resultados dos testes das hipóteses**

H	Modelo	Coefficiente	Status observado	Reflexo em H1
H1	Basu adaptado (Tabela 2)	$\beta_3$ $\beta_7$	Perda de significância ao incluir a variável <i>INT1</i> Positivo e significativo conforme esperado	Aceitar Aceitar
	Basu original (Tabela 3)	$\beta_3$	Positivo e significativo para o grupo <i>INT1</i> <2 e perde significância no grupo <i>INT1</i> >2	Aceitar
	BS adaptado (Tabela 2)	$(\beta_2 + \beta_3)$ $\beta_7$	Negativo e perde significância ao incluir <i>INT1</i> Sinal inesperado e sem significância	Inconclusivo Inconclusivo
	BS original (Tabela 3)	$(\beta_3 + \beta_3)$	Ausência de significância	Inconclusivo
H	Modelo	Coefficiente	Status observado	Reflexo em H2
H2	Basu adaptado (Tabela 2)	$\beta_3$ $\beta_7$	Mantém significância ao incluir <i>INT2</i> Negativo sem significância	Aceitar Inconclusivo
	Basu original (Tabela 4)	$\beta_3$	Positivo e significativo em <i>INT2</i> >0,17 e significância maior que em <i>INT2</i> <0,17	Aceitar
	BS adaptado (Tabela 2)	$(\beta_2 + \beta_3)$ $\beta_7$	Negativo ao incluir <i>INT2</i> Negativo sem significância	Aceitar Inconclusivo
	BS original (Tabela 4)	$(\beta_2 + \beta_3)$	Positivos e significativos em <i>INT2</i> >0,17	Rejeitar

Fonte: elaborada pelos autores.

Como os dois modelos retornaram resultados distintos, é preciso destacar que o modelo de Basu (1997) apresentou maior significância estatística, dados os resultados do teste *F* (Tabelas 3 e 4). Adicionalmente, este modelo obteve maior incremento no  $R^2$  ajustado ao incluir as variáveis de intangibilidade nas adaptações. Isso proporcionou maior relevância estatística, dando apoio para a confirmação das duas hipóteses da pesquisa.

## 5. Considerações Finais

O atual cenário de relevância dos ativos intangíveis gera discussões sobre como impactam a qualidade das informações reportadas pelas empresas. Considerando o conservadorismo como um dos atributos de qualidade, a pesquisa teve como objetivo analisar a influência do nível de intangibilidade sobre as práticas de conservadorismo contábil.

Os resultados apurados pelo modelo de Basu (1997) demonstram que, ao considerar a intangibilidade a valor de mercado, não se constatou conservadorismo nas firmas intangível-intensivas. A inclusão dessa variável no modelo econométrico demonstrou que deixa de existir o conservadorismo anteriormente constatado no modelo original. Ademais, os testes de robustez apontaram conservadorismo no grupo de empresas de menor intangibilidade, o que não foi possível nas empresas intangível-intensivas. Com isso, foi confirmada a hipótese 1, pois constatou-se evidências de que a intangibilidade das firmas a valor de mercado influencia negativamente o conservadorismo contábil. Para empresas intangível-intensivas, a ausência de abordagem cautelosa para mensuração de eventos futuros sugere pior qualidade nas informações. Nessas firmas, como as perdas são reconhecidas menos rapidamente que os ganhos, isso faz com que o reconhecimento de retornos negativos não seja oportuno.

Em relação à intangibilidade a valor contábil, observou-se que a inclusão dessa variável na adaptação do modelo de Basu (1997) proporcionou resultados que apontam para permanência do conservadorismo. Constatou-se também que o conservadorismo foi mais significativo no grupo de empresas que possuem ativos intangíveis registrados que superam a média da amostra. Assim, confirmou-se a hipótese 2 a partir deste modelo. Os resultados obtidos apontam para aumento na oportunidade do lucro contábil, ao considerar esta variável na regressão. Isso sugere que ativos intangíveis registrados no balanço contribuem com melhoria na qualidade da informação. Como esses ativos estão sujeitos a rigorosos critérios para reconhecimento, sua elevada participação nos balanços patrimoniais pode motivar cautela aos gestores na elaboração de relatórios financeiros. Esta conduta cautelosa pode propagar mentalidade conservadora para o julgamento dos demais itens patrimoniais.

O modelo de Basu (1997) obteve maior significância estatística e maior incremento no poder explicativo após a inclusão das variáveis de intangibilidade, permitindo confirmar as hipóteses da pesquisa.

É importante apontar que as confirmações das duas hipóteses dão suporte à argumentação de Lev e Gu (2016) de que a resistência para o reconhecimento de ativos intangíveis pode gerar custos substanciais a toda a economia. Por um lado, o não reconhecimento de ativos intangíveis torna maior a diferença entre valor de mercado e valor contábil das ações. A intangibilidade a valor de mercado gerada por esta situação influencia negativamente a qualidade das informações, ocasionando ambiente mais propenso a assimetria informacional. De modo complementar, tem-se a constatação de que ativos intangíveis registrados podem contribuir com melhoria na qualidade dos lucros reportados. Ambos os resultados lançam luz para o entendimento sobre como ativos intangíveis podem impactar o ambiente informacional. A constatação de que possuem relação com conservadorismo é um fator importante, dadas as demandas de transparência, prestação de contas e combate à assimetria informacional. Dessa forma, configura-se importantes resultados que podem proporcionar reflexões a órgãos reguladores, investidores e demais participantes do mercado.

O modelo de Ball e Shivakumar (2005) adaptado para as duas hipóteses não obteve significância estatística, fazendo com que os resultados sejam inconclusivos. Apenas nos testes de robustez, obteve-se significância para rejeitar a hipótese 2, pois não foi constatado conservadorismo nas empresas de elevada intangibilidade a valor contábil. Este achado vai contra pesquisas que demonstram que ativos intangíveis contabilizados proporcionam melhoria na qualidade informacional. Essa observação demonstra possibilidade de que esses ativos possam também ser objeto de decisões discricionárias. Como se tratam de elementos dotados de subjetividade no julgamento, é possível que proporcionem escolhas contábeis com viés de interesse.

As limitações da presente pesquisa residem na restrição da amostra, o que não permite generalizar os resultados obtidos, e também no reconhecimento de que a utilização de diferentes modelos empíricos para conservadorismo pode proporcionar resultados diversos.

Recomenda-se, em estudos futuros, utilizar outros modelos econométricos para conservadorismo. E ainda estudar outros atributos de qualidade das informações como relevância, persistência e tempestividade. Pode-se também aprofundar a verificação a respeito dos resultados inconclusivos, considerando, por exemplo, particularidades setoriais.

Com o desenvolvimento dos negócios e o crescente fluxo de capitais pelo mundo, a alta qualidade da informação contábil deve ser objetivo dos profissionais de contabilidade e exigência dos participantes do mercado. Isso denota a importância para que a comunidade acadêmica dedique esforços em pesquisas neste contexto.

## Referências

- Al-Ani, M. K., & Tawfic, O. I. (2021). Effect of Intangible Assets on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 387-399.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 83-128.
- Ball, R. J., Brown, W. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6, 159-178.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, 46(3), 467-498.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 3-37.
- Banker, R. D., Huang, R., Natarajan, R., & Zhao, S. (2019). Market Valuation of Intangible Asset: Evidence on SG&A Expenditure. *The Accounting Review*, 94(6), 61-90.
- Beuren, I. M., Theiss, V., & Sant'Ana, S. V. (2013). Conservadorismo Contábil no Reconhecimento de Ativos Intangíveis em Fase de Pesquisa e Desenvolvimento: Um Estudo em Empresas da BM&FBovespa. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 16(1), 98-111.
- Brown, S., Lo, K., & Lys, T. (1999). Use of R2 in accounting research: measuring changes in value relevance over the last four decades. *Journal of Accounting and Economics*, 28(2), 83-115.
- Brown, J. R., Martinsson, G., & Petersen, B. C. (2013). Law, Stock Markets and Innovation. *The Journal of Finance*, 68(4), 1517-1549.
- Brugni, T. V., Fávero, L. P. L., Flores, E. S., & Beiruth, A. X. (2015). O vetor de causalidade entre lucro contábil e preço das ações: existem incentivos para a informação contábil seguir o preço no Brasil? *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 26(1), 79-103.
- Burgstahler, D., Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99-126.
- Demonier, G. B., Almeida, J. E. F., & Bortolon, P. M. (2015). O impacto das restrições financeiras na prática do conservadorismo contábil. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 17(57), 1264-1278.
- Eisfeldt, A. L., & Papanikolaou, D. (2014). The Value and Ownership of Intangible Capital. *The American Economic Review*, 104(5), 189-194.
- Ewens, M., Peters, R. H., & Wang, S. (2021). Measuring Intangible Capital with Market Prices. Working Paper. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3287437>
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11, 689-731.
- Griffin, J. M., & Lemmon, M. L. (2002). Book-to-Market Equity, Distress Risk and Stock Returns. *The Journal of Finance*, 57(5), 2317-2336.
- Haskel, J., & Westlake, S. (2018). Capitalism without Capital. The rise of the intangible economy. New Jersey: Princeton University Press.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). *Teoria da Contabilidade*. Atlas.
- Jensen, M. C. (2005). Agency costs of overvalued equity. *Financial Management*, 34, 5-19.
- Kam, V. (1990). *Accounting Theory* (2 ed.). New Jersey: Wiley.

- Kayo, E. K., & Famá, R. (2004). A estrutura de capital e o risco das empresas tangível-intensivas e intangível-intensivas. *Revista de Administração*, 39(2), 164-176.
- LaFond, R., & Watts, R. L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*, 83(2), 447-478.
- Lara, J. M. G., Osma, B. G., & Penalva, F. (2014). Information consequences of accounting conservatism. *European Accounting Review*, 23(2), 173-198.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: management and reporting*. Washington: Brookings.
- Lev, B., & Gu, B. (2016). *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*. New Jersey: Wiley.
- Lopes, F. C. C., Peixoto, F. M., & Carvalho, L. (2021) Gerenciamento de resultados, ativos intangíveis e controle familiar: análise da qualidade da informação contábil brasileira. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 40(2), 153-170.
- Loprevite, S., Rupo, D., & Ricca, B. (2019). Does the voluntary adoption of integrated reporting affect the value relevance of accounting information? Empirical evidence from Europe. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 11(3), 238-268.
- Machado, J. H., & Famá, R. (2011). Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 8(16), 89-110.
- Machado, J. H., & Machado, D. M. (2021). Ativos Intangíveis e Gerenciamento de Resultados no Mercado Acionário Brasileiro. In 45° Encontro da AnPAD – EnANPAD, on-line, Brasil.
- Martins, V. G., Paulo, E., & Monte, P. A. (2016). O Gerenciamento de Resultados Contábeis Exerce Influência na Acurácia da Previsão de Analistas no Brasil? *Revista Universo Contábil*, 12(3), 73-90.
- Moreira, R. L., Colauto, R. D., & Amaral, H. F. (2010). Conservadorismo condicional: estudo a partir de variáveis econômicas. *Revista Contabilidade e Finanças*, 21(54), 64-84.
- Moura, G. D., Theiss, V., & Cunha, P. R. (2014). Ativos intangíveis e gerenciamento de resultados: uma análise em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 11(2), 111-122.
- Moura, G. D., Ziliotto, K., & Mazzioni, S. (2016). Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em companhias abertas listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 27, 17-30.
- Roychowdhury, S., & Watts, R. L. (2007). Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2), 2-31.
- Rech, J. O., Schnorrenberger, D., & Lunkes, R. J. (2012). A análise comportamental dos ativos intangíveis: um estudo nas companhias da BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 4(2), 52-68.
- Santos, J. G. C. (2015). Evidências dos ativos intangíveis no contexto brasileiro: representatividade, caracterização, percepção de mercado e desempenho. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 7(3), 85-105.
- Silva, A., Heinzen, C., Klann, R. C., & Lemes, S. (2018). Relação entre o conservadorismo contábil e a relevância das informações. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 11(3), 502-516.
- Silva, A., Souza, T. R., & Klann, R. C. (2017). A influência dos ativos intangíveis na relevância da informação contábil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 14(31), 26-45.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-221.
- Wu, K., & Lai, S. (2020). Intangible intensity and stock price crash risk. *Journal of Corporate Finance*, 64.