

**O IMPACTO DA REGULAMENTAÇÃO CONTÁBIL SOBRE O  
CONSERVADORISMO NAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO DO BRASIL**

**EL IMPACTO DE LA REGLAMENTACIÓN CONTABLE SOBRE EL  
CONSERVADORISMO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR ELÉCTRICO  
DE BRASIL**

**THE IMPACT OF THE ACCOUNTING REGULATION ON THE  
CONSERVATISM OF THE ELECTRIC SECTOR COMPANIES IN BRAZIL**

**CAROLINA VIGUINI CANTARELA KAIZER**

*Mestre em Contabilidade pela FUCAPE BUSINESS SCHOOL – Supervisora  
Administrativo e Financeira da COIMEX CAPITAL  
Email: carolnavck@ig.com.br*

**SILVANIA NERIS NOSSA**

*Mestre em Contabilidade pela FUCAPE BUSINESS SCHOOL – Secretária de Pesquisa  
da FUCAPE BUSINESS SCHOOL  
Email: silvanianossa@uol.com.br*

**ARIDELMO J. C. TEIXEIRA**

*Dr. em Controladoria e Contabilidade pela USP – Prof. da FUCAPE BUSINESS SCHOOL  
Email: aridelmo@fucape.br*

**ÉZIO C. S. BAPTISTA**

*Doutor em Direito pela PUC-SP - Prof. da FUCAPE BUSINESS SCHOOL  
E-mail: ezio@fucape.br*

**VALCEMIRO NOSSA**

*Dr. em Controladoria e Contabilidade pela USP - Prof. da FUCAPE BUSINESS SCHOOL  
Email: valcemiro@fucape.br*

## RESUMO

O artigo objetiva investigar se a aplicação do Conservadorismo é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas brasileiras que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica. A contabilidade tem sido estudada a partir de sua capacidade de fornecer informações úteis ao processo de decisão dos usuários e isso ocorre por meio das variáveis contábeis. Uma dessas principais variáveis é o lucro contábil. Porém, o conteúdo informacional do lucro pode não refletir a realidade das empresas, pois pode ser influenciado por fatores e características da contabilidade brasileira. Entre esses fatores, pode-se citar a incidência de regulamentação contábil específica. A amostra foi formada com dados coletados de empresas do setor elétrico brasileiro e de empresas brasileiras que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica, buscados no banco de dados Econômica. Nesta pesquisa, foi utilizado o modelo proposto por Basu (1997). O período analisado compreende dezembro de 1998 a dezembro de 2006. Verificou-se que existe uma menor aplicação do Conservadorismo nas empresas dos outros setores frente às empresas de energia elétrica, evidenciando, portanto, diferença na aplicação do Conservadorismo entre os dois grupos de empresas. Pode-se inferir que a incidência de regulamentação contábil específica pode influenciar a elaboração do lucro contábil e, conseqüentemente, influenciar a aplicação do Conservadorismo nas empresas estudadas.

**Palavras-chaves:** Conservadorismo, Regulamentação Contábil, Setor Elétrico.

## ABSTRACT

This article examines whether the application of conservatism is different between companies in the Brazilian electric power sector (which are subject to specific accounting regulations) and other Brazilian companies not subject to any specific rules. Accounting has been studied for its ability to provide information through accounting variables, which is useful for the users' decisions. One of the most important of these variables is accounting income. However, the information content of this income may not accurately reflect a firm's real situation because it can be influenced by factors and characteristics of Brazilian accounting. Among these factors is the existence of specific regulations. The sample consisted of data on companies in the Brazilian electric power sector and other Brazilian companies not subject to any specific accounting rules, covering the period from December 1998 to December 2006, taken from the Econômica database. To investigate the differences in accounting income, we used the model proposed by Basu (1997). We found that companies in other sectors act more conser-

vatively. It can be inferred, then, that incidence of specific accounting regulations can influence the application of conservatism in the companies studied.

**Keywords:** Conservatism, accounting regulations, electric power sector.

## RESUMEN

El artículo tiene como objetivo investigar si la aplicación del Conservadorismo es diferente entre empresas del sector eléctrico brasileño (que sufren incidencia de reglamentación contable específica) y empresas brasileñas que no sufren incidencia de reglamentación contable específica. La contabilidad ha sido estudiada a partir de su capacidad de suministrar informaciones útiles al proceso de decisión de los usuarios y eso ocurre por medio de las variables contables. Una de esas principales variables es el beneficio contable. Sin embargo, el contenido informativo del beneficio puede no reflejar la realidad de las empresas, pues puede ser influido por factores y características de la contabilidad brasileña. Entre esos factores, se puede citar la incidencia de reglamentación contable específica. La muestra fue formada con datos colectados de empresas del sector eléctrico brasileño y de empresas brasileñas que no sufren incidencia de reglamentación contable específica, buscados en el banco de datos Económica. En esta pesquisa, fue utilizado el modelo propuesto por Basu (1997). El período analizado comprende diciembre de 1998 a diciembre de 2006. Se verificó que existe una aplicación menor del Conservadorismo en las empresas de los otros sectores frente a las empresas de energía eléctrica, evidenciando, por tanto, diferencia en la aplicación del Conservadorismo entre los dos grupos de empresas. Se puede inferir que la incidencia de reglamentación contable específica puede influenciar la elaboración del beneficio contable y, consecuentemente, influir en la aplicación del Conservadorismo en las empresas estudiadas.

**Palabras-claves:** Conservadorismo, Reglamentación Contable, Sector Eléctrico.

## 1. INTRODUÇÃO

A informação contábil vem sendo discutida como meio para transmitir informações úteis aos seus usuários, para que estes tomem as suas decisões. Como exemplo, podem ser citados os investidores, que podem estar interessados no lucro de hoje para estimativas de lucros futuros, conforme Hendriksen e Breda (1999, p. 500). Para Sarlo Neto *et al.* (2002, p.1), pelo fato de a Contabilidade possuir esta capacidade informacional, e isso ocorre por meio das variáveis contábeis, o lucro é considerado um dos principais condutores de informação. Sob essa abordagem, a variável contábil 'lucro' possui capacidade informacional.

Para Bezerra e Lopes (2004, p.134), o lucro é utilizado como um instrumento útil para a tomada de decisão. Além disso, ele é importante na previsão do valor futuro das empresas. Assim, “uma característica importante do lucro contábil é que ele seja ‘oportuno’ em termos de fornecimento de informações” (COSTA, 2004, p.10).

Outras pesquisas também foram feitas e concluiu-se que diversos fatores podem variar o conteúdo informacional da Contabilidade. Autores como Alford *et al.* (1993), Ali e Hwagn (2000), Ball *et al.* (1999) e Giner e Rees (2001) desenvolveram trabalhos empíricos comparando a informação contábil entre empresas. Os resultados confirmam que a informação contábil pode ser influenciada por vários fatores como fontes de financiamento, influência da legislação fiscal, regulamentação contábil, entre outros, ou seja, a informação contábil pode não refletir a realidade das empresas (COSTA, 2004, p.11).

Sob esta abordagem, Costa (2004, p. 11) destaca que existem fatores, como os já citados, que por estarem presentes no processo de elaboração do resultado, influenciam sua capacidade informativa, provocando a alteração da realidade das empresas. Considerando esses fatores dentro da realidade contábil brasileira, Sarlo Neto (2004, p.83) ressalta que se deduz que o lucro seja influenciado pelas principais características da contabilidade brasileira. Uma dessas características é a regulamentação contábil, que, segundo Sarlo Neto *et al.* (2002, p. 2), “interfere diretamente na informação contida no lucro contábil”.

a regulamentação é considerada como uma das principais características da contabilidade brasileira. (...) Avaliando esse cenário, conclui-se que um dos principais usuários das demonstrações contábeis seria o governo, na forma de financiador, gestor ou fisco. De forma a atender ao seu principal usuário, o governo, a regulamentação foi constituída com a finalidade de auxiliar a atividade de fiscalização (SARLO NETO *et al.*, 2002, p.3),

Assim, segundo Costa (2004, p.26), torna-se razoável afirmar que a Contabilidade possui responsabilidade em relação ao conteúdo de suas informações, principalmente do lucro. A partir das estimativas atribuídas ao lucro contábil, estudos foram realizados sobre um dos conceitos contábeis – o Conservadorismo.

O Conservadorismo foi abordado por Basu (1997), onde o descreveu sob uma nova ótica diferente da tradicional. Basu (1997) estudou o Conservadorismo como o reconhecimento, por meio do lucro contábil, de más notícias mais oportunamente do que boas notícias, e não apenas em escolher entre as opções disponíveis aquela opção que antecipe os prejuízos e não antecipe os lucros. Assim, “a oportunidade da informação contábil no reconhecimento do retorno econômico remete-nos a um dos

pressupostos básicos da Contabilidade, que é o conceito de Conservadorismo” (COSTA, 2004. p.11).

Costa (2004, p.28) afirma em seu trabalho que Basu (1997, p.9) confirma que, alguns fatores, como processos políticos e regulatórios, têm influenciado o grau de utilização do Conservadorismo, uma vez que a informação contábil é voltada para diferentes usuários.

Diante do exposto por Costa (2004, p.28), uma justificativa para o estudo de empresas, com suposta regulamentação menor em comparação com as empresas com uma maior presença de regulamentação, se dá uma vez que a informação contábil, mais precisamente o lucro contábil, tende a ficar influenciada, ou seja, tende a não refletir a realidade das empresas. Conforme Watts (1993, p.4), a aplicação do Conservadorismo pode ser diferente entre empresas que sofrem incidência de regulamentação contábil e empresas que não sofrem. Portanto, pergunta-se: **A aplicação do Conservadorismo é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (com regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica?**

Nessa pesquisa, pretende-se testar a proposição de Watts (1993) de que a regulamentação afeta direta e indiretamente as divulgações das informações contábeis, uma vez que o aumento de passivos, a partir da regulamentação, incentiva os administradores a serem conservadores.

O objetivo deste artigo é investigar se há diferença na aplicação do Conservadorismo entre empresas do setor elétrico e empresas de outros setores. E pretende-se, com este assunto, fomentar as pesquisas que investigam a aplicação do Conservadorismo nas empresas brasileiras, pois existem poucas evidências empíricas na literatura. Pretende-se também ampliar os estudos existentes sobre o comportamento da contabilidade nas empresas brasileiras com regulamentação contábil específica.

## 2. REVISÃO DE LITERATURA

### 2.1. A regulamentação

Segundo Pohlmann e Alves (2004, p.233), regulamentação é “um conjunto de normas coercitivas, emanadas do Estado ou de órgão com poderes para tanto, relativas a determinada atividade ou área do conhecimento”. Para Lopes (2001, p.20), em relação à regulamentação na Contabilidade, a mesma tornou-se intensa a partir da quebra da Bolsa de Valores de Nova Iorque, por meio do seu impacto sobre os órgãos reguladores e sobre a própria profissão contábil.

Assim, os princípios e as normas contábeis adotados passaram a refletir o desejo de segurança da informação produzida pela Contabilidade (LOPES, 2001, p.7). Sob

este contexto, torna-se razoável afirmar, conforme Sarlo Neto *et al.*, 2002, p.3, que “a regulamentação pode distorcer a capacidade informacional da contabilidade” pelo fato de interferir no processo de elaboração e divulgação das informações contábeis. No caso da regulamentação sobre as demonstrações financeiras, são três normas que incidem sobre as mesmas. São elas:

- a) Lei n.º 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações);
- b) Normas da CVM, Comissão de Valores Mobiliários;
- c) Normas de órgãos específicos.

A Lei n.º 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações) “compreende os procedimentos fundamentais para a elaboração das demonstrações financeiras das Sociedades por Ações” (SARLO NETO *et al.*, 2002, p.4). Essa Lei é a base conceitual para a contabilização das operações e suas orientações são seguidas pelos auditores no processo de verificação da adequação das contas das empresas aos princípios contábeis geralmente aceitos (LOPES, 2002, p. 71). A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) fornece os procedimentos complementares e as normas de órgãos específicos são procedimentos relacionados a algum setor econômico.

No Brasil, alguns setores econômicos possuem características específicas e, portanto, sofrem incidência de regulamentação contábil específica. É o caso dos setores financeiro, transporte terrestre e elétrico que, devido a suas características, sofrem a incidência das três normatizações citadas. Estes setores (financeiro, transporte terrestre e elétrico) sofrem a incidência de uma regulamentação específica sobre a elaboração de suas demonstrações financeiras (SARLO NETO, 2004, p.77).

A contabilidade do setor elétrico é regulamentada pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). Assim, as empresas do setor elétrico brasileiro seguem as normas da Lei n.º 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), as normas da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e as normas das regulamentações específicas do setor. Pode-se colocar a questão da relevância das informações divulgadas pela contabilidade em relação ao conteúdo informacional do lucro e sua apuração nas empresas do setor elétrico, pois estas possuem, conforme apresentado anteriormente, o conjunto das três regulamentações (Lei n.º 6.404/76, Normas da CVM e Regulamentação Específica do Setor).

## **2.2. A ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica**

A Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) foi criada em 26 de dezembro de 1996, por meio da Lei nº 9.427, com o objetivo de regular e fiscalizar a produção, a transmissão, a distribuição e a comercialização de energia elétrica (Anee, 2006d). Assim, a receita das concessionárias de distribuição é definida por alguns componentes, conforme Aneel (2006d; Aneel(2006a).



COMPOSIÇÃO DA RECEITA	
PARCELA A (custos não-gerenciáveis)	PARCELA B (custos gerenciáveis)
Encargos Setoriais	Despesas de Operação e Manutenção
Cotas da Reserva Global de Reversão (RGR)	Pessoal
Cotas da Conta de Consumo de Combustível (CCC)	Material
Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica (TFSEE)	Serviços de Terceiros
Rateio de custos do Proinfa	Despesas Gerais e Outras
Conta de Desenvolvimento Energético (CDE)	
	Despesas de Capital
Encargos de Transmissão	Cotas de Depreciação
Uso das Instalações da Rede Básica de Transmissão de Energia Elétrica	Remuneração do Capital
Uso das Instalações de Conexão	
Uso das Instalações de Distribuição	Outros
Transporte da Energia Elétrica Proveniente de Itaipu	P&D e Eficiência Energética
Operador Nacional do Sistema (ONS)	PIS/Cofins
Compra de Energia Elétrica para Revenda	
Contratos Iniciais	
Energia de Itaipu	
Contratos Bilaterais de Longo Prazo ou Leilões	

**Quadro 1: Formação da Receita das Concessionárias de Distribuição de Energia Elétrica**

Fonte: ANEEL, 2006a.

A partir da composição da receita das empresas distribuidoras de energia elétrica, suas tarifas são elaboradas. Os resultados contábeis influenciam na composição da receita das empresas distribuidoras de energia elétrica e, conseqüentemente, nas tarifas aplicadas aos consumidores. Percebe-se que existe incentivo para a aplicação do Conservadorismo, uma vez que o aumento de passivos e/ou prejuízos tende a aumentar a tarifa de energia elétrica<sup>2</sup>, corroborando com Watts (1993, p.4), que afirma que “um dos incentivos para que os administradores sejam conservadores é a presença da regulamentação”.

As empresas do setor elétrico brasileiro são fiscalizadas e reguladas por seu órgão regulador, a Aneel, a qual exerce uma regulamentação específica sobre a contabilidade das empresas de energia elétrica, por meio das normas do Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, que contempla instruções gerais, contábeis e de divulgação das demonstrações financeiras.

### 2.3. O conteúdo informacional do lucro e o conservadorismo contábil

Segundo Hendriksen e Breda (1999, p.500), o lucro é o dado contábil mais frequentemente publicado, devido a sua capacidade informacional. Segundo tais autores (1999, p.500), o lucro contém informação útil para a elaboração de predições a res-

peito de preços de mercado futuros. Também é considerado relevante na avaliação da eficácia da gestão.

Sob essa abordagem e pela sua capacidade de transmitir informações, as alterações apresentadas no lucro contábil são refletidas nos preços das ações. Segundo Costa (2004, p.10), as variações do resultado influenciam as atitudes dos usuários da informação contábil que possuem as suas expectativas refletidas nos preços das ações.

Porém, essa relação entre lucro e retorno pode ser influenciada por diversos fatores presentes na contabilidade, podendo influenciar sua capacidade informativa, refletindo na realidade das empresas. Dentro da realidade brasileira, “pressupõe-se que a relação entre o lucro contábil e o preço das ações seja influenciada pelas principais características da contabilidade brasileira” (SARLO NETO *et al.*, 2002, p.1). Uma dessas características é a regulamentação contábil que, segundo Sarlo Neto, 2002, p.2, “interfere diretamente na informação contida no lucro contábil”.

A aplicação do Conservadorismo é bastante presente na Contabilidade. Segundo Ludícibus (2000, p.75), o Conservadorismo é a decisão de escolha entre duas ou mais alternativas disponíveis. Segundo o autor, “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”. Em se tratando de contabilidade, o Conservadorismo tem sido caracterizado como o reconhecimento assimétrico entre despesas e passivos e ativos e receitas. A opção com maiores despesas e passivos e menores ativos e receitas deve ser escolhida (LOPES, 2002, p.42).

Estudos anteriores foram realizados buscando explicações teóricas para o Conservadorismo. Watts (2002) define Conservadorismo como o diferencial requerido para o reconhecimento de ganhos e perdas. Em sua forma de definição, o autor incorpora a tradicional definição do Conservadorismo: “não antecipa ganhos, mas antecipa todas as perdas” (WATTS, 2002, p.2). Watts (1993) estudou o Conservadorismo e a influência da regulamentação nas informações contábeis, além de estudar o Conservadorismo e sua relação com o papel da contabilidade nos contratos firmados pela firma e nos casos de litígios.

Segundo Watts (1993), a regulamentação afeta direta e indiretamente as divulgações das informações contábeis, uma vez que o aumento de passivos, a partir da regulamentação, incentiva os administradores a serem conservadores.

Watts (1993, p.9) também afirma que

a extensão com a qual os lucros são antecipados é uma função direta da habilidade de obter estimativas confiáveis dos lucros futuros. Se estimativas confiáveis não estão disponíveis, os lucros não são antecipados.

As evidências empíricas do trabalho de Watts (1993) mostram que realmente há a existência de Conservadorismo nas práticas contábeis e que houve o aumento da sua aplicação nos últimos anos. E isso pode ser devido aos fatores: influência da regulamentação,



contratos firmados pela firma e casos de litígios. As evidências mostram que há relação entre essas variáveis e Conservadorismo (WATTS, 1993).

Além de Watts (1993; 2002), Basu (1997) também estudou o Conservadorismo, criando um modelo para analisar o nível de utilização do Conservadorismo nas empresas. Basu (1997) estudou o Conservadorismo sob uma ótica diferente da ótica tradicional (escolher entre as opções disponíveis igualmente relevantes, aquela opção que antecipe os prejuízos e não antecipe os lucros): reconhecimento assimétrico de boas e más notícias por meio do lucro contábil. Segundo Costa (2004, p.11), o Conservadorismo passou a ser visto sob o enfoque do reconhecimento de más notícias mais oportunamente do que boas notícias. Por isso, a oportunidade da informação contábil no reconhecimento do retorno econômico remete-nos ao conceito de Conservadorismo.

Basu (1997) verificou se os retornos econômicos refletem as más notícias mais oportunamente do que as boas notícias e verificou como o lucro contábil incorporou o retorno econômico no período de 1963 a 1990 com dados da Bolsa de Nova Iorque.

Basu (1997) utilizou como *proxy* para a assimetria das boas e más notícias o retorno positivo e negativo anual da ação, respectivamente. Os resultados encontrados no trabalho de Basu (1997) mostraram que os retornos refletem mais oportunamente as más notícias do que as boas notícias.

A partir dos estudos realizados por Watts (1993; 2002), torna-se razoável afirmar que a presença de regulamentação afeta a divulgação das informações contábeis, uma vez que o aumento de passivos incentiva os administradores a serem conservadores. Utilizando o modelo criado por Basu (1997) foi possível investigar a aplicação do Conservadorismo nas empresas estudadas nesta pesquisa.

Outros autores também estudaram o Conservadorismo com base no modelo proposto por Basu (1997), tais como: Lubberink e Huijgen (2000), Ball, Kothari e Robin (1999), Pope e Walker (1999), Penman e Zhang (1999) e Givoly, Hayn e Natarajan (2004). Exceto Penman e Zhang (1999), os autores defendem a utilização do Conservadorismo no lucro contábil.

Novos trabalhos internacionais também estudaram o Conservadorismo, tais como os trabalhos de Roychowdhury e Watts (2006), Pope e Wang (2005) e Shroff, Venkataraman e Zhang (2004).

No Brasil, a literatura é carente de estudos sobre o Conservadorismo. Existem alguns trabalhos que são pertinentes a serem citados nesta pesquisa. Pode-se citar o estudo realizado por Costa (2004), em que a autora analisou como o lucro contábil incorpora o retorno econômico na Argentina, no Brasil, na Colômbia, no Peru e na Venezuela e analisou como o Conservadorismo foi utilizado nesse processo de reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil. Costa (2004) utilizou o modelo proposto por Basu, estudando as variáveis lucro, retorno, boas e más notícias. Os resultados de seu trabalho mostram uma baixa relação entre lucro corrente e retorno corrente, corroborando com a literatura que indica que, nesses países, devido à relação

entre modelos de governança corporativa e a relevância da informação contábil, em conjunto com seu ambiente institucional, o lucro contábil não incorpora significativamente o retorno econômico, embora tenha sido observado que o reconhecimento do retorno econômico negativo apresentou-se maior do que o reconhecimento do retorno econômico como um todo, evidenciando Conservadorismo no lucro contábil. Em conjunto com o seu ambiente institucional, o lucro contábil não incorpora significativamente o retorno econômico, embora tenha sido observado que o reconhecimento do retorno econômico negativo apresentou-se maior do que o reconhecimento do retorno econômico como um todo, evidenciando Conservadorismo no lucro contábil.

Outro estudo sobre Conservadorismo foi o trabalho de Santos (2006), que investigou o nível de utilização do Conservadorismo nos demonstrativos contábeis em US GAAP e BR GAAP das empresas brasileiras com ADRs negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Santos (2006) também utilizou o modelo de Basu (1997) e apresentou como hipótese que o nível de utilização do Conservadorismo fosse maior nos demonstrativos com configuração contábil em US GAAP do que em BR GAAP. Os resultados encontrados geraram indícios de que o nível de utilização do conservadorismo não é maior nos demonstrativos com configuração contábil em US GAAP para as empresas brasileiras que negociaram ADRs.

O trabalho de Coelho e Lima (2007) também abrangeu o conservadorismo. A pesquisa discutiu a prática do conservadorismo na elaboração do lucro contábil. Os autores compararam a estrutura contábil das companhias de capital fechado e a estrutura das de capital aberto, e observaram que a mesma é diferente devido às ações regulatórias da CVM. Segundo Coelho e Lima (2007, p.1), isso impactaria em diferença na aplicação do conservadorismo entre as empresas de capital fechado e as de capital aberto. Porém, a hipótese utilizada na pesquisa foi de que não existiria diferença na aplicação do conservadorismo entre os dois grupos de empresas. E, segundo os autores, isso poderia ser devido ao ambiente institucional das mesmas, que apresenta baixo incentivo para a qualidade do lucro contábil. As evidências empíricas do trabalho de Coelho e Lima (2007) afirmam que há baixa aplicação de conservadorismo nas empresas estudadas.

Coelho (2007) analisou dados do período de 1995 a 2004 de empresas de capital aberto e de capital fechado, por meio de regressões multivariadas, utilizando-se de modelos de componentes transitórios nos lucros, de apropriações contábeis e fluxo de caixa, encontrando ausência de conservadorismo condicional pelas empresas brasileiras. Coelho, Cia e Lima (2008) testaram o nível de conservadorismo condicional das firmas brasileiras listadas no mercado americano em relação àquelas não-emissoras de ADR e as diferenças de tal atributo nas demonstrações contábeis. Os autores ressaltam que ao assumir-se o atributo do conservadorismo condicional como medida da qualidade informacional de relatórios contábeis, os autores não encontraram diferenças nos graus de atributos aceitos como indicativos de qualidade nos lucros publicados. Assim, concluíram que os incentivos referentes à listagem no mercado americano não são suficientes para levar os gestores à

adoção de práticas conservadoras de divulgação de resultados e que por isso tais incentivos não contêm sinais de ferramenta para monitoração de contratos.

#### 4. METODOLOGIA

Para a presente pesquisa, foram selecionadas as empresas do setor elétrico, formando o grupo de empresas brasileiras que sofrem incidência de regulamentação contábil específica. Foram também selecionadas empresas de outros setores, formando o grupo de empresas brasileiras que não sofre incidência de regulamentação contábil específica. Todas as empresas são listadas na Bovespa, exceto as empresas dos setores elétrico, transporte terrestre e financeiro.

Vale ressaltar que o setor 'Transporte' tem a sua contabilidade regulamentada pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), por meio da Resolução n.º 1.771/2006, a qual instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Transporte Rodoviário Interestadual e Internacional de Passageiros; Resolução n.º 1.772/2006, a qual instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Exploração da Infra-estrutura Rodoviária Federal Concedida; e a Resolução n.º 1.773/2006, a qual instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Transporte Ferroviário de Cargas e Passageiros. As empresas componentes desse setor (que realizam transportes terrestres) foram excluídas da amostra.

Essa pesquisa é classificada como um trabalho teórico-empírico. É classificada também como pesquisa positiva. Utilizou-se o modelo de Basu (1997), que propõe em seu trabalho estudar o Conservadorismo sob a ótica do reconhecimento de boas e más notícias por meio do lucro contábil em vez da ótica tradicional, que é a regra de escolher entre as opções disponíveis aquela que antecipe os prejuízos e não antecipe os lucros.

A técnica estatística adotada nessa pesquisa é a análise de regressão em painel. As variáveis utilizadas são lucro, retorno, boas e más notícias. As variáveis contábeis (lucro e retorno) são deflacionadas pelo preço da ação do final do ano anterior, para controle do efeito escala, de acordo com Basu (1997), por meio de seu modelo.

Os testes foram realizados para o período de dezembro de 1998 a dezembro de 2006, compreendendo nove anos. Ressalta-se que foram excluídas todas as empresas que não tinham dados disponíveis.

Foi definido utilizar a técnica de dados em painel, pois captura o comportamento das variáveis nas dimensões temporal e espacial. Santos (2006, p.43) e Gujarati (2005, p.513) citam várias vantagens obtidas por meio do painel: controle da heterogeneidade individual; dados mais informativos, com maior variabilidade, menor colinearidade entre as variáveis e mais eficiência estatística; dinâmica de mudança é melhor estudada; possibilidade de identificação dos efeitos não detectáveis por meio de cortes transversais e séries temporais separadamente.

O painel considera efeitos fixos e aleatórios, por isso foi adotado um teste estatístico para definir o efeito a ser utilizado nas regressões em painel. Foi, então, utilizado o *Teste de Hausman*, que verifica se existe diferença sistemática entre os coeficientes das regressões rodadas em efeito fixo e em efeito aleatório, conforme Gujarati (2005, p.523). A partir do *Teste de Hausman*, verificou-se que não existe diferença sistemática entre os coeficientes e, após a sua realização, foi escolhido o efeito fixo para esta pesquisa.

Além do *Teste de Hausman*, foi realizado teste de normalidade de resíduos e foi aplicada a ferramenta *Robust*. A hipótese do artigo é  $H_0$ : **A aplicação do Conservadorismo é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica.**

Utilizando o modelo de Basu (1997) e conforme apresentado por Costa (2004) e Santos (2006), a aplicação do Conservadorismo será definida por meio da Equação 1:

$$\frac{\text{Luc}_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{\text{Re}_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{\text{RE}_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

$\text{Luc}_{it}$  = Lucro líquido (contábil) por ação da empresa  $i$  no ano  $t$ .

$D_{it}$  = variável *dummy* será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se positivo.

$\text{Re}_{it}$  = Retorno econômico por ação da empresa  $i$  no ano  $t$ .

$P_{t-1}$  = Preço da ação no final do ano anterior.

$\alpha_2$  = Reflete a oportunidade do lucro contábil, ou seja, o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil.

$\alpha_1$  e  $\alpha_3$  = Refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil.

$\varepsilon_{it}$  = Termo de erro da regressão.

O modelo de Basu (1997) pressupõe que a variação do retorno econômico em determinado período reflita o lucro contábil no mesmo período (COSTA, 2004, p.43). No modelo de Basu (1997), o retorno econômico é representado pela diferença entre o preço da ação no final do ano  $t$  e o preço da ação no final do ano  $t-1$ .

O retorno econômico é determinado no modelo como uma das variáveis independentes, sendo sua variação representada pelo coeficiente  $\alpha_2$ . Essa variável reflete o quanto o lucro contábil incorpora o retorno econômico, permitindo assim investigar a oportunidade da informação contábil (reconhecimento do retorno econômico por intermédio do lucro contábil) nas empresas estudadas.

As outras variáveis independentes são as boas e as más notícias, sendo suas variações representadas pelos coeficientes  $\alpha_1$  e  $\alpha_3$ , respectivamente, e refletem o reconheci-

mento assimétrico (Conservadorismo) do retorno econômico pelo lucro contábil. Espera-se que o coeficiente  $\alpha_3$ , ao capturar o reconhecimento das más notícias (Conservadorismo), apresente sinal positivo. O coeficiente  $\alpha_3$  positivo demonstra que o retorno negativo multiplicado pelo intercepto positivo reflete lucro negativo, conforme Costa (2004, p.48).

A variável dependente é o lucro contábil. Dessa forma, a variação do lucro contábil estará condicionada ao comportamento das variáveis independentes do modelo.

Os coeficientes  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  consistem em uma medida com capacidade de representar a sensibilidade entre as variações do retorno econômico, das boas notícias e das más notícias pelo lucro contábil.

De acordo com Santos (2006, p.38),

o coeficiente  $\alpha_2$  reflete o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro tanto positivo quanto negativo, enquanto  $\alpha_3$  somente o resultado negativo. Os parâmetros da regressão  $\alpha_1$  e  $\alpha_3$  são definidos como os coeficientes que refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico pelo lucro contábil, ou seja, os coeficientes  $\alpha_1$  e  $\alpha_3$  refletem o conservadorismo.

Para Costa (2004, p.43), por meio dos coeficientes, é possível verificar se o lucro contábil apresenta a tendência de variar na mesma direção do retorno econômico e das demais variáveis. Caso seja positivo, haverá a indicação de que as variações no lucro contábil seguem a mesma direção do retorno econômico, e caso seja negativo, a indicação é que o lucro contábil apresenta variações com direção oposta ao retorno econômico.

A variável *dummy* permite verificar se o lucro contábil é mais sensível aos resultados negativos do que aos positivos (COSTA, 2004, p.43). Segundo Lopes (2002, p.67), “o teste dessa premissa é realizado por meio da inclusão de variável *dummy* com o valor 1 no caso de resultado econômico negativo e 0 para resultados positivos”.

A partir do modelo de Basu, foi inserido o seguinte coeficiente:  $\alpha_4 D_{sit} D_{it} RE_{it} / P_{it}$ , onde a *dummy* ( $D_s$ ) foi 1 para as empresas do setor elétrico e foi 0 para as empresas dos outros setores, e a mesma será multiplicada pelo coeficiente  $\alpha_3, D_{it} RE_{it} / P_{it}$ . Com tal coeficiente ( $\alpha_4$ ), foi possível verificar se há diferença na aplicação do Conservadorismo nas empresas do setor elétrico frente às empresas dos outros setores, uma vez que a *dummy* verifica se os resultados são mais sensíveis ao setor elétrico do que aos outros setores.

Segue abaixo o modelo de Basu com a inserção do coeficiente  $\alpha_4$ , formando a Equação 2:

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 \frac{D_{it} RE_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_4 D_{sit} \frac{D_{it} RE_{it}}{P_{t-1}} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Onde:

$D_s$  = variável *dummy* será 1 para as empresas do setor elétrico e zero nas empresas dos outros setores.

Com a utilização do modelo apresentado por Basu (1997) e com a inserção do coeficiente  $\alpha_4$ , foi possível investigar se a aplicação do Conservadorismo é diferente nas empresas do setor elétrico brasileiro frente aos outros setores.

As informações sobre as empresas pertencentes à amostra pesquisada foram obtidas por meio dos dados disponibilizados pelo banco de dados Economatica.

Na busca de evidências e seguindo a hipótese elaborada, o teste empírico foi realizado a partir de amostras que contêm empresas com e sem incidência de regulamentação contábil específica. A amostra foi separada em dois grupos distintos: grupo das empresas do setor elétrico brasileiro (sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e grupo das empresas que não sofrem a incidência de regulamentação contábil específica:

1. Setor Elétrico: composto apenas pelas empresas do setor elétrico, excluídas as que não tinham quaisquer dados disponíveis no período de dezembro de 1998 a dezembro de 2006.
2. Outros Setores: composto por todas as empresas que não pertencem ao setor elétrico (e nem aos setores financeiro e transporte terrestre), excluídas as que não tinham quaisquer dados disponíveis no período de dezembro de 1998 a dezembro de 2006.

A Tabela 1 apresenta os setores econômicos que compõem o grupo 'Outros Setores'.

**Tabela 1 – Setores econômicos constituintes do grupo 'Outros Setores'**

Setores Econômicos		Setores Econômicos	
1	Agro e Pesca	15	Têxtil
2	Alimentos e Bebidas	16	Transporte Aéreo/Aquático
3	Comércio	17	Veículos e Peças
4	Construção		
5	Eletroeletrônicos		
6	Máquinas Industriais		
7	Mineração		
8	Minerais Não-Metals		
9	Papel e Celulose		
10	Petróleo e Gás		
11	Química		
12	Siderurgia e Metalurgia		
13	Software e Dados		
14	Telecomunicações		

Fonte: elaborada pela autora.



Primeiramente, foi pesquisada uma amostra considerando o preço da ação em 31 de dezembro, mas os coeficientes não apresentaram significância estatística. Foi, então, pesquisada a amostra considerando o preço da ação em 30 de abril, uma vez que a oportunidade do lucro contábil pode ocorrer nesta data. A amostra foi composta por 2.250 observações, sendo 309 observações referentes ao grupo 'Setor Elétrico' e 1.941 ao grupo 'Outros Setores'. Não foram incluídas empresas que não tinham dados disponíveis.

## 5. RESULTADOS E ANÁLISES

Os resultados encontrados nas análises de regressão em painel são apresentados nas Tabelas 3, 4 e 5, a fim de facilitar a explanação das evidências encontradas em cada um dos grupos. A Tabela 3 mostra o resultado da regressão nas empresas dos dois grupos em conjunto; a Tabela 4 apresenta o resultado das empresas dos outros setores; e a Tabela 5 mostra o resultado das empresas do setor elétrico brasileiro.

Para reduzir o efeito dos extremos no resultado dos testes das regressões, foi eliminado da amostra 1% dos extremos superiores e inferiores em cada variável. Esta prática de eliminar 1% dos extremos foi utilizada no trabalho de Basu (1997) e no trabalho de Costa (2004).

Primeiramente, é apresentada a estatística descritiva na Tabela 2.

**Tabela 2 – Estatística descritiva**

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Lucro – Outros Setores	-0,41	7,52	0,15	95,05	-228,59
Retorno econômico – Outros Setores	0,45	3,19	0,16	134,93	-0,87
Lucro – Setor Elétrico	0,00	0,68	0,08	1,15	-6,73
Retorno Econômico – Setor Elétrico	0,50	1,86	0,20	22,37	-0,85

Fonte: elaborada pela autora.

Pode-se observar nesta tabela um cenário de alta variabilidade. Segundo Santos (2006, p.44), isso pode ser devido “ao mercado de capitais brasileiro e ao ambiente econômico”. Assim como no trabalho de Santos (2006, p.45), essas informações coincidem com os resultados da pesquisa de Sarlo Neto (2004).

Pode-se destacar também o sinal negativo da variável 'lucro' (nas empresas dos outros setores), enquanto o sinal da variável 'retorno econômico' é positivo. Isso evidencia a baixa relação entre lucro corrente e retorno corrente. Já nas empresas do setor elétrico, os sinais do 'lucro' e do 'retorno' são positivos, confirmando a relação existente entre essas variáveis.

**Tabela 3 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril**

$$\frac{\text{Luc}_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_1 + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{\text{Re}_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{\text{RE}_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

	<b>Coefficientes</b>	<b>Estatística t</b>	<b>Valor P</b>
$\alpha_1$	-0,45	-2,18**	0,03
$\alpha_1$	-0,26	-1,38	0,17
$\alpha_2$	-0,17	-1,71***	0,09
$\alpha_3$	-2,32	-1,86***	0,06
R <sup>2</sup>			0,00
Prob>F			0,05
Nº de observações			2.250

Espera-se que os sinais dos coeficientes ‘Retorno Econômico’,  $\alpha_2$ , sejam positivos. Segundo Costa (2004, p.48), “quando o retorno econômico é positivo, é refletido lucro positivo, e quando o retorno econômico é negativo, é refletido lucro negativo”. Isso evidencia a oportunidade do lucro contábil, ou seja, a incorporação do retorno econômico do período por meio do lucro contábil. Verifica-se que os sinais dos coeficientes ‘Retorno Econômico’,  $\alpha_2$ , são estatisticamente significantes e descritos nas Tabelas 3, 4 e 5.

**Tabela 4 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos outros setores – 30 de abril**

$$\frac{\text{Luc}_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_1 + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 \frac{\text{Re}_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 D_{it} \frac{\text{RE}_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

	<b>Coefficientes</b>	<b>Estatística t</b>	<b>Valor P</b>
$\alpha_1$	-0,54	-2,35**	0,02
$\alpha_1$	-0,28	-1,25	0,21
$\alpha_2$	-0,18	-1,73***	0,09
$\alpha_3$	-2,79	-1,86***	0,06
R <sup>2</sup>			0,00
Prob>F			0,05
Nº de observações			1.941

Ao se analisar o resultado de todas as empresas em conjunto (Tabela 3) e o resultado das empresas dos outros setores (Tabela 4), verifica-se que, apesar de o

resultado ser significativo ao nível de 10%, o sinal apresenta-se negativo. Esses resultados refletem baixa relação entre lucro e retorno. Esse resultado pode ser devido ao Brasil utilizar o modelo *Code-law*. Costa (2004), em seu trabalho, também observou baixa relação entre lucro corrente e retorno corrente e, segundo Costa (2004, p.55), esse resultado é esperado em países *Code-law*. Santos (2006, p.26) explica que “países que adotam o modelo *Code-law* assumem a premissa de que vale o que está na Lei.” Os achados no trabalho de Lopes (2001) também mostram baixa relação entre lucro corrente e retorno corrente em empresas brasileiras. As evidências empíricas do trabalho de Costa (2004, p.55) mostram que, devido à relação entre modelos de governança corporativa e a relevância da informação contábil, a contabilidade não incorpora significativamente o retorno econômico. Segundo Santos (2006, p.26), “o nível de governança corporativa pode gerar valor para a empresa e conseqüentemente influenciar as práticas contábeis”.

**Tabela 5 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas do setor elétrico brasileiro – 30 de abril**

$$\frac{\text{Luc}_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{D_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\text{Re}_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 \frac{D_{it} \text{RE}_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

	<b>Coefficientes</b>	<b>Estatística t</b>	<b>Valor P</b>
$\alpha_0$	0,02	0,38	0,71
$\alpha_1$	-0,13	-1,31	0,19
$\alpha_2$	0,05	3,92*	0,00
$\alpha_3$	-0,01	-0,04	0,97
R <sup>2</sup>			0,03
Prob>F			0,00
Nº de observações			309

Já nas empresas do setor elétrico brasileiro, verifica-se o sinal positivo do coeficiente  $\alpha_2$  refletindo a oportunidade do lucro contábil por meio da incorporação do retorno econômico. As evidências empíricas mostram que há relação entre lucro corrente e retorno corrente. Santos (2006, p.46) afirma que “o coeficiente  $\alpha_2$  positivo revela uma relação direta entre lucro e retorno”. Os resultados mostram a resposta positiva do mercado em função da divulgação do lucro. Lucro e retorno seguem a mesma direção nas empresas do setor elétrico. Já nas empresas dos outros setores, verifica-se baixa relação entre lucro e retorno.

**Tabela 6 – Regressão em painel – Conservadorismo nas empresas dos dois grupos em conjunto (Elétrico e Outros Setores) – 30 de abril – com a inserção do coeficiente  $\alpha_4$**

$$\frac{Luc_{it}}{P_{t-1}} = \alpha_i + \alpha_1 \frac{D_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_2 \frac{Re_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_3 \frac{D_{it} RE_{it}}{P_{t-1}} + \alpha_4 D_s \frac{D_{it} RE_{it}}{P_{t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

	<b>Coefficientes</b>	<b>Estatística t</b>	<b>Valor P</b>
$\alpha_i$	-0,41	-2,09**	0,04
$\alpha_1$	-0,54	-2,29**	0,02
$\alpha_2$	-0,17	-1,73***	0,08
$\alpha_3$	-3,31	-2,09**	0,03
$\alpha_4$	3,11	2,13**	0,03
<b>R<sup>2</sup></b>			<b>0,02</b>
<b>Prob&gt;F</b>			<b>0,04</b>
<b>Nº de observações</b>			<b>2.250</b>

**Notas:**

\*, \*\*, \*\*\* Estatisticamente significativa ao nível de 1%, 5%, 10%, respectivamente.

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

$D_{it}$  = Variável *dummy* será 1 se o retorno econômico for negativo e zero se positivo.

$Re_{it}$  = Retorno econômico por ação da empresa  $i$  no ano  $t$ , quatro meses após o encerramento do exercício.

$P_{t-1}$  = Preço da ação quatro meses após o encerramento do exercício (30 de abril) do ano anterior.

$\alpha_2$  = Reflete a oportunidade do lucro contábil, ou seja, o reconhecimento do retorno econômico pelo lucro contábil.

$\alpha_1$  e  $\alpha_3$  = Refletem o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil.

$\alpha_4$  = Reflete o reconhecimento assimétrico do retorno econômico, as boas e más notícias, pelo lucro contábil das empresas do setor elétrico frente às empresas dos outros setores.

$D_s$  = variável *dummy* será 1 para as empresas do setor elétrico e zero para as empresas dos outros setores.

$\varepsilon_{it}$  = Termo de erro da regressão.

Analisando-se os resultados encontrados na Tabela 6, que mostra o resultado da aplicação do Conservadorismo nas empresas de energia elétrica frente às empresas dos outros setores, verifica-se que o coeficiente  $\alpha_3$  apresenta-se significativo ao nível de 5%, porém, o sinal apresenta-se negativo, não evidenciando indícios de Conservadorismo nas empresas em conjunto, corroborando com os resultados encontrados nas Tabelas 3 e 4. E

o coeficiente  $\alpha_4$  também se apresenta significativo ao nível de 5%, mas o sinal apresenta-se positivo, evidenciando Conservadorismo no setor elétrico.

Para verificar a aplicação do Conservadorismo contábil nas empresas estudadas, analisa-se o sinal do coeficiente 'Retorno Econômico x *Dummy*',  $\alpha_3$ . Espera-se sinal positivo para o coeficiente  $\alpha_3$ , uma vez que o retorno econômico negativo multiplicado pelo intercepto positivo reflete no lucro negativamente, conforme esperado no modelo e mostrando evidências de Conservadorismo (reconhecimento assimétrico) por meio do lucro contábil, conforme Costa, 2004, p.49.

Neste trabalho, verifica-se que o coeficiente  $\alpha_3$  nas empresas do setor elétrico (Tabela 5) não é estatisticamente significativo. Nas empresas dos outros setores (Tabela 4) e nas empresas dos dois grupos em conjunto (Tabela 3), verifica-se que o coeficiente  $\alpha_3$  é significativo ao nível de 10%, porém, apresenta sinal negativo, não existindo assim evidências de Conservadorismo nessas empresas. Esses resultados não evidenciam indícios de Conservadorismo nas empresas em conjunto ou evidenciam uma menor aplicação do Conservadorismo nessas empresas frente às empresas de energia elétrica, conforme esperado na literatura (Tabelas 3, 4 e 5).

E em relação à análise do coeficiente '*Dummy*',  $\alpha_1$  (boa notícia), verifica-se que os mesmos não são estatisticamente significantes em nenhum dos três testes de regressão.

As evidências empíricas mostram que existe diferença na aplicação do Conservadorismo entre empresas do setor elétrico brasileiro e empresas dos outros setores, corroborando com a literatura, na qual os autores afirmam que as empresas do setor elétrico tendem a ser mais conservadoras do que as empresas dos outros setores. Essa afirmação se dá uma vez que a elaboração do lucro contábil tende a ser influenciada pela regulamentação contábil específica. A hipótese  $h_0$ : a aplicação do Conservadorismo é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica não pode ser rejeitada.

Assim, os resultados encontrados não permitem rejeitar a hipótese e pode-se inferir que a incidência de regulamentação contábil específica pode influenciar a elaboração do lucro contábil e, conseqüentemente, influenciar a aplicação do Conservadorismo dentro das empresas.

Para analisar o poder explicativo das variáveis, ou seja, para verificar se as variáveis independentes (boa notícia ( $\alpha_1$ ), o retorno econômico ( $\alpha_2$ ) e a má notícia ( $\alpha_3$ )) explicam a variável dependente (lucro contábil), utiliza-se o coeficiente de determinação  $R^2$  gerado nos testes das regressões. O coeficiente de determinação  $R^2$  indica quantos *por cento* a variação explicada pela regressão representa da variação total, conforme Oliveira (1999, p.178).

Nesta pesquisa, verifica-se que os  $R^2$  apresentam valores baixos, sendo 0,0% nas empresas dos outros setores e 3,0% nas empresas do setor elétrico. Comparando os  $R^2$  encontrados com o  $R^2$  do trabalho de Costa (2004), verifica-se que o valor do  $R^2$  do referido trabalho também se apresenta baixo (2,9%).

De acordo com Gujarati (2005, p.186),

embora o  $R^2$  e o  $R^2$  ajustado sejam medidas (...) do ajustamento do modelo a um dado conjunto de dados, sua importância não deve ser exagerada. O fundamental são (...) os sinais (...) dos coeficientes (...) e sua significância estatística.

Fez-se ainda a análise de regressão em painel somente para as empresas que apresentaram lucro, utilizando a Equação 2. Na sequência, analisou-se ainda a amostra com empresas que apresentaram prejuízo, também utilizando a Equação 2. O resultado manteve-se o mesmo encontrado ao analisar as empresas com lucro e com prejuízo em conjunto.

## CONCLUSÕES

O presente estudo buscou investigar, empiricamente, se a aplicação do Conservadorismo (assimetria no reconhecimento de boas e más notícias) é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica. Foi utilizado o modelo proposto por Basu (1997), que estudou o Conservadorismo como o reconhecimento, por meio do lucro contábil, de más notícias mais oportunamente do que boas notícias. Com o modelo de Basu (1997) foi possível estudar as variáveis lucro, retorno, boas e más notícias.

De acordo com os resultados encontrados, pode-se observar diferença na aplicação do Conservadorismo entre empresas do setor elétrico brasileiro (sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica, corroborando com o observado na literatura. A hipótese de que a aplicação do Conservadorismo é diferente entre empresas do setor elétrico brasileiro (que sofrem incidência de regulamentação contábil específica) e empresas que não sofrem incidência de regulamentação contábil específica não pode ser rejeitada.

Observou-se que a incidência de regulamentação contábil específica pode influenciar a elaboração do lucro contábil e, conseqüentemente, influenciar a aplicação do Conservadorismo dentro das empresas, corroborando a proposição de Watts (1993, p.4), de que “um dos incentivos para que os administradores sejam conservadores é a presença da regulamentação”. Segundo Watts (1993), a regulamentação afeta direta e indiretamente as divulgações das informações contábeis, uma vez que o aumento de passivos, a partir da regulamentação, incentiva os administradores a serem conservadores.

Espera-se que este estudo venha fomentar as pesquisas que investigam a aplicação do Conservadorismo nas empresas brasileiras. Espera-se também ampliar os estudos existentes sobre o comportamento da contabilidade nas empresas brasileiras



com regulamentação contábil específica, contribuindo para o aumento do conhecimento sobre o papel da regulamentação incidente sobre a contabilidade brasileira.

Como sugestão para estudos futuros, poderia se pesquisar o impacto da regulamentação nas empresas do setor de transporte terrestre, uma vez que também há incidência de regulamentação contábil específica neste setor.

Outra questão de pesquisa que poderia ser explorada seria a verificação do comportamento do lucro, na medida em que as empresas são acionados judicialmente ou por meio de processos na CVM, por exemplo, no sentido de verificar o seu impacto nas divulgações das informações contábeis.

## REFERÊNCIAS

ALFORD, A.; JONES J.; LEFTWICH, R.; ZMIJEWSKI, M. *The Relative Informativeness of Accounting Disclosures in Different Countries*. **Journal of Accounting Research**. Vol. 31, p. 193-223, 1993.

ALI, A.; HWANG, L. *Country-Specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data*. **Journal of Accounting Research**. Vol. 38, n 1, p. 1-21, Spring 2000.

ANATEL – Agência Nacional de Telecomunicações. **Página Principal**. Disponível em < <http://www.anatel.gov.br/> >. Acesso em 29 ago. 2007, 30 ago. 2007 e 04 set. 2007.

\_\_\_\_\_. **Regulamento de Separação e Alocação de Contas**. Disponível em <<http://www.anatel.gov.br/>>. Acesso em 29 ago. 2007 e 30 ago. 2007.

ANEEL - Agência Nacional de Energia Elétrica. **Caderno Temático: Tarifas de Fornecimento de Energia Elétrica**. Disponível em <<http://www.aneel.gov.br/>>. Acesso em 15 jun. 2006a.

\_\_\_\_\_. **Contrato de Gestão**. Disponível em <<http://www.aneel.gov.br/>>. Acesso em 09 jun. 2006b.

\_\_\_\_\_. **Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica**. Disponível em <<http://www.aneel.gov.br/>>. Acesso em 28 mar. 2006c.

\_\_\_\_\_. **Página Principal**. Disponível em <<http://www.aneel.gov.br/>>. Acesso em 09 jun. 2006d.

ANTT - Agência Nacional de Transportes Terrestres. **Página Principal**. Disponível em <<http://www.antt.gov.br/>>. Acesso em 29 ago. 2007, 30 ago. 2007 e 04 set. 2007.

BALL, Ray J.; BROWN, Phillip. *An empirical evaluation of accounting income numbers*. **Journal of Accounting Research**. Vol. 6, p. 159-178, Autumn 1968.

BALL, R.; KOTHARI. S. P.; ROBIN, A. *The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings*. Ago. 1999. Disponível em <<http://papers.ssrn.com.br/>>. Acesso em 03 mar. 2006.

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

BASU, S. *Discussion of on the asymmetric recognition of good and bad news in France, Germany and the United Kingdom*. **Journal of Business Finance & Accounting**, p. 1333-1349, Nov./Dec. 2001.

\_\_\_\_\_. *The Conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings*. **Journal of Accounting and Economics**. n. 24, p. 3-37, 1997.

BEZERRA, F. A.; LOPES, A. B. **Lucro e preço das ações: Teoria Avançada da Contabilidade**. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

COELHO, Antonio Carlos; LIMA, Iran Siqueira. Conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil: comparação entre companhias de capital fechado e companhias de capital aberto. XXXI ENANPAD, 31º, **Anais**. Rio de Janeiro: ANPAD, 2007.

COELHO, Antonio Carlos. **Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil**. São Paulo, 2007. Tese de Doutorado – Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da USP – Universidade de São Paulo.

COELHO, A.C. , CIA, J.N., LIMA, I. Conservadorismo Condicional na Divulgação de Lucros: Diferenças entre Companhias Abertas Brasileiras emissoras de ADR's e não emissoras de ADR's e entre Sistemas Contábeis, **Anais** do Congresso USP de Contabilidade, São Paulo, 2008

COSTA, A. C. O. **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) – FUCAPE Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças. Vitória.

DIAS FILHO, J. M.; MACHADO, L. H. B. **Teoria Avançada da Contabilidade - Abordagens da pesquisa em contabilidade**. 1. ed, p. 16-26. São Paulo: Atlas, 2004.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1991.

GIVOLY, Dan; HAYN, Carla; NATARAJAN, Ashok. *Measuring Reporting Conservatism*. Nov. 2004. Disponível em <<http://papers.ssrn.com.br/>>. Acesso em 03 mar. 2006.

GINER, B.; REES, W. *On the asymmetric recognition of good and bad news in France, Germany and the United Kingdom*. **Journal of Business Finance & Accounting**, p. 1285-1331, Nov./Dec. 2001.

GUJARATI, Damodar. **Econometria Básica**. Tradução de Maria José Cyhlar Monteiro, 4 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2005.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDÁ, Michael F. Van. **Teoria da Contabilidade**. Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente, 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LOPES, A. B. **A Informação Contábil e o Mercado de Capitais**. 1 ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

\_\_\_\_\_. **Teoria da Contabilidade: Uma Nova Abordagem**. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

\_\_\_\_\_. **Uma Contribuição ao Estudo da Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais: o Modelo de Ohlson Aplicado à BOVESPA**. 2001. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.

LUBBERINK, M.; HUIJGEN, C. *A Wealth Based Explanation for Earnings Conservatism*. Nov. 2000. Disponível em <<http://papers.ssrn.com.br/>>. Acesso em 21 fev. 2006.

OLIVEIRA, F. E. M. **Estatística e Probabilidade**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

PENMAN, Stephen. H.; ZHANG, Xiao-Jun. *Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns*. Dezembro 1999. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em 02 mar. 2006.

POHLMANN, M. C.; ALVES, F. J. S. **Teoria Avançada da Contabilidade – Regulamentação**. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

POPE, P. F.; WALKER M. *International Differences in the Timeliness, Conservatism and Classification of Earnings*. **Journal of Accounting Research**. Supplement 37, 1999.

POPE, P. F.; WANG. P. *Earnings Components, Accounting Conservatism and Equity Valuation*. Fevereiro 2005. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em 13 fev. 2006.

ROYCHOWDHURY, Sugata; WATTS, Ross L. *Asymmetric Timeliness of Earnings, Market-to-Book and Conservatism in Financial Reportin*. Janeiro 2006. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em 02 mar. 2006.

SANTOS, L. S. R. **Conservadorismo Contábil e Timeliness**: evidências empíricas nos demonstrativos contábeis em *us gaap* e *br gaap* das empresas brasileiras com ADRS negociadas na Bolsa de Nova Iorque. 2006. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) - FUCAPE Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, E. e Finanças. Vitória.

SARLO NETO, A. **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) - FUCAPE Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças. Vitória.

SARLO NETO, A.; LOPES A. B.; LOSS, L. **O impacto da regulamentação sobre a relação entre lucro e retorno das ações das empresas dos setores elétrico e financeiro no Brasil**. XVI ENANPAD, 26º, Anais. Salvador: ANPAD, 2002, 13 p.

SHROFF, Pervin K.; VENKATARAMAN, Ramgopal; ZHANG, Suning. *The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings: An Event-Based Approach*. Outubro 2004. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em 03 mar. 2006.

WATTS, Ross L. *A Proposal for Research on Conservatism*. Maio 1993. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em 13 fev. 2006.

\_\_\_\_\_. *Conservatism in Accounting*. Dezembro 2002. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em 21 fev. 2006.

WATTS, R. L.; ZIMMERNAN, J. L. **Positive Accounting Theory**. New Jersey: Prentice-Hall, 1986.