# ANÁLISE DO IMPACTO DO GRAU DE ENDIVIDAMENTO E DA DIVERSIFICAÇÃO DAS ATIVIDADES SOBRE O CONSERVADORISMO CONTÁBIL

**Carlos André Marinho Vieira**
Mestrando do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - UnB/UFPB/UFRN.
Programa de Pós-Graduação em Contabilidade. Cidade Universitária - Campus I. Castelo Branco, Cep: 58059-900 - Joao Pessoa/PB.
e-mail: c.andre.mv@gmail.com - Tel.: (83) 3216-7492

**Marcelo Paulo de Arruda**
Mestrando do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - UnB/UFPB/UFRN.
Programa de Pós-Graduação em Contabilidade. Cidade Universitária - Campus I. Castelo Branco, Cep: 58059-900 - Joao Pessoa/PB.
e-mail: marcelopaulo.jp@uol.com.br - Tel.: (83) 3216-7492

**Wenner Glaucio Lopes Lucena**
Doutor em Ciências Contábeis pelo Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - UnB/UFPB/UFRN.
Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba. Cidade Universitária - Campus I. Castelo Branco, Cep: 58059-900 - Joao Pessoa/PB.
e-mail: wdlucena@yahoo.com.br - Tel.: (83) 3216-7492

**Everson Weslley Soares de Sena**
Graduando em Ciências Atuariais (UFPB)
Endereço: Rua Oficial de Justiça Orlando Geremias de Lima, 256, João Paulo II, 58076-670, João Pessoa–PB
e-mail: weslleyjp@hotmail.com - Tel.: (83) 8787-7429

## RESUMO

Este trabalho buscou identificar o papel do endividamento e da diversificação das receitas no conservadorismo contábil das instituições financeiras no período de 1999 a 2013. Partindo-se da hipótese que uma empresa mais endividada atrai mais atenção dos credores e do mercado em geral, formulou-se a hipótese de que esta maior exposição e o maior risco de insolvência levaria a empresa a proteger seus credores adotando práticas contábeis mais conservadoras para que não fosse utilizado um otimismo exagerado na divulgação da posição patrimonial e financeira destas empresas, e também da sua performance. Por outro lado, uma maior diversificação de operações implica em maior complexidade destas, sendo mais difícil para o mercado analisar os resultados futuros e entender a origem dos resultados presentes das empresas, podendo facilitar um reconhecimento mais otimista dos ganhos, gerando resultados excessivamente otimistas para a empresa. Através da utilização do modelo de mensuração do conservadorismo contábil proposto por Basu (1997) e ampliado por Ball e Shivakumar (2005) mensurado através de modelos dados em painel, buscou-se inferir a respeito da relação entre o endividamento, diversificação e o conservadorismo. Os resultados obtidos indicam que o grau de endividamento não influencia no conservadorismo contábil das instituições

financeiras, exceto no quinquênio compreendido entre 2004 a 2008, e que as instituições com atividades mais diversificadas não são menos conservadoras que aquelas menos diversificadas, considerando-se as duas medidas de diversificação estudadas.

**Palavras-chave:** Conservadorismo contábil; Endividamento; Diversificação; Índice Herfindahl Hirschman; Instituições financeiras.

**Área temática do evento:** Contabilidade para Usuários Externos (CUE).

## 1 INTRODUÇÃO

O conservadorismo contábil implica em reconhecimento assimétrico das perdas em relação aos ganhos, onde quanto maior a diferença entre o grau de verificação requerido para os ganhos em relação às perdas, maior o grau de conservadorismo. Como justificativa para a elaboração de demonstrações financeiras mais conservadoras pode ser citado o fato de este viés restringir o comportamento oportunista dos administradores, os quais podem se utilizar de viés exagerado na mensuração dos resultados como forma de maximizar o seu bem-estar em detrimento do bem estar dos demais *stakeholders* da empresa, com o pressuposto da assimetria na verificabilidade dos ganhos e perdas (Watts, 2003).

Dentre outras explicações para o uso do conservadorismo na elaboração das demonstrações contábeis Watts (2003) cita ainda os litígios entre os acionistas, taxação e custos políticos, podendo o conservadorismo, neste último caso, restringir pagamentos a administradores e outras partes.

Alguns contratos de financiamento apresentam cláusulas que restringem o pagamento de dividendos como forma de proteger seus interesses nos ativos líquidos da empresa pela possível utilização de viés otimista na mensuração dos resultados, o que poderia descapitalizar a empresa e colocar em risco o capital investido. Este tipo de contrato demanda maior grau de conservadorismo na mensuração dos resultados para se proteger de eventuais perdas. Assim sendo, por perceberem maior assimetria informacional em relação aos agentes internos da empresa, os credores devem exigir demonstrações financeiras mais conservadoras para salvaguardar seus interesses nos ativos líquidos da empresa.

Dentre os achados do trabalho de Othman e Zeghal (2006), nos resultados referentes às empresas francesas, destaca-se o fato de que na amostra selecionada, o grau de endividamento contribui positivamente para o aumento dos lucros por meio de gerenciamento de resultados, para que se evite a violação de cláusulas de contratos de dívida, o que contribui para que estas empresas continuem captando fundos de terceiros.

Por outro lado, a hipótese do controle de Jensen (1986) sugere que altos níveis de dívida podem restringir o comportamento oportunista dos administradores, onde estas mesmas empresas serão amplamente monitoradas por bancos e credores, o que inibe o uso do gerenciamento de resultados para aumentar os lucros.

A hipótese da transparência sugere que empresas focadas em uma atividade específica são objeto de menor assimetria informacional que aquelas diversificadas, pois estas últimas apresentam complexidade nas suas operações, demandando mais recursos e *know-how* para se analisar os fluxos de caixa futuros gerados por tais empresas, além do que muitas vezes estas empresas não divulgam relatórios separados por linhas de negócio (Thomas, 2002), onde Rodríguez-Perez e Hemmen (2010) afirmam que a diversificação das atividades ajuda na prática de gerenciamento de resultados.

A hipótese alternativa de Thomas (2002), da diversificação das informações, sugere que a diversificação pode diminuir a assimetria informacional por não existir uma correlação positiva entre os erros de previsão de resultados entre os setores de atividades os quais a empresa opera, compensando-se e diminuindo o erro entre o lucro previsto e o realizado pelo conglomerado.

A relevância do estudo das instituições financeiras brasileiras está na importância deste setor para a economia, onde o país depende de capitais de terceiros para compensar a fraca participação do mercado de capitais no financiamento das empresas brasileiras, além de este setor no Brasil ter sido considerado pelo BIS (Bank of International Settlements, 2013) como um dos mais lucrativos do mundo nos últimos 13 anos na publicação do seu 83º Relatório Anual.

Diante disso, é exposto o problema de pesquisa: O grau de endividamento e a diversificação das atividades das instituições financeiras influi no grau de conservadorismo observado na mensuração dos seus resultados? O objetivo deste estudo é analisar se o conservadorismo contábil é afetado pelo grau de endividamento das companhias e pela diversificação de suas atividades.

Além desta introdução, este trabalho apresenta na segunda seção o referencial teórico sobre a conservadorismo contábil, endividamento, diversificação das operações e alguns estudos anteriores acerca do tema estudado; na terceira parte estão descritos os procedimentos metodológicos utilizados; a quarta seção apresenta e analisa os resultados encontrados pela pesquisa; e na quinta apresentam-se as considerações finais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Conservadorismo contábil e endividamento

Watts (2003) define conservadorismo como o reconhecimento assimétrico das perdas em relação aos ganhos, onde apesar das críticas, esta qualidade tem sobrevivido na contabilidade por muito tempo e possivelmente aumentado nos últimos 30 anos. O mesmo cita ainda algumas explicações para o seu uso, tais quais sua utilização em contratos (entre administradores, acionistas e credores), litígios entre os acionistas, taxação e regulação contábil.

Os relatórios contábeis apresentam problemas envolvendo risco moral em razão de os mesmos mensurarem o desempenho da administração e afetar as decisões de investimento e o bem estar dos administradores. As consequências da apresentação de resultados aquém dos esperados fornecem subsídios para que os administradores introduzam algum viés na mensuração dos resultados os quais devem ser informados aos investidores, sendo o conservadorismo uma maneira de se reprimir o comportamento oportuno dos administradores e balancear qualquer viés otimista introduzido por estes na mensuração dos elementos das demonstrações contábeis. O mesmo é considerado um eficiente mecanismo de redução de litígios, onde restringe os pagamentos oportunistas para administradores e acionistas (Watts, 2003).

O reconhecimento oportuno das perdas fornece informações mais precisas anteriores à precificação de contratos de dívida e faz com que sejam percebidos mais rapidamente descumprimentos de acordos de financiamento tais como restrições à contratação de mais dívidas ou ao pagamento de dividendos e descapitalização da empresa, fatores que ocorrem após a concessão de crédito, sendo esta qualidade considerada importante para a mensuração dos elementos do patrimônio, em razão de salvaguardar o interesse dos credores nos ativos líquidos da empresa (Ball & Shivakumar, 2005).

Armstrong, Guay e Weber (2010) sugerem que o conservadorismo pode ser determinante para os contratos de dívida, afirmando que, das empresas que emitem seus relatórios com maior grau de conservadorismo podem ser cobradas menores taxas de juros, cláusulas menos restritivas e estas podem apresentar menor custo de capital.

Brito e Martins (2011) argumentam que eventos que possam ocasionar prejuízos inerentes às operações das empresas que afetem a capacidade de pagamento faz com que os credores exijam práticas mais conservadoras para garantir o recebimento do capital investido.

Esta linha de pesquisa pode ser considerada relevante em razão das características dos contratos de dívida firmados entre empresas e seus financiadores, sendo que alguns contratos restringem a mudança de políticas contábeis após a assinatura do acordo, tais como a utilização de *accruals* discricionários para aumentar o lucro reportado.

Defond e Jiambalvo (1994) citam ainda que administradores têm estímulos para aumentar os lucros por meio de *accruals* discricionários positivos como forma de conseguir menores taxas de juros para empréstimos e diminuir o custo de capital.

**2.2 Diversificação das operações**

Vários argumentos têm sido desenvolvidos sobre a razão que leva as empresas a diversificarem suas atividades. Uma linha de raciocínio conhecida como *visão do poder de mercado* ou *poder do conglomerado* explica que empresas podem se utilizar de lucros de uma linha de negócio para praticar preços agressivos em outros mercados, assim como se utilizar de compras recíprocas entre as empresas do mesmo conglomerado (Montgomery, 1994).

Montgomery (1994) cita ainda a *visão da agência* e a *visão dos recursos*. Na primeira, se aceita que, para evitar a distribuição de caixa para os acionistas em forma de dividendos, os administradores procuram investir o fluxo de caixa livre em aquisições e expansões em outras linhas de negócios. Outro argumento da *visão da agência* para a diversificação em outras linhas de negócio é que a empresa ficará mais dependente do *know-how* do administrador para diferentes indústrias. Por fim, esta mesma visão traz ainda que administradores diversificam as atividades da empresa pois os acionistas podem proteger-se do risco pela diversificação dos investimentos, enquanto estes tentam se proteger do risco de desemprego diversificando os tipos de indústria na qual a empresa está inserida.

Por último, a *visão dos recursos*, argumenta que a empresa pode expandir suas atividades para se aproveitar da utilização de recursos ociosos, tendo assim mais um estímulo para a diversificação de suas atividades.

No Brasil, e a Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 1.524 de 21/09/1988 criou a figura dos bancos múltiplos, incentivando a fusão de instituições que até então operavam apenas em mercados específicos, dando a estas a oportunidade de consolidar suas operações numa única instituição que trabalhasse em vários segmentos de mercado, gerando economias de escala.

A *hipótese da transparência* sugere que empresas muito diversificadas são objeto de maiores problemas de assimetria que empresas focadas em poucas atividades e que a divisão de um conglomerado empresarial por tipo de mercado em empresas separadas operacionalmente ou que negociam seus valores mobiliários individualmente pode diminuir a assimetria informacional de cada segmento de mercado em relação ao todo. Enquanto os administradores podem ver os fluxos de caixa dos segmentos de mercado separadamente, os acionistas externos à empresa muitas vezes são providos apenas de

informações consolidadas acerca do desempenho do conglomerado como um todo (Thomas, 2002).

Com uma estrutura mais complexa que as empresas focadas, são necessários mais recursos para se conseguir examinar os resultados e fluxos de caixa das empresas diversificadas, os quais são resultantes de diversos segmentos e até operações em diversos países (Rodríguez-Perez & Hemmen, 2010).

Ao mesmo tempo uma hipótese alternativa (*hipótese da diversificação das informações*), assume que as informações divulgadas por empresas diversificadas podem diminuir a assimetria informacional. Nesta hipótese, os erros de previsão de resultados feitos por agentes externos às empresas focadas em dada atividade não estão positivamente correlacionados entre os segmentos industriais, sendo que o somatório do erro absoluto das previsões para cada segmento de atividades diminui quando se analisadas as informações consolidadas (Thomas, 2002).

Nestes casos, a incerteza decorrente da assimetria informacional é equilibrada pelo conservadorismo na mensuração dos resultados contábeis balanceando qualquer viés otimista de manipulação segundo a vontades dos administradores.

Rodríguez-Perez e Hemmen (2010, p. 142) inferem ainda que "se a qualidade da informação entre empresas diversificadas difere das empresas focadas, o impacto da dívida no gerenciamento positivo de *accruals* discricionários dependerá do nível de diversificação". Os mesmos autores afirmam que empresas diversificadas estão mais propensas a manipular os resultados positivamente quando a dívida aumenta, onde estas empresas devem mostrar melhores resultados para ter acesso a mais capital.

**2.3 Estudos anteriores**

Othman e Zeghal (2006) investigaram fatores que potencialmente influenciavam o gerenciamento de resultados de acordo com os modelos Canadense (Anglo americano) e Francês (Europa Continental), tendo como resultados que o gerenciamento de resultados em empresas francesas está ligado aos custos de contrato de dívida, mostrando que a razão entre dívida e patrimônio líquido está positivamente associada aos *accruals* discricionários positivos e negativamente relacionada com os *accruals* discricionários negativos para as empresas francesas. Este resultado indica que os empréstimos bancários contribuem para um aumento dos lucros decorrente do gerenciamento de resultados, como forma de se evitar a violação dos acordos contidos nos contratos de dívida.

Rodríguez-Perez e Hemmen (2010) analisaram a relação entre endividamento e manipulação dos resultados. Dentre os achados do trabalho, destaca-se o fato de que, para empresas focadas o endividamento reduz os *accruals* discricionários positivos, enquanto que em empresas mais diversificadas, o impacto da dívida torna-se positivo para o gerenciamento destes *accruals*. Também pôde ser inferido que aumentos no endividamento fornecem incentivos para o gerenciamento de resultados, e que a diversificação fornece um melhor ambiente para este tipo de prática pela complexidade das operações.

Convergente com trabalhos que tomaram como amostra empresas do Oriente Médio (Arábia Saudita e Jordânia), Hamdan, Abzakh e Al-Ataibi (2011) perceberam uma relação negativa entre o tamanho da dívida (alavancagem) e o nível de conservadorismo contábil, concluindo que empresas que têm uma estrutura de capitais com parcela menor de dívidas são mais conservadoras na mensuração dos elementos patrimoniais.

Ao se analisar o custo do crédito bancário no Brasil, Brito e Martins (2011) investigaram 1.300 empresas e 813 mil contratos de crédito tomados no período de 2000 a 2009, não sendo encontrada relação significante entre o conservadorismo contábil e a

diminuição das taxas de crédito instituídas pelas instituições financeiras para as empresas, levando à conclusão de que a fraca proteção aos credores inerente ao país diminui os benefícios gerados pelo conservadorismo contábil em relação à diminuição das taxas de crédito.

Mehdi e Seboui (2011) investigaram se a diversificação propiciava um ambiente favorável para a ocorrência de gerenciamento de resultados ou para a diminuição desse fenômeno. Os autores descobriram que diversificação geográfica aumenta o gerenciamento de resultados, enquanto a diversificação industrial o diminui. Porém, estas duas diversificações combinadas potencializam o fenômeno.

Não foram achados trabalhos que liguem diretamente o tema diversificação ao conservadorismo contábil, porém os achados de Rodríguez-Perez e Hemmen (2010) e Mehdi e Seboui (2011) em relação à ligação entre a diversificação e o gerenciamento de resultados pode fornecer subsídios para a ampliação de pesquisas sobre o tema.

Estes achados sugerem que a relação entre o conservadorismo contábil e a diversificação das receitas não é clara, porém, no contexto brasileiro de fraco *disclosure* por parte das empresas, é de se esperar que a diversificação possa exercer algum efeito sobre a qualidade das demonstrações contábeis, assim como sugerido por Rodríguez-Perez e Hemmen (2010) no contexto espanhol.

## 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

### 3.1 Tipo e Método de Pesquisa

Esta pesquisa utiliza a tipologia elaborada por Beuren (2006), que classifica a pesquisa quanto aos objetivos, aos procedimentos e à abordagem de pesquisa. Quanto aos objetivos, este estudo pode ser classificado como descritivo, pois o estudo busca "[...] observar, registrar, analisar e correlacionar fatos e fenômenos (variáveis) sem manipulá-los." (Cervo & Bervian, 2002, p.66).

Quanto aos procedimentos é classificada como uma pesquisa bibliográfica, a qual segundo Gil (2008) é desenvolvida a partir de material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos.

Por fim, quanto à abordagem de pesquisa, o estudo também é classificado como uma pesquisa quantitativa, pois utiliza-se de modelos econométricos para alcançar os objetivos propostos pelo presente estudo.

### 3.2 Seleção e Composição da Amostra

A amostra foi composta por todas as instituições financeiras brasileiras classificadas como "bancos", com informações disponíveis para os indicadores de lucro, ativo, endividamento e diversificação das receitas no período de 1997 a 2013, sendo o período justificado pela estabilização da economia brasileira depois de anos de combate à inflação. Com dados disponíveis desde o período de 1996, o período para a análise do conservadorismo será de 1999 a 2013, levando-se em consideração que o modelo precisou de dados sobre os lucros defasados em dois anos.

### 3.3. Desenvolvimento de Hipóteses e Definição dos Modelos Empregados

Para se mensurar o endividamento, foi utilizada a razão entre a dívida e o ativo total de cada instituição ($D/A$). Considerando a influência do endividamento na determinação do grau de conservadorismo contábil (Othman & Zeghal, 2006; Hamdanet al., 2011) das instituições financeiras brasileiras, tem-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

***$H_1$:*** *As demonstrações contábeis reportadas pelas instituições financeiras mais endividadas são significativamente mais conservadoras que as reportadas pelas instituições financeiras menos endividadas.*

Para testar a hipótese 1 descrita acima, utilizou-se do modelo de mensuração do conservadorismo contábil proposto por Basu (1997) e ampliado por Ball e Shivakumar (2005), ao qual são adicionadas variáveis de endividamento, conforme especificado na equação (1) abaixo:

$$\Delta NI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 D\Delta NI_{i,t-1} + \beta_2 \Delta NI_{i,t-1} + \beta_3(\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}) + \beta_4 \frac{D}{A_{i,t-1}} + \beta_5(\frac{D}{A_{i,t-1}} * D\Delta NI_{i,t-1}) + \beta_6(\frac{D}{A_{i,t-1}} * \Delta NI_{i,t-1}) + \beta_7(\frac{D}{A_{i,t-1}} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

em que:

$\Delta NI_{i,t}$ = variação no lucro líquido contábil de uma empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*;

$D\Delta NI_{i,t-1}$ = variável *dummy* que indica se existe variação negativa no lucro líquido contábil de uma empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t* ($\Delta NI_{it}$), assumindo valor 1 se $\Delta NI_{it} <$ 0, e 0 nos demais casos;

$\Delta NI_{i,t-1}$ = variação no lucro líquido contábil de uma empresa *i* do ano *t-2* para o ano *t-1*;

$D/A_{i,t-1}$ = variável que mensura o endividamento pela razão entre capital e o ativo total de uma empresa *i* no ano *t-1*;

$\varepsilon_{i,t}$ = erro da regressão.

Mediante a influência que a diversificação exerce sobre a qualidade das demonstrações contábeis, dificultando o entendimento acerca do conjunto de operações empreendidas pela empresa e gerando incentivos para um aumento do lucro por meio de gerenciamento de resultados (Rodríguez-Perez & Hemmen, 2010; Mehdi & Seboui, 2011), formula-se a seguinte hipótese de pesquisa:

***$H_2$:*** *As demonstrações contábeis reportadas pelas instituições financeiras mais diversificadas são significativamente menos conservadoras que as reportadas pelas instituições financeiras menos diversificadas.*

Para verificar a segunda hipótese desta pesquisa ($H_2$), utilizou-se do mesmo modelo abordado anteriormente para a análise do conservadorismo (Basu, 1997), adaptado por Ball e Shivakumar (2005). Neste caso foram adicionadas as variáveis referentes à diversificação das atividades, conforme especificado na equação (3):

$$\Delta NI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 D\Delta NI_{i,t-1} + \beta_2 \Delta NI_{i,t-1} + \beta_3(\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}) + \beta_4 Div_{i,t-1} + \beta_5(Div_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}) + \beta_6(Div_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}) + \beta_7(Div_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

em que:

$\Delta NI_{i,t}$ = variação no lucro líquido contábil de uma empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*;

$D\Delta NI_{i,t-1}$ = variável *dummy* que indica se existe variação negativa no lucro líquido contábil da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t* ($\Delta NI_{it}$), assumindo valor 1 se $\Delta NI_{it} < 0$, e 0 nos demais casos;

$\Delta NI_{i,t-1}$ = variação no lucro líquido contábil de uma empresa *i* do ano *t-2* para o ano *t-1*;

$Div_{i,t-1}$ = variável que representa o nível de diversificação da instituição financeira, onde são utilizadas como nível de diversificação o $IHH^{-1}$ e o *R* de uma empresa *i* no período *t-1*;

$\varepsilon_{i,t}$ = erro da regressão.

Para se obter o grau de diversificação de cada instituição, foi utilizado o *Índice Herfindahl Hirschman* (IHH) ajustado para cada tipo de receita proveniente da instituição, classificada de acordo com o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), sendo este calculado para cada empresa *i* num período *t* pelo somatório do quadrado da participação percentual *p* de cada tipo de receita em relação ao total, sendo seu cálculo mostrado na equação (3):

$$IHH_{i,t} = \sum_{i=1}^{N} p_i^2 \quad (3)$$

Esta medida simboliza a concentração das receitas auferidas pela entidade em determinado período, onde um valor maior indica alta concentração das receitas em certas atividades, enquanto que um valor menor indica a dispersão das fontes de receita desta instituição. Outra medida da diversificação dos setores nos quais a instituição financeira opera é o número de diferentes receitas operacionais auferidas pela instituição no período, classificadas segundo o COSIF (*R*). Para melhorar a interpretação dos dados, foi utilizado o IHH invertido ($IHH^{-1}$), onde o sentido do índice é invertido, sendo considerado agora que, quanto maior este índice, maior a diversificação entre as fontes de receita da empresa. Ao inverter o IHH, o sentido deste entra em convergência com o da variável *R*, facilitando a análise dos dados.

### 3.4 Teste de Robustez

Para analisar o conservadorismo contábil foram utilizados modelos de regressão com dados organizados sob a forma de painéis. Realizou-se testes estatísticos para verificar se a estimação dos modelos se daria por *Pooled Ordinary Least Squares* (POLS), efeitos aleatórios ou efeitos fixos para os dois grupos analisados (painel balanceado e painel desbalanceado). Inicialmente, foi utilizado o teste de *Breusch-Pagan*, para analisar a estimação por POLS ou efeitos aleatórios, rejeitando-se a hipótese nula de adequação do modelo por estimadores POLS.

Posteriormente, mediante o teste de *Chow*, verificou-se a adequação do modelo entre os estimadores por efeitos fixos e POLS, onde o teste rejeitou a hipótese nula para melhor adequação dos estimadores POLS. Por último, foi realizado o teste de *Hausman* para verificar se a estimação se daria por efeitos aleatórios ou fixos, sendo rejeitada a hipótese nula de consistência dos estimadores por efeitos aleatórios. Com isto, os modelos empregados foram estimados com dados em painel com efeitos fixos.

Foram testados os pressupostos da normalidade dos resíduos e da homocedasticidade da variância dos resíduos dos modelos utilizados. A hipótese da normalidade não foi confirmada, sendo que os erros do resíduo apresentaram distribuição

diferente da normal. Por fim, a hipótese da homocedasticidade da variância dos resíduos também não foi confirmada, sendo estes considerados heterocedásticos. Para tentar se dirimir este problema na estimação, as regressões foram rodadas novamente utilizando-se de erros-padrão robustos para a heterocedasticidade.

## 4 ANÁLISE E RESULTADOS DA PESQUISA

### 4.1 Estatística Descritiva

Para se diminuir o efeito de *outliers* na amostra, foi utilizada a técnica de *Winsor* para *outliers*, sendo as variáveis $\Delta NI_{it}$ e $\Delta NI_{it-1}$, *winsorizadas* a 1%. O efeito desta técnica pode ser visualizado na Tabela 1, onde podem ser observados os valores para os painéis desbalanceado e balanceado utilizados na amostra antes e depois a técnica de *winsorização* das variáveis $\Delta NI_{it}$, $\Delta NI_{it-1}$ e $D/A_{it-1}$, além das variáveis representativas da diversificação $IHH_{it-1}^{-1}$ e $R_{it-1}$. Pode-se inferir através deste processo de substituição de possíveis *outliers* que o desvio-padrão destas variáveis diminuiu significativamente, sendo diminuída a dispersão em torno da média.

Os valores de dispersão e dos pontos máximo e mínimo para as variáveis $\Delta NI_{it}$ e $\Delta NI_{it-1}$ diferem muito pouco na análise, sendo que antes do processo de *winsorização* destas, os pontos máximo e mínimo do Lucro Líquido ponderado pelo Ativo Total inicial do período correspondiam a um valor que representava um lucro aproximadamente 57 vezes maior que o Ativo Total.

Conforme o observado, a média do valor desta variável defasada em um ano sempre apresentou valores positivos, ao contrário do seu valor no ano seguinte, que apresentou todas as médias com valores negativos, indicando retornos negativos, com exceção desta medida no painel balanceado antes da *winsorização*.

**Tabela 1** – Estatística descritiva

| PAINEL A – Painel Balanceado (Variáveis brutas) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | $\Delta NI_{it}$ | $\Delta NI_{it-1}$ | $D/A_{it-1}$ | $IHH_{it-1}^{-1}$ | $R_{it-1}$ |
| Média | 0,000138 | 0,000956 | 0,742467 | 2,662681 | 6,296552 |
| Mediana | -0,000908 | -0,000464 | 0,834009 | 2,512933 | 6,000000 |
| Desvio-Padrão | 2,244098 | 2,244325 | 0,250130 | 1,074724 | 1,111235 |
| Máximo | 57,405605 | 57,405605 | 1,858183 | 6,606246 | 8,000000 |
| Mínimo | -57,125074 | -57,125074 | 0,004965 | 1,011797 | 2,000000 |
| PAINEL B – Painel Desbalanceado (Variáveis brutas) | | | | | |
| | $\Delta NI_{it}$ | $\Delta NI_{it-1}$ | $D/A_{it-1}$ | $IHH_{it-1}^{-1}$ | $R_{it-1}$ |
| Média | -0,001160 | 0,001200 | 0,737177 | 2,592464 | 6,238569 |
| Mediana | -0,001157 | -0,000839 | 0,827543 | 2,430451 | 6,000000 |
| Desvio-Padrão | 1,727806 | 1,727825 | 0,267111 | 1,033982 | 1,139157 |
| Máximo | 57,405605 | 57,405605 | 3,031105 | 6,606246 | 8,000000 |
| Mínimo | -57,125074 | -57,125074 | 0,004965 | 1,000000 | 1,000000 |
| PAINEL C – Painel Balanceado (Variáveis winsorizadas a 1%) | | | | | |
| | $\Delta NI_{it}$ | $\Delta NI_{it-1}$ | $D/A_{it-1}$ | $IHH_{it-1}^{-1}$ | $R_{it-1}$ |
| Média | -0,000377 | 0,001160 | 0,741560 | 2,662681 | 6,296552 |
| Mediana | -0,000908 | -0,000464 | 0,834009 | 2,512933 | 6,000000 |
| Desvio-Padrão | 0,066508 | 0,074679 | 0,247864 | 1,074724 | 1,111235 |
| Máximo | 0,338225 | 0,472054 | 0,982306 | 6,606246 | 8,000000 |
| Mínimo | -0,310619 | -0,314252 | 0,014291 | 1,011797 | 2,000000 |
| PAINEL D – Painel Desbalanceado (Variáveis winsorizadas a 1%) | | | | | |
| | $\Delta NI_{it}$ | $\Delta NI_{it-1}$ | $D/A_{it-1}$ | $IHH_{it-1}^{-1}$ | $R_{it-1}$ |
| Média | -0,002093 | 0,000513 | 0,733442 | 2,592464 | 6,238569 |
| Mediana | -0,001157 | -0,000839 | 0,827543 | 2,430451 | 6,000000 |
| Desvio-Padrão | 0,078460 | 0,082615 | 0,251836 | 1,033982 | 1,139157 |
| Máximo | 0,393480 | 0,493485 | 1,089854 | 6,606246 | 8,000000 |
| Mínimo | -0,489441 | -0,470177 | 0,015915 | 1,000000 | 1,000000 |

Fonte: Elaboração própria.

Por serem instituições que se utilizam da alavancagem financeira para gerar rendimentos, as instituições apresentam valores altos para a proporção entre Dívida e Ativo Total. Em média esta proporção oscila entre 73 e 75%, aproximadamente, enquanto que na mediana esta proporção sobe, oscilando entre 82 e 84%, aproximadamente.

Considerando o índice de diversificação do $IHH_{i,t-1}^{-1}$, não há grande diferença entre suas medidas de dispersão, mas observa-se que no painel desbalanceado, são encontrados valores mínimos de 1, o que indica concentração das receitas em apenas uma atividade operacional. Por último, a média do $R_{i,t-1}$ indica alta diversificação destas empresas, onde em média, estas operam em aproximadamente 6 setores diferentes, onde a mediana está convergida com esta medida. Analisando também os pontos máximos e mínimos, apenas nos painéis desbalanceados são observadas instituições com apenas um tipo de receita operacional.

## 4.2 Análise do conservadorismo conforme o grau de endividamento

Nas tabelas 2 e 3 são apresentados os resultados das estimações do modelo para testar a hipótese $H_1$ de conservadorismo nos resultados contábeis das instituições financeiras em relação ao grau de endividamento das mesmas.

**Tabela 2** – Efeito do Endividamento (Regressões com dados winsorizados a 1% e erros-padrão robustos)

| Variáveis | Balanceado | Desbalanceado |
|---|---|---|
| Constante | 0,078<br>***(0,019) | 0,079<br>***(0,016) |
| $D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,152<br>***(0,020) | -0,160<br>***(0,019) |
| $\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,203<br>(0,181) | 0,097<br>(0,175) |
| $\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,758<br>***(0,219) | -0,842<br>***(0,252) |
| $D/A_{i,t-1}$ | -0,059<br>**(0,024) | -0,057<br>***(0,021) |
| $D/A_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,119<br>***(0,023) | 0,121<br>***(0,023) |
| $D/A_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | -0,492<br>*(0,256) | -0,396<br>*(0,216) |
| $D/A_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | 0,962<br>**(0,378) | 1,160<br>***(0,383) |
| Wald | ***0,000 | ***0,000 |
| Normalidade | ***0,000 | ***0,000 |
| R² ajustado | 0,415 | 0,409 |
| Estatística F | ***0,000 | ***0,000 |
| Nº de indivíduos | 87 | 232 |
| Nº de observações | 1305 | 2209 |

Fonte: Elaboração própria.
Nota: * significante a 10%; **significante a 5%; *** significante a 1%.

Verifica-se, conforme a tabela 2, que a variável $\Delta NI_{i,t-1}(\beta_2)$ não é estatisticamente diferente de zero para ambas as amostras analisadas (painel balanceado e desbalanceado), não sendo possível inferir que os resultados positivos das instituições sofrem reversões em períodos posteriores nos relatórios contábeis publicados pelas companhias, tornando-se componente persistente do lucro contábil, conforme defendido por Ball e Shivakumar (2005). Também não foi verificado reconhecimento mais oportuno das perdas do que dos ganhos, visto que a variável $\Delta NI_{i,t-1}(\beta_2)$ não é estatisticamente significante para os grupos analisados.

Em relação à existência de evidências de reconhecimento oportuno das perdas, as quais sofrem reversões em períodos subsequentes, não foi possível realizar tal análise, uma vez que o coeficiente $\beta_2$ em ambas as amostras não apresentou significância estatística.

Para a análise dos resultados referente as hipóteses de pesquisa relacionadas ao conservadorismo contábil em relação ao nível de endividamento, foram considerados os coeficientes $\beta_6$ e $\beta_7$. Tratando da hipótese $H_1$, a qual versa que as companhias com maior endividamento são mais conservadoras do que as companhias menos endividadas, espera-se que o coeficiente $\beta_6$ apresente valor positivo ($\beta_6 > 0$) e que $\beta_7$ apresente valor negativo ($\beta_7 < 0$), relacionando com os resultados previstos pelos coeficientes $\beta_2$ e $\beta_3$. Com o $\beta_2$ para as amostras analisadas não é significante estaticamente, não é possível inferir sobre diferenças no nível de conservadorismo das empresas conforme o grau de endividamento da mesma, rejeitando a hipótese $H_1$, uma vez que, mediante os resultados apresentados, não existem evidências de reconhecimento mais oportuno das perdas do que dos ganhos em ambas amostras analisadas.

Para verificar se as instituições com maior grau de endividamento apresentam evidências de reconhecimento oportuno das perdas e se estas sofrem reversões em períodos posteriores, utilizou-se o somatório dos coeficientes $\beta_6$ e $\beta_7$, onde verifica-se que os somatórios destes coeficientes são maiores do que zero para as duas amostras analisadas, podendo verificar que não ocorre reconhecimento oportuno das perdas pelas empresas e que não sofrem reversões em períodos posteriores.

Conforme exposto na tabela, observa-se que o grau de ajustamento das variáveis ao modelo para a amostra com o painel desbalanceado é menor ($R^2 = 0{,}409$) do que para a amostra com o painel balanceado ($R^2 = 0{,}415$), com isto, apresenta menor poder preditivo para o modelo utilizado.

Abaixo, conforme exposto na tabela 3, foi realizado a análise do efeito do endividamento segregado em 3 períodos de 5 anos.

**Tabela 3** – Efeito do Endividamento segregado em períodos de 5 anos
(Regressões em painéis balanceados com dados winsorizados a 1% e erros-padrão robustos)

| Variáveis | 1999-2003 | 2004-2008 | 2009-2013 |
|---|---|---|---|
| Constante | 0,075<br>***(0,024) | 0,067<br>(0,049) | 0,088<br>***(0,031) |
| $D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,189<br>***(0,023) | -0,167<br>***(0,036) | -0,107<br>***(0,018) |
| $\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,411<br>***(0,153) | 0,348<br>***(0,122) | 0,166<br>(0,156) |
| $\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,314<br>(0,208) | -0,762<br>***(0,134) | -0,953<br>***(0,280) |
| $D/A_{i,t-1}$ | -0,045<br>(0,031) | -0,044<br>(0,064) | -0,091<br>**(0,040) |
| $D/A_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,153<br>***(0,029) | 0,138<br>***(0,042) | 0,081<br>***(0,022) |
| $D/A_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | 0,316<br>*(0,184) | -1,314<br>***(0,269) | -0,437<br>*(0,260) |
| $D/A_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | 0,324<br>(0,281) | 1,579<br>***(0,367) | 1,230<br>*(0,675) |
| Wald | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| Normalidade | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| $R^2$ ajustado | 0,467 | 0,472 | 0,507 |
| Estatística F | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| Nº de indivíduos | 87 | 87 | 87 |
| Nº de observações | 435 | 435 | 435 |

Fonte: Elaboração própria.
Nota: * significante a 10%; **significante a 5%; *** significante a 1%.

Pode-se inferir que, para os dois primeiros períodos analisados, os resultados positivos das instituições sofrem reversões em períodos posteriores nos relatórios financeiros publicados pelas instituições financeiras, uma vez que a variável $\Delta NI_{i,t-1}(\beta_2)$ é estatisticamente diferente de zero. Porém, foi verificado que apenas no período de 2004 a 2008 houve comportamento conservador, visto que o $\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}(\beta_3)$ é significativamente diferente de zero.

Quando analisado o grau de endividamento, verifica-se que no primeiro e no último quinquênio analisados, a variável $D/A_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ ($\beta_6$) é estatisticamente significante a um nível de 10%, e no período de 2004 a 2011, é significante ao nível de 1%, sugerindo que os resultados positivos das empresas menos endividadas sofreram reversões em períodos posteriores para os últimos dois períodos analisados. Enquanto que a variável $D/A_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ ($\beta_7$) mostra que, apenas as empresas mais endividadas apresentam comportamento conservador, visto que tal variável apresenta significância estatística a um nível de 1%, para o período 2004-2008.

Para os três períodos analisados, verifica-se que o período de 2009-2013 apresenta melhor grau de ajustamento das variáveis ao modelo ($R^2$ = 0,507) do que os demais períodos analisados.

### 4.3 Análise do conservadorismo conforme a diversificação das atividades

As tabelas 4, 5, 6 e 7 apresentam os resultados das estimações do modelo para testar a hipótese $H_2$ da relação entre o conservadorismo nos resultados contábeis das instituições financeiras em relação à diversificação das atividades destas. As tabelas 4 e 6 utilizam como *proxy* para a diversificação das atividades o *Índice Herfindahl Hirschman* invertido ($IHH^{-1}$), enquanto que as tabelas 5 e 7 utilizam-se do número de diferentes receitas operacionais auferidas pelas instituições em determinado período, classificadas de acordo com o COSIF (*R*).

**Tabela 4** – Efeito da Diversificação (Regressões com dados winsorizados a 1% e erros-padrão robustos)

| Variáveis | Balanceado | Desbalanceado |
|---|---|---|
| Constante | 0,048 | 0,041 |
| | ***(0,007) | ***(0,007) |
| $D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,099 | -0,098 |
| | ***(0,013) | ***(0,012) |
| $\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,197 | -0,077 |
| | (0,210) | (0,161) |
| $\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,835 | -0,517 |
| | ***(0,276) | **(0,258) |
| $IHH^{-1}{}_{i,t-1}$ | -0,005 | -0,002 |
| | *(0,003) | (0,002) |
| $IHH^{-1}{}_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,013 | 0,011 |
| | ***(0,004) | ***(0,004) |
| $IHH^{-1}{}_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | -0,118 | -0,043 |
| | (0,081) | (0,054) |
| $IHH^{-1}{}_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | 0,269 | 0,156 |
| | **(0,115) | (0,097) |
| Wald | ***0,000 | ***0,000 |
| Normalidade | ***0,000 | ***0,000 |
| $R^2$ ajustado | 0,366 | 0,343 |
| Estatística F | ***0,000 | ***0,000 |
| Nº de indivíduos | 87 | 232 |
| Nº de observações | 1305 | 2209 |

Fonte: Elaboração própria.
Nota: * significante a 10%; **significante a 5%; *** significante a 1%.

Conforme exposto na tabela 4 e 5, tem-se que a variável $\Delta NI_{i,t-1}(\beta_2)$ não apresentou significância estatística para ambas as *proxies* representantes da diversificação da atividades, não apresentando evidência empírica de que os resultados positivos das instituições sofrem reversões em períodos subsequentes nos relatórios contábeis publicados pelas empresas.

Em relação aos resultados referentes à hipótese de pesquisa relacionada ao conservadorismo contábil conforme a diversificação de atividades ($H_2$), considera-se os coeficientes $\beta_6$ e $\beta_7$. Conforme visto anteriormente nas análises feitas em relação ao conservadorismo e o grau de endividamento, é esperado que o coeficiente $\beta_6$ apresente valor positivo ($\beta_6 > 0$) e que $\beta_7$ apresente valor negativo ($\beta_7 < 0$), sendo relacionado com os resultados previstos pelos coeficientes $\beta_2$ e $\beta_3$. A tabela 4 e 5 demonstram que os coeficientes não apresentaram significância estatística, não sendo possível inferir que os resultados positivos das companhias com maior grau de endividamento sofrem reversões em períodos posteriores e não apresenta evidências de reconhecimento mais oportuno das perdas do que dos ganhos para esta amostra, rejeitando a hipótese $H_2$ desta pesquisa, não sendo possível verificar se as companhias mais diversificadas são menos conservadoras.

**Tabela 5** – Efeito da Diversificação (Regressões com dados winsorizados a 1% e erros-padrão robustos)

| Variáveis | Balanceado | Desbalanceado |
|---|---|---|
| Constante | 0,086<br>***(0,023) | 0,077<br>***(0,017) |
| $D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,182<br>***(0,035) | -0,174<br>***(0,030) |
| $\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,418<br>(0,531) | 0,293<br>(0,385) |
| $\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,838<br>(0,573) | -0,656<br>(0,508) |
| $R_{i,t-1}$ | -0,008<br>**(0,003) | -0,007<br>**(0,003) |
| $R_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,019<br>***(0,005) | 0,017<br>***(0,004) |
| $R_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | -0,091<br>(0,086) | -0,084<br>(0,063) |
| $R_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | 0,112<br>(0,100) | 0,087<br>(0,090) |
| Wald | ***0,000 | ***0,000 |
| Normalidade | ***0,000 | ***0,000 |
| $R^2$ ajustado | 0,366 | 0,349 |
| Estatística F | ***0,000 | ***0,000 |
| Nº de indivíduos | 87 | 232 |
| Nº de observações | 1305 | 2209 |

Fonte: Elaboração própria.
Nota: * significante a 10%; **significante a 5%; *** significante a 1%.

**Tabela 6** – Efeito da Diversificação segregado em períodos de 5 anos
(Regressões em painéis balanceados com dados winsorizados a 1% e erros-padrão robustos)

| Variáveis | 1999-2003 | 2004-2008 | 2009-2013 |
|---|---|---|---|
| Constante | 0,055 ***(0,014) | 0,070 ***(0,018) | 0,025 *(0,013) |
| $D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,097 ***(0,016) | -0,107 ***(0,018) | -0,093 ***(0,016) |
| $\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,457 (0,430) | 0,265 (0,284) | 0,181 (0,163) |
| $\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | -1,604 ***(0,588) | -0,587 (0,552) | -0,635 (0,411) |
| ${IHH^{-1}}_{i,t-1}$ | -0,005 (0,005) | -0,012 **(0,006) | -0,001 (0,004) |
| ${IHH^{-1}}_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,010 **(0,004) | 0,015 ***(0,005) | 0,016 ***(0,005) |
| ${IHH^{-1}}_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | -0,210 (0,147) | -0,211 (0,129) | -0,112 *(0,067) |
| ${IHH^{-1}}_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | 0,550 ***(0,190) | 0,226 (0,254) | 0,149 (0,115) |
| White | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| Normalidade | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| R² ajustado | 0,443 | 0,378 | 0,452 |
| Estatística F | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| Nº de indivíduos | 87 | 87 | 87 |
| Nº de observações | 435 | 435 | 435 |

Fonte: Elaboração própria.
Nota: * significante a 10%; **significante a 5%; *** significante a 1%.

Na análise do reconhecimento oportuno das perdas por parte das instituições financeiras, subsequentes não foi possível verificar se tais perdas sofrem reversões em períodos posteriores, visto que os coeficientes necessários a esta análise não apresentaram significância estatística ($\beta_6$ e $\beta_7$).

Assim como exposto na análise do conservadorismo contábil em relação ao grau de endividamento da companhia, a amostra com painel balanceado nesta análise também apresentou maior grau de ajustamento das variáveis ao modelo, para ambas as *proxies* para diversificação da atividade.

As tabelas 6 e 7 a seguir mostram os resultados do efeito da diversificação das atividades segregados em períodos de 5 anos, a tabela 6 considera o *Índice Herfindahl Hirschman* invertido ($IHH^{-1}$) e a tabela 7 considera o número de diferentes receitas operacionais auferidas pelas instituições em determinado período, classificadas de acordo com o COSIF ($R$).

Na tabela 6 e 7 pode-se verificar que a variável $\Delta NI_{it-1}(\beta_2)$ não é estatisticamente diferente de zero, não sendo possível inferir que os resultados positivos das instituições financeiras sofrem reversões em períodos posteriores. Como o $\beta_2$ não é significante para os períodos analisados, verificou-se que as instituições não apresentam comportamento conservador.

Analisando o efeito da diversificação das atividades, pode-se verificar que, como a variável $\Delta NI_{it-1}(\beta_2)$ não é estatisticamente significante, não é possível afirmar que a diversificação das atividades das instituições financeiras influenciam no nível de conservadorismo contábil delas.

**Tabela 7** – Efeito da Diversificação segregado em períodos de 5 anos
(Regressões em painéis balanceados com dados winsorizados a 1% e erros-padrão robustos)

| Variáveis | 1999-2003 | 2004-2008 | 2009-2013 |
|---|---|---|---|
| Constante | 0,077 | 0,079 | 0,093 |
| | (0,048) | (0,049) | *(0,047) |
| $D\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,153 | -0,188 | -0,181 |
| | ***(0,040) | ***(0,055) | ***(0,041) |
| $\Delta NI_{i,t-1}$ | -0,352 | 0,785 | 0,443 |
| | (1,050) | *(0,458) | (0,311) |
| $\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,300 | -1,101 | -1,011 |
| | (1,257) | *(0,578) | (0,772) |
| $R_{i,t-1}$ | -0,006 | -0,007 | -0,011 |
| | (0,007) | (0,008) | (0,007) |
| $R_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ | 0,013 | 0,019 | 0,021 |
| | **(0,006) | **(0,008) | ***(0,006) |
| $R_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | 0,031 | -0,205 | -0,090 |
| | (0,164) | **(0,080) | *(0,049) |
| $R_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} * \Delta NI_{i,t-1}$ | -0,080 | 0,212 | 0,128 |
| | (0,182) | **(0,101) | (0,131) |
| White | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| Normalidade | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| $R^2$ ajustado | 0,389 | 0,405 | 0,465 |
| Estatística F | ***0,000 | ***0,000 | ***0,000 |
| Nº de indivíduos | 87 | 87 | 87 |
| Nº de observações | 435 | 435 | 435 |

Fonte: Elaboração própria.
Nota: * significante a 10%; **significante a 5%; *** significante a 1%.

Conforme visto na análise do conservadorismo feito para os períodos de 5 anos, o período de 2009-2013 apresentou, para as duas *proxies* de diversificação das atividades, um maior grau de ajustamento das variáveis ao modelo utilizado.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados apresentados desta pesquisa apontaram que, estatisticamente, o nível de endividamento das companhias não influencia em seu comportamento conservador, não sendo verificado reconhecimento oportuno para as análises realizadas, rejeitando a hipótese $H_1$ deste estudo, onde era esperado que as instituições mais endividadas, por serem objeto de mais atenção do mercado em razão do seu risco, ofereceriam a seus credores e investidores informações contábeis mais conservadoras, com o intuito de se evitar algum viés otimista a sobre a situação patrimonial e financeira destas empresas e sua performance, prejudicando o julgamento a respeito de sua situação financeira.

Em relação à hipótese $H_2$, esperava-se que as instituições financeiras com atividades mais diversificadas fossem menos conservadoras do que as instituições que apresentam menos diversificação em suas atividades, pelo fato de a diversificação de atividades exigir maior *know-how* dos investidores e credores para conseguir entender a origem dos resultados advindos de cada setor em que a entidade opera, funcionando como álibi para a utilização de algum viés otimista por parte dos gestores no sentido de fornecer informações contábeis menos conservadoras. Porém, verificou-se a partir das análises realizadas que esta hipótese foi rejeitada.

O trabalho destaca-se por ter examinado uma amostra representativa do setor financeiro brasileiro como um todo, sendo analisado o período de 1999 a 2013, além de relacionar características das instituições financeiras que possam vir a influenciar em seus relatórios financeiros, bem como na qualidade da informação contábil; Como sugestões

para futuras pesquisas, abre-se o leque de possibilidades para correlacionar a diversificação das atividades com o grau de endividamento, bem como analisar o efeito das duas variáveis em outras qualidades da informação contábil, como por exemplo, no gerenciamento de resultados, persistência dos resultados contábeis e dos fluxos de caixa, *value relevance* e qualidade dos *accruals*. A análise de outros setores e a utilização de outros modelos estatísticos também é sugerida como possíveis desdobramentos deste estudo.

## REFERÊNCIAS

Armstrong, C. S., Guay, W. R., & Weber, J. P. (2010). The role of financial reporting in corporate governance and debt contracting. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), p. 179-234.

Ball, R.; & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39, p. 83-128.

Basu, Sudipta. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), p. 3-37.

BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. (2013). 83rd BIS Annual Report 2012/2013. *The 83rd Annual General Meeting*. Basel, Suíça.

Beuren, I. M. (org.). (2006). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. (3. ed.) São Paulo: Atlas.

Brito, Giovani A. S.; & Martins, E. (2011). Conservadorismo Contábil e o Custo do Crédito Bancário no Brasil. *Anais do 11º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 11.

_____. (2010). *Conservadorismo Contábil e o Custo do Crédito Bancário no Brasil*. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, SP, Brasil.

Cervo, A. L.; & Bervian, P. A. (2002). *Metodologia científica*. (5. ed.) São Paulo: Prentice Hall.

Banco Central do Brasil (1988). Resolução CMN (Conselho Monetário Nacional) nº 1.524 de 21 de Setembro de 1988. Faculta aos bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento a organização opcional em uma única instituição, com personalidade jurídica própria, através de processos de fusão, incorporação, cisão, transformação ou constituição direta, com autorização prévia do Banco Central. *Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil*, Brasília, DF, 21 set. 1988. Recuperado em 14 ago. 2014 de http://www.bcb.gov.br.

Dantas, J. A., Paulo, E., & Medeiros, O. R. (2013). Conservadorismo condicional na Indústria Bancária Brasileira em Situações de Maior Percepção de Risco. *Revista Universo Contábil*, 9(2), p. 83-103.

Defond, M. L.; & Jiambalvo, J. (1994). Debt convenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), p. 145-176.

Gil, A. C. (2008). *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social*. (6. ed.) São Paulo: Atlas.

Hamdan, A. M. M., Abzakh, M. H., & Al-Ataibi, M. H. (2011). Factors influencing the level of accounting conservatism in the financial statements. *International Business Research*, 4(3), p. 145-155.

Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Accounting Review*, 76(2), p. 323-329.

Mehdi, I. K. E.; & Seboui, S. (2011). Corporate diversification and earnings management. *Review of Accounting and Finance*, 10(2), p. 176-196.

Montgomery, C. A. (1984). Corporate diversification. *Journal of Economic Perspectives*, 8(3), p. 163-178.

Paulo, E., Antunes, M. T. P., & Formigoni, H. (2008). Conservadorismo contábil nas companhias abertas e fechadas brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, 48(3), p. 46-60.

Othman, H. B.; & Zeghal, D. (2006). A study of earnings-management motives in the anglo-american and euro-continental accounting models: the Canadian and French cases. *The International Journal of Accounting*, 41, p. 406-435.

Rodríguez-Perez, G.; & Hemmen, S. V. (2010). Debt, diversification and earnings management. *Journal of Accounting Public Policy*, 29, p. 138-159.

Thomas, S. (2002). Firm diversification and asymmetric information: evidence from analysts' forecasts and earnings announcements. *Journal of Financial Economics*, 64, p. 373-396.

Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), p. 207-221.