

ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA DAS EMPRESAS

ALEJANDRA MADROÑERO
Universidade Federal da Bahia

Resumo

Este estudo investiga se o estágio do ciclo de vida das empresas afeta o grau de conservadorismo incondicional nos relatórios financeiros. O conservadorismo incondicional é medido pelos accruals não operacionais, ajustados pelo ativo total. Os estágios do ciclo de vida das empresas são classificados de acordo com o modelo de Dickinson (2011). A amostra consiste em empresas listadas na bolsa de valores B3 entre os anos 2013 até 2019, com 372 observações empresa-ano, utilizando análise de regressão com painel de efeitos aleatórios. Os resultados indicam que os estágios do ciclo de vida impactam significativamente o grau de conservadorismo incondicional nos relatórios financeiros, na medida que uma empresa avança no estágio, o conservadorismo aumenta, indicando que os relatórios financeiros se tornam mais conservadores ao longo do tempo. Em relação às variáveis de controle, elas não têm influência significativa. Esta pesquisa contribui para a literatura ao revelar evidências empíricas anteriores e aprofundando o comportamento e a compreensão dessa relação no contexto brasileiro.

Palavras chave: ciclo de vida, estágios, conservadorismo, qualidade, relatórios financeiros.

1. Introdução

Os estágios do ciclo de vida de uma empresa influenciam significativamente a identificação de diferentes efeitos relevantes na contabilidade, nos relatórios financeiros, nas políticas financeiras corporativas e nos mecanismos de governança corporativa. Cada um desses estágios: introdução, crescimento, maturidade, recuperação e declínio, do ciclo de vida das empresas representa fases distintas, que resultam de mudanças em diferentes fatores, os quais decorrem de atividades estratégicas realizadas pela empresa, como argumenta Dickinson (2011).

A qualidade dos relatórios financeiros exerce papel fundamental na contabilidade, sendo essencial para distintos usuários e para o processo decisório. Evidências empíricas indicam que essa qualidade varia conforme o estágio do ciclo de vida da empresa. Organizações nos estágios de nascimento, crescimento e declínio tem menor qualidade, apresentam relatórios mais complexos, enquanto empresas maduras costumam divulgar informações mais claras, contam com controles internos, estruturas organizacionais e

funcionários qualificados (Biswas, Habib, & Ranasinghe, 2009; Charitou, Lambertides, & Trigeorgis, 2011; Hossain, Ahmed, & Godfrey, 2005; Dickinson, 2011).

Neste estudo, a qualidade será medida pelo conservadorismo contábil. Existem duas categorias: o condicional e o incondicional. O conservadorismo condicional é a prática de reconhecer perdas mais rapidamente do que os ganhos. Quando há notícias negativas, o valor contábil é reduzido, mas quando há notícias positivas, os valores não mudam. Já o conservadorismo incondicional não depende de notícias, pois os ganhos e as perdas são registrados desde o início. (Beaver & Ryan, 2005).

Com base no estudo de Hansen et al. (2018), que demonstrou que os estágios do ciclo de vida afetam o grau de conservadorismo nos relatórios financeiros, este artigo busca verificar se essa relação também se aplica ao contexto brasileiro. O objetivo é analisar a influência dos diferentes estágios no grau de conservadorismo incondicional dos relatórios financeiros no Brasil, se fará uma análise estatística por meio de modelo de regressão linear com dados em painel. A mostra abrange 6 anos desde 2013 até 2019, se obtiveram 73 empresas no total, que deram 372 observações. Se toma como variável dependente accruals não operacionais (NOACCRit), como variável independente a dummy dos estágios do ciclo de vida das empresas, conforme classificação de Dickinson (2011).

A realização deste estudo é relevante por contribuir para o entendimento da qualidade da informação contábil ao longo do ciclo de vida empresarial, amplia o debate sobre a utilidade e a credibilidade das demonstrações financeiras em diferentes contextos, por isso se considera importante aplicar o estudo no Brasil, sendo um país em um mercado emergente, pode fornecer insights importantes para as pesquisas e permitir a compreensão de características peculiares. Este estudo também contribui para a literatura, pois há poucos trabalhos que fazem essa correlação. Além disso, os resultados ajudam aos reguladores e investidores a compreenderem melhor as implicações do ciclo de vida na transparência e na confiabilidade das informações divulgadas pelas empresas, permitindo decisões mais seguras, maior transparência e o fortalecimento do mercado.

2. Revisão de literatura

Segundo Dickinson (2011), o ciclo de vida das empresas é definido por estágios distintos, como introdução, crescimento, maturidade, recuperação e declínio, pelos quais as empresas evoluem. Essa evolução é resultado de mudanças estratégicas, o que faz com que cada fase apresente características próprias de desempenho, estrutura e risco. A identificação

do estágio atual da empresa pode ser feita a partir de informações contábeis. Dickinson (2011) defende que os fluxos de caixa são as medidas mais adequadas para diferenciar esses estágios, pois sua análise conjunta permite capturar as particularidades de lucratividade, crescimento e risco em cada estágio do ciclo de vida.

A literatura em pesquisas anteriores explica que, por exemplo, as empresas em estágio de introdução, precisam investir, para seu crescimento, têm necessidade de financiamento, devido ao seu baixo rendimento no fluxo de caixa operacional, pelo que recorrem à dívida e ao capital próprio. Empresas em estágio de crescimento também têm necessidade de financiamento, mas apresentam maior capacidade de absorver prejuízos, o que as leva a serem mais conservadoras na apresentação de seus relatórios. Podem, de igual forma, incorrer em custos de capital próprio superiores aos observados no ciclo de maturidade; além disso, a constância dos lucros futuros dessas empresas é levemente menor em comparação com o ciclo de maturidade (Charitou, Lambertides, & Trigeorgis, 2011; Hossain, Ahmed, & Godfrey, 2005; Dickinson, 2011).

Empresas no estágio de maturidade os lucros são mais estáveis e tem maior geração de caixa operacional, o fluxo de caixa de financiamento normalmente fica negativo, isso ocorre porque elas começam a pagar dívidas e distribuir dividendos. Em si, sua solidez melhora em diferentes aspectos, com estruturas organizacionais mais formais, melhor desenvolvimento e maior acesso a recursos financeiros e humanos (Hanks, 1990).

No estágio de recuperação, a lucratividade diminui, levando ao aumento da exposição ao risco, o que, conseqüentemente, leva à busca por novos tipos de produtos e à venda para diferentes perfis de clientes, tendo que enfrentar mercados mais variados. Quando a resposta a essas mudanças é negativa, a empresa entra no estágio de declínio (Dickinson, 2011; Hanks, 1990; Miller & Friesen, 1984).

Por fim, no estágio de declínio, são empresas menos conservadoras que passam por dificuldades, têm redução dos lucros e das operações, o que leva à venda de ativos para melhorar sua liquidez, para conseguir pagar as dívidas e tentar manter as atividades que geram fluxo de caixa (Charitou, Lambertides, & Trigeorgis, 2011; Dickinson, 2011).

Nesse contexto, o conservadorismo contábil é uma medida da qualidade dos relatórios contábeis, que pode variar dependendo do estágio do ciclo de vida da empresa. Como aponta Kimouche (2021), o conservadorismo significa prudência, e tinha se consolidado como uma regra ou restrição contábil, mas com o avanço da contabilidade na área financeira, o

conservadorismo passou um atributo de confiabilidade. Existem dois tipos de conservadorismo: o condicional que é conhecido por depender de notícias do mercado para reagir, no caso de receber notícias ruins as empresas tendem a baixar o valor contábil dos ativos líquidos, mas se recém boas notícias não registram os ativos líquidos com a mesma agilidade; e o conservadorismo incondicional, conhecido por ser independente de notícias, fazendo com que os ativos líquidos sejam registrados desde o início por valores inferiores aos seus valores de mercado esperados ao longo da vida útil da empresa (Ryan, 2006).

Para entender melhor os tipos de conservadorismo Beaver & Ryan (2005, p. 269) indicam que no condicional incluem práticas como “o menor valor entre custo e valor de mercado, contabilização de estoques e contabilização de perdas por redução ao valor recuperável de ativos tangíveis e intangíveis de longa duração” ... e no “incondicional incluem a contabilização imediata dos custos da maioria dos intangíveis desenvolvidos internamente, a depreciação de propriedades, instalações e equipamentos mais acelerada do que a depreciação econômica (doravante, depreciação acelerada) e a contabilização do custo histórico para projetos com valor presente líquido positivo”.

Levando em conta as informações de acima, é possível compreender por que o conservadorismo incondicional é mais adequado para capturar os efeitos acumulados ao longo do ciclo de vida das empresas. Por não depender de eventos específicos, esse tipo de conservadorismo reflete práticas contábeis estruturais e contínuas, que se mantêm ao longo do tempo, por exemplo, a depreciação acelerada de ativos e a não capitalização de determinados custos, como os relacionados ao desenvolvimento de intangíveis. Essas decisões contábeis permanentes acumulam efeitos nos relatórios financeiros e permitem observar, de forma mais consistente, a postura conservadora adotada pela empresa à medida que ela evolui por diferentes estágios.

Trabalhos anteriores, como os de Abdullah & Mohd-Saleh (2014) demonstram a relevância do ciclo de vida das empresas na análise contábil e financeira sua pesquisa revelou que o nível de conservadorismo contábil é influenciado pelos estágios de crescimento e declínio, indicando que empresas em crescimento são menos conservadoras, enquanto as em declínio são mais. Bakaricha, Hossainb, Hossainc, & Weintrop (2019), por outro lado evidenciaram que as características qualitativas dos relatórios anuais, como o tom e a complexidade, variam conforme a empresa evolui nos estágios, com relatórios mais complexos e otimistas nas fases iniciais e mais negativos na fase de declínio. Adicionalmente

Kabir, Su, & Rahman (2020), encontraram que a divulgação de estimativas em testes de imparidade é maior em empresas maduras comparadas àquelas em outros estágios. A revisão de literatura de Habib & Hasan (2019), destaca o ciclo de vida como um determinante importante da qualidade dos relatórios financeiros e das práticas de governança corporativa, embora ressalve a necessidade de mais pesquisas em contextos de países emergentes para explorar o impacto de fatores institucionais.

Hansen et al. (2018), em seu estudo, fazem três medidas de conservadorismo. A primeira medida, de conservadorismo incondicional, foi obtida por meio de accruals não operacionais em proporção aos ativos, que capturam o quanto as empresas subestimam seus ativos líquidos ao longo do tempo. Os testes estatísticos indicaram que o conservadorismo diminui à medida que a empresa avança nos estágios do ciclo de vida. A segunda medida de conservadorismo incondicional foi o Market-to-Book, que relaciona o valor de mercado do patrimônio líquido com seu valor contábil. Os resultados mostraram uma diminuição monótona da fase de introdução à fase de recuperação; no entanto, o valor aumenta na fase de declínio, o que não foi consistente com a hipótese do estudo. Por fim, a terceira medida foi o conservadorismo condicional do modelo de Basu (1977), que mede o reconhecimento assimétrico nos lucros contábeis. Essa medida utiliza o coeficiente β_1 de uma regressão entre lucro por ação e retornos de mercado para capturar a sensibilidade do lucro a notícias negativas.

Considerando os resultados obtidos na literatura, neste estudo optou-se pelo modelo de accruals não operacionais, pois seus resultados foram mais concisos do que os dos outros modelos. Compreende-se, finalmente, que o grau de conservadorismo contábil varia ao longo dos estágios do ciclo de vida das empresas, sendo mais elevado nas fases iniciais e reduzindo-se à medida que as empresas evoluem, segundo Hansen et al. (2018). Essa constatação sugere que as características específicas de cada estágio, como necessidades de financiamento, estrutura organizacional e nível de estabilidade, influenciam diretamente as práticas contábeis. Diante disso, observa-se que são poucos os estudos que investigam a correlação entre o ciclo de vida das empresas e o conservadorismo contábil. Por isso, é relevante contribuir com mais uma análise nesse campo de pesquisa, além de verificar os resultados no contexto brasileiro, considerando suas características idiossincráticas e utilizando o conservadorismo que permite avaliar de forma consistente a prudência adotada pelas empresas ao longo do tempo. Assim, formula-se a hipótese de que o estágio do ciclo de vida

da empresa influencia significativamente o grau de conservadorismo incondicional adotado nos relatórios financeiros.

3. Metodologia

Para a seleção da amostra, se tomaram as empresas que estão listadas na B3 no Brasil, desde o ano 2014 até 2019; pois, mesmo que no ano 2010 foi quando se exigiu a publicação dos fluxos de caixa das empresas na bolsa, no Stata se fez uma exclusão de empresas que não tiveram dados em pelo menos um dos três fluxos de caixa, o que resultou na exclusão dos anos 2010-2013. Os fluxos de caixa foram obtidos do Refinitiv, e as demais variáveis foram obtidas da Economática. Também se excluíram 196 empresas, que prestam serviços financeiros, porque apresentam estrutura regulatória específica, e se excluíram 266 empresas que prestam serviços públicos, porque apresentam características operacionais e regulatórias distintas. Com tudo isso, nos dá uma amostra total 73 empresas com 391 observações.

Seguindo os estágios do ciclo de vida das empresas foram definidos por Dickinson (2011), introdução, crescimento, maturidade, recuperação e declínio, a proxy utilizada para identificar o estágio em que cada empresa se encontra são os fluxos de caixa: operacional, de investimento e de financiamento. Nesse sentido, os fluxos de caixa podem ser positivos ou negativos, resultando em oito combinações possíveis, que são agrupadas em cinco padrões representativos dos estágios do ciclo de vida. A Tabela 1. Padrões de fluxo de caixa por estágio do ciclo de vida empresarial mostra os sinais de cada fluxo de caixa, para cada ciclo de vida. Essa categorização nos permitirá reconhecer a estrutura de cada empresa, o que sustenta a relação entre ciclo de vida e conservadorismo.

Tabela 1. Padrões de fluxo de caixa por estágio do ciclo de vida empresarial

Estágio	CFO (Operacional)	CFI (Investimento)	CFF (Financiamento)
Introduction	–	–	+
Growth	+	–	+
Mature	+	–	–
Shake-out	+	+	–
Shake-out	+	+	+
Shake-out	–	–	–
Decline	–	+	+
Decline	–	+	–

Fonte. Adaptado de *Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle*, por V. Dickinson, 2011, *The Accounting Review*, 86(6), p. 1978.

Onde CFO = fluxos de caixa operacionais, CFI = fluxos de caixa de investimento e CFF = fluxos de caixa de financiamento. Dados tomados do Refinitiv.

A qualidade dos relatórios financeiros é medida pelo conservadorismo incondicional, com base nos accruals não operacionais (NOACCRit), de acordo com (Givoly & Hayn, 2000), se definem da seguinte forma:

NOACCRit = TACCRit – OACCRit, onde:

TACCRit = Total dos accruals (antes da depreciação), definido como:

= lucro líquido + depreciação – fluxo de caixa das atividades operacionais.

OACCRit = Accruals operacionais, definidos como:

= Δ contas a receber + Δ estoques + Δ despesas antecipadas – Δ contas a pagar – Δ impostos a pagar.

Com a finalidade de garantir a comparabilidade entre as empresas de diferentes tamanhos e evitar distorções causadas pela capacidade de operação, os valores (NOACCRit) foram ajustados em relação aos ativos totais do começo do ano (TAit-1), ou seja, aqueles ativos do ano imediatamente anterior registrados no balanço (NOACCRit/TAit-1).

Como variáveis de controle serão levadas em consideração; (MTBit), Market-to-book, que é o índice de mercado/valor contábil. Definido como o valor de mercado do patrimônio líquido dividido pelo valor contábil do patrimônio líquido; logaritmo natural do valor de mercado do capital (MktCapit); (LEVit), sendo a alavancagem. Definida como o valor contábil da dívida total do mutuário dividido pelo valor de mercado do patrimônio líquido.; e (Retit), o retorno por ações durante 12 meses.

O teste do modelo empírico foi realizado para determinar qual modelo é apropriado para esta pesquisa. Os resultados foram indicados utilizando o modelo de efeitos aleatórios, da seguinte forma:

$$\text{NOACCRit} / \text{AT}_{(it-1)} = \alpha + \sum \beta_k * \text{Stagekit} + \gamma \text{Xit} + \delta_s + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

Onde:

α = representa o conservadorismo médio quando as demais variáveis são zero.

β_k = coeficientes que medem o efeito de cada estágio.

Stagekit = são variáveis indicadoras para os estágios do ciclo de vida (dummies para cada estágio);

γ : vetor de coeficientes para essas variáveis.

Xit = Market-to-book (MTBit), Logaritmo natural de Market-to-book (MktCapit),
alavancagem (LEVit), retorno (Retit), estágios de ciclo de vida das empresas (fleit)

δ_s = efeitos fixos de setor;

λ_t = efeitos fixos de ano;

ε_{it} = termo de erro (idempresa), representa fatores não observados que afetam a variável dependente, mas não foram incluídos no modelo.

Ao trazer os efeitos fixos de ano e setor, representa fatores não observados que afetam a variável dependente, mas não foram incluídos no modelo. Isso ajuda para que o grau de conservadorismo não seja afetado.

No estudo de Hansen, et al. (2018), os estágios do ciclo de vida das empresas foram estatisticamente significativos para explicar o conservadorismo incondicional, evidenciando que ele é mais acentuado na fase de introdução e reduz-se ao longo do tempo. Além disso, as variáveis de controle Market-to-Book (negativamente associada), MktCapitit e alavancagem (positivamente) foram estatisticamente significativas, confirmando a relevância desses fatores. A variável de retorno não teve significância. Nessa pesquisa esperasse ter os mesmos resultados, porém, não se pode ignorar a importância da diferença no ambiente institucional do país.

4. Análises de resultados

Os dados foram coletados diretamente das bases Refinitiv e Economática e posteriormente organizados em painel. Inicialmente, realizou-se a exclusão de observações com dados faltantes nos fluxos de caixa, resultando na eliminação dos anos de 2010 a 2013. Para minimizar distorções, variáveis monetárias foram deflacionadas pelo IGPM utilizando valores de 2019 como ano-base. Também foi aplicado o procedimento de winsorização nas variáveis contínuas, para reduzir o efeito de outliers extremos.

Na Tabela 2 observa-se que o estágio de introdução possui 213 empresas, sendo o de maior quantidade, enquanto a menor quantidade está no estágio de recuperação, com 4 empresas. Ter uma distribuição maior em empresas em estágio inicial ou em expansão, pode afetar os resultados, visto que empresas nessa fase tendem a ser mais conservadoras.

Tabela 2. Distribuição de estágios de ciclo de vida com variável dummy

Estágio do ciclo de vida	fleit	Freq.	Percentual (%)	Percentual Acumulado (%)
Introdução	0	213	54,48	54,48

Crescimento	.25	100	25,58	80,05
Maturidade	.5	31	7,93	87,98
Recuperação	.75	4	1,02	89
Declínio	1	43	11	100
Total	Total	391	100	

Fonte. Elaboração Stata14 com dados do Refinitiv.

Criando a variável dummy (flcit) dos estágios do ciclo de vida das empresas, a Tabela 2 mostra a determinação numérica de cada estágio, seguindo a frequência em que zero é introdução e um é declínio. Essas informações permitiram identificar o impacto de cada estágio sobre o conservadorismo, permitindo que a análise interprete o avanço no ciclo de vida como um movimento incremental.

A regressão em dados em painel, mostrado na Tabela 33, com 73 empresas e 372 observações, os resultados do P-valor ao nível de 1% para a variável dummy (flcit) é altamente significativa estatisticamente, com valor de 0,006, com isso o coeficiente sugere que, para cada aumento de uma unidade na variável flcit, o conservadorismo incondicional aumenta, em média, 0,030 pontos, mantendo as demais variáveis constantes. Isso comprova a hipótese de Hansen et al. (2018), mas com a diferença que o conservadorismo no contexto brasileiro o conservadorismo tende a aumentar.

Tabela 3. Regressão em painel com efeitos aleatórios para o conservadorismo contábil incondicional

Random-effects GLS regression	Number of obs = 372
Group variable: idempresa	Number of groups = 73
R-sq:	Obs per group:
within = 0.0735	min = 1
between = 0.4775	avg = 5.1
overall = 0.4579	max = 7
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Wald chi2(21) = .
	Prob > chi2 = .
(Std. Err. adjusted for 73 clusters in idempresa)	

Robust						
NOACCRit	Coef.	Std. Err.	Z	P> z	IC 95% Inferior	IC 95% Superior
flcit	0,030178	0,01106	2,73	0,006	0.0085	0.0518553
MTBit	-0,003667	0,00306	-1,2	0,231	-0.0096708	0.0023377
MktCapit	0,032275	0,0174	1,86	0,063	-0.0018422	0.0663763
LEVit	-0,000893	0,0013	-0,69	0,492	-0.0034427	0.0016562

Retit	-0,000049	0,00111	-0,45	0,653	-0.0002619	0.0001643
isector						
2	-0,109766	0,04055	-2,71	0,007	-0.1892365	-0.030296
3	-0,074677	0,04751	-1,57	0,117	-0.1677335	0.018379
4	-0,332931	0,03986	-8,35	0.000	-0.4110542	-0.2548077
5	-0,158464	0,03601	-4,4	0.000	-0.2286866	-0.0882407
6	-1,693834	0,07401	-2,29	0,022	-3.180192	-0.207476
7	-0,256715	0,03758	-6,83	0.000	-0.3303751	-0.1830557
8	0,002444	0,04693	0,05	0,958	-0.0904811	0.0953695
9	-0,277253	0,04538	-6,11	0.000	-0.3664066	-0.1880988
10	-0,148736	0,06926	-2,15	0,031	-0.2848466	-0.012626
11	-1,382942	0,0703	-19,67	0.000	-1.520805	-1.245078
12	-1,090996	0,04151	-2,63	0,009	-1.161201	-0.2581228
13	-1,343449	0,1115	-2,67	0,008	-1.561939	-0.1164511
14	-0,040652	0,04147	-0,98	0,327	-0.1219304	0.0406263
15	-0,224446	0,05028	-4,46	0.000	-0.3225904	-0.1263016
16	-0,093619	0,0529	-1,77	0,077	-0.1970314	0.0097934
17	-1,4416	0,02808	-5,04	0.000	-1.996639	-0.8865606
ano						
2014	-0,006521	0,01085	-0,6	0,548	-0,0277831	0,0147414
2015	0,012541	0,0147	0,85	0,393	-0,0126642	0,0413461
2016	0,015372	0,01563	0,98	0,326	-0,015271	0,0460139
2017	0,01364	0,01512	0,9	0,367	-0,0160018	0,0432815
2018	0,004183	0,01377	0,3	0,761	-0,0228032	0,0311698
2019	0,012657	0,01525	0,83	0,406	-0,0172275	0,0425406
cons	-0,584198	0,26418	-2,21	0,027	-1,101981	-0,0664141
sigma_u	.14946277					
sigma_e	.05874398					
rho	.86619391 (fraction of variance due to u i)					

Fonte. Elaboração Stata14 com dados do Refinitiv e Economatica.

A variável (MktCapit) também é significativa ao nível de 10% com valor de 0,063; sugerindo que o tamanho da empresa influencia o comportamento contábil. As outras variáveis mostram que não são estatisticamente significativas.

O modelo de efeitos aleatórios foi reconhecido na variável rho, com 86,6% de variância, a qual captura as diferenças estruturais entre empresas. Os resultados mostram que os dados em painel são desbalanceados, pois nem todas as empresas possuem todas as variáveis de forma completa, como evidenciado pelas observações por grupo, sendo a média (avg) de 5,1 observações por empresa. Contudo, o baixo R^2 within 0,0735 mostra que o modelo é mais forte explicando diferenças entre empresas do que variações dentro de cada

empresa ao longo do tempo. O que mostra um melhor desempenho do que a pesquisa internacional.

Os efeitos setoriais são amplamente significativos, destacando a importância do fato de que, dependendo do tipo de setor, práticas mais conservadoras podem ser adotadas. Em relação à variável ano, ela não é significativa, o que sugere que as variações ao longo do tempo são menos relevantes do que as diferenças entre as empresas, como demonstrado pelo coeficiente rho.

Na estatística descritiva apresentada na Tabela 4 observa-se que o conservadorismo incondicional (NOACCRit) foi de -0,1916 no Brasil, valor mais acentuado que o identificado nos EUA (-0,4), sugerindo maior prudência contábil no contexto brasileiro, possivelmente explicada por diferenças institucionais, como maior instabilidade econômica e menor proteção a investidores. As variáveis descritivas mostram que cerca de 22% das empresas estão em estágios avançados do ciclo de vida (flcit), com grande variação no tamanho (MktCapit) de 15,9481, mostra a presença de empresas de médio a grande porte na amostra., valorização (MTBit), com média de 2,89167 e desvio-padrão elevado, indica dispersão na valorização de mercado das empresas em relação ao seu valor contábil, alavancagem (LEVit) tem média de 1,66948, mas com grande dispersão (4,51158), o que indica forte variação na estrutura de capital entre as empresas, fator que pode afetar o conservadorismo contábil, já que empresas mais alavancadas tendem a adotar práticas contábeis mais prudentes para atender credores. O retorno (Retit), apresenta alta variabilidade, com valores extremos de -72,886 a 268,311, refletindo instabilidade nos retornos e o ambiente volátil do mercado de capitais brasileiro. Por fim a inclusão dessas variáveis como controles no modelo reforça a relevância do ciclo de vida na análise da qualidade dos relatórios financeiros.

Tabela 4. Análises descritiva de variáveis de controle

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
NOACCRit	391	-0,1916	0,16874	-0,6707	0,41649
Flcit	391	0,22123	0,30721	0	1
MTBit	388	2,89167	2,70119	0,11416	14,8092
MktCapit	388	15,9481	1,44921	13,0161	19,8926
LEVit	391	1,66948	4,51158	-15,721	24,9963
Retit	372	16,269	56,9923	-72,886	268,311

Fonte. Elaboração Stata14 com dados do Refinitiv e Economatica.

Para conhecer a correlação entre as variáveis do modelo, observa-se a Tabela 5. Nela, indicou que o conservadorismo incondicional (NOACCRit) não apresenta relação linear

significativa com o estágio do ciclo de vida (flcit), com coeficiente praticamente nulo - 0,0174. Isso pode ser explicado por fatores institucionais e contábeis específicos do Brasil, como a heterogeneidade entre setores e a baixa padronização nas práticas de reconhecimento contábil. É possível também que o efeito dos estágios do ciclo de vida só se manifeste quando controlado por outras variáveis no modelo. Em contrapartida, observou-se correlação moderada com o tamanho da empresa (MktCapit), com um valor de 0,645, sugerindo que firmas maiores tendem a adotar práticas mais conservadoras, enquanto as demais variáveis apresentaram associações fracas.

Tabela 5. Correlação de variáveis do modelo

Variáveis	NOACCRit	flcit	MTBit	MktCapitit	LEVit	Retit
NOACCRit	1,000					
Flcit	-0,0174	1,000				
MTBit	0,1922	-0,1647	1,000			
MktCapit	0,3645	-0,1803	0,3846	1,000		
LEVit	-0,066	-0,0285	0,0861	0,0721	1,000	
Retit	0,0471	0,0493	0,2667	0,1692	0,0357	1,000

Fonte. Elaboração Stata14 com dados do Refinitiv e Economática.

Os resultados de Hansen, et al. (2018), embora indiquem que os estágios dos ciclos de vida influenciam o conservadorismo, o impacto mostra a redução do conservadorismo, à medida que as empresas avançam pelos estágios, enquanto nesta pesquisa fica evidente que ele vai no sentido oposto, ou seja, aumentando. Isso pode ocorrer porque, com o passar do tempo, aumenta a exposição à fiscalização, à accountability e à complexidade operacional, o que leva as empresas a adotarem práticas mais prudentes como forma de proteger sua reputação e garantir a previsibilidade das informações contábeis. Isso significa que investidores e reguladores devem considerar o estágio do ciclo de vida ao avaliar a qualidade dos relatórios financeiros.

Como análise adicional, foi realizada uma regressão incluindo uma variável dummy para cada estágio do ciclo de vida, tendo como linha de base o estágio de introdução. A Tabela 6 demonstra que o estágio de maturidade foi o único com relação estatisticamente significativa com o conservadorismo incondicional $p < 0,01$, sugerindo que empresas maduras tendem a adotar práticas mais conservadoras em comparação às empresas em estágio de introdução. Os estágios de crescimento $p = 0,818$, recuperação $p = 0,864$ e declínio $p = 0,101$ não apresentam significância estatística, indicando a ausência de evidências

robustas de que esses momentos do ciclo de vida influenciam o conservadorismo de forma diferente do estágio de introdução.

Tabela 6. Regressão em painel com efeitos aleatórios para o conservadorismo contábil incondicional, considerando variável dummy para cada estágio ciclo de vida.

NOACCRit	Coef.	Std. Err.	z	P> z	IC 95% Inferior	IC 95% Superior
ciclo_id						
Crescimento	0.0018721	0.0081507	0.23	0.818	-0.014103	0.0178473
Declínio	0.0178175	0.0108671	1.64	0.101	-0.0034817	0.0391166
Maturidade	0.0927686	0.0228799	4.05	0.000	0.0479249	0.1376124
Recuperação	0.003893	0.0228039	0.17	0.864	-0.0408019	0.0485878
MTBit	-0.0028646	0.0026616	-1.08	0.282	-0.0080812	0.002352
MktCapit	0.0269508	0.0126156	2.14	0.033	0.0022247	0.051677
LEVit	-0.0013492	0.0012134	-1.11	0.266	-0.0037274	0.0010291
Retit	-0.0000532	0.0000915	-0.58	0.561	-0.0002326	0.0001262
isetor						
2	-0.0923331	0.0364141	-2.54	0.011	-0.1637035	-0.0209627
3	-0.08292	0.045082	-1.84	0.066	-0.171279	0.0054391
4	-0.3246052	0.0384813	-8.44	0.000	-0.4000271	-0.2491832
5	-0.1771044	0.0226802	-7.81	0.000	-0.2215569	-0.1326519
6	-0.1354312	0.0533443	-2.54	0.011	-0.2399841	-0.0308783
7	-0.2325315	0.0267638	-8.69	0.000	-0.2849874	-0.1800755
8	0.0000328	0.0413178	0.00	0.999	-0.0809487	0.0810142
9	-0.2527616	0.0310525	-8.14	0.000	-0.3136234	-0.1918998
10	-0.1212331	0.0610923	-1.98	0.047	-0.2409719	-0.0014943
11	-0.1247309	0.0925046	-1.35	0.178	-0.3060366	0.0565748
12	-0.0935746	0.0354415	-2.64	0.008	-0.1630386	-0.0241106
13	-0.1216483	0.0090338	-13.47	0.000	-0.1393542	-0.1039425
14	-0.01834	0.0298915	-0.61	0.540	-0.0769263	0.0402463
15	-0.2168897	0.0873036	-2.48	0.013	-0.3880017	-0.0457778
16	-0.0848347	0.0559594	-1.52	0.130	-0.1945131	0.0248437
17	-0.1284613	0.0262701	-4.89	0.000	-0.1799497	-0.0769728
ano						
2014	0.0005305	0.0114748	0.05	0.963	-0.0219597	0.0230207
2015	0.0151141	0.0138961	1.09	0.277	-0.0121217	0.04235
2016	0.0129678	0.015005	0.86	0.387	-0.0164415	0.0423771
2017	0.0107755	0.0142291	0.76	0.449	-0.0171129	0.038664
2018	0.0077239	0.0141156	0.55	0.584	-0.0199422	0.03539
2019	0.0175422	0.0161126	1.09	0.276	-0.0140379	0.0491223
_cons	-0.5148205	0.1914241	-2.69	0.007	-0.8900049	-0.139636
sigma_u	0.11968776					
sigma_e	0.05679557					
rho	0.81620672					

Fonte. Elaboração Stata14 com dados do Refinitiv e Economatica.

Por fim, corrobora-se o que já foi apresentado nas análises anteriores, a variável (MktCapit), $p = 0,033$, significativo ao nível de 5%, com efeito positivo. Empresas maiores tendem a ser mais conservadoras.

5. Conclusão

Este estudo revisa a relação entre os estágios do ciclo de vida das empresas e o grau de conservadorismo incondicional, com base em Hansen et al. (2018). Utiliza-se a métrica de accruals não operacionais ponderados pelo total de ativos, indicador que reflete o conservadorismo incondicional. De acordo com a análise realizada por meio de regressão em painel com efeitos aleatórios, conclui-se que os estágios do ciclo de vida influenciam significativamente o grau de conservadorismo incondicional nos relatórios financeiros. Os resultados desta pesquisa indicam que, à medida que a empresa evolui nos estágios do ciclo de vida, o conservadorismo incondicional aumenta, validando a hipótese proposta. Este achado contrasta com o de Hansen et al. (2018), que identificaram uma redução do conservadorismo ao longo do ciclo de vida. Essa divergência pode estar relacionada a diferenças institucionais, regulatórias e de estrutura de mercado entre o Brasil e o contexto analisado no estudo internacional. A análise descritiva também evidencia que a maioria das empresas tende a adotar práticas conservadoras, considerando que a média do conservadorismo incondicional foi negativa. A variável de controle (MktCapit), que representa o valor de mercado, indica que empresas mais valorizadas tendem a ser mais conservadoras na apresentação dos relatórios financeiros.

Do ponto de vista empírico, os resultados são relevantes para reguladores e investidores, pois indicam que o estágio do ciclo de vida pode servir como indicador da qualidade e prudência dos relatórios financeiros. Sob a perspectiva acadêmica, a pesquisa evidencia que, em um mercado emergente como o Brasil, o conservadorismo tende a se intensificar nos estágios mais avançados, em contraste com a literatura internacional, que aponta redução desse comportamento. Esse resultado pode estar associado a maior rigidez regulatória, menor proteção ao investidor e padrões de governança específicos, que incentivam a manutenção de práticas contábeis conservadoras ao longo de todo o ciclo de vida empresarial.

Entretanto, este estudo apresenta limitações importantes. A primeira limitação refere-se à disponibilidade de dados de fluxo de caixa entre 2010 e 2013, os quais não foram

fornecidos pela Refinitiv. Como consequência, todos os registros com ausência de pelo menos um dos fluxos de caixa foram eliminados da amostra, restringindo a série histórica. Essa exclusão também reduz o tamanho da amostra, o que leva à segunda limitação: o período analisado (2013 a 2019) é relativamente curto para capturar todos os estágios pelos quais uma empresa pode transitar. Por fim, o número de observações obtidas é considerado pequeno, o que pode resultar em subestimação da amostra. Isso significa que os resultados não podem ser generalizados para todos os estágios do ciclo de vida das empresas.

Essas limitações apontam caminhos para pesquisas futuras, como a ampliação do período analisado e a utilização de métricas adicionais de qualidade da informação contábil, para verificar se os resultados se mantêm robustos em diferentes contextos.

Apêndice A. Definição de variáveis

Tabela 7. Variáveis de modelo

Variável	Sigla	Fórmula	Descrição	Fonte
Accruals não operacionais	NOACCR	TACCRit – OACCRit	Total dos accruals, accruals operacionais	Hansen, et al. 2018
Estágios do ciclo de vida das empresas	flc	Variável dummy	Assume valor de 0 para estágio de introdução, 0,25 para estágio de crescimento, 0,5 para estágio maturidade, 0,75 para estágio de recuperação e 1 para estágio de declínio.	-
Índice de mercado/valor contábil	MTB	MVEit/BVEit	Valor de mercado do patrimônio líquido, valor contábil do patrimônio líquido	Hansen, et al. 2018
Log natural do valor de mercado do patrimônio líquido	MktCap	ln(MVEit)	Log natural do valor de mercado do patrimônio líquido (MVEit)	Hansen, et al. 2018
Alavancagem	LEV	Dívida de longo prazo-dívida de curto prazo/MVEit	Definida como o valor contábil da dívida total, valor de mercado do patrimônio líquido (MVEit)	Hansen, et al. 2018
Retorno	Ret		Retorno ao longo de 12 meses	Hansen, et al. 2018
Ano	Ano	Variável dummy	Efeito fixo do setor	-
Setor	Setor	Variável dummy	Efeito fixo do ano	-

Apêndice B. Testes de diagnóstico e resultados do modelo de Efeitos Aleatórios (RE)

Para garantir a validade e a robustez dos resultados do modelo de regressão em painel, foram realizados diversos testes de diagnóstico. A **Erro! Fonte de referência não encontrada.8 Tabela 8.** Resumo dos Testes de Diagnóstico apresenta um resumo dos resultados, que justificam a escolha do modelo de efeitos aleatórios.

Tabela 8. Resumo dos Testes de Diagnóstico

Teste	Hipótese Nula (H0)	Valor p	Conclusão
Teste de Hausman	A diferença entre os coeficientes de Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios não é sistemática.	0,7756	Não se rejeita H0. O modelo de Efeitos Aleatórios (RE) é consistente e preferível ao modelo de Efeitos Fixos (FE)
Teste LM Breusch-Pagan	A variância dos efeitos individuais é zero (Var(u)=0).	0.000	Rejeita-se H0. O modelo de Efeitos Aleatórios (RE) é preferível ao Pooled OLS.
Teste F (FE vs. Pooled OLS)	A variância dos efeitos individuais é zero (ui=0 para todos os i).	0.0000	Rejeita-se H0. O modelo de Efeitos Fixos (FE) é preferível ao Pooled OLS.
VIF (Variância Inflation Factor)	Não há multicolinearidade. Medio = 3.28	—	VIF médio baixo, indicando ausência de multicolinearidade.
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg	A variância dos resíduos é constante (homoscedasticidade).	0,3236	Não se rejeita H0. Não há evidência de heteroscedasticidade no modelo OLS.

Ramsey RESET
Test

O modelo não tem variáveis
omitidas.

0,522

Não se rejeita H_0 ao nível de 5%. O modelo
não sofre de omissão de variáveis.

Referências

- Abdullah, A. A., & Mohd-Saleh, N. (2014). Impact of firms' life-cycle on conservatism: the Malaysian. *Social and Behavioral Sciences* 145 , pp. 18-28.
- Bakaricha, K. M., Hossainb, M., Hossainc, M., & Weintrop, J. (2019). Different time, different tone: Company life cycle. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, pp. 69-86.
- Beaver, W. H., & Ryan. (2005). Conditional and Unconditional Conservatism:. *Review of Accounting Studies*, pp. 269–309.
- Biswas, P. K., Habib, & Ranasinghe. (2009). Firm life cycle and financial statement comparability. *Advances in Accounting*, pp. 783–827.
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2011). Distress Risk, Growth and Earnings Quality. *Abacus*, pp. 158-181.
- Dickinson, V. (2011). Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle. *The Accounting Review*, p. 3.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has "nancial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics* 29, p. 7.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Accounting and Economics*.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2019). Corporate life cycle research in accounting, finance and corporate. *International Review of Financial Analysis*, pp. 188-201.
- Hanks, S. H. (1990). The organization life cycle: Integrating content and process. *Journal of small business strategy*, pp. 1-12.
- Hansen, J. C., Hong, K. P., & Park, S.-H. (2018). Accounting conservatism: A life cycle perspective. *Advances in Accounting*, p. 1.
- Hossain, M., Ahmed, K., & Godfrey, J. M. (2005). Investment opportunity set and voluntary disclosure of prospective information: a simultaneous equations. *J. Bus. Finan. Account*, pp. 871-907.
- Kabir, H., Su, L., & Rahman, A. (2020). Firm life cycle and the disclosure of estimates and judgments in. *Journal Of Contemporary Accounting & Economics*, p. 16.
- Kimouche, B. (2021). Measuring accounting conservatism in financial reports: a comparison between France and the United Kingdom. p. 58.
- Miller, D., & Friesen, P. H. (1984). A longitudinal study of the corporate life cycle. *Manag. Manag. Sci*, pp. 1161-1183.

Ryan, S. G. (2006). Identifying Conditional Conservatism. *European Accounting Review*, p. 2.