

OUTROS RESULTADOS ABRANGENTES: UMA PERSPECTIVA DO CONSERVADORISMO CONDICIONAL E PERSISTÊNCIA DE EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO BRASILEIRO

Jefferson Ricardo do Amaral Melo

Doutorando em Ciências Contábeis pela UFPB

Professor da UFPI

E-mail: jeffersonramelo@hotmail.com

Paulo Roberto Nobrega Cavalcante

Doutorando em Controladoria e Contabilidade pela USP

Professor da UFPB

E-mail: paulocavalcante@casa.ufpb.br

RESUMO

Outros resultados abrangentes tem sido um tema intensamente debatido no meio acadêmico, que só foi consubstanciado em norma a partir da SFAS 130 (1997) do FASB, sendo traduzido para o Brasil através do CPC 26 e tornado obrigatório através dos órgãos reguladores para as companhias de capital aberto a partir do exercício de 2010. Estudos sobre conservadorismo e persistência dos outros resultados abrangentes ainda são incipientes, apenas algumas pesquisas empíricas têm tratado do assunto, como Badia et al. (2015) para conservadorismo condicional e Jones e Smith (2011) para persistência. Dentro deste cenário tenta-se com essa pesquisa avaliar estas duas características de qualidade dos ganhos para uma amostra de empresas brasileiras. Diante deste contexto, levanta-se a seguinte questão de pesquisa: outros resultados abrangentes apresentam aspectos qualitativos no que se refere ao conservadorismo e persistência para o setor elétrico brasileiro? Para responder a questão de pesquisa e atender aos objetivos propostos foi utilizada uma amostra de 24 empresas do setor elétrico brasileiro com ações negociadas na BM&F Bovespa que divulgaram resultados abrangentes em todo período compreendido entre os anos de 2010 a 2014. Quanto aos modelos estatísticos foram utilizados o modelo de Basú (1997) para conservadorismo e o modelo de Dechow e Schrand (2004) para persistência, estimados pelo método dos mínimos quadrados ordinários com dados em painel, para efeitos fixos, aleatório e *pooled*. Os principais achados da pesquisa mostraram que as empresas apresentaram conservadorismo condicional e baixa persistência nos outros resultados abrangentes, tanto para toda a amostra quanto pela análise de sensibilidade.

Palavras-chave: Outros resultados abrangentes. Conservadorismo Condicional. Persistência.

ABSTRACT

Other comprehensive income has been a topic intensely debated in academia that was only embodied in standard from SFAS 130 (1997) of the FASB, being translated into Brazil through CPC 26 and made binding by the regulatory bodies for capital companies opened from the year 2010. Studies conservatism and persistence of other comprehensive income are still incipient, only a few empirical studies have dealt with the matter as Badia et al. (2015)

for conditional conservatism and Jones and Smith (2011) for persistence. Within this scenario tries with this research to evaluate these two quality characteristics of gains for a sample of Brazilian companies. Given this context raises the following research question: other comprehensive income presented qualitative aspects with regard to the conservatism and persistence for the Brazilian electricity sector? To answer the research question and meet the intended purposes one sample was used in 24 companies in the Brazilian electric sector with shares traded on the BM & F Bovespa who reported comprehensive income throughout the period between the years 2010 to 2014. As for the statistical models were used the model of Basu (1997) for conservatism and the model Dechow and Schrand (2004) for persistence, estimated by the method of OLS with panel data, fixed effects, random and pooled. The main findings of the survey showed that companies had conditional conservatism and low persistence in other comprehensive income, both for the entire sample and by sensitivity analysis.

Keywords: Other comprehensive income. Conditional Conservatism. Persistence.

1 INTRODUÇÃO

Para que os lucros tenham qualidade, pesquisadores defendem que estas informações devem ter alguns atributos fundamentais, dentre eles: conservadorismo condicional e persistência. Para práticas de conservadorismo condicional a gestão reconhece mais oportunamente perdas econômicas (*bad news*) do que os ganhos econômicos (*good news*). Dessa forma estará qualificando as informações de ganhos apurados de modo mais prudente (BASU, 1997; BALL; SHIVAKUMAR, 2005). A outra vertente defende que quando lucros são mais persistentes e possuem menos volatilidade refletem melhor os fluxos de caixa futuros. Dentro dessa perspectiva parte-se do pressuposto de que os ganhos persistentes melhoraram a capacidade de ganhos para capturar informações mais relevantes para o mercado (DECHOW; SCHRAND, 2004).

Os outros resultados abrangentes (ORA) tem tornado-se objeto de vários estudos internacionais sobre vários aspectos (DHALIWAL; SUBRAMANYAM; TREZEVA, 1999; CHAMBERS ET AL. 2007; KANAGARETNAM; MATHIEU; SHEHATA, 2009; RESS; SHANE, 2012; JONES; SMITH, 2011; BADIA ET AL, 2015). Estudos nacionais ainda são incipientes devido aplicação recente deste demonstrativo que se tornou obrigatório a partir de 2010 para companhias de capital aberto brasileiras. Estudos como de (MACEDO; VILAMAIOR; PINHEIRO, 2012; MAZZIONI; ORO; SCARPIN, 2012; SILVA; SILVA, 2015) têm tratado resultado abrangente dentre seus vários aspectos para o mercado de capitais brasileiro.

Estudos sobre conservadorismo condicional e lucros abrangentes nas empresas brasileiras são verificados nos estudos de Coelho e Carvalho (2007), Coelho e Lima (2007) Coelho, Sales e Lima (2010). Vale ressaltar que estes estudos se concentraram nos diversos níveis de lucros operacional, líquido e abrangente numa abordagem diferente da tratada nesta pesquisa. Neste estudo serão trazidos outros resultados abrangentes como demonstrativo contábil, logo essa abordagem o diferencia de estudos nacionais anteriores. Internacionalmente apenas Badia et al. (2015) tem pesquisado sobre conservadorismo condicional nos ORA. Para persistência dos ORA somente Jones e Smith (2011) tem pesquisado sobre o assunto a nível internacional. Desta forma, esta pesquisa tem caráter

inédito no sentido de pesquisar sobre conservadorismo e persistência dos ORA em empresas brasileiras.

Diante destes estudos existe uma grande lacuna em verificar-se ORA como demonstrativo contábil e se o mesmo apresenta aspectos de qualidade informacional no que tange ao conservadorismo e persistência para empresas brasileiras, pois segundo a teoria da agência e dos contratos, o comportamento dos gestores podem variar dependendo de seu interesse. O principal seleciona um sistema de avaliação de desempenho que especifica as medidas de desempenho (ou sinais de informação) sobre o qual se baseará a remuneração do agente e da forma da função que liga as medidas de desempenho à remuneração do agente (LAMBERT, 2001). Dentro desta perspectiva gestores podem tender a conhecer mais ganhos do que perdas para poder maximizar sua utilidade. Isso também é reforçado pela teoria dos contratos que diz que cada parte tenta maximizar sua utilidade, assim se as remunerações dos administradores estiverem atreladas aos resultados pode haver manipulação de resultados, medida de desempenho contábil é uma função de incentivo com base nesta (MAGEE, 2001). Estes problemas são causados pela assimetria de informação entre os que estão dentro e fora da empresa o que causa problemas de seleção adversa (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2012), em que estes aspectos vão contra os preceitos qualitativos da informatividade dos ganhos como conservadorismo condicional e persistência.

Dentro deste contexto, levanta-se a seguinte questão de pesquisa: outros resultados abrangentes como componentes de ganhos da entidade apresentam aspectos qualitativos no que se refere ao conservadorismo e persistência para o setor elétrico brasileiro? Assim esta pesquisa tem como objetivo mostrar se empresas do setor elétrico brasileiro apresentam aspectos qualitativos da informação contábil no que tange ao conservadorismo e persistência dos outros resultados abrangentes.

Para responder a questão de pesquisa e atender aos objetivos propostos foi utilizado uma amostra de 24 empresas do setor elétrico brasileiro com ações negociadas na BM&F Bovespa que divulgaram resultados abrangentes em todo período compreendidos entre os anos de 2010 a 2014. Quanto ao método estatístico foi utilizado o método de regressão linear estimados pelo método dos mínimos quadrados ordinários com dados em painel, com efeitos fixos, aleatório e *pooled*.

Além desta introdução, na seção dois, serão discutidos aspectos gerais dos outros resultados abrangentes. A seção três tratará do desenvolvimento das hipóteses de pesquisa no que tange ao conservadorismo condicional e persistência. Na quarta seção serão mostrados os aspectos metodológicos da pesquisa. Já na quinta seção, os resultados e discussões, relacionando resultados com estudos anteriores, levantados da literatura pertinente. E por fim, as conclusões do trabalho e as referências utilizadas em seu desenvolvimento.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Segundo Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999) outros resultados abrangentes foi fruto de um longo debate, deste de 1930, dentre aqueles que defendem que empresas devem reportar o “*all-inclusive*” (ou resultado abrangente) e os que defendem que as empresas devem reportar apenas “*current operating performance*”. Sob o conceito de “*all-inclusive*”, a demonstração de resultados e balanço se articulariam completamente (ou seja, os princípios contábeis são baseadas no lucro limpo) e renda inclui todas as receitas, despesas, ganhos e perdas, seja extraordinário ou de outra forma. Em contraste, sob o conceito de

“*current operating performance*”, as receitas, despesas, ganhos e perdas extraordinárias e não recorrentes, são excluídas do rendimento (DHALIWAL; SUBRAMANYAM; TREZEVANT, 1999).

Toda essa discussão foi consubstanciada em norma, no ano de 1997, com a emissão da SFAS 130, *reporting comprehensive income*, em Junho 1997 pelo FASB, incluindo inicialmente apenas 03 itens, como: ganhos e perdas não realizados em títulos e valores mobiliários, a mudança no ajuste de conversão de moeda estrangeira acumulada e mudança no passivo mínimo adicional de aposentadoria em excesso de custos de serviços passados não reconhecidos. Desta forma a norma exige que vários itens que eram reportados anteriormente como ajustes diretos para o patrimônio (isto é, como excedente sujo) sejam classificados como ajustes ao lucro líquido para se chegar a resultados abrangentes. Segundo Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999) em um estudo pioneiro após a aplicação da norma, mostrou que apenas ganhos e perdas não realizados em títulos e valores mobiliários era o único item dos ORA que melhoravam o valor de mercado e retornos e que os demais itens não acrescentariam muita informação.

De acordo com a norma, SFAS 130, resultados abrangentes incluem todas as mudanças do patrimônio, exceto aquelas provenientes de investimento dos sócios e distribuição aos mesmos. Para Cahan et al. (2000) o mesmo normativo cita que as companhias teriam a opção de divulgar essa demonstração como uma extensão da demonstração de resultados ou em separado na demonstração das mutações do patrimônio líquido.

Este demonstrativo foi traduzido no Brasil pelo CPC 26 (2009) com aplicação obrigatória para companhias de capital aberto brasileiras a partir do exercício de 2010. Apesar de não prevista na lei nº 6.404/76, esta demonstração passou a ser obrigatória para as companhias de capital aberto por força da deliberação CVM nº 595, 2009. De acordo com a deliberação as companhias brasileiras devem apresentar os resultados abrangentes juntamente com a demonstração das mutações do patrimônio líquido e em demonstrativo próprio. O CPC 26 R1 (2011) cita que a demonstração do resultado abrangente deve, no mínimo, incluir as seguintes rubricas:

- (a) resultado líquido do período;
 - (b) cada item dos outros resultados abrangentes classificados conforme sua Natureza:
 - (b1) variações na reserva de reavaliação, quando permitidas legalmente;
 - (b2) ganhos e perdas atuariais em planos de pensão com benefício definido Reconhecidos;
 - (b3) ganhos e perdas derivados de conversão de demonstrações contábeis de operações no exterior;
 - (b4) ganhos e perdas na remensuração de ativos financeiros disponíveis para venda;
 - (b5) parcela efetiva de ganhos ou perdas advindos de instrumentos de *hedge* em operação de *hedge* de fluxo de caixa.
 - (c) parcela dos outros resultados abrangentes de empresas investidas reconhecida por meio do método de equivalência patrimonial;
 - (d) resultado abrangente do período;
- Resultados abrangentes totais do período atribuíveis:
- (i) à participação de sócios não controladores; e
 - (ii) aos detentores do capital próprio da empresa controladora (CPC 26 R1, 2011).

3 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

Esta seção tratará do desenvolvimento das hipóteses de pesquisa no que tange ao conservadorismo condicional e persistência. A primeira trata do conservadorismo na informação contábil e a segunda da persistência na informação contábil, conforme pode ser observado logo abaixo.

3.1 CONSERVADORISMO NA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Conservadorismo pode ser definido como a tendência de se exigir um maior grau de verificação para reconhecer más notícias do que boas notícias nas demonstrações financeiras (BASU, 1997). A verificação da existência da prática de conservadorismo contábil tem como marco a pesquisa de Basu (1997).

Coelho (2007) destaca que o conservadorismo pode ser dividido conceitualmente em duas vertentes: conservadorismo incondicional e condicional. O primeiro decorre da regra de que entre duas alternativas de mensuração e reconhecimento de eventos, igualmente válidas, deve-se escolher aquela que resulte na menor avaliação do patrimônio, motivado pelo grau de incerteza sobre os efeitos derivados de transações iniciadas. Já o segundo refere-se a possibilidade de antecipar o reconhecimento contábil de perdas econômicas, ainda não realizadas, baseando-se em eventos atuais de cunho negativo, ou seja, reconhecer fatos econômicos de forma oportuna e assimétrica, privilegiando as más notícias ante as boas.

Rencentemente Badia et al. (2015) pesquisou sobre conservadorismo condicional nos componentes dos ORA que são mensurados nos três níveis de valor justo. Os autores utilizaram uma amostra de 13.225 empresas de 17 setores industriais, entre os anos de 2007 e 2012, os principais achados da pesquisa mostraram que para os níveis 02 de valor justo, ou seja, quando o item é mensurado por mercados equivalentes e nível 03, quando a empresa adota modelos de precificação, em geral, as empresas apresentaram comportamento conservador, neste sentido reconhecem mais rapidamente perdas do que ganhos econômicos, mesmo com a crise financeira de 2008.

Dentro da definição de conservadorismo condicional e baseados no estudo de Badia et al. (2015) busca-se verificar nesta pesquisa o conservadorismo condicional para os outros resultados abrangentes, buscando evidências que mostram como as empresas do setor elétrico brasileiro podem reconhecer mais perdas do que ganhos dos itens ainda não realizados do período, e dentro da perspectiva da teoria da agência e teoria dos contratos na presunção de que agentes são maximizadores de suas utilidades. Assim lança-se a hipótese de pesquisa abaixo:

H1- Empresas do setor elétrico brasileiro adotam práticas de conservadorismo condicional nos outros resultados abrangentes.

3.2 PERSISTÊNCIA NA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

Quando lucros ou fluxos de caixa são mais persistentes e possuem menos volatilidade refletem melhor os fluxos de caixa futuros. Deste modo pressupõe que os ganhos persistentes melhoraram a capacidade do mercado em capturar informações mais confiáveis (DECHOW; SCHRAND, 2004). Assim o mercado poderia prever melhor ganhos futuros pela sua regularidade, com fatores de previsão mais assertivos o que daria mais segurança para tomada

de decisões futuras. Os ganhos e perdas reportados como ORA são frequentemente vistos como itens transitórios com pouca capacidade de prever os fluxos de caixa futuros o que traz implicações mínimas para o valor da empresa (JONES; SMITH, 2011).

O grau de persistência dos diversos componentes do rendimento abrangente tem implicações significativas para o modelo de avaliação do valor da empresa quando mostra uma forte ênfase na persistência, o que sugere que o nível de persistência através de componentes do rendimento poderia ser útil para os investidores. Além disso, a persistência relativa de um item provavelmente varia entre empresas. Apesar destas dificuldades inerentes, os normalizadores poderiam estabelecer critérios relacionados com a persistência que eles podem usar para determinar, em última análise a classificação de determinados itens. Como exemplo, os componentes altamente persistentes poderiam ser classificados como parte do " lucros recorrentes, " itens de média persistência poderia ir para " outras receitas ", e itens de baixa persistência para ORA (ou alguma outra nomenclatura). Normalizadores poderiam criar partições adicionais, conforme necessário (RESS e SHANE, 2012).

Pesquisa empírica pioneira sobre persistência nos ORA e itens extraordinários têm sido objeto de estudo de Jones e Smith (2011), os autores apontaram que ganhos e perdas do ORA exibem persistência negativa (ou seja, reverterem parcialmente ao longo do tempo) e que itens extraordinários apresentaram persistência nula, ou seja, são transitórios. Além disso, os autores mostraram que os ganhos e perdas de itens extraordinários tem forte valor preditivo para a previsão tanto futuro lucro líquido e fluxos de caixa futuros, enquanto os ganhos e perdas ORA tem valor preditivo mais fraco.

Dentro dessas perspectivas é que busca-se através desta pesquisa avaliar se ORA são persistentes para o setor elétrico brasileiro, considerando a realidade econômica brasileira. Dessa forma define-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H2- Empresas do setor elétrico brasileiro apresentam persistência nos outros resultados abrangentes.

4 METODOLOGIA

Nesta seção serão mostrados os aspectos metodológicos da pesquisa, evidenciando-se a população e amostra, estratégia econométrica e o tratamento estatístico das variáveis do modelo, conforme pode ser observado logo a seguir.

4.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A amostra é composta por empresas do setor elétrico que apresentaram ORA em todo o período compreendido entre 2010 e 2014. O ano de 2010 foi escolhido porque marca a data de início da obrigatoriedade de divulgação pelas companhias de capital aberto da demonstração do resultado abrangente.

Inicialmente buscou-se estes dados junto a base de dados da Econométrica, pela indisponibilidade dos mesmos optou-se por um setor de atividade, já que os dados foram coletados manualmente no site da BM&F Bovespa para todo o período analisado, sendo descartados da amostra empresas que deixaram de apresentar ORA em qualquer período ou não apresentaram tais informações. Dessa forma a amostra final de empresas constitui-se de 24 empresas, conforme Tabela 01, logo abaixo:

Tabela 01 – Amostra de empresas

Empresas pesquisadas	
(=) Empresas do setor elétrico brasileiro com ações na BM&F Bovespa	=65
(-) Empresas que não apresentaram ORA	(20)
(-) Empresas que não apresentaram ORA em alguns exercícios	(21)
(=) Empresas do setor elétrico brasileiro da amostra com ações na BM&F Bovespa	=24

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

Das 24 empresas analisadas apenas 06 empresas pertencem a algum nível de governança corporativa. O Quadro 01 mostra a relação destas empresas com respectivos níveis de governança corporativa:

Quadro 01 – Empresas pesquisadas – setor elétrico brasileiro

AES ELPA	CEMIG**	ELETROPAULO***
AES SUL	COELCE	ENERGISA
AMPLA ENERG	COPEL**	ENEVA*
AGCONCESSOES	DESENVIX	ESCELSA
EBE	GER PARANAP	INVESTCO
BONAIRE PART	ENERGIAS BR*	NEOENERGIA
ELETROBRAS**	ELEKTRO	RIO GDE ENER
BRASILIANA	ELETROPAR	UPTICK

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

*companhias integrantes do novo mercado

** companhias integrantes do nível 1

*** companhia integrante do nível 2

4.2 ESTRATÉGIA ECONOMETRICA

4.2.1 Modelagem para conservadorismo condicional do ORA

Para testar a primeira hipótese será utilizado derivações do modelo dos componentes transitórios dos lucros proposto por Basu (1997). O modelo pressupõe que a sinalização das perdas atuais torna a possibilidade de perdas econômicas mais facilmente verificável do que a sinalização de ganhos atuais para garantir que ocorrerão ganhos futuros. O modelo original segue o seguinte formato:

$$\Delta NI_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta ONI_{i,t-1} + \alpha_3 \Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Onde:

$\Delta NI_{i,t}$ = variação dos lucros da empresa i, do período t-1 para t;

$D\Delta NI_{i,t-1}$ = variável *dummy* que indica dos lucros da empresa i, do período t-2 para t-1 foi negativa;

$\Delta NI_{i,t-1}$ = variação dos lucros da empresa i, do período t-2 para t-1;

$\Delta NI_{i,t-1} * D\Delta NI_{i,t-1}$ = variável de interação entre α_1 e α_2 ;

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

Para a proposta deste estudo foram feitas adaptações ao modelo original de Basu (1997), conforme estudo de Badia et. al. (2015). De acordo com modelo descrito abaixo:

$$\Delta ORA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta ORA_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta ORA_{i,t-1} + \alpha_3 \Delta ORA_{i,t-1} * D\Delta ORA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Onde:

$\Delta ORA_{i,t}$ = variação dos ORAda empresa i, do período t-1 para t;

$D\Delta ORA_{i,t-1}$ = variável *dummy* que indica se a variação dos ORA da empresa i, do período t-2 para t-1 foi negativa;

$\Delta ORA_{i,t-1}$ = variação dos ORAda empresa i, do período t-2 para t-1;

$\Delta ORA_{i,t-1} * D\Delta ORA_{i,t-1}$ = variável de interação entre α_1 e α_2 ;

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

No caso de conservadorismo, espera-se que a associação entre as variações dos lucros atuais confrontadas com as variações negativas dos lucros antecedentes seja negativa (COELHO; LIMA, 2007).

4.2.2 Modelagem para persistência do ORA

Para testar esta segunda hipótese será utilizado o modelo proposto por Dechow e Schrand (2004), onde os autores colocam que para medir a persistência, estima-se uma regressão do valor futuro da variável com seu valor atual. Conforme descrito abaixo:

$$ORA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ORA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Onde:

$ORA_{i,t+1}$ = ORAda empresa i, no período t+1;

$ORA_{i,t}$ = ORA da empresa i, do período t;

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

Pelo modelo acima quanto mais próximo de 1 for o β_1 , mais persistente os ORA (DECHOW; SCHRAND, 2004)

4.3 TRATAMENTO ESTATÍSTICO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Para análise estatística dos dados foram utilizados dados em painel, uma vez que utilizou uma combinação de dados em corte transversal e séries temporais (GUJARATI; PORTER, 2011). Para modelagem dos dados em painel deve-se testar qual(is) o(s) tipo(s) mais adequado(s) se para efeitos fixos, aleatórios ou *pooled* (GREENE, 2002). Para escolha do painel mais adequado foram utilizados os testes conforme Quadro 02, abaixo:

Quadro 02: testes para escolhas dos tipos de painel

Testes	Hipóteses	Resultados do teste	Escolha	tipo
--------	-----------	---------------------	---------	------

			de painel
Chow	H0: O intercepto é o mesmo para todas as empresas (<i>pooling</i>). H1: O intercepto é diferente para todas as empresas (efeitos fixos).	Prob > F = 0.0036	Efeitos fixos
Breusch-Pagan	H0: interceptos comuns (<i>pooling</i>). H1: interceptos diferentes para cada seção (efeitos aleatórios).	Prob > chi2 = 0.0055	Efeitos Aleatório
Hausman	H0: resíduos não correlacionados com variável explicativa (efeitos aleatórios). H1: resíduos são correlacionados com variável explicativa (efeitos fixo).	Prob>chi2 = 0.5389	Efeitos Aleatório

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

Os resultados dos testes apontaram para efeitos fixos e aleatórios, mas para oferecer uma maior robustez dos resultados decidimos incluir o *pooled*, desta forma a interpretação deste é na presunção de que todos os coeficientes são iguais para todas as empresas (GUJARATI; PORTER, 2011). Ainda deve-se considerar que tem-se uma amostra limitada, com a utilização de painel curto já que o tempo (T) considerado, é menor do que a amostra de empresas (N), (T < N) (FÁVERO ET AL., 2014).

5 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Esta seção aborda os comentários acerca dos resultados e a análise descritiva dos dados, sendo dividido nos seguintes blocos: Estatística Descritiva; Estimções para Conservadorismo Condicional; Estimções para Persistência e Análise de Sensibilidade (Conservadorismo condicional com maior participação do ORA no PL, Estimções para persistência com maior participação do ORA no PL, Conservadorismo condicional com prejuízo no lucro líquido, Estimções para persistência com prejuízo no lucro líquido).

5.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

A Tabela 02 mostra a média simples, desvio padrão, valor mínimo e máximo de variáveis dos modelos e algumas das principais contas dos demonstrativos contábeis. Uma observação a ser feita é que em média o ORA é negativo, quando comparado ao lucro líquido em média apresenta-se à 22,65% do mesmo e que a representatividade do ORA em relação ao Patrimônio Líquido é em média de 1,5%.

Tabela 02 – Principais contas e relação com variáveis da pesquisa

Contas	Observações	Média (em mil)	Desvio padrão (em mil)	Min. (em mil)	Max. (em mil)
Ativo Total	72	13.755.246	28.190.839	72.233	144.631.697
Patrimônio Líquido	72	5.718.088	12.425.932	66.516	68.069.267
Lucro Líquido	72	122.932	1.441.890	-6.925.652	4.271.685
ORA	72	-60092	411.737	-1.736.666	987.766
ORA/AT	72	-0.0056	0.0353	-0.1840	0.0919

ORA/PL	72	-0.0150	0.1088	-0.6389	0.3475
ORA/LL	72	-0.2265	20.3440	-120.2119	120.1011

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

5.2 ESTIMAÇÕES PARA CONSERVADORISMO CONDICIONAL

Para o modelo de conservadorismo condicional foram utilizados dados em painel, utilizando regressão linear estimados pelo método dos mínimos quadrados ordinários. As regressões foram estimadas para efeitos aleatórios, fixo e *pooled* para testar o efeito das variáveis em diversos métodos e apresentar uma maior robustez dos resultados. Para corrigir eventuais problemas relacionados a heterocedasticidade os modelos foram estimados com correção robusta de *white* do erro-padrão.

Tabela 03 - Estimações para conservadorismo condicional

Variáveis	$\Delta ORA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta ORA_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta ORA_{i,t-1} + \alpha_3 \Delta ORA_{i,t-1} * D\Delta ORA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$					
	Efeito Aleatório		Efeito Fixo		Pooled	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Cons.	169494.5	0.182	145830.6	0.029	169494.5	0.009
$D\Delta ORA_{i,t-1}$	-206912.5	0.044	-176732.4	0.093	-206912.5	0.005
$\Delta ORA_{i,t-1}$	-0.542	0.000	-0.638	0.000	-0.542	0.000
$\Delta ORA_{i,t-1} * D\Delta ORA_{i,t-1}$	-1.174	0.000	-1.116	0.001	-1.174	0.000
R^2	0.819		0.816		0.819	
Prob > F	---		---		0.0000	
Obs	72		72		72	

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

Para os três tipos de painel o grau de ajustamento R^2 mostrou um alto grau de ajustamento das variáveis, isso mostra que 81% da variação da variável dependente é explicada pelas variáveis independentes. Para α_1 pode-se constatar que quando as empresas apresentam ORA negativo entre t-2 e t-1 esse prejuízo é revertido em t, α_2 também aponta que quando as empresas apresentam variação do ORA de t-2 para t-1 a mesma é revertida em t.

Para α_3 , variável que assume conservadorismo condicional, mostrou-se significativa para os três modelos, com nível de significância de 5% podemos afirmar que α_3 é estatisticamente diferente de zero, dessa forma podemos inferir que as empresas do setor elétrico brasileiro possuem práticas de conservadorismo condicional, isso mostra que quando há uma variação negativa de t-2 para t-1 empresas que possuem variação negativa, há reversão destes resultados em t, segunda Basu (1997) isso mostra que as empresas reconhecem ganhos assimétricos de perdas. Estes resultados corroboram com os estudos de Badia et al (2015) e não rejeita a hipótese de estudo levantada na pesquisa para conservadorismo.

5.3 ESTIMAÇÕES PARA PERSISTÊNCIA

Para o modelo de persistência foram utilizados também dados em painel, utilizando regressão linear estimados pelo método dos mínimos quadrados ordinários. As regressões

foram estimadas também para efeitos aleatórios, fixo e *pooled* para testar o efeito das variáveis em diversos métodos e apresentar maior robustez dos resultados. Para corrigir eventuais problemas relacionados a heterocedasticidade os modelos foram estimados com correção robusta de *white* do erro-padrão.

Tabela 04 - Estimações para persistência

$ORA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ORA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
Variáveis	Efeito Aleatório		Efeito Fixo		<i>pooled</i>	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Cons.	-79515.04	0.394	-79359.18	0.007	-80738.45	0.064
$ORA_{i,t}$	-0.471	0.005	-0.467	0.105	-0.500	0.002
R^2	0.2137		0.2137		0.2137	
Prob > F	0.0047		0.1049		0.0019	
Obs	72		72		72	

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

Para os três tipos de painel o grau de ajustamento R^2 mostrou grau de ajustamento das variáveis, de 21,37%, isso mostra o quanto da variação da variável dependente é explicado pela variação das variáveis independentes. Exceto para efeito fixo, onde não podemos rejeitar a hipótese nula de que o coeficiente é estatisticamente diferente de zero. Pela estatística F não rejeitamos a hipótese de que a variável dependente ($ORA_{i,t+1}$) é explicado pela variável independente ($ORA_{i,t}$), a nível de significância de 1% para efeitos aleatório e *pooled*.

Para o efeito aleatório e *pooled*, α_1 mostrou significância a 1%, isso demonstra que quando as empresas apresentam ORA em t-1 o mesmo é revertido em t. Quanto mais próximo de 1 for o β_1 , mais persistente os ORA (DECHOW; SCHRAND, 2004). Dessa forma a regressão em *pooled* apresenta uma maior persistência que o aleatório.

No geral os resultados mostram persistência dos resultados com reversão dos mesmos. Estes resultados corroboram com os estudos de Jones e Smith (2011), dessa forma não rejeitamos a hipótese levantada no estudo de que empresas do setor elétrico brasileiro apresentam persistência.

5.4 ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

A seguir será exposta a análise de sensibilidade nos seguintes grupos: Conservadorismo condicional com maior participação do ORA no PL, Estimações para persistência com maior participação do ORA no PL, Conservadorismo condicional com prejuízo no lucro líquido, Estimações para persistência com prejuízo no lucro líquido

5.4.1 Conservadorismo condicional com maior participação do ORA no PL

A análise de sensibilidade baseia-se na pesquisa de Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999), onde os autores levantam questionamento de que a materialidade do ORA pode trazer resultados diferenciados para análise dos mesmos. Para esta análise se estabelece como materialidade a participação do ORA dividido pelo patrimônio líquido do período. Neste formato fizemos novas regressões apenas com as empresas que apresentaram participação do ORA/PL igual ou acima de 8%. Os resultados da sensibilidade podem ser constatados na Tabela 05, abaixo:

Tabela 05: Empresas com ORA com participação >ou= 8% no patrimônio líquido*

$$\Delta ORA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta ORA_{i,t-1} + \alpha_2 \Delta ORA_{i,t-1} + \alpha_3 \Delta ORA_{i,t-1} * D\Delta ORA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis	Efeito Aleatório		Efeito Fixo		Pooled	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Cons.	515015.2	0.000	290739.5	0.001	515015.2	0.039
$D\Delta ORA_{i,t-1}$	-580117.7	0.000	-224021	0.002	-580117.7	0.026
$\Delta ORA_{i,t-1}$	-0.286	0.000	-0.508	0.000	-0.286	0.021
$\Delta ORA_{i,t-1} * D\Delta ORA_{i,t-1}$	-1.516	0.000	-1.363	0.000	-1.516	0.000
R ²	0.904		0.8751		0.9043	
Prob > F	---		---		0.0000	
Obs	18		18		18	

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

*06 empresas

Comparando com resultados da regressão sem a sensibilidade podemos constatar diferenças no grau de ajustamento das variáveis, acima de 87% para as três estimações. Os resultados mostraram-se significantes para todas as variáveis, corroborando a hipótese levantada no estudo, mesmo com análise de sensibilidade, de que empresas do setor elétrico adotam práticas de conservadorismo condicional com reconhecimento assimétrico de perdas com reversão dos mesmos. Os resultados vão contra a hipótese levanta por Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999) de que a materialidade podem trazer resultados diferenciados quando comparada com toda a amostra.

5.4.2 Estimações para persistência com maior participação do ORA no PL

Para análise de sensibilidade da persistência também teve como base a pesquisa de Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999), onde os autores levantam questionamento de que a materialidade do ORA pode trazer resultados diferentes para análise dos mesmos.

Para análise estabelecemos como materialidade a participação do ORA/PL, igual ou acima de 8%, os resultados da sensibilidade podem ser constatados na Tabela 06, abaixo:

Tabela 06: Empresas com ORA com participação >ou= 8% no patrimônio líquido*

$$ORA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ORA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis	Efeito Aleatório		Efeito Fixo		Pooled	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Cons.	-58504.73	0.828	-58551.88	0.227	-58158.69	0.647
$ORA_{i,t}$	-0.585	0.091	-0.587	0.018	-0.570	0.008
R ²	0.3239		0.3239		0.3239	
Prob > F	0.0907		0.2265		0.0077	
Obs	18		18		18	

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

*06 empresas

Em relação a regressão com toda amostra, pela estatística F ainda descartamos o efeito fixo. Para as interpretações das regressões por efeito aleatório e fixo houve um melhor ajustamento das variáveis (R²) e o β_1 apresentou melhor persistência, pois está mais próximo de 1 (DECHOW; SCHRAND, 2004) em relação a amostra completa.

5.4.3 Conservadorismo condicional com prejuízo no lucro líquido

Esta análise tem como sustentação os preceitos da teoria da agência e contratos, pois segundo Lambert (2001) e Magee (2001) o principal seleciona um sistema de avaliação de desempenho que especifica as medidas de desempenho (ou sinais de informação) sobre o qual se baseará a remuneração do agente e da forma da função que liga as medidas de desempenho à remuneração do agente. Dentro desta perspectiva gestores podem tender a reconhecer mais ganhos no ORA quando possuem prejuízo no exercício de modo a maximizar sua utilidade. Diante de tais argumentos foram utilizadas novas estimativas apenas empresas que apresentaram prejuízo no exercício. Os resultados da regressão são expostos na Tabela 07.

Tabela 07 - Empresas com prejuízo no exercício*

Variáveis	Efeito Aleatório		Efeito Fixo		Pooled	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Cons.	404865.9	0.066	261310.9	0.113	404865.9	0.061
$D\Delta ORA_{i,t-1}$	-410339.7	0.063	-196018.8	0.456	-410339.7	0.058
$\Delta ORA_{i,t-1}$	-0.479	0.000	-0.611	0.012	-0.479	0.004
$\Delta ORA_{i,t-1}$ $* D\Delta ORA_{i,t-1}$	-1.320	0.000	-1.126	0.001	-1.320	0.000
R ²	0.8738		0.8606		0.8738	
Prob > F	---		---		0.0000	
Obs	21		21		21	

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

*07 empresas

Os resultados não mostraram-se diferenciados em relação a amostra completa de dados, sugere-se que essa pesquisa possui algumas limitações no tocante a amostra reduzida de empresas. Com estes resultados não podemos inferir de que quando as empresas têm prejuízo no exercício, os gestores tendem a recolher mais ganhos do que perdas no período t de modo a maximizar sua utilidade e mostrar um bom desempenho através do ORA.

5.4.4. Estimações para persistência com prejuízo no lucro líquido

Dentro da perspectiva da teoria da agência e contratos, conforme Lambert (2001) e Magee (2001) os dados também foram testado para persistência dos ORA. Assumindo que quando empresas apresentam prejuízo no exercício o ORA pode tender a mudar sua persistência. Os resultados do testes podem ser constatados na Tabela 08, abaixo:

Tabela 08: Persistência com prejuízo no exercício*

$$ORA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ORA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Variáveis	Efeito Aleatório		Efeito Fixo		Pooled	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Cons.	-191675.2	0.338	-188381.5	0.009	-199656.6	0.023
$ORA_{i,t}$	-0.417	0.031	-0.380	0.196	-0.507	0.155
R^2	0.2136		0.2136		0.2136	
Prob > F	0.0315		0.1962		0.0226	
Obs	21		21		21	

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados da pesquisa (2015).

*07 empresas

Com amostra limitada de empresas o que difere dos resultados anteriormente explanados é que apenas o efeito aleatório pode explicar persistência, P-valor e estatística F à 5% de significância. O ORA continua com persistência inversa em relação ao período anterior em relação a amostra completa Jones e Smith (2011) para persistência.

6 CONCLUSÕES

Outros resultados abrangentes tem se tornado relevante para o Brasil desde a sua normatização como demonstrativo contábil, através do CPC TG 26 em 2009 e regulamentado pelos órgãos reguladores com implantação desde o exercício de 2010 pelas companhias de capital aberto. Esta norma advém da SFAS 130, *comprehensive income*, do FASB (1997). Conceitualmente o ORA representa a mutação que ocorre no patrimônio líquido durante um período que resulta de transações e outros eventos que não derivados de transações com os sócios na sua qualidade de proprietários.

Estas mutações ocorrem através do reconhecimento de ganhos e perdas que compõem este demonstrativo. Dentro desta perspectiva buscou-se nesta pesquisa analisar se empresas do setor elétrico brasileiro reconhece perdas assimétricas, conservadorismo condicional e qual o grau de persistência do mesmo. Para conservadorismo utiliza-se o modelo de Basú (1997) e persistência o modelo de Dechow e Schrand (2004).

As principais conclusões apontam para comportamento conservador, mas com baixa e inversa persistência dos outros resultados abrangentes para a mostra de empresas do setor elétrico brasileiro, o que corrobora com estudos internacionais que apontam para este resultado, como Badia et al. (2015) para o conservadorismo e Jones e Smith (2011) para persistência. Diante disso, verificou-se que os objetivos da pesquisa foram atingidos.

Uma das principais limitações do trabalho é com a amostra reduzida de empresas, o que não podemos inferir os resultados para todas as companhias brasileiras. Quanto a análise de sensibilidade para materialidade, limitado a empresas com maior participação do ORA em relação ao patrimônio líquido, teste feito de acordo com a ideia de Dhaliwal, Subramanyam e Trezevant (1999), mostraram também comportamento conservador dos outros resultados

abrangentes, o que mostra que as empresas reconhecem mais rapidamente perdas econômicas do que ganhos (BASU, 1997). Já para persistência o mesmo mostrou uma sensível melhora da mesma para as estimações. Na segunda análise de sensibilidade, quando a empresa possui prejuízo no exercício, os resultados também mantiveram basicamente as mesmas conclusões.

Como sugestão para futuras pesquisas e para uma maior ampliação e entendimento do comportamento dos ORA no Brasil, sugere-se ampliar para outros setores de atividades ou até mesmo ampliar para todas as companhias de capital aberto brasileiras. Fazer comparações do ORA com o lucro líquido nos seus aspectos qualitativos também constitui objeto de interesse de pesquisadores.

REFERÊNCIAS

BALL, Ray; SHIVAKUMAR, Lakshmanan. **Earnings quality UK private firms: comparative loss recognition timeliness.** Journal of Accounting and Economics, v. 39, n.1, p. 83-128, 2005.

BASU, Sudipta. **The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings.** Journal of Accounting and Economics, v. 24, n.1, p.3-37, 1997.

BADIA, Marc, Miguel Duro, Fernando Penalva, and Stephen Ryan, **Conditionally Conservative Fair Value Measurements**, working paper, Columbia University, 2015.

BM&FBOVESPA. São Paulo, 2014. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=Ibovespa&Idioma=pt-br>. Acesso em: 29 jun. 2015.

CAHAN, Steven F.; COURTENAY Stephen M.; GRONEWOLLER, Paul L. ; UPTON R. David. **Value Relevance of Mandated Comprehensive Income Disclosures.** Journal of Business Finance and Accounting, 27(9) e 10, nov./dez. 2000.

CHAMBERS, Dennis; LINSMEIER, Thomas J.; SHAKESPEARE, Catherine; SOUGIANNIS, Theodore. **An evaluation of SFAS No. 130 comprehensive income disclosures.** Review of Accounting Studies, v. 12, p. 557-593, 2007.

COELHO, A. C. D. **Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil. 2007. 240 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) – Pós - graduação em Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.**

_____; CARVALHO, Luiz Nelson. **Análise Conceitual de Lucro Abrangente e Lucro Operacional Corrente: Evidências no Setor Financeiro Brasileiro.** BBR - Brazilian Business Review, vol. 4, núm. 2, mayo-agosto, 2007, pp. 119-139.

_____; LIMA, I. S. **Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil.** Revista Contabilidade e Finanças, USP, São Paulo, v. 18, n. 45, p. 38-49, set./dez. 2007.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, **Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1)**, 2011. Apresentação das Demonstrações Contábeis.

DECHOW, Patricia M.; GE, Weili; SCHRAND, Catherine M. **Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences**. Journal of Accounting and Economics, New York: v.50, n. 2-3, p.344-401, dec. 2010.

_____; SCHRAND, Catherine M. **Earnings quality**. Charlottesville (Virginia): CFA Institute, 2004.

DHALIWAL, Dan; SUBRAMANYAM, K. R.; TREZEVANT, Robert. **Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance?** Journal of Accounting and Economics, v. 26, p. 43-67, 1999.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; TAKAMATSU, R. T.; SUZART, J. **Métodos quantitativos com stata**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

Financial Accounting Standards Board. **Statement of Financial Accounting Standards No. 130: Reporting Comprehensive Income**. FASB, 1997.

GREENE, William H. **Econometric Analysis**. 5ª edition. Prentice Hall, 2002.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria Básica**. 5. Ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.

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

JONES, Denise A.; SMITH, Kimberly. **Comparing the value relevance, predictive value, and persistence of other comprehensive income and special items**. The Accounting Review, v. 86, n. 6, p. 2047-2073, 2011.

KANAGARETNAM, Kiridaran; MATHIEU, Robert; SHEHATA, Mohamed. **Usefulness of comprehensive income reporting in Canada**. Journal of Accounting and Public Policy, v. 28, n. 4, p. 349-365, jul./ago., 2009.

LAMBERT, Richard A. **Contracting theory and accounting**. Journal of Accounting and Economics, v. 32, n. 1-3, p. 3-87, dec. 2001.

LOPES, A. B.; Martins E. **Teoria da Contabilidade: Uma Nova Abordagem**, São Paulo: Atlas, 2005.

MAGEE, Robert P. G. **Discussion of 'contracting theory and accounting'**. Journal of Accounting and Economics, v. 32, n. 1-3, p. 89-96, dec. 2001.

RESS, Lynn L.; SHANE, Philip B. **Academic research and standard-setting:** the case of other comprehensive income. *Accounting Horizons*, v. 26, n. 4, p. 789-815, 2012.

WATTS, R. L. **Conservatism in Accounting Part I:** explanations and implications. *Accounting Horizons*, v. 17, 3, p. 207-221, Sep. 2003.

WATTS, R. L. **Conservatism in Accounting Part II:** evidence and research opportunities. *Accounting Horizons*, v. 17, 4, p. 287-301, Dec. 2003.