

# GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: UMA ANÁLISE DOS RESULTADOS DAS PESQUISAS EMPÍRICAS NO BRASIL

Ana Carolina Selbach Marin<sup>1</sup>

## RESUMO

Esta pesquisa procurou identificar e analisar os trabalhos acadêmicos sobre gerenciamento de resultados que possuem abordagem empírica realizados no Brasil e publicados entre 2001 e 2013. Trata-se de um estudo descritivo e de natureza qualitativa. Para tal, foram selecionadas todas as teses e dissertações a partir das palavras-chave “gerenciamento de resultados”, “*accruals* discricionárias” e “métodos de gerenciamento” no BDTD – Biblioteca Digital Brasileira de Teses e Dissertações. Foram analisadas 15 pesquisas, cuja análise enfocou os objetivos e resultados auferidos através dos testes empíricos, e que foi efetuada através de análise de conteúdo e estatística descritiva. Para realização desta análise, os estudos foram segregados em três abordagens: existência, níveis e determinantes. Os resultados revelaram que há uma confluência dos resultados das pesquisas analisadas, uma vez que o gerenciamento de resultados foi identificado em todos os segmentos de empresas, sejam abertas ou fechadas. No entanto, verificou-se que empresas fechadas e empresas abertas com menores níveis de governança corporativa possuem maior incidência de gerenciarem seus lucros. Adicionalmente, constatou-se que a maioria das pesquisas utilizou o Modelo KS para estimar as *accruals* não discricionárias, sendo o Modelo de Jones Modificado o segundo mais utilizado.

**Palavras-chave:** Gerenciamento de resultados. *Accruals* discricionárias. Análise bibliométrica.

## 1 INTRODUÇÃO

O exercício da contabilidade é conduzido pelas Normas Brasileiras de Contabilidade, as quais são constituídas por conceitos, princípios, estrutura técnica, entre outros. O principal objetivo da contabilidade é subsidiar os gestores na tomada de decisão, podendo, desta maneira, contribuir para o desempenho da empresa e auxiliar os usuários das Demonstrações Financeiras fornecendo informações fidedignas e confiáveis.

Contudo, visto que a Contabilidade é uma ciência social, os gestores possuem discricionariedade afetando, assim, o produto final da ciência contábil – as Demonstrações

---

<sup>1</sup> Aluna do curso de graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS. Artigo apresentado para a disciplina Trabalho de Conclusão de Curso, como quesito parcial para a obtenção do título Bacharel em Ciências Contábeis, sob orientação do Prof. Dr. Wendy Beatriz Witt Haddad Carraro, em junho de 2014. E-mail: ana.marin@ufrgs.br.

Financeiras. Desta forma, podem fazer escolhas não somente baseados nos fatos contábeis em si, mas também em fatores aquém destes fatos. Então, ao possuir esta discricionariedade, os gestores utilizam seu julgamento profissional alterando os fatos contábeis e, conseqüentemente, sua divulgação aos usuários através das Demonstrações Financeiras.

A mensuração das escolhas exercidas pelo meio do gerenciamento de resultados é efetuada através das *accruals* (acumulações) discricionárias. *Accruals* são as contas de resultado que entraram no cômputo do lucro, mas que não acarretaram alterações no fluxo de caixa. O intuito é mensurar o lucro no seu sentido econômico, aquele que representa acréscimo efetivo na riqueza patrimonial da unidade econômica, independente da movimentação financeira (MARTINEZ, 2008). O gerenciamento de resultados dá-se pelo fato de o gestor alterar discricionariamente essas *accruals*, com o propósito de alterar o resultado contábil.

Devido a isso, em um cenário de assimetria de informação, a discricionariedade das empresas gera um risco à confiabilidade das informações obtidas pelos usuários dos relatórios contábeis. Martinez (2001) afirma que a possibilidade de os resultados serem “gerenciados” representa um problema, visto que para um usuário interpretar as Demonstrações Financeiras é necessário avaliar a realidade econômica da empresa e identificar a natureza dos possíveis ajustes que podem ter sido realizados.

Diante deste contexto, o presente artigo visa identificar e analisar os trabalhos acadêmicos sobre gerenciamento de resultados que possuem abordagem empírica efetuados no Brasil, possibilitando uma avaliação, de forma sintética, das aplicações práticas dos modelos de gerenciamento no país. Assim, busca identificar uma convergência, ou não, dos resultados apontados pelos autores, bem como subsidiar trabalhos acadêmicos futuros, sendo assim, uma referência dos resultados já obtidos.

Quanto aos aspectos metodológicos, esta pesquisa é classificada como básica, descritiva, bibliográfica e com um caráter immanentemente qualitativo. Os dados analisados foram coletados de teses e dissertações disponibilizadas no BDTD – Biblioteca Digital Brasileira de Teses e Dissertações, através das palavras-chave definidas, no período de 2001 a 2013. O tratamento dos dados foi realizado por meio de análise de conteúdo e estatística descritiva. A partir disto, os estudos foram segregados em tipos de abordagem: existência, níveis e determinantes, e foram verificados os principais resultados em cada abordagem, observando pontos em comum.

Este estudo se justifica devido à importância do tema gerenciamento de resultados e de sua influência na transparência e confiabilidade das Demonstrações Financeiras. Ademais, a

compilação dos resultados identificados a partir dos trabalhos empíricos efetuados sobre gerenciamento de resultados no Brasil pode servir como informação complementar a estudos futuros, visto que apresenta uma percepção do desenvolvimento das pesquisas na área no país, auxiliando a identificar o estágio do desenvolvimento dos estudos sobre gerenciamento e contribuindo para a tomada de decisões dos pesquisadores.

O presente artigo apresenta-se dividido em cinco seções – incluindo esta introdução. A segunda seção apresenta a fundamentação teórica do tema, importante para melhor apreensão do tema gerenciamento de resultados. Na terceira seção está descrita a metodologia utilizada no desenvolvimento da pesquisa. A quarta seção apresenta os resultados obtidos através das pesquisas empíricas analisadas. Por fim, na seção cinco, tem-se uma breve conclusão sobre os assuntos abordados.

## **2 ABORDAGEM CONCEITUAL**

Esta seção apresenta os conceitos pertinentes ao entendimento da análise dos resultados e os principais estudos estrangeiros efetuados na área, os quais influenciaram os trabalhos empíricos elaborados no Brasil.

### **2.1 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS**

Nesta seção é estabelecido o conceito de gerenciamento de resultados, bem como as principais motivações que influenciam os gestores ao gerenciamento.

O gerenciamento de resultados (*earnings management*) é considerado uma área inovadora de Ciências Contábeis no Brasil, uma vez que as publicações empíricas brasileiras foram iniciadas pela tese do Martinez (2001). Contudo, internacionalmente, o tema teve seu início com o trabalho de Schipper (1989), a qual conceitua o gerenciamento dos resultados contábeis como "Uma intervenção proposital no processo de comunicação externa financeira com a intenção de obter algum benefício privado (ao contrário de, digamos, facilitando a operação normal do processo)". (SCHIPPER, 1989, p.92, tradução nossa).

Ronen e Yaari (2008) afirmam que o gerenciamento de resultados é um guarda-chuva para os atos que afetam os lucros reportados ou a interpretação destes, a partir de decisões de produção e investimento que determinam, em parte, os ganhos econômicos subjacentes, passando pela escolha de tratamento contábil e do tamanho das *accruals*, quando da preparação dos relatórios periódicos de divulgação dos resultados.

É importante observar que gerenciamento de resultados é distinto de fraude contábil. Conforme Dechow e Skinner (2000), a fraude não incide dentro das normas contábeis, infringindo os princípios contábeis, uma vez que é caracterizada por registro de vendas fictícias, lançamento de pagamentos indevidos, alterações nos estoques de mercadorias, entre outros.

Para identificar a pretensão do gerenciamento de resultados, houve a divisão deste em três modelos:

- a) *target earnings* – é efetuado com o intuito de aumentar ou reduzir os lucros, dependendo da pretensão do gestor. Este, comumente, possui metas a serem atingidas, e o atingimento ou não destas é que influencia o gerenciamento de resultados.
- b) *income smoothing* – tem o propósito de reduzir a variabilidade dos resultados contábeis, evitando sua excessiva flutuação. Eckel (1981) classifica o alisamento de resultados (*income smoothing*) entre natural e intencional. O alisamento natural indica um processo normal na geração de resultados da empresa, enquanto o alisamento intencional ocorre pelas ações dos gestores por motivos alheios ao negócio da empresa. O modelo de alisamento de resultados de Eckel (1981) identifica o alisamento artificial efetivamente realizado pelo gestor. A mensuração do alisamento é efetuada a partir da divisão do coeficiente de variabilidade das variações do lucro líquido pelo coeficiente de variabilidade das variações da receita bruta (CARLIN, 2009).
- c) *big bath accounting* – o gerenciamento dos resultados é efetuado para reduzir o lucro corrente, para que, no futuro, a empresa tenha melhores resultados. Essa prática normalmente é utilizada quando os resultados prévios indicam valores finais inferiores aos que foram estabelecidos como meta (SEIDLER; DECOURT, 2013).

Os principais pesquisadores na área afirmam que há três motivos preponderantes para que os gestores gerenciem seus resultados: expectativas do mercado de capitais, motivações contratuais entre a empresa e os *stakeholders*, e motivações vinculadas às regulamentações governamentais e custos políticos. Descrevemos a seguir os resultados dos estudos que examinaram essas motivações.

### 2.1.1 Expectativas do mercado de capitais

Alguns estudos estrangeiros, tais como o de Teoh, Wong e Rao (1998); Dechow, Sloan e Sweeney (1995); DeGeorge, Patel e Zeckhauser (1999); Bartov, Givoly e Hayn (1999) e Kasanen, Kinnunen e Niskanen (1996), analisam os incentivos do mercado de ações para o gerenciamento de resultados, para que seja reduzido o *gap* entre o desempenho da empresa e as expectativas dos analistas e dos investidores.

Conforme Martinez (2001), o gerenciamento de resultados, nestes casos, possui como objetivo modificar a percepção de risco quanto a investimentos nas ações da empresa, de forma que seja possível buscar financiamentos externos – tais como lançamentos de títulos -, evitar perdas e diminuir a flutuação dos resultados, atender às expectativas de lucro dos acionistas, bem como o pagamento de dividendos a estes.

Com relação às *accruals* que são gerenciadas para este propósito, Teoh, Wong e Rao (1998), analisaram as estimativas de depreciação e as provisões para devedores duvidosos em torno de ofertas públicas iniciais – evento de caráter específico. Eles concluíram que, em relação a uma amostra correspondente de empresas não-IPO, as empresas analisadas são mais propensas a ter políticas de depreciação que aumentam a receita, bem como uma redução na provisão para devedores duvidosos no ano do IPO e nos anos subsequentes.

### 2.1.2 Motivações contratuais entre as empresas e os *stakeholders*

Dados contábeis são utilizados para monitorar e regular as relações contratuais entre os muitos *stakeholders* das empresas (HEALY; WAHLEN, 1999). Estas relações contratuais servem como incentivo ao gerenciamento de resultados, uma vez que monitora contratos de dívida (*lending agreements*); contratos de compensação de executivos, garantindo a remuneração a partir de bônus condicionados a lucros; negociações de convenções coletivas de trabalho; contratos implícitos e *stakeholders costs*; e para manter acordos pactuados com os credores ou evitar pagar dividendos (MARTINEZ, 2001).

Alguns estudos relacionados aos incentivos contratuais são os de Dhaliwal (1980), Healy (1985), Liberty e Zimmerman (1986) e Brown, DuCharme e Shores (1995).

Estes contratos podem ser implícitos ou explícitos e são utilizados para alinhar os incentivos do gerenciamento com os dos *stakeholders* externos. No momento em que se consideram os contratos implícitos como incentivadores, é importante ressaltar que um dos principais motivos para que os gestores gerenciem os resultados é sua remuneração,

garantindo que esta seja contínua. Martinez (2001) afirma que, visto que os bônus constituem tradicional forma de compensar os executivos, presume-se que estes receberão parte de sua remuneração como bônus condicionados a lucros. Assim, para aumentar sua compensação, os gestores manejam os resultados contábeis.

De outra forma, os contratos de empréstimos são escritos para garantir que os gestores não efetuem ações que beneficiem os *stakeholders* da empresa à custa de seus credores (HEALY; WAHLEN, 1999). Sweeney (1994) identificou gerenciamento de resultados em empresas que estão perto de não conseguir manter seus acordos pactuados com os credores, bem como Holthausen (1981), em seu trabalho, examinou se as empresas que estavam perto do limite de dividendos passaram a utilizar a depreciação linear.

### **2.1.3 Motivações vinculadas a regulamentações governamentais e custos políticos**

Com relação aos efeitos da regulamentação sobre as empresas e os aspectos vinculados a custos políticos, é comum que algumas empresas queiram diminuir seus lucros, pois possuem certa visibilidade maior que as demais empresas do ramo, o que atrai a atenção do governo. Healy e Wahlen (1999) afirmam que há três motivações vinculadas a regulamentações para o gerenciamento dos resultados na literatura:

- a) *regulamentações do setor* – ultimamente, praticamente todos os setores são regulados até certo ponto, mas alguns (tais como bancos e seguradoras) enfrentam monitoramento regulatório que está explicitamente vinculado aos dados contábeis. Portanto, empresas com grandes oscilações nos resultados podem vir a sofrer fiscalização dos órgãos responsáveis pelo setor.
- b) *antitruste e outros regulamentos* – empresas que são vulneráveis a uma investigação antitruste ou outras consequências políticas adversas possuem incentivo de gerenciar seus resultados para que estes pareçam menos rentáveis.
- c) *planejamento tributário* – empresas que efetuam planejamento tributário podem também vir a ser fiscalizadas pela administração pública, uma vez que reportam resultados majorados, no entanto recolhem poucos tributos.

Também, deve-se registrar que outro incentivo ao gerenciamento de resultados é a governança corporativa. Esta surgiu do conflito de agência, a qual menciona que os interesses dos gerentes das empresas não são convergentes com os interesses dos acionistas. Para gerenciar os conflitos de agência e a assimetria informacional entre os gestores e os acionistas, é efetuado o gerenciamento dos resultados. Para estes casos, o gerenciamento não

se destinará necessariamente a aumentar o lucro reportado, podendo o gestor buscar reduzir esse lucro (no caso de reduzir expectativas futuras ou de administrar lucros de setores monopolistas, por exemplo); em situações de demonstrar menor risco, o único interesse seria suavizar a série de lucros; enfim, gestores ingressantes nas empresas podem interessar-se em reportar prejuízos, hoje, para reportar lucros no futuro, obviamente produzidos por ele (COELHO; LIMA, 2009).

A partir das motivações supracitadas, é possível identificar o propósito do gestor quando este opta por gerenciar seus resultados. O gerenciamento, independentemente do propósito deste, é efetuado através das *accruals* discricionárias, as quais serão explanadas na seção seguinte.

## 2.2 ACCRUALS DISCRICIONÁRIAS E NÃO DISCRICIONÁRIAS

*Accruals* surgem quando há uma discrepância temporal entre os fluxos de caixa e o momento de reconhecimento contábil da transação (RONEN; YAARI, 2008). No regime de caixa (*Cash Basis*), as receitas e despesas são apropriadas no período em que houve o seu efetivo recebimento ou pagamento, respectivamente; enquanto no regime de competência (*Accrual Basis*), as receitas e despesas são lançadas quando ocorrem, independente de terem sido recebidos ou pagos. Assim, as demonstrações financeiras informam também o que já ocorreu, mas que ainda não houve movimentação financeira.

Conforme Ronen e Yaari (2008), ao longo da vida da empresa, o registro de receitas deve ser igual ao total de entradas de caixa (bruto), e o total de *accruals* deve ser igual à zero; ou seja, revertido nos saldos acumulados dos ativos e passivos. Portanto, as *accruals*, que é a diferença entre o *Cash Basis* e o *Accrual Basis*, é questão temporal (MARTINS, 1999).

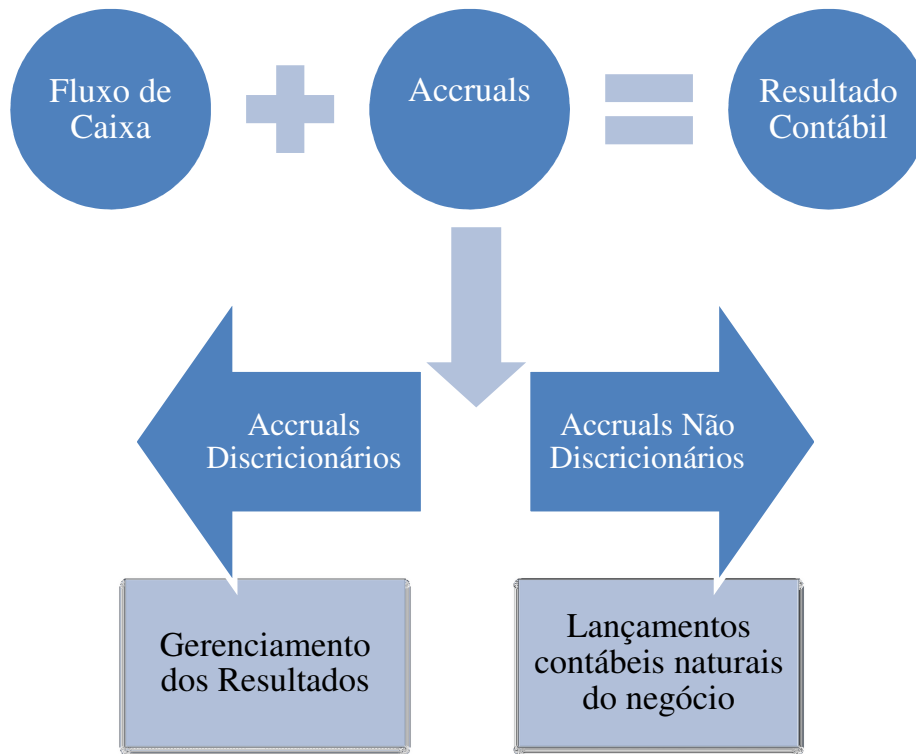
Diante disso, *accruals* é a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido. Ou seja, as *accruals* seriam todas aquelas contas de resultado que entraram no cômputo do lucro, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades (MARTINEZ, 2001).

A partir do exposto, é necessário entender que a contabilização das *accruals* é necessária para o adequado registro, conforme o princípio da competência. Contudo, há *accruals* em que o gestor pode agir com discricionariedade. Isto é, ele pode aumentar ou diminuir as *accruals* – modificando, assim, o lucro contábil – por motivos alheios à realidade do negócio.

Sendo assim, devem-se distinguir as *accruals* resultantes de resultados gerenciados das *accruals* normais. De acordo com Ronen e Yaari (2008), *accruals* não discricionários são os que surgem de transações realizadas no período corrente e que são normais para a empresa, dado o seu nível de desempenho e estratégia de negócios, obrigações relacionadas ao segmento da empresa, eventos macroeconômicos, e outros fatores. Por outro lado, as *accruals* discricionárias são decorrentes de transações realizadas ou tratamentos contábeis escolhidos para gerenciar o resultado. Reversões são *accruals* provenientes de operações realizadas em períodos anteriores.

Destaca-se abaixo um diagrama dos conceitos supracitados:

**Figura 1** - Diagrama sobre *Accruals*



Fonte: adaptado de Martinez (2001).

McCulloch e Black (1999) mostram que, se os gestores alteram resultados em resposta às flutuações em *accruals* não discricionários para atingir uma série de receitas mais estáveis, haverá uma correlação negativa entre as *accruals* discricionárias e as não discricionárias. Já Healy (1985) sugere que não há correlação entre as *accruals* discricionárias e as não discricionárias quando o resultado antes do gerenciamento está abaixo da meta e os gestores não podem manipular suficientemente para alcançar resultados positivos, no entanto, quando



os lucros estão acima da meta, a correlação entre as *accruals* é negativa (MCNICHOLS, 2000).

Conforme Martinez (2001) é possível distinguir três espécies de procedimentos metodológicos que são tradicionalmente utilizados para estudos empíricos na área:

- a) *distribuição de frequências* – através deste procedimento, examinam-se as propriedades estatísticas da distribuição entrecruzada (*cross-sectional*) dos resultados contábeis das empresas. Assim, são determinados pontos de referência (benchmarks), que estariam motivando os gestores a gerenciar seus resultados. A vantagem deste método é a de não ser necessário estimar as *accruals* discricionárias, no entanto, ele não permite saber qual das técnicas foi utilizada para o gerenciamento.
- b) *análise de accruals específicas* – a abordagem é modelar o comportamento de *accruals* específicas, para verificar a utilização destes itens no gerenciamento de resultados. A vantagem deste método é proporcionar uma modelagem mais compatível ao problema analisado, contudo, requer uma grande quantidade de dados/informações.
- c) *análise de accruals agregadas* – o modelo objetiva estimar o valor das *accruals* discricionárias, para mensurar a discricionariedade da gestão sobre os lançamentos.

Conforme será verificado adiante, a abordagem mais utilizada pelos estudiosos – nacionais e estrangeiros – é a da análise de *accruals* agregadas, pois a partir desta é possível capturar uma grande porção das *accruals* gerenciadas (KANG; SIVARAMAKRISHNAN, 1995). Estes estudos validaram empiricamente os modelos de estimação das *accruals* discricionárias detectando, assim, o gerenciamento de resultados, suas motivações e delimitações.

### 2.2.1 Modelos de estimação das *accruals* não discricionárias

De acordo com o explicado anteriormente, as *accruals* discricionárias são um sucedâneo (*proxy*) do gerenciamento de resultados. As *accruals* totais são representadas, sinteticamente, pela equação abaixo:

$$\text{Lucro Contábil} = \text{Fluxo de Caixa} + \text{Accruals}$$

Enquanto a composição das *accruals* totais está representada conforme segue:

$$\text{Accruals Totais} = \text{Accruals Não Discricionárias} + \text{Accruals Discricionárias}$$

As *accruals* discricionárias são, por hipótese, contabilmente não manejáveis, bem como o fluxo de caixa da empresa. Desta forma, geralmente, as *accruals* discricionárias são calculadas pela diferença entre as *accruals* totais e as *accruals* não discricionárias. Portanto, para estimarem-se as *accruals* discricionárias, é necessário calcular o total de *accruals* não discricionárias, as quais são aferidas através dos modelos existentes.

A literatura acerca deste assunto começou com Healy (1985) e DeAngelo (1986), os quais utilizaram as *accruals* totais e as variações nas *accruals* totais, respectivamente, para medir a discricionariedade da administração sobre o resultado (MCNICHOLS, 2000). No entanto, o modelo inaugural na área para estimar as *accruals* não discricionárias a partir de regressão foi o modelo de Jones (1991). Neste, as *accruals* podem ser calculadas a partir da variação na receita e nos investimentos em ativo imobilizado. O entendimento deste modelo é que os volumes nas *accruals* correntes (com contrapartida no circulante) dependem da receita, enquanto as *accruals* não correntes (com contrapartida no não circulante) dependem do montante do ativo imobilizado.

**Figura 2 - Modelo de Jones**

$$AT_{it} = \alpha \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta (\Delta \text{Receitas}_{it}) + \gamma (\text{At.Imob}_{it}) + \varepsilon_{it}$$

$$NAD_{it} = \alpha \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta (\Delta \text{Receitas}_{it}) + \gamma (\text{At.Imob}_{it})$$

$$AD_{it} = AT_{it} - NAD_{it}$$

Onde:

$\Delta \text{Receitas}_{it}$  = receitas operacionais líquidas no ano “t” reduzido das receitas nos anos “t-1” escalado pelos Ativos de “t-1”;

At.Imob = Ativo Imobilizado no período “t”;

$A_{t-1}$  = Ativos Totais em “t” a “t-1”;

$\alpha$ ,  $\beta$ ,  $\gamma$  = coeficientes estimados por regressão.

Fonte: adaptado de Martinez (2001).

Dechow, Sloan e Sweeney (1995) efetuaram aperfeiçoamentos no modelo de Jones, adicionando a premissa de que pode haver gerenciamento dos resultados a partir do contas a receber.

**Figura 3** - Modelo de Jones Modificado

$$NAD_{it} = \alpha \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta (\Delta \text{Receitas}_{it} - \Delta \text{C.Receb}_{it}) + \gamma (\text{At.Imob}_{it})$$

Onde:

$\Delta \text{C.Receb}_{it}$  = contas a receber líquido no ano “t” diminuído do valor do contas a receber líquido no ano “t-1” escalados pelos ativos totais em “t-1”.

Fonte: adaptado de Martinez (2001).

As críticas aos modelos supracitados são fundamentadas no fato de haver risco de classificação, uma vez que um erro na especificação entre *accrual* discricionária e *accrual* não discricionária pode levar ao pesquisador concluir erroneamente sobre a existência do gerenciamento de resultados nas empresas analisadas (MARTINEZ, 2001).

Para tanto, em 1995, Kang e Sivaramakrishnan criaram um novo modelo de estimação dos *accruals* que representa um grande avanço sobre o modelo de Jones, uma vez que a apuração dos *accruals* a partir deste modelo gerava erros econométricos, tais como (COELHO; LIMA, 2009):

- a) *erros nas variáveis* – algumas variáveis não são diretamente observáveis, mesmo que estas pudessem ser manipuladas. Portanto, usam-se variáveis substitutas que também podem estar sendo gerenciadas;
- b) *variáveis omitidas* – variáveis omitidas, despesas, por exemplo, não são consideradas no modelo de Jones. Contudo, estas variáveis também podem estar sujeitas ao gerenciamento;
- c) *simultaneidade* – visto que tanto as variáveis dependentes quanto as independentes são conjuntamente determinadas, pode haver questões de simultaneidade entre estas, seja pelo efeito das partidas dobradas, restrições derivadas de normas e princípios contábeis.

Desta forma, o novo modelo sugerido por Kang e Sivaramakrishnan (1995) visa mitigar os possíveis erros descritos acima. Martinez (2001) afirma que para os erros nas variáveis omitidas, o modelo KS inclui as despesas operacionais na regressão, bem como trata

das contas a receber para lidar com eventuais problemas associados à manipulação nas receitas. E, para corrigir o problema da simultaneidade, o modelo emprega a metodologia de variáveis instrumentais.

**Figura 4** - Modelo de Kang e Silvaramakrishnan

$$AT_{it} = \varphi_0 + \varphi_1 [\delta_1 Rec_{it}] + \varphi_2 [\delta_2 Desp_{it}] + \varphi_3 [\delta_3 At.Imob_{it}] + \varepsilon_{it}$$

$$AD_{it} = AT_{it} - \{ \varphi_0 + \varphi_1 [\delta_1 Rec_{it}] + \varphi_2 [\delta_2 Desp_{it}] + \varphi_3 [\delta_3 At.Imob_{it}] \}$$

Onde:

$AT_{it}$  = *Accruals* totais = (CGL – depreciação e amortização)

$Rec_{it}$  = Receita líquida (excluindo tributos)

$Desp_{it}$  = Custos e despesas operacionais antes da depreciação e amortização

CGL = Capital de giro líquido (excluindo as disponibilidades, financiamentos de curto prazo e provisão de impostos a pagar)

$At.Imob_{it}$  = Ativo Imobilizado

$C.Receb_{i,t-1}$  = Contas a Receber no período “t-1”

$Deprec_{i,t-1}$  = Despesas de depreciação no período “t-1”

$$\delta_1 = \frac{C.Receb_{i,t-1}}{Rec_{i,t-1}}$$

$$\delta_2 = \frac{(\Delta\Delta C - C.Receb_{it})}{Desp_{i,t-1}}$$

$$\delta_3 = \frac{Deprec_{i,t-1}}{At.Imob_{i,t-1}}$$

Sendo que as variáveis  $Rec_{it}$ ,  $Desp_{it}$  e  $At.Imob_{it}$  são escaladas em termos de ativos totais.

Fonte: adaptado de Martinez (2001).

### 2.3 ESTUDOS QUE FORMAM A BASE TEÓRICA ESTRUTURAL

Nesta sessão é apresentada uma síntese dos principais estudos internacionais que serviram como base metodológica para as pesquisas na área no Brasil. Conforme já dito anteriormente, o estudo sobre gerenciamento de resultados iniciou com o trabalho de Healy em 1985. Contudo, nacionalmente, o tema foi discutido inicialmente em 2001, por Martinez,

que replicou modelos da literatura internacional aplicando-os ao contexto brasileiro. Conforme Baptista (2008) os estudos podem ser resumidos:

**Quadro 1** – Síntese dos estudos internacionais

Autor(es)	Principais Resultados
HEALY (1985)	Concluiu que os gerentes manipulam os lucros para aumentar sua remuneração, atrelada a planos de bonificação ( <i>bonus schemes</i> ). O autor identificou que o resultado é gerenciado não somente para melhorar os resultados, mas também para reduzi-los. No entanto, o autor reconheceu, em seu estudo, que as <i>accruals</i> possuem componentes discricionários e não discricionários, e que são estas as determinantes do gerenciamento. Contudo, ele utiliza as <i>accruals</i> totais como <i>proxy</i> do gerenciamento, e não somente as <i>accruals</i> discricionárias.
DEANGELO (1986)	A autora pesquisou se os gestores praticam gerenciamento no período que antecede a recompra de ações ( <i>management buyouts</i> ) com o objetivo de reduzir o lucro, e não encontrou evidências. Da mesma forma que Healy (1985), utilizou as <i>accruals</i> totais como <i>proxy</i> do gerenciamento.
MCNICHOLS e WILSON (1988)	Os autores examinam se os gerentes manipulam os lucros através do uso de provisões para devedores duvidosos. Eles testaram a existência do gerenciamento em empresas financeiras, e concluíram que as empresas gerenciam seus resultados contábeis pelo aumento da provisão para devedores duvidosos, quando o lucro projetado é muito elevado em relação ao desejável (MARTINEZ, 2001, p.41).
JONES (1991)	A autora propôs uma forma de estimação do componente não discricionário das <i>accruals</i> totais, o qual é ajustado para os efeitos econômicos. A autora investigou se empresas pertencentes a setores que podem ser beneficiados com medidas protecionistas praticam o gerenciamento de resultados para reduzir o lucro para o período de investigação pelo órgão ao qual compete a concessão da proteção. As evidências encontradas rejeitam a hipótese nula de gerenciamento.
DECHOW, SLOAN e SWEENEY (1995)	Os autores aperfeiçoaram o modelo de Jones (1991), incluindo que as receitas e, consequentemente, o contas a receber também podem ser gerenciados. Eles identificaram que para empresas com desempenho financeiro extremo a hipótese nula de ausência de gerenciamento é rejeitada.
KANG e SIVARAMAKRISHNAN (1995)	Os autores propuseram um novo modelo para tratar os problemas de simultaneidade e erros nas variáveis que existiam nos modelos anteriores, utilizando o método das variáveis instrumentais e o método dos momentos generalizados de estimação. Os resultados do seu estudo corroboram o resultado encontrado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) de que o modelo de Jones (1991) sobre-rejeita a hipótese nula de gerenciamento para empresas com desempenho financeiro extremo.
BURGSTAHLER e DICHEV (1997)	Os autores utilizaram uma metodologia mais simples, utilizando histogramas da distribuição e da variação de lucros entre firmas, para proporcionar evidências da existência de gerenciamento dos resultados contábeis ao redor de certos <i>benchmarks</i> . Os autores encontram, a partir da distribuição empírica, frequência incomum de pequenos lucros, quando comparado à frequência incomum de pequenos prejuízos (MARTINEZ, 2001, p.41).
DECHOW, RICHARDSON e TUNA (2003)	Os autores identificaram, em seu estudo, que os gestores gerenciam seus resultados tanto para passar de pequenos prejuízos para pequenos lucros, quanto para passar de grandes prejuízos para pequenos prejuízos. Também, verificaram que é mais importante gerenciar os resultados para alcançar o consenso dos analistas do que para aumentar resultados.
PAE (2005)	A partir do modelo de Jones (1991), o autor incorporou a este a relação entre <i>accruals</i> correntes e fluxo de caixa e entre <i>accruals</i> correntes e defasadas. Também, propôs a separação das <i>accruals</i> não discricionárias entre parte esperada e não esperada. Desta forma, possibilitou a realização de testes de eficiência de mercado para informações de <i>accruals</i> .

Fonte: autoria própria (2014).

Os resultados destes estudos formaram a base para as pesquisas acerca do assunto no Brasil, uma vez que introduziram os principais conceitos e fundamentos, bem como propuseram modelos de estimação das *accruals* não discricionárias, seja através de correlações entre variáveis de interesse e o gerenciamento ou através de aperfeiçoamentos de modelos já desenvolvidos anteriormente.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta seção são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados para o presente estudo. Conforme Minayo (2007, p. 44) metodologia é definida como

[...] a) como a discussão epistemológica sobre o “caminho do pensamento” que o tema ou o objeto de investigação requer; b) como a apresentação adequada e justificada dos métodos, técnicas e dos instrumentos operativos que devem ser utilizados para as buscas relativas às indagações da investigação; c) como a “criatividade do pesquisador”, ou seja, a sua marca pessoal e específica na forma de articular teoria, métodos, achados experimentais, observacionais ou de qualquer outro tipo específico de resposta às indagações específicas.

Quanto à natureza, esta pesquisa é classificada como básica, pois objetiva gerar conhecimentos novos, úteis para o avanço da Ciência, contudo, sem aplicação prática prevista, não sendo, assim, dirigido à solução de problemas específicos.

Quanto à abordagem, trata-se de uma pesquisa qualitativa, uma vez que busca explicações de fenômenos que podem ter sido analisados quantitativamente. Conforme Goldenberg (2004) nesta perspectiva, na qual o objeto das ciências sociais deve ser estudado tal qual o das ciências físicas, a pesquisa é uma atividade neutra e objetiva, que busca descobrir regularidades ou leis, em que o pesquisador não pode fazer julgamentos nem permitir que seus preconceitos e crenças contaminem a pesquisa.

Com relação aos objetivos, essa pesquisa é de cunho descritivo, uma vez que neste trabalho, são observados e analisados os resultados de procedimentos empíricos acerca de gerenciamento de resultados, desta forma, pretende descrever os fatos e fenômenos de determinada realidade (TRIVIÑOS, 1987). Por fim, quanto aos procedimentos, trata-se de uma pesquisa bibliográfica, pois, conforme Gil (2007), os exemplos mais característicos desse tipo de pesquisa são sobre investigações sobre ideologias ou aquelas que se propõem à análise das diversas posições acerca de um problema.

O universo de estudo se constituiu de teses e dissertações empíricas acerca do assunto no Brasil. Foram utilizadas as teses e dissertações disponibilizadas no BDTD – Biblioteca

Digital Brasileira de Teses e Dissertações, a qual é coordenada pelo IBICT – Instituto Brasileiro de Informação em Ciência e Tecnologia. Foram utilizadas as seguintes palavras-chave nos campos de busca por título, resumo e assunto: “gerenciamento de resultados”; “*accruals* discricionárias”; “métodos de gerenciamento”; “earnings management”; “discretionary *accruals*” e “*accruals* methodology”. O período analisado foi entre os anos de 2001 e 2013. No total, foram identificados 18 trabalhos. Entretanto, por uma delimitação do estudo, houve a seleção somente dos trabalhos empíricos, totalizando, assim, 15 estudos.

Os principais dados coletados foram tabulados através do software Microsoft Excel, para posterior análise. Esta análise foi realizada por meio de estatística descritiva, a qual consiste em resumir dados e informações investigadas, para facilitar o entendimento das informações.

#### **4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Os resultados da pesquisa efetuada são apresentados nesta seção. Conforme descrito na metodologia, foram analisados 15 trabalhos, para os quais verificamos suas características e resultados.

Através da análise dos estudos, é possível identificar que estes possuem, sinteticamente, três tipos de abordagens: existência, níveis e determinantes.

A primeira trata-se de trabalhos que visam identificar a existência ou não de gerenciamento de resultados nas empresas analisadas, a partir de evidências estatísticas obtidas através dos efeitos das *accruals* discricionárias. Os trabalhos que possuem abordagem de níveis já pressupõem que as empresas efetuam gerenciamento de resultados, entretanto, objetivam verificar se a propensão a este gerenciamento é maior ou menor dependendo das hipóteses efetuadas. Por fim, os estudos classificados como determinantes analisaram as relações entre os fatores que podem propiciar a empresa a efetuar o gerenciamento, verificando as motivações e limitações deste. No presente estudo a análise dos resultados é efetuada de forma segregada pelos tipos de abordagens.

A partir disto, destaca-se que, dos 15 estudos, 6 são de existência, 5 de níveis e 4 de determinantes. Estes trabalhos estudam o gerenciamento de resultado a partir de base de dados entre 1995 e 2011, conforme descrito no Quadro 2. Neste, também, são informados os critérios de seleção das empresas em cada trabalho. A maioria destes aplicou modelos de gerenciamento a dados de empresas brasileiras listadas no Bovespa devido, principalmente, à facilidade de coleta de dados. No que cabe à quantidade de empresas selecionadas, as seleções

das amostras são dependentes do segmento analisado, bem como do modelo de gerenciamento utilizado pelo autor. Os modelos influem na seleção, pois, dependendo de qual foi utilizado, são necessários uma maior especificidade de dados contábeis.

**Quadro 2 – Amostras**

<b>Autor(es)</b>	<b>Amostras</b>	<b>Período</b>
ALMEIDA (2011)	52 empresas com ações negociadas na Bovespa	2006 a 2009
BAPTISTA (2008)	243 empresas com ações negociadas na Bovespa	1997 a 2006
CARLIN (2009)	141 empresas com ações negociadas na Bovespa	2000 a 2007
CRUZ (2011)	57 maiores empresas com ações negociadas na Bovespa	2009 e 2010
GOULART (2007)	50 maiores Instituições Financeiras no Brasil	2002 a 2006
JOIA (2012)	274 empresas com ações negociadas na Bovespa	2006 a 2011
MAIA (2012)	1.305 cooperativas de crédito	2001 a 2011
MARCONDES (2008)	102 instituições financeiras	2000 a 2006
MARTINEZ (2001)	304 empresas com ações negociadas na Bovespa	1995 a 1999
NARDI (2008)	229 empresas com ações negociadas na Bovespa	1996 a 2007
OVIDO (2013)	263 empresas com ações negociadas na Bovespa	2007 a 2011
RODRIGUES (2008)	60 companhias seguradoras	2001 a 2006
SILVA (2009)	114 empresas (64 abertas e 50 fechadas)	2001 a 2008
TORRES (2009)	266 empresas com ações negociadas na Bovespa	1998 a 2007
XAVIER (2007)	20 maiores conglomerados bancários brasileiros	1996 a 2006

Fonte: autoria própria (2014).

A partir do exposto, são descritos abaixo os resultados de cada trabalho selecionado, de acordo com seu tipo de abordagem.

#### 4.1 RESULTADOS DAS PESQUISAS QUE DETERMINAM EXISTÊNCIA

No Quadro 3 abaixo são apresentadas as pesquisas que possuem abordagem de existência, bem como os principais enfoques de cada. Também, a seguir, são demonstrados os objetivos e resultados principais destes estudos.



**Quadro 3 – Estudos de abordagem de existência**

Autor(es)	Enfoque
GOULART (2007)	Operações de crédito; TVM; derivativos.
MAIA (2012)	Cooperativas de crédito; adequação de capital; provisões para operações de crédito.
MARCONDES (2008)	Depósitos bancários; taxas de juros; provisão para créditos de liquidação duvidosa.
MARTINEZ (2001)	Mercado de capitais; preservação de cargos dos gestores; pressão dos acionistas por resultados positivos.
RODRIGUES (2008)	Solvência; impostos; provisões técnicas.
XAVIER (2007)	Ágio em investimento em coligadas e controladas; operações com títulos e valores mobiliários; provisões para operações de crédito; passivos contingentes.

Fonte: autoria própria (2014).

O primeiro estudo é o de Goulart (2007), o qual possui como propósito definir se há evidências de que as instituições financeiras em atuação no Brasil utilizam a contabilização de operações de crédito, TVM (avaliação de carteira a valor de mercado) e derivativos como instrumento de gerenciamento de resultados, tendo em vista a suavização dos resultados divulgados. Nos modelos de regressão adotados para a análise empírica, foram utilizadas, como variável dependente, as despesas com PDD, os ajustes a valor de mercado de TVM e o resultado de operações com derivativos. Na análise efetuada pelo autor, as operações de crédito obtiveram a mais alta correlação positiva entre as variáveis, o que indica a confirmação da hipótese de suavização de resultados. Com relação ao grupo de derivativos, o resultado apresentado também sugere a confirmação do gerenciamento de resultados, o que se alinha com sua utilização como instrumento de proteção (hedge), de maneira a evitar maiores flutuações nos lucros contábeis das empresas. Quanto aos TVM, estes foram segregados entre receitas e despesas. As receitas desempenham o papel de suavização, enquanto os ajustes negativos a valor de mercado (despesas) não demonstram efeito de suavização de resultados contábeis.

O estudo de Maia (2012) tem como finalidade verificar a existência de gerenciamento de resultados para controlar a adequação de capital em cooperativas de crédito vinculadas ao Sicoob. Além disso, a dissertação também visou confirmar se há o gerenciamento na modalidade de suavização (*income smoothing*), bem como para evitar reportar perdas. Para avaliar estes objetivos, o autor avaliou cinco modelos de regressão em painel, tendo como variável dependente as provisões para operações de crédito, visto que esta variável é a principal *accrual* das instituições financeiras. Como resultado, foi encontrado que as cooperativas não gerenciam o capital, devido a estas possuírem, em geral, menor alavancagem se comparada aos bancos, tendo, portanto, uma situação diferenciada em relação à adequação de capital. No que tange a hipótese de gerenciamento na modalidade de *income smoothing*, o estudo apresentou evidências de que as empresas analisadas utilizaram as despesas líquidas de provisões para operações de crédito para suavizar os resultados. Esta ocorrência é justificada pelo fato de que as instituições têm suas informações contábeis monitoradas pelo ente regulador, no caso, o BACEN, e grandes flutuações nos resultados podem denotar situação de risco. Por fim, a hipótese de gerenciamento de resultados para evitar perdas não foi rejeitada, sendo evidenciada a existência em empresas com resultado próximo de zero, mas ainda positivos. A hipótese justifica-se pelo fato de que os resultados das cooperativas são importantes indicadores de sua eficiência.

O objetivo da pesquisa de Marcondes (2008) foi de verificar a existência de *accruals* discricionárias que influenciam o exercício da disciplina de mercado em bancos brasileiros. A hipótese testada no estudo foi a de que é efetuado o gerenciamento dos resultados através da variação dos depósitos e das taxas de juros e, para tal, foi utilizado como *proxy* das *accruals* a despesa com provisão para créditos de liquidação duvidosa. No que tange à taxa de juros, a hipótese foi confirmada, uma vez que houve evidência da redução das taxas negociadas entre as partes, como efeito das *accruals* discricionárias, o que gera transferência de recursos para as instituições financeiras, pois estas estão obtendo valores a custos inferiores aos que deveriam ser pagos, proporcionando, assim, remuneração inadequada aos depositantes e investidores. Com relação aos volumes de depósitos, não houve indícios estatísticos significativos que confirmassem a relação. Portanto, foi comprovada a tese, afirmando que as *accruals* afetam a disciplina de mercado no Brasil, reduzindo as taxas de juros dos depósitos bancários.

Conforme afirma Xavier (2007), a pesquisa sobre gerenciamento de resultados só realmente floresceu no Brasil após a tese apresentada por Martinez (2001). Este estudo teve como objetivo demonstrar, de forma empírica, que as companhias abertas brasileiras

gerenciam seus resultados devido a inúmeras causas, dentre as quais: incentivos do mercado de capitais, desejo do gestor de preservar o cargo, pressão dos acionistas por melhores resultados, ambição do gestor em obter maiores gratificações, entre outros. Para atingir este objetivo, o autor aplicou o modelo de KS para estimar as *accruals* discricionárias, as quais foram utilizadas como *proxy* do gerenciamento de resultados. Através das respostas às seis hipóteses de pesquisa formuladas pelo autor, este constatou a existência do gerenciamento das empresas que estão em operação no mercado de capitais com o propósito de evitar perdas, sustentar o desempenho recente, reduzir a variabilidade dos resultados, manter credibilidade perante credores e piorar resultados correntes em prol de resultados futuros. Também, constata que o gerenciamento de resultados no curto prazo ludibria o mercado, fazendo com que no longo prazo as empresas tenham piores desempenhos.

A pesquisa de Rodrigues (2008) objetiva verificar se existe gerenciamento de resultados através das provisões técnicas constituídas por sociedades seguradoras que atuam no segmento de danos como resposta à regulação econômica e tributária do mercado brasileiro de seguros para atingir dois diferentes propósitos:

- a) melhorar parâmetros de solvência, quando os valores dos parâmetros de solvência e dos impostos são menores e;
- b) reduzir pagamento dos impostos, quando os valores dos parâmetros de solvência e dos impostos são maiores.

Para tal, o autor segrega as provisões técnicas em Provisões de Sinistros e Provisões de Prêmios, de forma a montar os modelos econométricos de regressão com uso de dados em painel. Ao analisar o conjunto de evidências empíricas, Rodrigues (2008) conclui que os diretores das seguradoras influenciam para baixo as provisões técnicas se os valores dos parâmetros de solvência e dos impostos são menores, mas, por outro lado, influenciam para cima as provisões técnicas se os valores dos parâmetros de solvência e dos impostos são maiores. Também, verificou que isso ocorre com maior intensidade através das provisões de sinistros do que pelas provisões de prêmios, uma vez que há maior grau de discricionariedade contábil proporcionada pela regulação do setor ao se constituir provisões de sinistros, quando comparadas com as regras de constituição das provisões de prêmios.

Por fim, o último estudo que determina existência é o de Xavier (2007) que possui o intuito de constatar se existem indícios suficientes para se afirmar que os bancos comerciais no Brasil praticam alguma modalidade de gerenciamento de resultados. Para atingir este objetivo, o autor verificou se os bancos selecionados utilizaram ágios em investimentos em controladas e coligadas, operações com títulos e valores mobiliários, provisões para operações

de crédito ou passivos contingentes para gerenciar seus resultados. Como resultado da sua análise, foi identificado que, dos três bancos que possuíam ágio em investimentos em controladas e coligadas, dois destes utilizaram a amortização deste ágio para o gerenciamento. Também, 55% dos bancos selecionados utilizaram a classificação dos títulos e valores mobiliários para praticar o gerenciamento de resultados. Com relação à provisão para operações de crédito, seis bancos a utilizaram para modificar seus resultados, outros seis bancos não a utilizaram e para os cinco bancos restantes, os resultados foram inconclusivos. Para os passivos contingentes, os resultados também foram inconclusivos.

#### 4.3 RESULTADOS DAS PESQUISAS QUE DETERMINAM NÍVEIS

Com relação às pesquisas que determinam níveis de gerenciamento de resultados, estas são apresentadas no Quadro 4, a seguir.

**Quadro 4** – Estudo de abordagem de níveis

Autor(es)	Enfoque
BAPTISTA (2008)	Expectativa de crescimento; exposição ao risco; rentabilidade operacional; parecer com ressalva do auditor; concentração acionária; endividamento.
CRUZ (2011)	Revisão da vida útil; taxas de depreciação recomendadas pela SRF; taxas de depreciação adotadas após avaliação da vida útil; governança corporativa.
NARDI (2008)	Custo de capital de terceiros.
OVIEDO (2013)	Instrumentos financeiros derivativos
SILVA (2009)	Variação entre empresas abertas e empresas fechadas; segmentos econômicos especificados pela BM&F - BOVESPA.

Fonte: autoria própria (2014).

A pesquisa de Baptista (2008) possui como objetivo principal delinear o perfil de empresas brasileiras com maior propensão ao gerenciamento de resultados. Para tal, foi investigado se existe um padrão de *accruals* discricionárias entre categorias de variáveis qualitativas e quantitativas que representam os incentivos das empresas a praticar o gerenciamento. A partir destas variáveis, os resultados dos testes efetuados pela autora sugerem que tanto maior o nível de *accruals* discricionárias, quanto maior a expectativa de

crescimento, maior a exposição ao risco e menor a rentabilidade operacional. Constatou-se que empresas não listadas nos segmentos especiais da Bovespa, que não apresentam programa de ADR, que têm plano de opções, que apresentam contratação junto ao auditor independente – de serviços não relacionados à auditoria – com valor superior a 5% dos serviços de auditoria e empresas que tem parecer com ressalva são mais propensas a praticar o gerenciamento. Adicionalmente, a autora verificou que maior será a propensão ao gerenciamento quanto menor a concentração acionária, maior valor de mercado em relação ao valor contábil, maior rentabilidade do acionista, maior a empresa e menor o endividamento.

O estudo de Cruz (2011) possui o escopo de verificar se as empresas que efetuaram a revisão da vida útil do ativo imobilizado o fizeram com indícios de gerenciamento de resultados, e se estas empresas que fizeram com o objetivo de gerenciar os resultados apresentaram classificações diferenciadas nos níveis de governança corporativa para os anos de 2009 e 2010. Portanto, foram utilizadas duas hipóteses de pesquisa:

- a) as empresas não financeiras listadas no IBOVESPA estão utilizando as taxas de depreciação recomendadas pela SRF, normalmente menores que as taxas apuradas por meio de revisão da vida útil como forma de obter melhorias nos indicadores contábeis;
- b) as empresas não financeiras listadas no IBOVESPA estão utilizando as taxas de depreciação após a avaliação da revisão da vida útil do ativo como forma de obter melhorias dos indicadores contábeis. A pesquisa utilizou o Modelo de KS para o cálculo das *accruals* discricionárias.

Como resultado, o autor verificou que as empresas que adotaram as taxas de depreciação diferentes daquelas sugeridas pela SRF obtiveram melhorias nos índices financeiros em relação àquelas que utilizaram as taxas da SRF. Também, constatou-se que as empresas que apresentam os maiores indicadores de gerenciamento de resultados contábeis apresentaram os menores níveis de governança corporativa.

A pesquisa de Nardi (2008) objetiva examinar como se dá a relação entre o custo de capital de terceiros e o gerenciamento de resultados das empresas brasileiras de capital aberto. Deste modo, o estudo utilizou como *proxy* do gerenciamento de resultados as *accruals* discricionárias provenientes do resíduo do Modelo de KS, e o custo de dívida foi representado pela relação entre a despesa financeira e o endividamento total da empresa. Pelos resultados, verificou-se que o custo da dívida é influenciado pelo gerenciamento de resultados, mas que o contrário não é verdadeiro, portanto não há indícios de inter-relação entre gerenciamento de resultados contábeis e custo da dívida das empresas analisadas. Além disso, constatou-se que

o gerenciamento influencia o custo da dívida das companhias, de modo que maior gerenciamento tem como consequência maior custo da dívida. Isto posto, os resultados da pesquisa não indicaram que o custo da dívida motiva o gerenciamento que, por sua vez, seria feito pelas empresas com a intenção de melhorar seu custo da dívida. Mas os resultados apontaram para uma relação unidirecional em que o custo da dívida é influenciado positivamente pelo gerenciamento de resultados.

A finalidade do estudo de Oviedo (2013) é avaliar a associação entre a utilização de instrumentos financeiros derivativos no Brasil com indícios de maior política de gerenciamento de resultados. Para obtenção e análise de *accruals*, utilizou-se o Modelo de KS. Contudo, através dos resultados obtidos pelos testes empíricos, não foi corroborada a expectativa positiva entre os instrumentos derivativos e o gerenciamento, uma vez que não foram obtidas evidências empíricas que suportem que Companhias que possuem mais indícios de manipulação de seus resultados tenham mais propensão à contratação de instrumentos financeiros derivativos.

Enfim, a pesquisa de Silva (2009) tem o propósito de identificar e analisar os valores de gerenciamento de resultados nas companhias abertas e fechadas da região sul do Brasil por segmentos econômicos especificados pela BM&F - BOVESPA, com o intuito de analisar diferenças estatisticamente significativas nos valores de gerenciamento de resultados entre estas empresas. Para cálculo das *accruals* discricionárias foi utilizado o Modelo de KS, a partir do qual foi corroborado que há gerenciamento de resultados em todos os setores estudados e o valor de gerenciamento é diferente em cada um destes. Também, o autor identificou que as empresas abertas apresentam menor gerenciamento de resultados em comparação às empresas fechadas, bem como que as empresas abertas e fechadas, quando segregadas por segmentos econômicos, apresentam montantes de gerenciamento diferentes. Adicionalmente, constatou-se que as empresas classificadas no mesmo segmento pela BM&F – Bovespa apresentam valores diferentes quando analisadas pelo tipo societário (empresas abertas ou fechadas).

#### 4.4 RESULTADOS DAS PESQUISAS QUE VERIFICAM DETERMINANTES

As pesquisas que analisam relações entre determinadas variáveis e o gerenciamento de resultados são as de Almeida (2011), Carlin (2009), Joia (2012) e Torres (2009). Nas tabelas a seguir, na linha “Relação” estão identificados os resultados esperados das hipóteses de pesquisa, sendo “+” uma relação positiva com o gerenciamento de resultados e “-” uma

relação negativa com o gerenciamento de resultados. Na linha “Resultado” é descrito se a hipótese foi aceita ou não.

O estudo de Almeida (2011) possui como objetivo analisar as relações entre a prática de gerenciamento de resultados e a prestação concomitante de outros serviços que não de auditoria pelo auditor independente. Portanto, constatou-se verificar se o auditor externo pode se tornar economicamente atrelado à Administração de seu cliente, reduzindo sua independência e capacidade de monitoramento. Para tanto, foram estimadas as *accruals* discricionárias por meio do Modelo de Jones Modificado e Modelo KS. As relações entre as variáveis e o gerenciamento estão apresentadas no Quadro 5 a seguir.

**Quadro 5** – Resultados de Almeida (2011)

	Variáveis Independentes				
	Honorários pagos pela prestação de outros serviços concomitantes	Adoção da SOX <sup>2</sup>	<i>Big Four</i>	Extensão de tempo com os mesmos auditores	Pagamento de outros serviços no valor inferior a 5% do total pago
<b>Relação</b>	+	-	-	+	NULA
<b>Resultado</b>	Aceita	Aceita	Aceita	Aceita	Aceita

Fonte: autoria própria (2014).

A partir do exposto, foi identificado um aumento no gerenciamento de resultados que tem como objetivo a redução dos resultados. Contudo, tais resultados devem ser analisados com cautela, tendo em vista que as observações obtidas por meio da aplicação do Modelo de Jones Modificado não foram confirmadas com a utilização do Modelo KS e vice-versa, nem tampouco a análise ano a ano foi unânime.

A pesquisa de Carlin (2009) tem o propósito de analisar os fatores motivadores e limitadores do alisamento de resultados (*income smoothing*), bem como explicar a escolha das empresas pela adoção da prática de *income smoothing*. O método utilizado para a identificação das empresas alisadoras foi o proposto por Eckel e, após isto, empregou-se análise univariada para verificar a existência de diferenças significativas para as variáveis entre os grupos de empresas alisadoras e não alisadoras. Os resultados encontrados pelo autor estão dispostos no Quadro 6.

<sup>2</sup> “A Lei Sarbanes-Oxley (SOX) tem a finalidade de proporcionar confiabilidade às Demonstrações Contábeis divulgadas no mercado financeiro, por meio da definição de uma estrutura de controles internos organizada e eficiente.” (ALMEIDA, 2011, p.31).

**Quadro 6** – Resultados de Carlin (2009)

	Variáveis Independentes							
	ROA (retorno do ativo)	Tamanho da Empresa	Endividamento	Concentração de Propriedade	Regulação do Setor	Propriedade Familiar	Qualidade da Auditoria	Turnover do CEO <sup>3</sup>
<b>Relação</b>	-	+	NULA	-	+	-	-	-
<b>Resultado</b>	Aceita	Não Aceita	Aceita	Não Aceita	Não Aceita	Não Aceita	Aceita	Não Aceita

Fonte: autoria própria (2014).

Visto isso, Carlin (2009) afirma que estes resultados apontam diferenças estatisticamente significantes para retorno do ativo, tamanho da empresa, endividamento, concentração de propriedade, regulação do setor e qualidade da auditoria. Também, as evidências encontradas sugerem que o *turnover* do CEO, a propriedade familiar e a qualidade da auditoria influenciam o alisamento de resultados. Assim, há indícios de existência de motivações contratuais para o alisamento de resultados pelas empresas brasileiras, bem como fatores limitadores de tal prática.

Joia (2012), em seu estudo, analisou o impacto da adoção do IFRS sobre o gerenciamento de resultados, utilizando a hipótese de que a nova norma reduz o gerenciamento nas empresas brasileiras. As variáveis de controle utilizadas na pesquisa estão dispostas abaixo.

**Quadro 7** – Resultados de Joia (2012)

	Variáveis Independentes				
	IFRS	Endividamento	ROA (retorno do ativo)	Fluxo Caixa Operacional	Tamanho da Empresa
<b>Relação</b>	-	-	NULA	-	-
<b>Resultado</b>	Aceita	Aceita	Não Aceita	Aceita	Aceita

Fonte: autoria própria (2014).

Conforme a pesquisa, a correlação e o teste de médias corroboraram a hipótese de que a adoção do IFRS reduziu o nível de gerenciamento de resultados. Entretanto, a regressão não confirmou a hipótese, com significância estatística. Com relação à variável ROA, não eram esperadas relações com o gerenciamento, no entanto esta variável apresentou relação negativa, ou seja, quanto maior o retorno sobre ativos, menor o gerenciamento de resultados.

<sup>3</sup> CEO – *Chief Executive Officer* – principal executivo que está no topo da hierarquia operacional da empresa.



Enfim, o estudo de Torres (2009) visa analisar o gerenciamento, na forma de alisamento de resultados, e possíveis fatores determinantes desta prática, através das variáveis explicitadas no Quadro 8 a seguir. Para verificar a veracidade das hipóteses, foram utilizadas análises de covariância, análises de média e regressões simples.

**Quadro 8** – Resultados de Torres (2009)

	Variáveis Independentes		
	Maior separação entre propriedade e controle	Nível de Governança Corporativa	Empresa possui Acionista Controlador Privado Nacional
<b>Relação</b>	+	-	+
<b>Resultado</b>	Não Aceita	Aceita	Aceita

Fonte: autoria própria (2014).

Portanto, a partir do exposto, a autora constatou que quanto mais concentrada a estrutura de propriedade de uma empresa, maior é a tendência ao alisamento de resultados. Também, verificou que empresas com maior nível de governança corporativa possuem menor incidência de alisamento e, por fim, que empresas com capital nacional tendem a alisar mais os seus lucros do que empresas com origem de capital estrangeiro.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O gerenciamento de resultados é um tema atualmente discutido, devido ao seu impacto direto nas Demonstrações Financeiras e, conseqüentemente, na tomada de decisão dos *stakeholders*. Com isso, este estudo visou analisar os resultados dos estudos empíricos sobre o tema no Brasil, de forma a verificar se há uma convergência dos resultados identificados pelos autores acerca da situação do gerenciamento de resultados no país.

Para atingir este objetivo, primeiramente, foi efetuado uma revisão da literatura e os principais trabalhos internacionais efetuados sobre o tema. A partir disto, foi efetuada uma seleção de teses e dissertações acerca do tema no Brasil, as quais formaram a base para análise, permitindo que fossem atingidos os objetivos propostos. A partir disto, destaca-se que o tema ainda foi pouco desenvolvido no Brasil, visto o baixo volume de pesquisas empíricas realizadas.

Ao final da análise das pesquisas que determinam existência, foi possível identificar uma convergência dos estudos no que se refere à existência de gerenciamento de resultados. Todas as pesquisas identificaram evidências de gerenciamento em seus testes empíricos,

comprovando que bancos comerciais e cooperativas de crédito utilizam operações de crédito, TVM, derivativos, taxas de juros, ágio em investimentos em controladas e coligadas e operações com títulos e valores mobiliários para gerenciarem seus lucros. Também, os autores identificaram gerenciamento de resultados em empresas que estão no mercado de capitais, bem como em sociedades seguradoras, através das provisões técnicas.

Com relação às pesquisas que determinam níveis, foi identificado que possuem maior inclinação ao gerenciamento de resultados empresas não listadas nos segmentos especiais da Bovespa, que não apresentam programa de ADR, que têm plano de opções, que apresentam contratação de outros serviços – que não de auditoria – junto ao auditor independente com valor superior a 5% dos serviços totais, que tem parecer com ressalva, que adotaram taxas de depreciação apuradas através da revisão da vida útil dos ativos. Também, foi corroborado pelos autores que empresas abertas têm menor propensão a gerenciar seus resultados do que empresas fechadas, assim como empresas com maiores níveis de governança corporativa. Por outro lado, não foi comprovada a inter-relação entre o gerenciamento e o custo da dívida, bem como não foram obtidas evidências empíricas que suportem que as empresas que possuem mais indícios de manipulação tenham maior propensão à contratação de instrumentos financeiros derivativos.

Os testes empíricos efetuados pelos autores na identificação de determinantes verificaram diversas variáveis que possuem correlação positiva com o gerenciamento de resultados, tais como: honorários pagos à auditoria pela prestação de outros serviços concomitantemente, extensão de tempo com os mesmos auditores, maior separação entre propriedade e controle. De outra forma, os autores também verificaram fatores que limitam o gerenciamento de resultados, sejam estes: adoção da SOX, os auditores da empresa pertencerem ao grupo *Big Four*, maior retorno do ativo (ROA), maior qualidade dos auditores independentes, adoção do IFRS, maior endividamento, melhor fluxo de caixa operacional, maior tamanho da empresa e maior nível de governança corporativa.

Portanto, foi identificada uma confluência dos resultados das pesquisas analisadas, uma vez que o gerenciamento de resultados foi identificado em todos os segmentos de empresas, sejam abertas ou fechadas. No entanto, verificou-se que empresas fechadas e empresas abertas com menores níveis de governança corporativa possuem maior incidência de gerenciarem seus lucros. Adicionalmente, constatou-se que a maioria das pesquisas utilizou o Modelo KS para estimar as *accruals* não discricionárias, sendo o Modelo de Jones Modificado o segundo mais utilizado.

Como restrições e limitações deste estudo salienta-se que, primeiramente, os critérios estabelecidos para seleção dos trabalhos não consideraram os artigos científicos publicados sobre gerenciamento de resultados, bem como foi necessária a utilização de julgamentos subjetivos para a classificação efetuada das pesquisas entre as três abordagens.

Destaca-se, por fim, que a presente pesquisa tenha contribuído para o aprendizado teórico e prático acerca de gerenciamento de resultados, devido ter sintetizado e analisado os principais objetivos e resultados dos estudos nacionais na área. Adicionalmente, espera-se que esta pesquisa fomente pesquisadores da área a efetuar novos estudos sobre gerenciamento de resultados.

### ABSTRACT

This research sought to identify and analyze the academic papers on earnings management that have empirical approach conducted in Brazil and published between 2001 and 2013. This is a descriptive and qualitative in nature. To this end, we selected all theses and dissertations from the keywords "earnings management", "discretionary accruals" and "management methods" in BDTD – Biblioteca Digital Brasileira de Teses e Dissertações. Were analyzed 15 surveys, whose analysis focused on the goals and income earned through empirical testing, which was conducted through content analysis and descriptive statistics. For this analysis, the studies were segregated into three approaches: existence, levels and determinants. The results revealed that there is a confluence of research findings analyzed, since earnings management was identified in all segments of businesses, whether public or private. However, it was found that private companies and public companies with lower levels of corporate governance have higher incidence of managing their profits. Additionally, it was found that the majority of studies used the KS model to estimate non-discretionary accruals, and the Modified Jones Model of the second most used.

**Keywords:** Earnings management. Discretionary accruals. Bibliometric analysis.

### REFERÊNCIAS

ALMEIDA, F. L. **Prestação de serviços de consultoria por auditores independentes: há reflexos no gerenciamento de resultados em empresas brasileiras de capital aberto?** 2011. 195 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria. Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2011. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/1843/BUOS-8M3H8J>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

BAPTISTA, E. M. B. **Análise do perfil das empresas brasileiras segundo o nível de gerenciamento de resultados.** 2008. 303 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2008. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10183/15347>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

BURGSTAHLER, D.; DICHEV, I. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. **Journal of Accounting and Economics**, [S.l.], v.24, n. 1, p. 99-126, Dec. 1997.

CARLIN, D. O. **Fatores motivadores e limitadores do alisamento de resultados (*income smoothing*) pelas empresas listadas na Bovespa**. 2009. 113 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, 2009. Disponível em: <<http://biblioteca.asav.org.br/vinculos/tede/DiegoCarlinCienciasContabeis.pdf>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

COELHO, A. C.; LIMA, I. S. Gerenciamento de resultados contábeis no Brasil: comparação entre companhias de capital fechado e de capital aberto. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, São Paulo, p. 207-221, maio 2009. Disponível em: <[www.rausp.usp.br/download.asp?file=v4403207.pdf](http://www.rausp.usp.br/download.asp?file=v4403207.pdf)>. Acesso em: 22 abr. 2014.

CRUZ, B. A. **“Gerenciamento” de resultados e sua relação com a adoção da vida útil do ativo: um estudo empírico com as empresas listadas no Ibovespa**. 2011. 112 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: <[http://www.sapientia.pucsp.br//tde\\_busca/arquivo.php?codArquivo=13783](http://www.sapientia.pucsp.br//tde_busca/arquivo.php?codArquivo=13783)>. Acesso em: 22 abr. 2014.

DEANGELO, L. E. Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. **The Accounting Review**, [S.l.], n. 3, p. 400-420, July 1986. Disponível em: <<http://dc429.4shared.com/doc/N3ITfxGG/preview.html#18>>. Acesso em: 10 may 2014.

DECHOW, P. M.; RICHARDSON, S. A.; TUNA, I. Why are earnings kinky? An examination of the earnings management explanation. **Review of Accounting Studies**, [S.l.], v. 8, p 355-384, June 2003. Disponível em: <[http://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/47741/11142\\_2004\\_Article\\_5127187.pdf?sequence=1](http://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/47741/11142_2004_Article_5127187.pdf?sequence=1)>. Acesso em: 10 may 2014.

DECHOW, P. M.; SKINNER, D. J. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting Horizons**, [S.l.], v. 14, n.2, p. 235-250, June 2000. Disponível em: <<http://faculty.chicagobooth.edu/douglas.skinner/research/papers/3358109.pdf>>. Acesso em: 10 may 2014.

DECHOW, P. M; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**, [S.l.], v. 70, n. 2, p. 193-225, Apr. 1995. Disponível em: <[http://sseriga.free.fr/course/uploads/FA%20-%20PM/Dechow\\_et\\_al\\_1995.pdf](http://sseriga.free.fr/course/uploads/FA%20-%20PM/Dechow_et_al_1995.pdf)>. Acesso em: 10 may 2014.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GOLDENBERG, M. **A arte de pesquisar**. 8. ed. Rio de Janeiro: Record, 2004.

GOULART, A. M. C. **Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil**. 2007. 211 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-

Graduação em Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-17032008-124153/pt-br.php>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

HEALY, P. M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of Accounting and Economics**, Cambridge, v.7, p. 85-107, Apr. 1985. Disponível em: <[http://sites.fas.harvard.edu/~ec970lt/Readings/April\\_25/Healy%201985.pdf](http://sites.fas.harvard.edu/~ec970lt/Readings/April_25/Healy%201985.pdf)>. Acesso em: 14 mar. 2014.

HOLTHAUSEN, R. Evidence on the Effect of Bond Covenants and Management Compensation Contracts on the Choice of Accounting Techniques: The Case of the Depreciation Switch-back. **Journal of Accounting and Economics**, Chicago, v. 3, n. 1, p. 73–109, Mar. 1981.

JOIA, R. M. **Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto**. 2012. 60 f. Dissertação (Mestrado em Ciências. Área de Concentração: Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2012. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-06122012-155637/pt-br.php>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, [S.l.], v. 29, n. 2, p. 193-227, Autumn 1991. Disponível em: <[http://econ.au.dk/fileadmin/Economics\\_Business/Education/Summer\\_University\\_2012/6308\\_Advanced\\_Financial\\_Accounting/Advanced\\_Financial\\_Accounting/4/Jones\\_1991\\_JAR.pdf](http://econ.au.dk/fileadmin/Economics_Business/Education/Summer_University_2012/6308_Advanced_Financial_Accounting/Advanced_Financial_Accounting/4/Jones_1991_JAR.pdf)>. Acesso em: 13 mar. 2014.

KANG, S.; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. **Journal of Accounting Research**, [S.l.], v. 33, n. 2, p. 353-367, Autumn 1995.

MAIA, S. C. **Gerenciamento de resultados em cooperativas de crédito no Brasil**. 2012. 128 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/1843/BUOS-98DH2H>> Acesso em: 22 abr. 2014.

MARCONDES, D. A. **Disciplina de mercado e as acumulações contábeis discricionárias**. 2008. 143 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-19012009-111828/pt-br.php>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

MARTINEZ, A. L. **“Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14052002-110538/pt-br.php>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

MARTINEZ, A. L. Detectando *Earnings* management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 19, n. 46, p. 7-17, abr. 2008. Disponível em: <<http://repositorio.ufba.br/ri/handle/ri/3005>>. Acesso em: 20 fev. 2014.

MARTINS, E. Contabilidade versus fluxo de caixa. **Caderno de Estudos da Fipecafi**, São Paulo, n. 20, p. 1-10, 1999. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/cest/article/view/5640/7170>>. Acesso em: 20 fev. 2014.

MCNICHOLS, F. M., Research design issues in earnings management studies. **Journal of Accounting and Public Policy**, Stanford, v. 19, p. 313-345, Winter 2000. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/222702061\\_Research\\_design\\_issues\\_in\\_earnings\\_management\\_studies/file/50463528d58302cfa5.pdf&ei=bwmyU94TIL6xBLH1gvAN&usq=AFQjCNF7kUpqHFL8-SAMcZkG-Sliedd7-Q&sig2=dCjbFOsN1518JwEGWDJHJg&bvm=bv.69837884,d.cWc](https://www.researchgate.net/publication/222702061_Research_design_issues_in_earnings_management_studies/file/50463528d58302cfa5.pdf&ei=bwmyU94TIL6xBLH1gvAN&usq=AFQjCNF7kUpqHFL8-SAMcZkG-Sliedd7-Q&sig2=dCjbFOsN1518JwEGWDJHJg&bvm=bv.69837884,d.cWc)>. Acesso em: 20 fev. 2014.

MCNICHOLS, M.; WILSON, G. P. Evidence of earnings management from the provision for bad debts. **Journal of Accounting Research Supplement**, [S.l.], v. 26, p. 1-31, Autumn 1988.

MINAYO, M. C. S. **O desafio do conhecimento: pesquisa qualitativa em saúde**. 11. ed. São Paulo: HUCITEC, 2007.

NARDI, P. C. C. **Gerenciamento de resultados contábeis e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras de capital aberto**. 2008. 126 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2008. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-28042009-110359/pt-br.php>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

OVIEDO, T. G. **Gerenciamos resultados com o uso de instrumentos financeiros derivativos?** – Evidências empíricas do cenário brasileiro. 2013. 137 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-08112013-192401/pt-br.php>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

PAE, J. Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, Kingston, v. 24, p 5-22, Feb. 2005.

RODRIGUES, A. **Gerenciamento da informação contábil e regulação: evidências no mercado brasileiro de seguros**. 2008. 150 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-17032008-123836/pt-br.php>>. Acesso em: 22 abr. 2014.

RONEN, J.; YAARI, V. **Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research**. New York: Springer, 2008.

SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. **Accounting Horizons**, Sarasota, v. 3, p. 91-102, Dec. 1989.

SEIDLER, J. C. O.; DECOURT, R. F. Gerenciamento de resultados: análise bibliométrica dos estudos científicos nacionais no período de 2006 a 2013. In: CONGRESSO VIRTUAL BRASILEIRO DE ADMINISTRAÇÃO 2013 - CONVIBRA, 10., 2014, São Leopoldo. **Anais...** São Leopoldo: UNISINOS, 2013.

SILVA, M. **Gerenciamento de resultados contábeis: estudo nas companhias abertas e fechadas do sul do Brasil**. 2009. 137 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis, área de concentração Controladoria) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2009. Disponível em: <[http://proxy.furb.br/tede/tde\\_busca/arquivo.php?codArquivo=721](http://proxy.furb.br/tede/tde_busca/arquivo.php?codArquivo=721)>. Acesso em: 22 abr. 2014.

TEOH, S. H.; WONG, T. J.; RAO, G. R. Are accruals during Initial Public Offerings opportunistic? *Review of Accounting Studies*, Boston, v. 3, p. 175-208, 1998. Disponível em: <[http://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/47671/11142\\_2004\\_Article\\_193021.pdf?sequence=1](http://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/47671/11142_2004_Article_193021.pdf?sequence=1)>. Acesso em: 30 jun 2014.

TORRES, D. **Fatores determinantes do alisamento de lucros: um estudo empírico na Bovespa (2007)**. 2009. 110 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Salvador, Salvador, 2009. Disponível em: <[http://tede.unifacs.br/tde\\_busca/arquivo.php?codArquivo=346](http://tede.unifacs.br/tde_busca/arquivo.php?codArquivo=346)>. Acesso em: 22 abr. 2014.

TRIVINÕS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987.

XAVIER, P. H. M. **Gerenciamento de resultados por bancos comerciais no Brasil**. 2007. 125 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade), Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-30012008-120921/pt-br.php>>. Acesso em: 22 abr. 2014.