

Qualidade da Informação Contábil em Empresas de Setores Econômicos Regulados¹

Daniele Silva Rodrigues-Doutoranda em Controladoria e Contabilidade

Universidade Federal de Minas Gerais

silvar.daniele@gmail.com

Laura Edith Taboada Pinheiro- Doutora em Contabilidade e Finanças

Universidade Federal de Minas Gerais

Itaboada@face.ufmg.br

Resumo

As exigências contábeis específicas para setores regulados podem gerar diferenças na qualidade das informações contábeis das empresas. Diante disso, o objetivo deste artigo foi analisar a relação entre a regulação contábil exercida pelo Estado brasileiro nos setores econômicos regulados e a qualidade da informação contábil reportada pelas companhias abertas listadas na B3, durante o período de 2010 a 2018. A fim de atingir esse objetivo a qualidade da informação contábil foi mensurada por meio das métricas de relevância, tempestividade, conservadorismo e suavização de resultados. A análise dos dados foi realizada por meio de modelos de regressão para dados em painel (*Pooled* e Efeitos Aleatórios). Os resultados da pesquisa indicaram que não existe uma relação significativa entre a regulação econômica-contábil e as métricas de relevância, tempestividade e conservadorismo. Por outro lado, foi constatado que as empresas sujeitas a regulação econômico-contábil das Agências Nacionais Reguladoras apresentaram um nível menor de suavização de resultados. Uma possível explicação para esse resultado está relacionada a maior visibilidade das empresas pertencentes aos setores econômicos regulados, fator que pode diminuir o incentivo para a prática de suavização de resultados em tais companhias.

Palavras-chave: Regulação Econômica-Contábil; Qualidade da Informação Contábil; Companhias Brasileiras; Setores Regulados.

1. Introdução

A finalidade das demonstrações contábeis é fornecer informações que sejam úteis para a tomada de decisão dos diversos usuários da contabilidade (CPC 00 R1, 2011). Assim, conforme argumenta Sarlo Neto (2009), a importância da contabilidade está diretamente relacionada ao seu potencial de transmitir informações que modificam as expectativas de seus usuários, o que é denominado de informatividade ou qualidade da informação contábil.

No entanto, Almeida (2010) esclarece que não existe na academia uma única métrica capaz de mensurar a qualidade da informação contábil. Dessa forma, ela é mensurada empiricamente por meio da análise de diversas propriedades do lucro contábil, sendo elas: gerenciamento de resultados, relevância, conservadorismo e tempestividade (Wang, 2006; Lopes, 2009; Almeida, 2010).

Hendriksen e Van Breda (1999) argumentam que o lucro é o dado contábil mais frequentemente publicado. Segundo os autores, isso ocorre devido a capacidade informacional do lucro, que “contém informação útil para a elaboração de previsões a respeito de dividendos por ação e de preços de mercado futuros”, além de ser considerado relevante na avaliação de desempenho dos gestores (HENDRIKSEN e VAN BREDA, 1999, p. 500). Contudo, é válido destacar que, “o conteúdo informacional do lucro pode não refletir a realidade” das companhias, uma vez que ele pode ser influenciado por diversos fatores econômicos, institucionais e regulatórios (KAISER et al. 2009, p. 01).

No caso das companhias brasileiras, um fator relevante é a regulamentação contábil específica para alguns setores econômicos brasileiros, como é o caso do setor de energia elétrica, telefonia, petróleo & gás, saúde suplementar, transporte terrestre, aviação civil e

instituições financeiras (COSTA et al. 2009; KAISER et al., 2009; BAIOCO, ALMEIDA e RODRIGUES, 2013). Assim, além de seguirem as normas emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), as companhias brasileiras de capital aberto pertencentes a esses setores econômicos regulados pelo Estado precisam atender a regulação contábil específica do setor, seja por meio da utilização de planos de contas padronizados e/ou do reporte de informações econômicas e financeiras às Agências Nacionais Reguladoras (ANRs) (COSTA et al., 2009; BAIOCO, ALMEIDA e RODRIGUES, 2013).

A literatura demonstra que as exigências contábeis específicas para os setores econômicos regulados podem influenciar na qualidade da informação reportada ao mercado. Foram encontradas evidências de que as informações divulgadas pelas empresas sujeitas a regulação econômico-contábil por parte do Estado apresentam um nível menor de gerenciamento de resultados e maior relevância e conservadorismo contábil (KAISER et al., 2009; BAIOCO, ALMEIDA e RODRIGUES, 2013; SILVA MACEDO e MARQUES, 2013).

Todavia, observa-se que a literatura não analisou todas as métricas utilizadas para mensurar a qualidade da informação contábil, como por exemplo o conservadorismo, e tão pouco considerou mais de uma medida de qualidade da informação contábil em um mesmo trabalho. Diante disso, este estudo propõe a seguinte questão de pesquisa: Qual a relação entre a regulação contábil exercida pelo governo brasileiro em setores específicos da economia e qualidade da informação contábil? Para responder a essa questão, este estudo tem como objetivo geral investigar a relação entre a regulação contábil exercida pelo Estado brasileiro nos setores econômicos regulados (energia elétrica, telecomunicação, petróleo & gás, transporte) e a qualidade da informação contábil reportada pelas companhias abertas listadas na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão, qualidade essa mensurada pelas seguintes propriedades do lucro: relevância, tempestividade, conservadorismo e gerenciamento de resultado.

Destaca-se que ao evidenciar um aspecto presente no mercado brasileiro que pode influenciar na qualidade da informação contábil reportada pelas companhias, este estudo é relevante para os órgãos reguladores, os credores e os investidores, que utilizam a informação contábil para a tomada de decisões.

2. Revisão de Literatura

2.1 Qualidade da Informação Contábil

A utilidade da informação contábil para os seus distintos usuários está diretamente relacionada ao sinal informativo que essa informação fornece para tais agentes (Coelho, 2007). Essa utilidade pode ser verificada por meio da análise da qualidade da informação contábil, que diz respeito a capacidade dos números contábeis refletirem a realidade econômica das companhias, influenciando assim nas expectativas de seus usuários (LOPES, 2009; SARLO NETO, 2009).

Entretanto, mensurar a qualidade da informação contábil ainda é um desafio, uma vez que não existe na academia uma única métrica com essa finalidade (ALMEIDA, 2010). A literatura, desde o trabalho seminal de Ball e Brawn (1968), tem analisado o impacto da informação contábil por meio da reação do mercado de capital aos lucros divulgados (BEZERRA e LOPES, 2017). Almeida (2010) defende que a análise do lucro é relevante, uma vez que, assim como as demonstrações contábeis, o lucro é resultado do processo de reconhecimento, mensuração e evidência contábil.

Destarte, para mensurar empiricamente a qualidade da informação contábil, os pesquisadores utilizam distintos modelos capazes capturar vários atributos do lucro contábil, sendo eles: relevância, tempestividade, conservadorismo e gerenciamento de resultados (WANG, 2006; LOPES, 2009; ALMEIDA, 2010).

A relevância da informação contábil é a capacidade dos números contábeis influenciarem nas decisões econômicas de seus usuários (BEZERRA e LOPES, 2017; CPC00 R1). Barth, Beaver e Landsman (2001) argumentam que a relevância dos números contábeis

pode ser capturada por meio da associação entre as informações contábeis e o valor de mercado da companhia. Segundo os autores, se uma informação contábil é capaz de influenciar o preço das ações de uma companhia, essa informação é relevante para os participantes do mercado avaliarem essa empresa.

Por sua vez, a “tempestividade significa ter informação disponível para tomadores de decisão a tempo de poder influenciá-los em suas decisões” (CPC 00 R1, p. 18). Ainda, no entendimento de Iudícibus (2005), se o registro dos números contábeis não ocorre de modo tempestivo, as demonstrações contábeis se tornam incompletas, o que pode prejudicar as análises feitas por meio da informação contábil. Assim, a mensuração da tempestividade ocorre por meio da análise da capacidade do lucro contábil atual refletir as alterações no valor de mercado da companhia nesse mesmo período (BALL, KOTHARI e ROBIN, 2000; Bushman et al., 2004).

O conservadorismo contábil diz respeito a prudência que os contadores devem ter no reconhecimento de perdas (más notícias) e ganhos (boas notícias) econômicos: as perdas devem ser reconhecidas antecipadamente, já os ganhos necessitam de maior grau de verificação para o seu reconhecimento (BASU, 1997). Segundo Almeida (2010) o conservadorismo pode ser analisado por meio de duas perspectivas: condicional e incondicional.

Na perspectiva condicional, o foco está no reconhecimento de perdas contemporâneas, ou seja, não frequentes. Enquanto que na perspectiva incondicional, há o reconhecimento indiscriminado de perdas ao longo do tempo, o que leva ao reporte de números contábeis enviesados (BALL e SHIVAKUMAR, 2005; ALMEIDA, 2010). Assim, o reconhecimento condicional de perdas econômicas é um atributo relacionado a qualidade da informação contábil, pois ao reconhecer com prudência as perdas relacionadas ao negócio, a companhia informa aos usuários das demonstrações contábeis os riscos a ela relacionados (COELHO, 2007; ALMEIDA, 2010). Ademais, Basu (1997) esclarece que o conservadorismo contábil condicional pode ser mensurado por meio do relacionamento do lucro contábil com o retorno econômico e com as boas e más notícias.

Por fim, a última métrica de qualidade da informação contábil, o gerenciamento de resultados ou o *earnings management*, é uma característica indesejável dos números contábeis (Lopes, 2009). Martinez (2013, p. 5) conceitua gerenciamento de resultados “como o uso da discricionariedade gerencial na realização de escolhas contábeis (reconhecimento e mensuração), na tomada de decisões operacionais e na seleção dos critérios de apresentação da demonstração de resultado (*disclosure*)”. Ainda, segundo o referido autor, essa prática ocorre dentro dos limites estabelecidos pelas normas contábeis, e tem como objetivo influenciar as percepções dos usuários das demonstrações sobre fatos econômicos implícitos nas métricas de resultado contábil da companhia.

Ademais, no que diz respeito aos tipos de gerenciamento de resultados, Martinez (2001) cita a existência de três tipos, sendo eles: i) o *target earnings*: trata-se do gerenciamento que visa aumentar ou diminuir os resultados contábeis a fim de se alcançar as metas estabelecidas; ii) o *income Smoothing*: tem como objetivo reduzir a variabilidade dos resultados contábeis; e iii) e o *big bath accounting* ou *take a bath*: visa reduzir o lucro corrente, com o intuito de aumentar o lucro futuro.

2.2 Regulação e Estudos Anteriores

De acordo com Miller, Cardoso e Alves (2015), mesmo após a convergência das normas contábeis aos padrões internacionais, no Brasil a emissão de normas contábeis é feita por várias instituições. Como exemplo, os autores citam a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), a Secretaria da Receita Federal (SRF), o Banco Central do Brasil (Bacen), a Superintendência de Seguros Privados (Susep) e as Agências Nacionais Reguladoras.

Dentre essas instituições responsáveis por emitir normas contábeis, destaca-se as Agências Nacionais Reguladoras. De acordo com o Instituto Brasileiro de Defesa do Consumidor (2011) as Agências Nacionais Reguladoras são órgãos governamentais criados para fiscalizar, regulamentar e controlar os produtos e serviços de interesse público. Segundo Baioco, Almeida e Rodrigues (2013), no Brasil foram criadas dez agências reguladoras nacionais, que estão sujeitas a níveis distintos de regulação: econômica e econômica-contábil.

Em relação a regulação econômico-contábil exercida pelo governo brasileiro em setores específicos da economia, Costa et al. (2009) argumentam que as normas e legislações contábeis emitidas pelas agências reguladoras visam controlar os aumentos abusivos de preços dos produtos e serviços e padronizar a forma de evidenciação das demonstrações contábeis, a fim de proporcionar a comparação das empresas do mesmo setor econômico. As agências, seus respectivos setores de atuação e níveis de regulação são apresentados na Quadro 1.

Quadro 1– Agências Reguladoras, Setores Regulados e Tipos de Regulação.

AGÊNCIAS	SETORES	REGULAÇÃO
Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL)	Telefonia	Econômica-Contábil
Agência Nacional do Cinema (ANCINE)	Cinema	Econômica
Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL)	Energia Elétrica	Econômica-Contábil
Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP)	Petróleo & Gás	Econômica-Contábil
Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANSS)	Saúde suplementar	Econômica-Contábil
Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ)	Transporte aquaviário	Econômica
Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT)	Transporte terrestre	Econômica-Contábil
Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA)	Vigilância sanitária	Econômica
Agência Nacional de Águas (ANA)	Água	Econômica
Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC)	Aviação civil	Econômica-Contábil

Fonte: Adaptado de Baioco, Almeida e Rodrigues (2013, p121).

Empiricamente, estudos internacionais e nacionais analisaram a influência da regulação econômica exercida pelo Estado sobre a qualidade da informação contábil. Dentre os trabalhos recentes, no contexto internacional, tem-se as pesquisas desenvolvidas por Hughes et al. (2012); Domingues e Ribeiro (2016); Maso et al. (2018) e Delis et al. (2018). Por sua vez, na literatura nacional, têm-se os trabalhos de Kaiser et al. (2009); Costa et al. (2009); Baioco, Almeida e Rodrigues (2013); Silva, Macedo e Marques (2013); Scalzer, Beiruth e Reina (2017) e Silva, Vasconcelos e De Luca (2017).

Hughes et al. (2012) analisaram se a regulamentação que o governo dos Estados Unidos exerce sobre o setor elétrico influencia a ocorrência de gerenciamento de resultados contábeis. Para tanto, durante o período de 1994 a 2005, os autores mensuraram o nível de gerenciamento de resultados das concessionárias de energia elétrica e verificaram se existe diferença nesse indicador entre as companhias sujeitas à distintos níveis de regulamentação de tarifas por parte do governo americano. Os resultados da pesquisa indicaram que existe uma relação negativa entre o gerenciamento de resultados contábeis e a regulamentação das tarifas do setor elétrico, indicando que quanto maior o nível de regulamentação, menor foi a prática de gerenciamento de resultados por parte dos gestores das concessionárias de energia elétrica.

Considerando o período de 2001 a 2013, Domingos e Ribeiro (2016) examinaram a relevância da informação contábil em 15 companhias petrolíferas mundiais sujeitas as normas norte-americanas estipuladas pela SFAS nº 19 (*Financial Accounting and Reporting by Oil and Gas Producing Companies*) e SFAS nº 69 (*Disclosures About Oil and Gas Producing Activities*). Por meio do modelo proposto por Collins, Maydew e Weiss (1997), os autores encontraram evidências de associação significativa entre os números contábeis e o valor de mercado das companhias petrolíferas.

Ainda, no contexto internacional e considerando também as companhias estadunidenses, Delis et al. (2018) avaliaram o efeito da fiscalização exercida pelo governo

americano sobre qualidade da informação contábil de instituições bancárias, no período de 1997 a 2001. A qualidade dos números contábeis foi estimada por meio dos seguintes atributos: suavização de resultados, *big bath accounting*, provisões de perdas com empréstimos, tempestividade, previsibilidade do fluxo de caixa e persistência de lucros. Os autores encontraram indícios de que a fiscalização exercida pelo governo americano melhorou significativamente o ambiente informacional do setor bancário.

Por sua vez, Maso et al. (2018), investigaram a influência da fiscalização contábil e da regulamentação do setor bancário sobre a qualidade dos lucros dos bancos de 40 países, durante o período de 2001 a 2014. A fim de atingir o objetivo proposto, os autores consideraram como *proxy* da qualidade dos lucros o nível de provisões anormais de perdas com empréstimos. De modo geral, os resultados indicaram uma associação positiva e significativa entre a fiscalização contábil e a regulamentação bancária com a qualidade dos lucros das instituições bancárias.

Considerando o contexto brasileiro, Baioco, Almeida e Rodrigues (2013) analisaram o efeito da regulação econômica feita pelo Estado sobre o nível de suavização de resultados contábeis das companhias brasileiras. Por meio de testes de média, os autores compararam o nível de suavização de resultados das empresas pertencentes aos setores regulados (energia elétrica, petróleo & gás, telecomunicações e transportes) e não regulado durante o período de 1996 a 2009, e constataram que a suavização de resultados é maior nas companhias pertencentes aos setores não regulados.

Em seu estudo Silva, Macedo e Marques (2013) a relevância informacional do fluxo caixa em companhias abertas pertencentes ao setor elétrico brasileiro durante o período de convergência das demonstrações contábeis (2005 a 2009). Os autores justificam a escolha das empresas pertencentes ao setor elétrico, por elas serem obrigadas a divulgar a Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) desde 2002. Sendo essa obrigação estabelecida pelo Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica da ANEEL.

Em relação ao conservadorismo contábil, resultados divergentes foram observados nos trabalhos de Kaizer et al. (2009), Costa et al. (2009) e Scalzer, Beiruth e Reina (2017). Kaizer et al. (2009, p.02) encontrou indícios de que, nos anos de 1998 a 2006, existiu “uma menor aplicação do Conservadorismo nas empresas dos outros setores frente às empresas de energia elétrica”, que estão sujeitas a regulação econômico-contábil da Agência Nacional de Energia Elétrica. Por outro lado, para o período de 1996 a 2006, Costa et al. (2009) não encontrou resultados significativos quando comparou empresas pertencentes a setores econômicos regulados pelo estado brasileiro com empresas de outros setores.

Ainda, Scalzer, Beiruth e Reina (2017) analisaram a existência de diferença no nível de conservadorismo contábil entre as companhias estatais e a empresas não estatais brasileiras. Para tanto, utilizando o modelo proposto por Basu (1997), os autores analisaram 138 empresas durante o período de 2010 a 2013. Os resultados da pesquisa indicaram que, em comparação com as empresas não estatais, as companhias estatais brasileiras são contabilmente menos conservadoras, ou seja, “reconhecem as boas notícias mais rapidamente do que as más notícias” (SCALZER et al., 2017, p. 347).

Por sua vez, Silva, Vasconcelos e De Luca (2017) analisaram a relação entre o comitê de auditoria e o nível de gerenciamento de resultados em companhias pertencentes aos setores econômicos regulados e não regulados pelo Estado brasileiro. Os autores avaliaram 66 empresas de capital aberto participantes da carteira teórica do Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGCX) da B3. De modo geral, os resultados, obtidos por meio de teste de diferença de médias, evidenciaram que não existe diferença significativa no nível de gerenciamento de resultados das empresas pertencentes aos setores econômicos reguladas em comparação com as companhias pertencentes aos setores econômicos não reguladas. Resultado similar foi obtido considerando as características dos comitês de auditoria.

Pautando-se nos estudos empíricos apresentados, delineou-se a seguinte hipótese:

H1: A regulação contábil exercida pelo Estado brasileiro nos setores econômicos regulados exerce uma influência positiva na qualidade da informação contábil reportada pelas companhias abertas listadas na B3.

Ademais, a fim de se obter resultados robustos sobre a relação entre a regulação contábil exercida pelo Estado brasileiro nos setores econômicos regulados e a qualidade da informação contábil, pesquisou-se na literatura estudos que consideraram outros aspectos que podem afetar a qualidade da informação contábil, sendo eles: tamanho, endividamento e governança corporativa (LOPES, 2009; ALMEIDA, 2010; POTIN, BORTOLON, SARLO NETO, 2016; BAIOCO e ALMEIDA, 2017).

3. Procedimentos Metodológicos

3.1 Amostra e Fonte de Dados

O universo de análise deste estudo são as empresas não financeiras de capital aberto listadas na B3 e o espaço temporal contemplado refere-se aos anos de 2010 a 2018. A escolha do período justifica-se pela adoção obrigatória do padrão *International Financial Reporting Standards* (IFRS) pelo Brasil no ano de 2010. Para elaboração da base de dados desta pesquisa foram utilizados os dados disponibilizados pelo Economática®, bem como a classificação setorial disponibilizada por esse sistema, sendo aplicados os seguintes critérios para seleção da amostra: i) exclusão das companhias classificadas no setor financeiro e de fundos, dado que o padrão contábil adotado por elas é substancialmente diferente das demais companhias; ii) exclusão das companhias classificadas no setor “outros”, devido à dificuldade de reclassificação dessas companhias em outro setor; iii) exclusão das observações que não apresentaram dados para todas as variáveis ou com erros de mensuração; iv) exclusão de *outliers* por meio do método *Blocked Adaptive Computationally Efficient Outlier Nominator* (FÁVERO e BELFIORE, 2017). Destarte, o número de observações e de empresas de cada modelo utilizado nesta pesquisa são descritos na Tabela 1.

Tabela 1 – Composição da Amostra

Sector	Modelo de Relevância	Modelo de Tempestividade	Modelo de Conservadorismo	Modelo de Suavização
Setores Regulados	431	447	421	440
Setores Não Regulados	970	1.011	939	1.023
Total de observações	1.401	1.458	1.360	1.463
Total de empresas	194	202	194	210

Fonte: Dados da pesquisa.

Nos próximos tópicos é feita a descrição dos modelos utilizados por este estudo para mensurar a qualidade da informação contábil. Destaca-se que, a fim de verificar a relação entre a regulação contábil exercida pelo Estado brasileiro nos setores econômicos regulados e a qualidade dos números contábeis, foi incluída nos modelos de relevância, tempestividade, conservadorismo e gerenciamento de resultados uma variável *dummy* que distingue as companhias pertencentes aos setores econômicos regulados das companhias não pertencentes. Como variáveis de controle foram utilizados o tamanho da companhia (*ln* do Ativo Total), o nível de endividamento (Dívida Total/Ativo Total) e a governança corporativa (1: empresa listada em um dos níveis diferenciados de governança corporativa da B3; 0: caso contrário);

3.2 Descrição do Modelo de Relevância

Para analisar a relevância da informação contábil, utiliza-se neste estudo, com algumas adaptações, o modelo proposto por Collins *et al.* (1997) (CARDOSO e MARTINS, 2017), que foi utilizado nos trabalhos de Silva, Macedo e Marques (2013) e Domingos e Ribeiro (2016). A descrição desse modelo é apresentada na equação 1.

$$P_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 LPA_{i,t} + \alpha_2 PLA_{i,t} + \alpha_3 REG_{i,t} + \alpha_4 LPA_{i,t} * REG_{i,t} + \alpha_5 PLA_{i,t} * REG_{i,t} + \alpha_6 Controle_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Sendo:

$P_{i,t}$ = é o preço da ação da empresa i no período t ajustado pelos dividendos e desdobramentos (quatro meses após término do ano) e escalonado pelo preço da ação em $t-1$;

$LPA_{i,t}$ = Lucro Líquido por ação da empresa i no período t escalonado pelo preço da ação em $t-1$;

$PLA_{i,t}$ = Patrimônio Líquido por ação da empresa i no período t escalonado pelo preço da ação em $t-1$;

$REG_{i,t}$ = Variável binária que representa: 1: as companhias pertencentes aos setores regulados pelo estado (energia elétrica, telecomunicação, petróleo & gás, transporte), 0: caso contrário;

$Controle_{i,t}$: tamanho, endividamento e governança corporativa;

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

3.3 Descrição do Modelo de Tempestividade

Para análise da tempestividade da informação contábil, neste estudo foi aplicado o modelo desenvolvido por Lopes (2009). A sua descrição é feita na equação 2.

$$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 LPA_{i,t} + \alpha_2 \Delta LPA_{i,t} + \alpha_3 REG_{i,t} + \alpha_4 LPA_{i,t} * REG_{i,t} + \alpha_5 \Delta LPA_{i,t} * REG_{i,t} + \alpha_6 Controle_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Sendo:

$Ret_{i,t}$ = Retorno anual da ação da empresa i no período t escalonado pelo preço da ação em $t-1$;

$LPA_{i,t}$ = Lucro Líquido por ação da empresa i no período t escalonado pelo preço da ação em $t-1$;

$\Delta LPA_{i,t}$ = Variação do Lucro Líquido por ação da empresa i no período t escalonado pelo preço da ação em $t-1$;

$REG_{i,t}$ = Variável binária que representa: 1: as companhias pertencentes aos setores regulados pelo estado (energia elétrica, telecomunicação, petróleo & gás, transporte), 0: caso contrário;

$Controle_{i,t}$: tamanho, endividamento e governança corporativa;

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

3.4 Descrição do Modelo de Conservadorismo

Assim como nos estudos de Almeida (2010) e Scalzer, Beiruth e Reina (2017, nesta pesquisa foi utilizado o modelo de conservadorismo condicional desenvolvido por Basu (1997). A sua representação é feita pela equação 3.

$$LPA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{i,t} + \alpha_2 R_{i,t} + \alpha_3 DR_{i,t} * R_{i,t} + \alpha_4 REG_{i,t} + \alpha_5 DR_{i,t} * REG_{i,t} + \alpha_6 R_{i,t} * REG_{i,t} + \alpha_7 DR_{i,t} * R_{i,t} * REG_{i,t} + \alpha_8 Controle_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Sendo:

$LPA_{i,t}$ = Lucro Líquido por ação da empresa i no período t escalonado pelo preço da ação em $t-1$;

$DR_{i,t}$ = Variável *dummy* (1: para retorno negativo; 0: caso contrário) da empresa i no período t ;

$R_{i,t}$ = Retorno anual da ação da empresa i no período t escalonado pelo preço da ação em $t-1$;

$REG_{i,t}$ = Variável binária que representa: 1: as companhias pertencentes aos setores regulados pelo estado (energia elétrica, telecomunicação, petróleo & gás, transporte), 0: caso contrário;

$Controle_{i,t}$: tamanho, endividamento e governança corporativa;

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

3.5 Descrição do Modelo de Gerenciamento de Resultados

Almeida (2010) esclarece que diversos modelos são usados para mensurar a manipulação de resultados. Assim como no trabalho de Baioco, Almeida e Rodrigues (2013) e Almeida (2010), neste estudo o gerenciamento de resultados será analisado por meio de indicadores de *income smoothing*, também conhecidos como indicadores suavização de resultados. Para medir a suavização dos resultados, Martinez (2013) sugere a utilização de dois modelos, sendo eles o modelo de Eckel (1981) e o modelo de Leuz, Nanda e Wysocki (2003). Neste estudo, foi utilizado o modelo proposto por Leuz, Nanda e Wysocki (2003). A descrição do modelo é feita na equação 4.

$$EM1_{i,t} = \frac{\sigma(LO)_{i,t}}{\sigma(FCO)_{i,t}} \quad (4)$$

Sendo:

$EM_{i,t}$ = medida de suavização de resultados da empresa i no período t ;

$\sigma(LO)_{i,t}$ = Desvio-padrão do lucro operacional escalonado pelo ativo total do ano anterior da empresa i no período t ;

$\sigma(FCO)$ = Desvio-padrão do Fluxo de caixa operacional escalonado pelo ativo total do ano anterior da empresa i no período t .

Ademais, na análise da relação entre a regulação contábil exercida pelo Estado brasileiro nos setores econômicos regulados e o gerenciamento de resultados, a medida de suavização de resultados (EM) é a variável dependente do modelo e a variável *dummy*, que distingue as companhias pertencentes aos setores econômicos regulados das companhias não pertencentes, será a variável independente, conforme apresentado na equação 5.

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_{41}REG_{i,t} + Controle_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

Sendo:

$EM_{i,t}$ = medida de suavização de resultados da empresa i no período t ;

$REG_{i,t}$ = Variável binária que representa: 1: as companhias pertencentes aos setores regulados pelo estado (energia elétrica, telecomunicação, petróleo & gás e transporte), 0: caso contrário.

$Controle_{i,t}$: tamanho, endividamento e governança corporativa;

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

3.6 Descrição do Modelo de Regressão e dos Sinais Esperados para as Variáveis

Este estudo buscou analisar a relação entre a regulação contábil exercida pelo Estado brasileiro nos setores econômicos regulados e a qualidade da informação contábil de companhias abertas listadas na B3 durante o período de 2010 a 2018. Para tanto, foram estimados modelos de regressão com dados em painel. Gujarati e Porter (2011, p. 47) definem dados em painel como “um tipo especial de dados combinados nos quais a mesma unidade em corte transversal é pesquisada ao longo do tempo”.

Para a escolha do tipo de modelo adequado aos dados das métricas de relevância, conservadorismo, tempestividade e suavização de resultados, foram aplicados os seguintes testes: Teste de Chow (Pooled *versus* Efeitos Fixos); Breusch-Pagan (Pooled *versus* Efeitos Aleatórios); e Teste de Hausman (Efeitos Aleatórios *versus* Efeitos Fixos). O ajustamento dos modelos propostos foi verificado por meio dos testes de inexistência de autocorrelação dos resíduos (Teste de *Wooldridge*); homocedasticidade dos resíduos (*LR Test e Breusch Pagan*); a inexistência de multicolineariedade entre as variáveis (*Variance Inflation Factor –VIF*) (GUJARATI e PORTER, 2011; FÁVERO e BELFIORE, 2017).

Ademais, ao analisar a relação entre a regulação econômica e os atributos de relevância, tempestividade, conservadorismo e suavização de resultados, espera-se que os coeficientes das variáveis descritas no Quadro 2 sejam significativos e positivos.

Quadro 2: Descrição dos sinais esperados

Atributo Analisado	Variáveis Consideradas	Sinal Esperado	Estudos Anteriores
Relevância (Equação 1)	LPA*REG e PLA*REG	+	Silva, Macedo e Marques (2013); Domingos e Ribeiro (2016).
Tempestividade (Equação 2)	LPA*REG e ΔLPA*REG	+	Não analisado pela literatura.
Conservadorismo (Equação 3)	DR*R*REG	+	Kaiser et. al. (2009). Hughes et al. (2012);
Gerenciamento de Resultados (Equação 4)	REG	+	Baioco, Almeida e Rodrigues (2013); Delis et al. (2018); Maso et al. (2018).

Fonte: Dados da Pesquisa.

4. Análise dos Resultados

4.1 Análise Exploratória dos Dados

Na Tabela 2, são apresentadas a média, o desvio padrão e as estatísticas máximo e mínimos das variáveis utilizadas por este estudo.

Tabela 2 - Estatísticas Descritivas

Modelo/Variável	Média	DP	Mínimo	Máximo
Modelo de Relevância				
P	1,0181	0,2249	0,25	2,45
LPA	-0,0323	0,4930	-3,49	3,22
PLA	0,9876	1,5597	-8,25	3,22
REG	0,3076	0,4616	0	1
TAM	15,27	1,79	10,5	20,77
END	0,3236	0,1983	0	1,7
GOV	0,6566	0,4749	0	1
Modelo Tempestividade				
LPA	-0,0602	0,6115	-4,91	3,22
ΔLPA	-0,0199	0,2625	-1,94	1,89
REG	0,3065	0,4212	0	1
TAM	15,0768	1,9778	6,06	20,77
END	0,3156	0,2270	0	1,81
GOV	0,6282	0,4834	0	1
Modelo de Conservadorismo				
LPA	-0,0194	0,3639	-2,23	2,15
DR	0,5566	0,4969	0	1
R	0,7657	6,2904	-21,89	39,10
REG	0,3095	0,4624	0	1
TAM	15,3011	1,7971	9,3	20,77
END	0,3249	0,1954	0	1,47
GOV	0,6580	0,4745	0	1
EM	2,0253	3,6712	0,0005	30,09
REG	0,3008	0,4587	0	1
TAM	15,0227	1,9052	9,01	20,77
END	0,3460	0,2489	0	2,31
GOV	0,6192	0,4857	0	1

Fonte: Dados da pesquisa.

Notas: **DP**-Desvio Padrão; **P**: Preço por ação; **LPA**: Lucro Líquido por ação; **PLA**: Patrimônio Líquido por ação; **REG**: Regulação (1: empresas pertencentes aos setores regulados; 0: caso contrário); **ΔLPA**: Variação do Lucro Líquido por ação; **DR**: *Dummy* que designa o sinal do retorno (1: para retorno negativo; 0: caso contrário); **R**: Retorno anual da ação; **IM**: medida de suavização de resultados; **TAM**: Tamanho da empresa; **END**: Endividamento; **GOV**: Governança Corporativa (1: empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da B3; 0: Mercado Tradicional).

As estatísticas descritivas apresentadas Tabela 2 demonstram que o perfil das empresas que compõem os modelos analisados é similar. Observa-se que a quantidade de empresas pertencentes aos setores econômicos regulados foi de, aproximadamente, 30% e que mais de 60% das empresas estavam listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa. Ainda, nota-se que, em média, o nível de endividamento das companhias foi de, aproximadamente, 30% em relação ao ativo total.

No que diz respeito as variáveis específicas de cada modelo, destaca-se a alta dispersão do lucro líquido por ação, do patrimônio líquido por ação, do retorno anual da ação e da medida de suavização de resultados. Ademais, observa-se que mais de 55% das empresas apresentaram retorno negativo no modelo de conservadorismo.

4.2 Análise das Métricas de Qualidade da Informação Contábil

Os resultados das estimativas dos modelos de regressão da relevância, da tempestividade e do conservadorismo estão dispostos nas tabela 3 a 6. A observação dos resultados dos testes de *Chow*, *Breusch-Pagan* e *Hausman* no final de cada uma das quatro

tabelas demonstram que o modelo de dados em painel indicado para a análise da relevância, da tempestividade, do conservadorismo e da suavização de resultados foi o estimado por efeito aleatório, *pooled*, efeito fixo e efeito fixo, respectivamente. Todavia, para análise do conservadorismo e da suavização de resultados, nesta pesquisa, optou-se pelo modelo de dados em painel com efeitos aleatórios, uma vez que o modelo de efeitos fixos não foi capaz de identificar os coeficientes das *dummy* que designam os setores regulados e os níveis de governança corporativa (GUJARATI e PORTER, 2011).

Ainda, os resultados do teste de Wald, para os modelos de efeitos aleatórios, e do teste F, para o modelo *pooled*, evidenciaram que os quatro modelos estimados foram estatisticamente significativos ao nível de 5%, o que permite a analisar, adequadamente, a relação entre a regulação contábil exercida pelo Estado em setores regulados e a qualidade das informações contábeis, para a amostra e o período em análise neste estudo.

Ademais, os dados das tabelas 3 a 6 indicam que não foram observados problema de multicolineariedade para todos os modelos em análise. Entretanto, há evidências que demonstram a existência de problemas de autocorrelação dos resíduos, no modelo de relevância, e relacionados à heterocedasticidade, para o modelo de conservadorismo e de suavização de resultados. Diante disso, os modelos finais de relevância, de conservadorismo e de suavização de resultados foram estimados por meio de erros padrão robustos (FÁVERO e BELFIORE, 2017).

A Tabela 3 mostra os resultados do modelo de regressão que mensurou a relevância da informação contábil.

Tabela 3: Resultados das estimativas para modelo de Relevância

Variáveis	PREÇO DA AÇÃO Coeficiente
LPA	0,0345**
PLA	0,0209***
REG	0,0383**
LPA*REG	-0,0206
PLA*REG	-0,0157
TAM	0,0033
END	-0,1129***
GOV	0,0017
CONSTANTE	0,9770
Número Observações	1.401
Número de Grupos	194
Wald chi2	41,21
Prob>chi2	0,0000

Fonte: Dados da pesquisa.

Notas: *significativo ao nível de 10%; **significativo ao nível de 5%; *** significativo ao nível de 1%.

Teste de Chow (Prob>F: 0,2181); Teste de Breusch-Pagan (Prob>chi2:0,0062); Teste de Hausman (Prob>chi2: 0,0267); Teste de Autocorrelação (Prob>F: 0,0000; Teste de Heterocedasticidade (Prob>chi2: 1,0000); Teste de Multicolineariedade (média VIF 1,45).

Os resultados da Tabela 3 demonstram que as variáveis LPA e PLA apresentaram coeficientes positivos e significativos ao nível de 5% e 1%, respectivamente. Esse resultado evidencia a relevância do Lucro Líquido e do Patrimônio Líquido para o mercado de capitais, o que corrobora com o trabalho seminal de Collins *et al.* (1997).

Por outro lado, observa-se que, para a amostra e o período analisado, a regulação contábil específica para os setores econômicos regulados pelo Estado não influenciou na relevância do lucro líquido e patrimônio líquido. Esse resultado é oposto aos achados do trabalho de Domingos e Ribeiro (2016). No entanto, os resultados referentes à variável *dummy* Regulação indicam que empresas pertencentes a setores regulados apresentam preço por ação superior, quando comparadas com as empresas classificadas em setores não regulados.

Ademais, nota-se que das variáveis de controle incluídas no modelo desta pesquisa, o tamanho da empresa e o fato da empresa estar listada nos níveis diferenciados de governança corporativa não foram significativas para explicar o preço da ação. Por sua vez, resultado negativo e significativo é observado na relação entre endividamento e preço da ação, achado que corrobora com o estudo de Baioco e Almeida (2017).

A Tabela 4 mostra os resultados do modelo de regressão que mensurou a tempestividade da informação contábil.

Tabela 4: Resultados das estimativas para modelo de Tempestividade

Variáveis	RETORNO DA AÇÃO Coeficiente
LPA	1,9900***
Δ LPA	0,9818
REG	-0,2456
LPA*REG	-0,8091
Δ LPA*REG	-0,0,5684
TAM	0,1423
END	-0,2222
GOV	-0,3557
CONSTANTE	-0,5210
Número Observações	1.458
Número de Grupos	202
Teste F	2,60
Prob>F	0,0079
R-squared	0,0259

Fonte: Dados da pesquisa.

Notas: *significativo ao nível de 10%; **significativo ao nível de 5%; *** significativo ao nível de 1%.

Teste de Chow (Prob>F:0,9790); Teste de Breusch-Pagan (Prob>chi2: 1,000); Teste de Autocorrelação (Prob>F:0,3379); Teste de Heterocedasticidade (Prob>chi2: 1,0000); Teste de Multicolineariedade (média VIF 1,30).

O modelo de regressão que mensurou a tempestividade da informação contábil, buscou capturar o retorno do resultado contábil e da sua variação no retorno das ações, ou seja, se o lucro líquido e a sua variação podem explicar o retorno das ações (Almeida, 2010). Os resultados referentes a esse modelo, demonstraram que, para a amostra e o período analisado, somente o lucro por ação influenciou o retorno das ações, não apresentando significância estatística a variável que designa a variação do lucro líquido por ação. Esse resultado corrobora com os achados de Almeida (2010).

Ainda, contrariando a hipótese defendida por este estudo, observa-se que a interação entre as variáveis regulação e LPA e Δ LPA não impactaram significativamente no retorno da ação. Com isso, há evidências de que a regulação exercida pelo Estado nos setores de energia elétrica, telecomunicação, petróleo & gás e transporte não influenciou na tempestividade das informações contábeis das empresas analisadas por este trabalho. Por fim, observa-se que o tamanho da empresa, o nível de endividamento e governança corporativa não foram tempestivas o suficiente para impactar nas decisões dos investidores.

A Tabela 5 mostra os resultados do modelo de regressão que mensurou o conservadorismo da informação contábil.

Tabela 5: Resultados das estimativas para modelo de Conservadorismo

Variáveis	LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO Coeficiente
DR	-0,0296
R	0,0050**
DR*R	0,0145**
REG	-0,0387
DR*REG	-0,0056

(continua)

(conclusão)

Variáveis	LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO	
	Coeficiente	
R*REG	0,0044	
DR*R*REG	-0,0202	
TAM	0,0558***	
END	-0,2949***	
GOV	0,0281	
CONSTANTE	-0,7396	
Número Observações	1.360	
Número de Grupos	194	
Wald chi2	70,41	
Prob>chi2	0,0000	

Fonte: Dados da pesquisa.

Notas: *significativo ao nível de 10%; **significativo ao nível de 5%; *** significativo ao nível de 1%.

Teste de Chow (Prob>F:0,0000); Teste de Breusch-Pagan (Prob>chi2:0,0000); Teste de Hausman (Prob>chi2:0,0000); Teste de Autocorrelação (Prob>F:0,0600); Teste de Heterocedasticidade (Prob>chi2:0,0000); Teste de Multicolineariedade (média VIF 2,14).

No que diz respeito ao modelo de regressão que mensurou a conservadorismo da informação contábil, observa-se, por meio variável retorno anual por ação, que o lucro líquido incorporou positivamente o retorno econômico das empresas analisadas, ou seja, as variações no lucro seguem a mesma direção do retorno econômico (oportunidade do lucro contábil) (Kaizer et al., 2009).

Por sua vez, os resultados relativos a interação entre a variável retorno e a *dummy* que designa o sinal do retorno, evidenciam que as empresas consideradas neste estudo são conservadoras, ou seja, em relação aos ganhos, as perdas são reconhecidas antecipadamente. Resultado que vai ao encontro ao modelo proposto por Basu (1977).

Ainda, em relação as variáveis de interesse desta pesquisa, observa-se na Tabela 5 que as variáveis que designam a interação entre a regulação e o retorno não apresentaram resultados significativos. Esses achados indicam que, para a amostra e os anos considerados, não existiram diferenças significativas na aplicação do conservadorismo (no reconhecimento assimétrico de ganhos e perdas) nas empresas pertencentes aos setores regulados em comparação com as empresas dos setores não regulados. Esse resultado é oposto ao trabalho de Kaiser et al. (2009), Costa et al. (2009) e Scalzer, Beiruth e Reina (2017). Ademais, verifica-se que das variáveis de controle incluídas no modelo desta pesquisa, o tamanho da empresa e o nível de endividamento foram significativos para explicar o lucro líquido por ação.

A Tabela 6 apresenta os resultados do modelo de regressão que avaliou a suavização de resultados.

Tabela 6: Resultados das estimativas para modelo de Suavização de Resultados

Variáveis	Medida de Suavização de Resultados	
	Coeficiente	
REG	0,5072*	
TAM	-0,2030**	
END	0,1380	
GOV	-0,0965	
CONSTANTE	1,1544	
Número Observações	1.463	
Número de Grupos	210	
Wald chi2	9,56	
Prob>chi2	0,0485	

Fonte: Dados da pesquisa.

Notas: *significativo ao nível de 10%; **significativo ao nível de 5%; *** significativo ao nível de 1%.

Teste de Chow (Prob>F:0,0000); Teste de Breusch-Pagan (Prob>chi2:0,0004); Teste de Hausman (Prob>chi2:0,0053); Teste de Autocorrelação (Prob>F:0,3025); Teste de Heterocedasticidade (Prob>chi2:0,0000); Teste de Multicolineariedade (média VIF 1,26).

De acordo com Baioco, Almeida e Rodrigues (2013, p. 124), o modelo de Leuz, Nanda e Wysocki (2003) parte da premissa que as “diferenças na variabilidade do desempenho econômico das firmas [...] significam que o resultado pode estar sendo suavizado por meio da manipulação dos *accruals*, por meio de escolhas contábeis”. Dessa forma, os autores argumentam que “quanto menor o valor desta medida maior é o grau de suavização de resultados” (BAIOCO, ALMEIDA e RODRIGUES, 2013, p. 124).

Assim sendo, os resultados da Tabela 6 demonstram uma relação significativa e positiva entre a regulação e a medida de suavização de resultados, o que indica que as empresas pertencentes aos setores econômicos regulados apresentam um nível menor de suavização de resultados quando comparadas com as empresas pertencentes a setores não regulados. Esse resultado corrobora com a hipótese defendida por este trabalho e com os estudos de Hughes et al. (2012), Baioco, Almeida e Rodrigues (2013), Delis et al. (2018) e Maso et al. (2018). Por fim, nota-se que somente a variável de controle que representa o tamanho da empresa foi significativa no modelo considerado por este estudo.

5. Considerações Finais

Este estudo teve como objetivo investigar a relação entre a regulação contábil exercida pelo Estado brasileiro nos setores econômicos regulados (energia elétrica, telecomunicação, petróleo & gás, transporte) e a qualidade da informação contábil reportada pelas companhias abertas listadas na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Para tanto, considerou-se o período de 2010 a 2018 e a qualidade da informação contábil foi mensurada por meio das métricas de relevância, tempestividade, conservadorismo e suavização de resultados. Ainda, foram realizadas a análise descritiva dos dados e dos modelos de regressão para dados em painel.

Considerando os modelos de relevância, tempestividade e conservadorismo, os resultados da pesquisa, revelaram que o fato de a empresa ser pertencente aos setores regulados pelo Estado, não influenciou na qualidade da informação contábil reportada por ela, ou seja, não foi identificada uma relação significativa entre a regulação econômica e as métricas de relevância, tempestividade e conservadorismo. Por outro lado, as evidências empíricas indicaram que o grau suavização de resultados é menor para as empresas sujeitas a regulação econômico-contábil das ANRs, o que corrobora com a hipótese defendida por este estudo e a literatura apresentada anteriormente. Uma possível explicação para esse resultado está relacionada a maior visibilidade das empresas pertencentes aos setores econômicos regulados, o que pode diminuir o incentivo para a prática de suavização de resultados em tais companhias, uma vez que suas informações contábeis são analisadas frequentemente pelas ANRS.

Como limitação, destaca-se que os resultados desta pesquisa não podem ser generalizados, eles se restringem somente às amostras e ao período considerado. Outro fator limitante, são as métricas de qualidade da informação contábil, tendo em vista que não existe na literatura uma única métrica para tal atributo. Com isso, a aplicação de outras métricas pode contradizer ou corroborar com os resultados desta pesquisa.

Ademais, dada as peculiaridades existentes entre as empresas pertencentes aos setores econômicos regulados, sugere-se para pesquisas futuras a análise da qualidade da informação contábil entre as empresas sujeitas a regulação econômico-contábil das Agência Nacionais Reguladoras.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

BAIOCO, V.; ALMEIDA, J. E.; RODRIGUES, A. Incentivos da regulação de mercados sobre o nível de suavização de resultados. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 24, n. 2, p. 110-136, 2013.

- BAIOCO, V. G.; ALMEIDA, J. E. F. Efeitos do comitê de auditoria e do conselho fiscal na qualidade da informação contábil no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 28, n. 74, p. 229-248, 2017.
- BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 1, p. 83-128, 2005.
- BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of accounting and economics**, v. 29, n. 1, p. 1-51, 2000.
- BARTH, M. E., BEAVER, W. H., & LANDSMAN, W. R. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1-3, p. 77-104, 2001.
- BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings1. **Journal of accounting and economics**, v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.
- BEZERRA, F. A.; LOPES, A. B. Lucro e preço das ações. In A. B. Lopes & S. Iudícibus (Coords). **Teoria Avançada da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2017, vol.02.
- BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E.; SMITH, A. (2004). Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, n. 2, p. 167-201, 2004.
- CARDOSO, R. L.; MARTINS, V. A. Hipótese de Mercado Eficiente e Modelo de Precificação de Ativos. In A. B. Lopes & S. Iudícibus (Coords). **Teoria Avançada da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2017, vol.02.
- COELHO, A. C. D. (2007). **Qualidade informacional e Conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil**. 2007. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- COSTA, R. A.; COSTA, F. M.; AMORIM, G.; BAPTISTA, E. C. S. O impacto da regulação no conservadorismo das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 12, n. 3, 2010.
- CPC 00 (R1). (2011). **Pronunciamento Técnico**. CPC 00 (R1) - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro.
- DELIS, M. D.; HASAN, I., IOSIFIDI, M.; LI, L. Accounting quality in banking: The role of regulatory interventions. **Journal of Banking & Finance**, v. 97, p. 297-317, 2018.
- DOMINGUES, J. C. A.; RIBEIRO, E. M. S. A relevância das informações contábeis e suplementares na avaliação de petrolíferas mundiais. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, v. 13, n. 2, p. 122-137, 2016.
- FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P. **Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2017.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. **Econometria Básica**. Porto Alegre: Amgh Editora, 2011.
- HENDRIKSEN E. S., e VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, v. 5. 1999.
- HUGHES, K. E.; JOHNSTON, J. A.; OMONUK, J. B.; DUGAN, M. T. (Rate regulation of US electric utilities: Does it deter earnings management?. **Advances in Accounting**, v. 28, n. 1, p. 49-63, 2012.

INSTITUTO BRASILEIRO DE DEFESA DO Consumidor (2011). **Conheça o papel das agências reguladoras**. Disponível em <<https://idec.org.br/consultas/dicas-e-direitos/conheca-o-papel-das-agencias-reguladoras>>.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da contabilidade**. São Paulo, SP: Atlas, v. 8. 2005.

KAISER, C. V. C.; NOSSA, S. N.; TEIXEIRA, A. J. C.; BAPTISTA, E. C. S.; NOSSA, V. O impacto da regulamentação contábil sobre o conservadorismo nas empresas do setor elétrico do Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, v. 3, n. 1, p. 1-24, 2009.

LOPES, A. B. (2009). **The relation between firm-specific corporate governance, cross-listing and the informativeness of accounting numbers in Brazil**. Tese (Doutorado of Philosophy)-Manchester Business School, University of Manchester, Manchester.

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

MARTINEZ, A. L. (2008). Detectando *earnings* management no Brasil: estimando os *accruals* discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.

MARTINEZ, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um *survey* da literatura. *BBR-Brazilian Business Review*, v. 10, n. 4, p. 1-31, 2013.

MASO, L.; KANAGARETNAM, K.; LOBO, G. J.; TERZANI, S. The influence of accounting enforcement on earnings quality of banks: Implications of bank regulation and the global financial crisis. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 37, n. 5, p. 402-419, 2018.

Potin, S. F., Bortolon, P. M., & Sarlo Neto, A. *Hedge Accounting* no Mercado Acionário Brasileiro: Efeitos na Qualidade da Informação Contábil, Disclosure e Assimetria de Informação. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 27, n. 71, p. 202-216, 2016.

SARLO NETO, A. **Relação entre a estrutura de propriedade e a informatividade dos lucros contábeis no mercado brasileiro**. 2009. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.

Scalzer, R. S., Beiruth, A. X., & Reina, D. Empresas estatais e conservadorismo contábil: uma análise das empresas da BM&FBOVESPA. *Revista Eletrônica de Administração*, v. 23, n. 2, p. 333-350, 2017.

SILVA, A. F.; MACEDO, M. A. S.; MARQUES, J. A. V. C. Análise da relevância da informação contábil no setor brasileiro de energia elétrica no período de 2005 a 2009: um estudo comparativo entre as informações de lucro e de caixa. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 24, n. 2, p. 63-90, 2013.

SILVA, D. S. C.; VASCONCELOS, A. C.; DE LUCA, M. M. M. Comitê de Auditoria e Gerenciamento de Resultados em Empresas Reguladas e Empresas Não Reguladas. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, v. 12, n. 3, 2017.

WANG, D. (2006). Founding Family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, v. 44, n. 3, p. 619-656, 2006.

ⁱ Agradecimento: Fundação de Amparo à Pesquisa de Minas Gerais (FAPEMIG).