

NÍVEIS DIFERENCIADOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E GRAU DE CONSERVADORISMO: UM ESTUDO EMPÍRICO**DIFFERENTIATED LEVELS OF CORPORATE GOVERNANCE AND CONSERVATISM: AN EMPIRICAL STUDY****Camila Ribeiro Toso**

Mestranda em Contabilidade Financeira pela Universidade Federal de Goiás (UFG)
FACE – Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas
e-mail: camila.rtsz@gmail.com

Carlos Henrique Silva do Carmo

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP)
FACE – Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas
e-mail: chscarmo@ufg.br

Michele Rílany Rodrigues Machado

Doutora em Administração pela Universidade de Brasília (UnB)
FACE – Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas
e-mail: michelerilany@hotmail.com

Resumo

A presente pesquisa procurou identificar se o grau de conservadorismo utilizado pelas empresas que estão listadas no Novo Mercado é maior do que o conservadorismo utilizado pelas demais empresas que fazem parte dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa. O conservadorismo é um dos atributos da contabilidade, e seu objetivo é fazer com que as informações contábeis sejam mais confiáveis. Como modelo, aplicou-se o de Basu (1997), que busca identificar a existência de assimetria de reconhecimento entre as boas e as más notícias, utilizando o Modelo Reverso de Lucros Associados a Retornos. A fim de mensurar o efeito da classificação das empresas, acrescentou-se uma variável *dummy* ao modelo original de Basu (1997), que assumiu valor 1 para empresas do Novo Mercado e zero nos demais casos. Os dados coletados correspondem ao período de 2010 a 2019, e os resultados demonstram que o grau de conservadorismo utilizado pelas empresas que estão listadas no Novo Mercado é maior do que das empresas dos Níveis 1 e 2, que pode ser explicado pelo fato de empresas do Novo Mercado possuírem melhores práticas de governança corporativa. Como contribuição deste trabalho, foi possível observar que a contabilidade, utilizando mecanismos como o conservadorismo, pode influenciar os resultados das companhias e, portanto, logo empresas classificadas em níveis mais elevados de governança corporativa possuem práticas mais conservadoras.

Palavras-chave: conservadorismo contábil; governança corporativa; novo mercado.

Abstract

This research sought to identify whether the degree of conservatism used by companies listed on the Novo Mercado is greater than the conservatism used by other companies that are part of the Differentiated Levels of Corporate Governance. Conservatism is one of the attributes of accounting, and its objective is to make accounting information more reliable. As a model, the one by Basu (1997) was applied, which seeks to identify the existence of a recognition asymmetry between good and bad news, using the Reverse Model of Profits Associated with

TOSO, C. R.; CARMO, C. H. S. do; MACHADO, M. R. R.. Níveis diferenciados de governança corporativa e grau de conservadorismo: um estudo empírico. *CONTABILOMETRIA - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, Monte Carmelo, v. 10, n. 2, p. 01-18, jul.-dez./2023.

- a) Submissão em: 08/12/2021.
- b) Envio para avaliação em: 28/01/2022.
- c) Término da avaliação em: 28/01/2022.
- d) Correções solicitadas em: 28/01/2022.
- e) Recebimento da versão ajustada em: 25/02/2022.
- f) Aprovação final em: 04/03/2022.

Returns. In order to measure the effect of the classification of companies, a dummy variable was added to the original model by Basu (1997), which assumed a value of 1 for Novo Mercado companies and zero in the other cases. The data collected correspond to the period from 2010 to 2019, and the results show that the degree of conservatism used by companies that are listed on the Novo Mercado is greater than that of companies in Levels 1 and 2, which can be explained by the fact that companies in the Novo Mercado have better corporate governance practices. As a contribution of this work, it was possible to observe that accounting, using mechanisms such as conservatism, can influence the results of companies and, therefore, companies classified in higher levels of corporate governance have more conservative practices.

Keywords: accounting conservatism; corporate governance; new market.

1 Introdução

Para assegurar maior transparência e confiabilidade aos detentores de capital, mecanismos de governança corporativa são implementados, buscando proteger os acionistas de uma possível espoliação por parte dos responsáveis pela administração (SHLEIFER; VISHNY, 1997). Como resultado, espera-se que um maior alinhamento de interesses nas organizações resulte em possíveis reduções de custo de agência e em aumento do valor das companhias (SILVEIRA, 2004).

Diante desse cenário, a B3 (Brasil, Bolsa e Balcão) estabeleceu níveis específicos de governança corporativa para as empresas que possuem ações negociadas. Dessa forma, os esforços direcionados ao desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil resultaram na criação de níveis que exigem maior comprometimento com as “boas práticas de governança corporativa”.

Assim, foram criados três níveis de classificações para as empresas listadas na B3: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, de forma que o Nível 1 possui menor grau de exigências, como por exemplo composição do Conselho de Administração, implementação de Comitê de Auditoria, Auditoria interna e funções de *Compliance*, que são obrigatórias às empresas do Novo Mercado. Os segmentos especiais de listagem da B3 foram criados quando se percebeu que, para desenvolver o mercado de capitais brasileiro, era preciso ter segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas.

Para todos esses segmentos existem regras de governança corporativa diferenciadas. Essas regras vão além das obrigações que as companhias têm perante a Lei das Sociedades por Ações e têm como principal objetivo melhorar a avaliação daquelas que decidem aderir, voluntariamente, a um desses segmentos de listagem. Através desses níveis seria possível classificar as empresas de acordo com o número de obrigações adicionais à legislação brasileira, implicando em uma possível orientação para o mercado.

O uso da contabilidade como mecanismo de proteção dos acionistas encontra respaldo teórico na medida em que se entende que existem divergências entre os interesses dos administradores das empresas e os interesses dos acionistas. Devido à essa divergência, torna-se inevitável estabelecer instrumentos de monitoramento e controle dos recursos sob gestão desses administradores. O instrumento fundamental para preservar o interesse dos acionistas é a contabilidade, que se incorpora no contexto da governança corporativa (ARRUDA *et al.*, 2015).

Lopes e Martins (2005), ao abordarem a assimetria informacional e as divergências de interesses pela ótica da Teoria da Agência, afirmam que conflitos de interesses podem ser

reduzidos por meio de informações contábeis que corroborem com uma maior transparência dos acontecimentos ocorridos dentro da companhia.

Os alicerces conceituais da contabilidade são concebidos por um conjunto de características qualitativas que buscam orientar a elaboração de informações úteis para a tomada de decisões. Conforme Almeida (2010), a capacidade informativa contida nas demonstrações contábeis – também conhecida como *informativeness* – pode ser observada por várias métricas, dentre elas: relevância da informação contábil (*value relevance*), tempestividade dos números contábeis (*timeliness*), conservadorismo condicional (*conditional conservatism*) e gerenciamento de resultados (*earnings mangement*).

Neste sentido, um dos princípios utilizado para tentar tornar as informações mais confiáveis é o conservadorismo (BASU, 1997). Watts (2003a) explica que uma das principais funções do conservadorismo consiste em proteger os detentores de capital por limitar ações oportunistas dos gestores, que muitas vezes possuem parte de sua remuneração atrelada a variáveis contábeis, direta ou indiretamente. Sobre esse assunto, Lopes e Martins (2005) arguem que a utilização do princípio do conservadorismo pela contabilidade é fundamental para que a confiabilidade e a transparência promovidas pela governança corporativa consigam ser atingidas, pois coibiria a ação dos gestores da empresa, os quais apresentariam a tendência de serem otimistas.

Caso haja a aplicação do princípio do conservadorismo, um maior grau de verificabilidade será exigido para o reconhecimento de ativos e receitas, se comparado ao grau exigido para passivos e despesas (WATTS, 2003a). Basu (1997) define que o conservadorismo se apresenta quando há o reconhecimento de más notícias de forma mais oportuna que o reconhecimento de boas notícias, em relação aos fluxos futuros de caixa. O autor apresentou evidências empíricas de tal reconhecimento assimétrico e desenvolveu um modelo capaz de captá-lo.

Sendo assim, ao considerar que o conservadorismo possui uma função contratual, seria possível esperar alguma relação com a estrutura de governança corporativa das entidades (BEEKES *et al.*, 2004). Ahmed e Duellman (2007) apresentam evidências de que as características do conselho de administração possuem relação com o nível de conservadorismo das firmas.

Diante dessas afirmações, em conjunto com os esforços do mercado brasileiro acerca da governança corporativa, é possível apresentar o seguinte questionamento: *empresas classificadas no Novo Mercado possuem um maior grau de conservadorismo do que as empresas dos Níveis 1 e 2?* Assim, o objetivo desta pesquisa consiste em analisar se existem diferenças entre o grau de conservadorismo utilizado pelas empresas classificadas no Novo Mercado e das empresas classificadas nos Níveis 1 e 2.

A literatura especializada sugere que exista relação entre a governança corporativa e a qualidade da informação contábil, no sentido em que os mecanismos de governança tenderiam a melhorar a qualidade da informação contábil. Ahmed e Duellman (2007) afirmam e trazem evidências empíricas de que o conservadorismo contábil é maior quanto melhores forem os mecanismos de governança.

Almeida, Scalzer e Costa (2008) pesquisaram as empresas brasileiras que aderiram aos Níveis Diferenciados de Governança da B3, e identificaram que estas apresentaram maior conservadorismo que as demais. Contudo, os autores não observaram se empresas do Novo Mercado apresentariam práticas mais conservadoras se comparadas às empresas dos Níveis 1 e 2, uma vez que as companhias que aderiram ao Novo Mercado devem adotar as chamadas “boas práticas de Governança Corporativa” e poderiam divulgar informações mais conservadoras ao mercado. Dessa forma, o presente trabalho busca preencher tal lacuna na literatura.

Do ponto de vista do usuário da informação contábil, os resultados do estudo podem contribuir para evidenciar se existe diferença nas práticas de conservadorismo entre as empresas selecionadas, fazendo com que suas decisões considerem o efeito da variação dessa prática ao analisar os números contábeis.

Portanto, o presente trabalho pretende relacionar a governança corporativa e o direcionamento supostamente presente nos modelos contábeis: o conservadorismo. Com isso, será possível analisar se as empresas participantes do Novo Mercado estabelecido pela [B]³ – Brasil, Bolsa e Balcão (por terem emprego de uma maior quantidade de mecanismos de governança corporativa e transparência) divulgariam informações mais conservadoras ao mercado, se comparadas às empresas participantes dos Níveis 1 e 2.

2 Governança Corporativa

A governança corporativa pode ser entendida como um conjunto de mecanismos voltados para a proteção dos acionistas e prevenção dos possíveis conflitos de agência (SHLEIFER; VISHNY, 1997), ou seja, um conjunto de artifícios de incentivos e controle que busca harmonizar a relação entre acionistas e gestores através da redução de problemas de agência, numa situação em que há separação entre propriedade e gestão.

Devido às diferenças que existem entre os interesses e os incentivos dos gestores, acionistas e demais usuários, os mecanismos de governança corporativa são aplicados a fim de reduzir os conflitos de agência através de uma gestão eficiente de monitorização dos contratos (LARA; OSMA; PENALVA, 2009). Conforme Denis e Mcconnell (2003), esses mecanismos se caracterizam como internos (conselho de administração e participantes da estrutura acionária da empresa) ou externos à companhia (mercado externo para controle corporativo e sistema legal/regulatório).

As ferramentas de governança internas são variáveis endógenas das empresas, tais como o sistema de remuneração, o conselho de administração e a estrutura de propriedade, por exemplo. Já os mecanismos externos são variáveis exógenas, tais como mercado de aquisições hostile, mercado de trabalho competitivo, relatórios contábeis periódicos, entre outros (SILVEIRA, 2004).

De acordo com o IBGC (2015), os princípios básicos da Governança Corporativa permeiam, em maior ou em menor grau, toda as práticas do Código das melhores práticas de governança corporativa, e sua adequada adoção resulta em um clima de confiança e também certeza tanto internamente como nas relações com terceiros. Ainda de acordo com o IBGC (2015), são quatro os princípios da Governança Corporativa: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Transparência reside na disponibilização das informações da organização para as partes interessadas, que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de legislação ou regulamentos. Equidade caracteriza-se pelo tratamento justo e isonômico de todos os sócios e demais partes interessadas (*stakeholders*), levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas (IBGC, 2015).

Os agentes de governança precisam realizar prestações de contas de sua atuação de modo claro, compreensível e tempestivo, assumindo totalmente as consequências de seus atos e omissões, e atuando de forma diligente e responsável no âmbito dos seus papéis. Além disso, os agentes devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das empresas, diminuir externalidades negativas e aumentar as positivas, levando em consideração os diversos capitais (financeiro, intelectual, humano, social e ambiental, por exemplo) no seu modelo de negócios e no curto, médio e longo prazo (IBGC, 2015).

No mercado de capitais do Brasil, a B3 estabeleceu mecanismos internos adicionais defronte aos utilizados internacionalmente, com o propósito de fornecer aos investidores

melhorias nas práticas de governança corporativa. Nesse contexto, em 2001, foram criados os Níveis Diferenciais de Governança Corporativa, onde as companhias aderem de forma voluntária às suas normas de conduta, levando em consideração regulamentos específicos que prezam pela transparência, equidade e qualidade das informações contábeis (JACQUES *et al.*, 2011).

De acordo com Gonçalves *et al.* (2008), com a adesão das empresas aos Níveis Diferenciais de Governança Corporativa, os investidores teriam maior segurança para fazer seus investimentos com a redução do nível de incerteza em relação à espoliação de seu capital investido e as empresas aumentariam o nível de qualidade de suas informações. As companhias listadas nesses segmentos se comprometem a realizar melhorias nas práticas de governança corporativa, ampliando os direitos dos acionistas minoritários e aumentando a transparência das informações divulgadas no mercado.

2.1 Níveis Diferenciados de Governança Corporativa

As empresas listadas no segmento no Nível 1 de Governança Corporativa devem adotar prática que favoreçam a transparência e permitam o acesso às informações pelos investidores. Dessa forma, divulgam informações adicionais às exigidas em lei – um calendário anual de eventos corporativos, por exemplo (B3, 2020).

A adesão das companhias aos Níveis 1 ou 2 depende do grau do compromisso assumido e é formalizado por meio de um contrato entre a companhia e a B3. As companhias que estão classificadas no Nível 1 devem apresentar melhorias na prestação de informações ao mercado e promover dispersão do controle acionário.

O segmento de listagem Nível 2 de Governança Corporativa é similar ao Novo Mercado, porém com algumas exceções (como manter ações preferenciais, por exemplo). As companhias listadas no Nível 2 comprometem-se a cumprir as exigências estabelecidas para o Nível 1 e, de forma adicional, devem adotar um conjunto mais amplo de práticas de governança, priorizando e ampliando os direitos dos acionistas minoritários (B3, 2020).

Lançado no ano de 2000, o Novo Mercado estabeleceu desde a sua criação um padrão de Governança Corporativa altamente diferenciado e, desde a primeira listagem (2002) se tornou o padrão de governança e transparência exigido por investidores para as novas aberturas de capital, e é recomendado para empresas que desejam fazer ofertas grandes e direcionadas a qualquer tipo de investidor, como investidores institucionais, pessoas físicas, estrangeiros, entre outros (B3, 2020).

O Novo Mercado é um segmento destinado a empresas que se comprometem a adotar medidas de governança corporativa (para negociação de ações lançadas pela própria empresa) adicionais às práticas exigidas pela legislação brasileira. A premissa básica do Novo Mercado, segundo a B3, é valorização e a liquidez das ações são influenciadas positivamente pelo grau de segurança oferecido pelo direito concedido aos acionistas e pela qualidade das informações prestadas pelas companhias.

Para fazer parte do Novo Mercado, a empresa deve assinar um contrato no qual se compromete a utilizar um conjunto de regras societárias mais exigentes do que as presentes na legislação brasileira. Esse conjunto de regras é denominado “boas práticas de governança corporativa”. Tais regras aumentam os direitos dos acionistas e melhoram a qualidade das informações prestadas para os usuários externos.

Uma das principais regras para participar do Novo Mercado é que a empresa deve possuir apenas ações ordinárias (ações que possuem direito de voto). Porém essa não é a única obrigação, sendo que algumas, além de estarem presentes no regulamento de listagem, devem ser aprovadas em assembleias gerais e adicionais no estatuto social da empresa. Na Tabela 1

abaixo é possível verificar um comparativo entre as exigências de cada nível descrito no trabalho:

Tabela 1 – Comparativo dos segmentos de listagem

	Novo Mercado	Nível 2	Nível 1
Capital Social	Somente ações ON	Ações ON e PN (com direitos adicionais)	Ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual mínimo de ações em circulação (free float)	25% ou 15%, caso o ADTV (average daily trading volume) seja superior a R\$ 25 milhões	25%	25%
Ofertas Públicas de Distribuição de ações	Esforços de dispersão acionária, exceto para ofertas ICVM 476	Esforços de dispersão acionária	Esforços de dispersão acionária
Vedação a disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Não há regra específica
Composição do conselho de administração	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos, 2 ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais, pelo menos, 20% devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa. Em caso de vacância que culmine em acumulação de cargos, são obrigatórias determinadas divulgações.	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)
Obrigações do conselho de administração	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo, incluindo alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado)	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)	Não há regra específica
Demonstrações financeiras	Conforme legislação	Traduzidas para o inglês	Conforme legislação
Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português	Fatos relevantes, informações sobre proventos (aviso aos acionistas ou comunicado ao mercado) e <i>press release</i> de resultados	Não há regra específica, além das DFs (vide item acima)	Não há regra específica
Reunião pública anual	Realização, em até 5 dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações financeiras, de apresentação pública	Obrigatória (presencial)	Obrigatória (presencial)

TOSO, C. R.; CARMO, C. H. S. do; MACHADO, M. R. R.. Níveis diferenciados de governança corporativa e grau de conservadorismo: um estudo empírico. *CONTABILOMETRIA - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, Monte Carmelo, v. 10, n. 2, p. 01-18, jul.-dez./2023.

	(presencial, por meio de teleconferência, videoconferência ou outro meio que permita a participação a distância) sobre as informações divulgadas		
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório
Concessão de <i>Tag Along</i>	100% para ações ON	100% para ações ON e PN	80% para ações ON (conforme legislação)
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatória	Obrigatória	Facultativa
Comitê de Auditoria	Obrigatória a instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não estatutário, que deve atender aos requisitos indicados no regulamento: composição e atribuições	Facultativo	Facultativo
Auditoria interna	Obrigatória a existência de área de auditoria interna que deve atender aos requisitos indicados no regulamento	Facultativa	Facultativa
<i>Compliance</i>	Obrigatória a implementação de funções de <i>compliance</i> , controles internos e riscos corporativos, sendo vedada a acumulação com atividades operacionais	Facultativo	Facultativo

Fonte: adaptado da B3 (2020).

Segundo a B3, no folder de divulgação dos níveis diferenciados de governança corporativa, o Novo Mercado e os Níveis 1 e 2 foram implantados em dezembro de 2000. Os três níveis distintos têm um grau de exigência crescente na adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa. As companhias no Nível 1 (N1) caracterizam-se, segundo o Peixe (2003, p. 45), por exigir práticas adicionais de liquidez das ações e *disclosure*. Segundo o autor, essas empresas “comprometem-se principalmente com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária”.

Enquanto isso, as companhias do Nível 2 (N2) têm por obrigação cumprir com práticas adicionais relativas aos direitos dos acionistas minoritários e do conselho de administração, disponibilizar balanço anual conforme as normas *Generally Accepted Accounting Principles* dos Estados Unidos (USGAAP) ou *International Accounting Standards* (IAS) entre outras obrigações. O Novo Mercado (NM), por fim, diferencia-se do N2 pela exigência para emissão exclusiva de ações com direito a voto. Já quanto à divulgação de informações, o NM deve publicar adicionalmente a Demonstração de Fluxo de Caixa, além de Demonstrações Financeiras de acordo com padrões internacionais, entre outras exigências (PEIXE, 2003).

A migração de companhias do mercado tradicional para os níveis de governança corporativa salienta maior compromisso dessas companhias com as práticas de governança e, conseqüentemente, com a transparência das informações para os diferentes *stakeholders*. As

empresas aderem voluntariamente aos níveis de governança corporativa com o objetivo de serem destacadas no mercado de capitais. O objetivo é se apresentar aos investidores e valorizar a companhia pelo seu comprometimento, transparência e melhores práticas de governança corporativa (ERFURTH; BEZERRA, 2013).

3 Conservadorismo e Governança Corporativa

A informação contábil é direcionada para características que representam sua utilidade entre os diferentes tipos de usuários (MOREIRA; COLAUTO; AMARAL, 2010). No entanto, as informações contábeis podem sofrer interferência derivada da incompletude das relações contratuais, dando lugar a comportamentos oportunistas e resultando, assim, em maior assimetria informacional (LOPES; MARTINS, 2005). Uma das práticas contábeis que pode contribuir para a redução do conflito de interesses entre agente e principal é o conservadorismo.

Tradicionalmente, dentro do alicerce conceitual da contabilidade, o conservadorismo tem sido descrito de três maneiras diferentes. Segundo Watts (2003), o conservadorismo reside no diferencial de verificabilidade exigido para se reconhecer receitas e despesas na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), ou seja, consiste na propensão de se exigir maior verificabilidade para se reconhecer ganhos quando comparado à exigência para se reconhecer perdas (BASU, 1997). Uma possível motivação para essa forma de conservadorismo embasar-se-ia na necessidade de métricas contratuais mais verificáveis para se distinguir desempenho de sorte ou azar (WATTS, 2003).

Outra definição advém do postulado de postergar receitas e antecipar despesas (WATTS, 2003). Nesta, o conservadorismo é definido como defasagem temporal no reconhecimento de receitas e despesas na DRE. É possível verificar uma relação entre a segunda e a primeira definição: devido à exigência de maior verificabilidade das receitas, o reconhecimento dessas tende a demorar mais tempo. De acordo com Watts (2003) essa segunda forma de conservadorismo seria motivada pelo benefício econômico de se postergar receitas (deferimento de impostos, por exemplo).

Já a terceira conceituação de conservadorismo faz referência à submensuração do patrimônio no Balanço Patrimonial (OHLSON, 1995). Esta, por sua vez, guarda relação com a segunda definição: ao se atrasar o reconhecimento de receitas, tende-se a reduzir o resultado contábil e, portanto, o Patrimônio Líquido (PL). Essa terceira forma de conservadorismo pode ser explicada em função dos benefícios da subavaliação do patrimônio, quais sejam, menores custos de litígio e de regulação (WATTS, 2003).

Basu (1997), uma das maiores referências no estudo do conservadorismo, considerou em seus resultados lucros que refletem “más notícias” mais rapidamente do que “boas notícias”, onde a referência para medir a sensibilidade das boas e das más notícias é baseada no retorno das ações das empresas. Nos resultados de seu estudo ficou constatado que a sensibilidade de ganhos para retornos negativos é de duas a seis vezes maior do que os lucros ao retorno positivo.

O conservadorismo é visto por Watts (2003) como algo necessário, exercendo a função de atenuar comportamentos oportunistas de gestores e, por esse motivo, é aceito como uma característica qualitativa das informações contábeis. Basu (1997) sugere, ainda, a segregação do conservadorismo contábil em condicional e incondicional. Para esse autor, o conservadorismo condicional permite maior qualidade dos relatórios contábeis, uma vez que esse modelo reconhece as más notícias de forma mais oportuna e assimétrica em detrimento às boas notícias. Já o conservadorismo incondicional se relaciona às práticas gerenciais oportunistas onde, entre duas opções de mensuração e reconhecimento dos fatos igualmente válidas, opta-se por aquela que acarrete menor avaliação do patrimônio líquido.

A literatura especializada sugere existir relação entre governança corporativa e qualidade da informação contábil, no sentido de que os mecanismos da governança tendem a

melhorar a qualidade da informação contábil. Ahmed e Duellman (2007) afirmaram e trouxeram evidências empíricas de que o conservadorismo contábil é maior quanto melhores forem os mecanismos de governança.

Hajawiyah, Wahyudin e Pahala (2020) buscaram analisar o efeito de bons mecanismos de governança corporativa (propriedade institucional, propriedade gerencial e comissários independentes) sobre o conservadorismo contábil, com a alavancagem financeira como variável moderadora nas empresas de manufatura listadas na Bolsa de Valores da Indonésia (IDX), no período de 2014 a 2016. Neste estudo, os autores concluíram que os bons mecanismos de governança corporativa podem afetar a prática do conservadorismo contábil na empresa.

Em seu estudo, Pasupati (2020) procurou determinar o impacto do fenômeno do conservadorismo contábil na avaliação do capital empresarial e da capacidade de governança corporativa. A *proxy* de conservadorismo utilizada foi a diferença entre os indicadores de receita e fluxo de caixa operacional, divididos pelo ativo total médio. O mecanismo de governança corporativa foi medido usando propriedade, a porcentagem de membros da comissão independentes e o tamanho do comitê de auditoria, e foram utilizados como variável moderadora por interagir tanto com o conservadorismo quanto com a avaliação do capital social.

Noe e Rebello (2012) argumentam que o ambiente de uma empresa não é estacionário e, como resultado, as relações entre a governança corporativa e o comportamento da empresa mudam para se adaptar às mudanças em seu ambiente. Em seu trabalho, Kieschnick e Shi (2020) fornecem evidências de que um choque jurídico (Lei Sarbanes – Oxley) e um choque econômico (crise financeira de 2007/2008) induziram mudanças nas relações entre as diferentes características de governança corporativa e a tendência de uma empresa de reportar de forma conservadora.

A partir do exposto, diante do fato que empresas do Novo Mercado possuem práticas adicionais de governança frente ao que é exigido por lei, o presente trabalho busca investigar a hipótese a seguir:

H₁: empresas participantes do Novo Mercado apresentam maior conservadorismo contábil do que empresas dos Níveis 1 e 2.

4 Metodologia

Para mensurar o grau de conservadorismo contábil, foram utilizadas as demonstrações contábeis das companhias brasileiras participantes dos Níveis Diferenciados de Governança da [B]³ – Brasil, Bolsa e Balcão, no período compreendido entre 2010 e 2019. Este período foi delimitado pois, a partir de 2010 as empresas de capital aberto passaram a apresentar suas informações financeiras de acordo com as *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

As informações foram retiradas dos bancos de dados da Economática®, a partir do universo de empresas listadas na B3, de acordo com os seguintes procedimentos: exclusão das empresas do setor financeiro e de seguros, uma vez que devem obedecer a regulamentação contábil específica do setor; e exclusão de empresas com dados incompletos e indisponíveis.

Além disso, foram selecionadas empresas que estavam classificadas nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa em 31 de dezembro de 2019, levando em consideração o histórico de classificação de tais empresas nos diferentes níveis ao longo do período estudado, resultando em um quantitativo de 106 empresas, totalizando 1.060 observações, organizados com o auxílio de uma planilha eletrônica e analisados por meio do *software* Stata®.

Essa pesquisa reconhece potenciais fragilidades relativas à métrica proposta do Nível de Governança, porém acreditamos que tal variável qualitativa será suficiente para responder ao objetivo proposto pelo trabalho.

Para se realizar os testes da hipótese, este trabalho seguiu a medida de ganhos assimétricos no tempo de Basu (1997), uma vez que, conforme Ismail e Elbolok (2011), esta medida é a mais utilizada para conservadorismo e os resultados do modelo podem ser usados para explicar o efeito da adoção de conservadorismo nos preços das ações, bem como encontrar um relacionamento, se houver, entre o conservadorismo condicional e os preços das ações.

No intuito de avaliar a presença do conservadorismo nas empresas, foi utilizado o modelo reverso de lucros associados a retornos (BASU, 1997), em uma perspectiva do reconhecimento das boas e más notícias através do lucro contábil. A medida de conservadorismo em que os ganhos refletem más notícias mais rápido que as boas notícias, onde as boas e más notícias são baseadas no sinal dos retornos das ações da empresa. Conforme a medida de Basu (1997), quanto maior a antecipação assimétrica, maior é o grau do conservadorismo na firma. A diferença na antecipação entre as boas e as más notícias é capturada por β_1 , conforme a seguinte equação abaixo:

$$\frac{LPA_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{i,t} + \beta_0 \frac{RE_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_1 D_{i,t} \frac{RE_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

onde:

$LPA_{i,t}$ = lucro líquido contábil por ação da empresa i no ano t ;

$P_{i,t-1}$ = preço da ação da empresa i no final do ano anterior ($t-1$);

$D_{i,t}$ = variável *dummy* que assume o valor 1 quando o retorno econômico da empresa i no ano t for negativo e zero nos demais casos. A adoção de uma variável *dummy* permite a identificação de uma sensibilidade do lucro contábil frente a resultados positivos ou negativos.

$RE_{i,t}$ = retorno econômico da empresa i no ano t , calculado através da diferença $P_{i,t} - P_{i,t-1}$ (ajustado pelo pagamento de dividendos);

α_0 = intercepto, não há previsões para o seu comportamento (BASU, 1997);

α_1 e β_1 = capturam o reconhecimento assimétrico (conservadorismo) do retorno econômico pelo lucro contábil em relação às boas e más notícias, onde α_1 mede a defasagem temporal e β_1 a intensidade da defasagem (SOUZA *et al.*, 2016);

β_0 = captura o retorno econômico através do lucro contábil em conjunto, ou seja, tanto quanto para retornos positivos quanto negativos permitindo assim, analisar a oportunidade da informação contábil (COSTA *et al.*, 2006).

No modelo original, o conservadorismo é notado quando o lucro contábil corrente incorpora de forma mais rápida as más notícias do que as boas notícias, ou seja, o lucro possui maior correlação frente a retornos negativos do que positivos (COSTA *et al.*, 2006; SANTOS; COSTA, 2008; SOUZA *et al.*, 2016). Sendo assim, se o coeficiente β_1 apresentar sinal positivo e significativo, demonstra-se a presença do conservadorismo (quanto maior o valor de β_1 , sendo positivo, maior o grau de conservadorismo das empresas).

Considerando que se pretende analisar o conservadorismo condicional das empresas classificadas no Níveis Diferenciados de Governança Corporativa, a equação 1, que é o modelo de Basu (1997), foi modificada para melhor atender aos questionamentos da pesquisa. A partir do modelo original, incluiu-se uma variável *dummy*, que foi chamada de 'DNM', para capturar a mudança no nível de conservadorismo a partir da classificação das empresas (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado), assumindo valor 1 para as empresas do Novo Mercado e zero nos demais casos:

$$\frac{LPA_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{i,t} + \beta_0 \frac{RE_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_1 D_{i,t} \frac{RE_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 DNM \frac{RE_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_3 DNM * D_{i,t} \frac{RE_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Como é possível observar na equação 2, os coeficientes β_2 e β_3 correspondem à adaptação ao modelo original de Basu (1997) e tem a função de captar a influência da classificação no Novo Mercado sobre o grau de conservadorismo das empresas, em comparação aos Níveis 1 e 2. Dessa forma, espera-se que o coeficiente β_3 seja positivo, significativo e superior a β_2 , o que indicaria que as empresas pertencentes ao Novo Mercado possuem um grau de conservadorismo maior que as demais classificadas nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa.

Quanto ao modelo original, ou seja, sem os efeitos da classificação no Novo Mercado, espera-se que β_1 apresente uma relação negativa, o que corroboraria com estudos anteriores, onde não foi verificada a presença de conservadorismo nas empresas listadas na [B]³ – Brasil, Bolsa e Balcão (ALVEZ; MARTINEZ, 2014; SILVA, 2015; SOUZA *et al.*, 2016).

O modelo de estimativa de quantis foi escolhido para realizar a análise da pesquisa, ao permitir o diagnóstico das relações teóricas neste artigo ao longo de vários pontos de distribuição de probabilidade. Originalmente, o método de regressão quantílica foi proposto por Koenker e Basset (1978) e tem o objetivo de oferecer um método de estimativa alternativo ao método clássico de mínimos quadrados.

Duarte, Girão e Paulo (2017) apontam que, devido à heterogeneidade das empresas brasileiras, é possível que as estimativas feitas a partir das regressões de mínimos quadrados ordinários apresentem resultados enviesados (sobre a média), e, por isso, o método de regressão quantílica, que estima os parâmetros a partir da mediana dos quantis, seria o mais apropriado.

Diante de tais argumentos e da lacuna de evidências, os modelos econométricos apresentados na metodologia foram estimados de acordo com o método de regressão quantílica, onde os níveis de significância de 1% (***) , 5% (**) e 10% (*) foram considerados para as variáveis.

5 Apresentação e Análise dos Resultados

Na Tabela 2 são apresentados os resultados da equação 1, que corresponde à regressão quantílica para a amostra considerada e com a utilização do modelo original de Basu (1997). Os coeficientes são apresentados em quatro colunas, onde o primeiro corresponde ao método de estimativa de mínimos quadrados ordinários (OLS) e as demais colunas mostram os resultados para os quantis (τ) 0.25, 0.5 e 0.75.

Tabela 2 – Resultados do teste pelo modelo original de Basu (1997)

		Modelo Original:			
		$\frac{LPA_{i,t}}{Pi,t-1}$	$\frac{RE_{i,t}}{Pi,t-1}$	$\frac{RE_{i,t}}{Pi,t-1}$	$\frac{RE_{i,t}}{Pi,t-1}$
Variáveis	Coefficiente	$\alpha_0 + \alpha_1 Dit + \beta_0$	$+ \beta_1 Dit$	$+ \epsilon_{it}$	
		OLS	$\tau = 0,25$	$\tau = 0,50$	$\tau = 0,75$
Dit	α_1	4,661832 (0.184)	0,0607843** (0.047)	0,1310391*** (0.000)	0,1333687*** (0.000)
$\frac{RE_{i,t}}{Pi,t-1}$	β_0	1,213118 (0.894)	-1,08980*** (0.000)	-0,3799627*** (0.000)	-0,231566*** (0.001)
$Dit \frac{RE_{i,t}}{Pi,t-1}$	β_1	-0,7593689 (0.934)	1,55962*** (0.000)	0,8503638*** (0.000)	0,4600364*** (0.000)
Constante	α_0	-3,346807 (0.235)	0,064919*** (0.008)	0,0918782*** (0.000)	0,1328363*** (0.000)

N: 1.060

Fonte: elaborado pelos autores

Os resultados mostram que, de acordo com o método OLS, nenhuma das variáveis estudadas apresentaram significância estatística. Entende-se que esses resultados podem ser devidos ao motivo de que o método de mínimos quadrados ordinários é sensível a amostras

heterogêneas, realidade das empresas brasileiras. Logo, o método OLS não capturou de forma eficiente as relações entre as variáveis analisadas.

Contudo, como é possível se observar na Tabela 2, o coeficiente α_1 é positivo e apresentou significância nos três quantis calculados na regressão, indicando que a informação contábil está sendo transmitida em tempo hábil e o lucro tem apresentado maior sensibilidade frente aos resultados positivos do que negativos.

O coeficiente β_0 é negativo e significativo nos três quantis analisados na pesquisa. Caso existisse uma relação direta e positiva, seria possível afirmar que o retorno positivo refletiria um lucro positivo, enquanto o retorno negativo refletiria um lucro negativo. No entanto, a relação encontrada em β_0 foi inversa, o que indica que as más notícias não são incorporadas ao lucro de forma oportuna. O sinal de significância do coeficiente β_0 corrobora com o estudo de Costa *et al.* (2006), que encontraram uma relação inversa e significativa para a relação entre retorno e lucro nas empresas venezuelanas e brasileiras, no período de 1995 a 2001. Neste trabalho, os autores concluíram que a Contabilidade não incorporava o retorno econômico, devido aos modelos de governança corporativa e do ambiente institucional dos países estudados.

O coeficiente β_1 apresentou sinal positivo e significância estatística nos três quantis estudados. Dessa forma, no presente estudo foram identificadas evidências da presença de conservadorismo nas empresas selecionadas, se desconsiderado o efeito da classificação no Novo Mercado. Cabe ressaltar que o período de análise é de 2010 a 2019, ou seja, abarca a adoção do IFRS pelas empresas brasileiras.

Neste sentido, desconsiderando o fator NM, os resultados não corroboram com Alves e Martinez (2014), Silva (2015) e Souza *et al.* (2016), que não verificaram a presença de práticas conservadoras pelas empresas listadas na [B]³ – Brasil, Bolsa e Balcão pós adoção do *full* IFRS. Esse fato pode ser explicado pela amostra da pesquisa. O resultado está em consonância com os achados de Almeida, Scalzer e Costa (2008), que verificaram a existência de conservadorismo nas empresas dos NDGC.

A Tabela 3 evidencia o resultado da estimativa do modelo modificado de Basu (1997), com a incorporação dos efeitos da influência da classificação nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa sobre o grau de conservadorismo das empresas.

Tabela 3 – Resultados do teste pelo modelo modificado de Basu (1997)

		Modelo Modificado:				
		$\alpha_0 + \alpha_1 \text{Dit} + \beta_0 \frac{\text{RE}_{i,t}}{\text{Pi}_{i,t-1}}$	$+ \beta_1 \text{Dit} \frac{\text{RE}_{i,t}}{\text{Pi}_{i,t-1}}$	$+ \beta_2 \text{DNM} \frac{\text{RE}_{i,t}}{\text{Pi}_{i,t-1}}$	$+ \beta_3 \text{DNM} * \text{Dit} \frac{\text{RE}_{i,t}}{\text{Pi}_{i,t-1}}$	$+ \varepsilon_{it}$
Variáveis	Coefficiente	OLS	$\tau = 0,25$	$\tau = 0,50$	$\tau = 0,75$	
Dit	α_1	4,86612 (0.175)	0,0411357 (0.255)	0,1124635*** (0.000)	0,1477814*** (0.000)	
$\frac{\text{RE}_{i,t}}{\text{Pi}_{i,t-1}}$	β_0	7,826837 (0.611)	-0,767815*** (0.000)	-0,3992259*** (0.000)	-0,2123648** (0.079)	
$\text{Dit} \frac{\text{RE}_{i,t}}{\text{Pi}_{i,t-1}}$	β_1	-5,957927 (0.722)	0,9297417*** (0.000)	0,5681719*** (0.000)	0,1928852 (0.143)	
$\text{DNM} \frac{\text{RE}_{i,t}}{\text{Pi}_{i,t-1}}$	β_2	-8,282301 (0.593)	-0,410812*** (0.009)	0,0312022 (0.579)	-0,0341306 (0.779)	
$\text{DNM} * \text{Dit} \frac{\text{RE}_{i,t}}{\text{Pi}_{i,t-1}}$	β_3	6,866395 (0.684)	0,7185864*** (0.000)	0,2701405*** (0.000)	0,3931685*** (0.003)	
Constante	α_0	-3,394314 (0.229)	0,0649198** (0.022)	0,0917092*** (0.000)	0,1335353*** (0.000)	

N: 1.060

Fonte: elaborado pelos autores

Corroborando com os resultados encontrados na estimação realizada com o modelo original de Basu (1997), de acordo com o método OLS, nenhuma das variáveis estudadas

TOSO, C. R.; CARMO, C. H. S. do; MACHADO, M. R. R.. Níveis diferenciados de governança corporativa e grau de conservadorismo: um estudo empírico. CONTABILOMETRIA - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting, Monte Carmelo, v. 10, n. 2, p. 01-18, jul.-dez./2023.

apresentaram significância estatística. Porém, de acordo com a Tabela 3, o coeficiente α_1 permaneceu positivo e apresentou significância estatística nos quantis $\tau = 0,50$ e $\tau = 0,75$. Isso indica que a informação contábil se manteve mais sensível a resultados positivos quando comparadas com negativos, após a inclusão da *dummy* NM no modelo. Quanto às empresas classificadas nos Níveis 1 e 2, confirma-se a existência do perfil conservador nos quantis $\tau = 0,25$ e $\tau = 0,50$, pois o coeficiente β_1 apresentou sinal positivo e significância estatística.

Além disso, o coeficiente β_3 , que mede o grau de conservadorismo das empresas classificadas no Novo Mercado, mostrou-se positivo e significativo, e superior a β_2 , reforçando a presença de um maior grau de conservadorismo do que das demais empresas pertencentes aos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa.

Cella, Machado e Do Carmo (2019) analisaram a diferença entre as duas medidas em módulo para fins de verificação do conservadorismo das empresas brasileiras, no período posterior à vigência da Lei Anticorrupção. Os resultados encontrados pelos autores, bem como no presente trabalho (no quantil $\tau = 0,25$), apresentam um valor negativo para β_2 e positivo para β_3 . Conforme a tabela 2, tem-se que $|\beta_3| - |\beta_2| = |0,7185864| - |-0,410812| = 0,7185864 - 0,410812 = 0,3077744$, ou seja, $|\beta_3| > |\beta_2|$, o que confirma um maior grau de conservadorismo.

Portanto, os resultados encontrados confirmam a hipótese de que o grau de conservadorismo das empresas listadas no Novo Mercado é maior do que das empresas classificadas nos demais Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (Níveis 1 e 2), ratificando com os achados de Kieschnick e Shi (2020) e Hajawiyah, Wahyudin e Pahala (2020), que encontraram em seus estudos que bons mecanismos de Governança Corporativa podem afetar o conservadorismo nas empresas.

A confirmação dessa hipótese pode ser explicada através da teoria de Watts (2003b) para o conservadorismo, que seria benéfico no que diz respeito à redução de custos de litígio das empresas e também para a comprovação contra fraudes nos relatórios financeiros que dependem de informações pautadas em práticas mais conservadoras. Ou seja, a implementação de boas práticas de governança corporativa (como uma estrutura de *compliance*, por exemplo), que previne a fraude e fortalece os controles internos, teria uma melhor relação custo-benefício quando comparada ao descrédito e à perda de valor junto ao próprio mercado.

Desse modo, após a adesão voluntária ao Novo Mercado e, conseqüentemente à melhores convenções de governança corporativa, as empresas poderiam estar adotando práticas contábeis mais conservadoras. Esse raciocínio também vai ao encontro da pesquisa de Almeida, Scalzer e Costa (2008). Em seu trabalho, os autores trouxeram indícios que as companhias listadas no Nível 1, Nível 2 e no Novo Mercado, quando comparadas com as demais companhias listadas na [B]³ – Brasil, Bolsa e Balcão, forneciam informações contábeis mais conservadoras, por possuírem maior comprometimento com mecanismos de governança.

6 Considerações Finais

O presente trabalho investigou as diferenças existentes entre o grau de conservadorismo das empresas brasileiras que efetivamente aderiram aos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa, buscando identificar se as empresas listadas no Novo Mercado apresentariam práticas mais conservadoras do que as empresas classificadas nos Níveis 1 e 2. A janela temporal selecionada para a investigação foi de 2010 a 2019. Adotando-se o modelo modificado de Bau (1997), a partir da análise dos resultados encontrados através de uma regressão quantílica, foi possível demonstrar que as empresas do Novo Mercado apresentaram características de maior grau de conservadorismo do que as empresas listadas nos demais Níveis Diferenciados de Governança Corporativa.

No que tange à análise do conservadorismo para as companhias que não fazem parte do NDGC, ou seja, de acordo com o modelo original de Basu (1997), percebe-se que as empresas

brasileiras selecionadas para o estudo apresentaram características conservadoras no que diz respeito ao reconhecimento antecipado das boas notícias em relação às más notícias, diferente dos resultados dos estudos de Alves e Martinez (2014), Silva (2015), Sousa *et al.* (2016), porém corroborando com os achados de Almeida, Scalzer e Costa (2008).

Ao de incluir o efeito do Novo Mercado no modelo de Basu (1997) observou-se um aumento do conservadorismo nas empresas analisadas, principalmente nos quantis $\tau = 0,25$ e $\tau = 0,75$. Portanto, sugere-se que a adesão das boas práticas de governança corporativa pelas empresas aumentou seu grau de conservadorismo, o que vai ao encontro do estudo de Watts (2003a), que sugeriu que o conservadorismo pode aumentar o grau de verificabilidade da informação contábil, especialmente no que se refere a resultados positivos.

Dessa forma, evidencia-se a importância do estudo do conservadorismo nas empresas. O aumento do grau de conservadorismo poderia indicar a percepção de uma ameaça, e com isso as empresas antecipariam o risco como forma de compensar as perdas futuras.

A pesquisa apresenta como limitação a utilização de uma amostra não probabilística, fato que impede a generalização dos resultados à totalidade das empresas que atuam na [B]³ – Brasil, Bolsa e Balcão. Além disso, a classificação nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa ainda é uma métrica frágil sobre a garantia efetiva da governança pelas companhias.

Considerando que o presente trabalho se limitou à análise do conservadorismo contábil pela ótica da governança corporativa, abre-se caminho para futuras pesquisas com a construção de índices próprios de governança para as empresas brasileiras, além de trabalhos sobre gerenciamento de resultados, qualidade da informação e controles internos.

Referências

AHMED, Anwer S.; DUELLMAN, Scott. Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. **Journal of accounting and economics**, [s. l.], v. 43, n. 2-3, p. 411-437, 2007.

Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410107000183>
Acesso: 27 de setembro de 2020.

SCALZER, Rodrigo Simonassi; DE ALMEIDA, Juan Carlos Goes; DA COSTA, Fábio Moraes. Níveis diferenciados de governança corporativa e grau de conservadorismo: estudo empírico em companhias abertas listadas na Bovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, São Paulo, v. 2, n. 2, p. 117-130, 2008.

Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/2352/235217215009.pdf>. Acesso: 27 de setembro de 2020.

ALMEIDA, José Elias Feres de. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-29112010-182706/en.php> . Acesso: 30 de outubro de 2020.

DE SOUZA ALVES, Josenaldo; MARTINEZ, Antônio Lopo. Efeitos da adoção das IFRS no conservadorismo contábil das sociedades de grande porte. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, [s. l.], p. 224-243, 2014.

Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/32117/efeitos-da-adocao-das-ifrs-no-conservadorismo-c---> . Acesso: 25 de outubro de 2020.

ARRUDA, Marcelo P. et al. Análise do conservadorismo e persistência dos resultados contábeis das instituições financeiras brasileiras. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 10, n. 2, 2015. Disponível em: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/ufrj/article/viewArticle/2550> . Acesso: 19 de setembro de 2020.

BASU, Sudipta. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings1. **Journal of accounting and economics**, [s. l.], v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410197000141> . Acesso: 18 de agosto de 2020.

B3 – BRASIL, BOLSA E BALCÃO. [s. l.], 2021Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/ . Acesso em: 05 de janeiro de 2021.

BEEKES, Wendy; POPE, Peter; YOUNG, Steven. The link between earnings timeliness, earnings conservatism and board composition: evidence from the UK. **Corporate Governance: An International Review**, [s. l.], v. 12, n. 1, p. 47-59, 2004. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-8683.2004.00342.x> Acesso: 01 de novembro de 2020.

CELLA, Ricardo Sartori; MACHADO, Michele Rílany Rodrigues; DO CARMO, Carlos Henrique Silva. A lei anticorrupção e o conservadorismo condicional nas empresas brasileiras não financeiras. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 30, n. 1, p. 68-90, 2019. Disponível em: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/4687> . Acesso: 08 de julho de 2020.

COSTA, Fábio Moraes da; LOPES, Alexsandro Broedel; COSTA, Alessandra Cristina de Oliveira. Conservadorismo em cinco países da América do Sul. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 17, n. 41, p. 7-20, 2006. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/FRJRnqQQtGwhHWkpiKptddc/?format=pdf&lang=pt> > Acesso: 13 de agosto de 2020.

DENIS, Diane K.; MCCONNELL, John J. International corporate governance. **Journal of financial and quantitative analysis**, [s. l.], v. 38, n. 1, p. 1-36, 2003. Disponível em: <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-financial-and-quantitative-analysis/article/abs/international-corporate-governance/7FEFF789ED6EDC4A3BFA28A10488FB8E> . Acesso: 19 de setembro de 2020.

DE SOUSA GONÇALVES, Rodrigo et al. Social Disclosure das empresas brasileiras listadas na NYSE e na BOVESPA: sua relação com os níveis de governança corporativa. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 5, n. 9, p. 71-94, 2008. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3166394> . Acesso: 25 de outubro de 2020.

DUARTE, Filipe Coelho de Lima; GIRÃO, Luiz Felipe de Araújo Pontes; PAULO, Edilson. Avaliando modelos lineares de value relevance: Eles captam o que deveriam captar?. **Revista de Administração Contemporânea**, [s. l.], v. 21, p. 110-134, 2017. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rac/a/yyBYJj8wCdvxjZVSnQmX4qw/?lang=pt&format=html&stop=next> > Acesso: 27 de agosto de 2020.

ERFURTH, Alfredo Ernesto; BEZERRA, Francisco Antonio. Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, Rio Grande do Sul, v. 10, n. 1, p. 32-42, 2013. Disponível em: <http://revistas.unisinos.br/index.php/base/article/view/base.2013.101.03> . Acesso: 25 de outubro de 2020.

HAJAWIYAH, Ain et al. The effect of good corporate governance mechanisms on accounting conservatism with leverage as a moderating variable. **Cogent Business & Management**, [s. l.], v. 7, n. 1, p. 1779479, 2020. Disponível em: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/23311975.2020.1779479> . Acesso: 20 de outubro de 2020.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. [s. l.], 2020. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br> . Acesso: 12 de dezembro de 2020.

ISMAIL, Tariq Hassaneen; ELBOLOK, Rasha. Do conditional and unconditional conservatism impact earnings quality and stock prices in Egypt?. **Research Journal of Finance and Accounting**, [s. l.], v. 2, n. 12, p. 7-22, 2011. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1992606 . Acesso: 27 de agosto de 2020.

JACQUES, Flávia Verônica Silva et al. Contabilidade e a sua relevância nas boas práticas de Governança Corporativa. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 8, n. 16, p 37-64, 2011. Disponível em: <http://repositorio.furg.br/handle/1/5386> . Acesso: 19 de setembro de 2020.

KIESCHNICK, Robert; SHI, Wenyun. Nonstationarity in the relationship between corporate governance and accounting conservatism. **Journal of Business Finance & Accounting**, New York, v. 48, n. 3-4, p. 463-497, 2021. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/jbfa.12488> . Acesso: 25 de janeiro de 2021.

KOENKER, Roger; BASSETT JR, Gilbert. Asymptotic theory of least absolute error regression. **Journal of the American Statistical Association**, [s. l.], v. 73, n. 363, p. 618-622, 1978. Disponível em: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/01621459.1978.10480065> . Acesso: 25 de janeiro de 2021.

LARA, Juan Manuel García; OSMA, Beatriz García; PENALVA, Fernando. The economic determinants of conditional conservatism. **Journal of Business Finance & Accounting**, New York, v. 36, n. 3-4, p. 336-372, 2009. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1468-5957.2008.02122.x> . Acesso 18 de julho de 2020.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

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

<https://www.scielo.br/j/rcf/a/jHZM6RmnwZM5zchqywLWkKp/abstract/?lang=pt> . Acesso: 20 de setembro de 2020

NOE, Thomas H.; REBELLO, Michael J. Optimal corporate governance and compensation in a dynamic world. **The Review of Financial Studies**, [s. l.], v. 25, n. 2, p. 480-521, 2012. Disponível em: <https://academic.oup.com/rfs/article-abstract/25/2/480/1588381?login=false> . Acesso: 13 de novembro de 2020.

OHLSON, James A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. **Contemporary accounting research**, [s. l.], v. 11, n. 2, p. 661-687, 1995. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x> . Acesso: 09 de agosto de 2020.

PASUPATI, Bayu. The Impact of Accounting Conservatism on Corporate Equity Valuation Moderated by Good Corporate Governance. **European Exploratory Scientific Journal**, [s. l.], v. 4, n. 2, p. 1-12, 2020. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Bayu_Pasupati/publication/343222540_The_Impact_of_Accounting_Conservatism_on_Corporate_Equity_Valuation_Moderated_by_Good_Corporate_Governance/links/5f1d8eb8299bf1720d65e8eb/The-Impact-of-Accounting-Conservatism-on-Corporate-Equity-Valuation-Moderated-by-Good-Corporate-Governance.pdf . Acesso: 11 de julho de 2020.

PEIXE, Franciane Cristina Darós. **Novo mercado: obstáculos e atrativos para as empresas do nível 1 de governança corporativa**. São Paulo, 2003. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-13122003-151755/en.php> . Acesso: 05 de setembro de 2020.

SANTOS, Luis Sérgio Ribeiro dos; COSTA, Fábio Moraes da. Conservadorismo contábil e timeliness: evidências empíricas nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras com ADRs negociados na Bolsa de Nova Iorque. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 19, p. 27-36, 2008. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/vNLqZmjyYJh3gszDB3MJyrx/abstract/?lang=pt> . Acesso: 08 de agosto de 2020

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. A survey of corporate governance. **The journal of finance**, [s. l.], v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x> . Acesso: 17 de julho de 2020.

SILVA, Anderson Roberto Pires. **Conservadorismo e herança institucional de financiamento das companhias abertas do Brasil**. 97 f. Tese. Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2015. Disponível em: <https://repositorio.unb.br/handle/10482/20442> . Acesso: 10 de agosto de 2020.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa e Estrutura de Propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. 250 f. São Paulo. Tese (Doutorado em Administração). Universidade de São Paulo – *Faculdade de*

Economia, Administração e Contabilidade, 2004. Disponível em:

https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4247666/mod_resource/content/0/SILVEIRA.%20Alexandre%20di%20Miceli%20da.%20Governan%C3%A7a%20Corporativa%20e%20estrutura%20de%20propriedade.%20Determinantes%20e%20rela%C3%A7%C3%A3o%20com%20o%20desempenho%20de%20empresas%20no%20Brasil.%20Tese%20%28Doutorado%20em%20Administra%C3%A7%C3%A3o%29%2C%202004.%20p.%2031-83..pdf . Acesso 12 de agosto de 2020.

DE SOUSA, Erivelto Fioresi; DE SOUSA, Anderson Fioresi; DEMONIER, Gladyson Brommonschenkel. Adoção das IFRS no Brasil: efeitos no conservadorismo contábil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 10, n. 2, p. 136-147, 2016.

Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/4416/441645981002.pdf> . Acesso: 17 de setembro de 2020.

WATTS, Ross L. Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. **Accounting horizons**, North Carolina, v. 17, n. 3, p. 207-221, 2003. Disponível em:

<https://meridian.allenpress.com/accounting-horizons/article-abstract/17/3/207/52342/Conservatism-in-Accounting-Part-I-Explanations-and> . Acesso: 28 de julho de 2020.

WATTS, Ross L. Conservatism in accounting-part II: evidence and research opportunities. **Available at SSRN 438662**, Amsterdã, 2003. Disponível em:

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=438662 . Acesso: 28 de julho de 2020.