



UNIFACS

UNIVERSIDADE SALVADOR

LAUREATE INTERNATIONAL UNIVERSITIES*

**UNIFACS UNIVERSIDADE SALVADOR
MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO**

ELIANE SILVA CONCEIÇÃO

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS: ESTUDO SOBRE O
COMPORTAMENTO DISCRICIONÁRIO DAS EMPRESAS DO BRASIL APÓS A
ADOÇÃO DAS IFRS**

Salvador
2016

ELIANE SILVA CONCEIÇÃO

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS: ESTUDO SOBRE O
COMPORTAMENTO DISCRICIONÁRIO DAS EMPRESAS DO BRASIL APÓS A
ADOÇÃO DAS IFRS**

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado em Administração do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Salvador Lauro de Souza Freixo como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof^o Dr^o Miguel Rivera-Castro.

Salvador
2016

Ficha Catalográfica elaborada pelo Sistema de Bibliotecas da UNIFACS
Universidade Salvador, Laureate International Universities

Conceição, Eliane Silva

Gerenciamento de resultados contábeis: estudo sobre o comportamento discricionário das empresas do Brasil após a adoção das IFRS./ Eliane Silva Conceição. – Salvador: UNIFACS, 2016.

79 f. : il.

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado em Administração, UNIFACS Universidade Salvador, Laureate International Universities, como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre.

Orientador: Prof^o. Dr. Miguel Rivera-Castro.

1. Contabilidade gerencial. 2. Empresas - Contabilidade.
I. Rivera-Castro, Miguel, orient. II.Título.

CDD: 657.3

ELIANE SILVA CONCEIÇÃO

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS: ESTUDO SOBRE O
COMPORTAMENTO DISCRICIONÁRIO DAS EMPRESAS DO BRASIL APÓS A
ADOÇÃO DAS IFRS

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado do Programa de Pós-Graduação em Administração da UNIFACS Universidade Salvador, Laureate International Universities como requisito para obtenção do título de Mestre, à seguinte banca examinadora:

Miguel Angel Rivera-Castro – Orientador _____
Doutor em Energia e Meio Ambiente pela Universidade Federal da Bahia (UFBA) e
Doutor em Economia pela Universidade de Santiago de Compostela, Espanha
UNIFACS Universidade Salvador, Laureate International Universities

Lindomar Pinto da Silva _____
Doutor em Administração pela Universidade Federal da Bahia (UFBA)
UNIFACS Universidade Salvador, Laureate International Universities

Gervásio Ferreira dos Santos _____
Doutor em Economia pela Universidade de São Paulo (FEA/USP)
Universidade Federal da Bahia (UFBA)

Salvador, de de 2016.

Aos meus pais, com muito amor.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por ter me dado saúde e força para superar as dificuldades.

Ao meu pai, por me ensinar as primeiras duras lições da vida e mostrar-me o caminho para o sucesso profissional, através dos estudos.

À minha mãe, por sonhar os meus sonhos, vibrar com as minhas conquistas e me incentivar a alçar voos cada vez mais altos. Acima de tudo, por acreditar em mim.

Ao meu orientador, Professor Dr. Miguel Rivera-Castro, pela oportunidade e apoio na elaboração deste trabalho.

Aos meus amigos que ganhei no mestrado, pelo acolhimento, apoio e incentivo. Em especial Isana Souto, Elisângela Julião, Valéria Nascimento, Nilson Pereira, Cintia Medeiros, Malu Brandão, Maribel Ribeiro, João Sotero e Leonardo Penna.

Aos amigos que fiz e cultivo ao longo da vida, por acreditarem em mim e me impulsionarem a ir além nesse processo de construção do conhecimento. Em especial Elisângela Costa, Priscilla Lisboa, Ana Paula Canário, Andréa Ramos, Marcília Caldas, Thaysa Velloso e Raimundo Junior.

À Professora MSc. Alice Porto, pelo incentivo e apoio na construção do projeto de pesquisa.

À Professora Dr^a Livia Rodrigues e Dr. Jader Souza, pelos ensinamentos, apoio e incentivo à prática docente.

A todos os professores do mestrado que de alguma maneira contribuíram para minha formação. Em especial ao Professor Dr. Lindomar Silva e à Professora Dr^a Élvia Fadul, pelas contribuições na banca de qualificação.

“A persistência é o menor caminho do
êxito”. Charles Chaplin

RESUMO

Esta dissertação tem o objetivo principal de verificar se, após a convergência da contabilidade aos padrões internacionais – IFRS, houve mudança nos níveis de gerenciamento de resultados contábeis nas companhias de capital aberto (exceto as instituições financeiras) no Brasil. Inicialmente, é esclarecido o significado de alguns conceitos, tais como teoria da agência, teoria dos *stakeholders*, gerenciamento de resultados contábeis, acumulações discricionárias e *International Financial Reporting Standard* (IFRS). A seguir, após a revisão da literatura brasileira e estrangeira na área de gerenciamento dos resultados contábeis, foram coletados os dados das demonstrações contábeis das empresas brasileiras através do banco de dados da Economática®, no período pré IFRS (2004-2007), híbrido (2008-2009) e pós IFRS (2010-2014). Foram utilizados os modelos de regressão Kang e Sivaramakrishnan (KS) no que diz respeito ao gerenciamento de resultados por *accruals*; os modelos de gerenciamento real em nível de despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A); e em níveis de produção (PROD). Em termos de resultados, constatou-se que não houve mudança nos níveis de gerenciamento de resultados contábeis nas companhias de capital aberto (exceto as instituições financeiras) no Brasil após a adoção das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS).

Palavras-chave: Gerenciamento dos Resultados Contábeis. Teoria da Agência. Teoria dos *Stakeholders*. Acumulações Discricionárias. IFRS.

ABSTRACT

This work has the main objective to verify if there was a change in the level of earnings management in the Brazilians state-owned companies after the introduction of international standards – IFRS. Initially, it was presented the concept of agency theory, stakeholder theory, earnings management, discretionary accruals and IFRS-International Financial Reporting Standard. Then, after the literature review, we collected the data from the financial statements of Brazilian companies through the Economática® database for the pre IFRS (2004-2007), hybrid (2008-2009) and post IFRS periods (2010-2014). Kang regression and Sivaramakrishnan (KS) models were used to analyze the management results by accrual, the actual management models at the level of selling, general and administrative (SG&A) and production levels (PROD). In terms of results, it found that there was no change in the level of earnings management in the Brazilians state-owned company (except financial institutions), after its adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS).

Keywords: Earnings management. Agency Theory. Theory of Stakeholders. Discretionary accumulation. IFRS.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1 – Aspectos importantes da Teoria da Agência	20
Quadro 2 – Conceitos de <i>stakeholders</i>	22
Figura 1 – Classificação dos <i>stakeholders</i>	23
Figura 2 – Critérios para a identificação de <i>stakeholders</i>	24
Quadro 3 – Constructos da Teoria dos <i>Stakeholders</i>	25
Quadro 4 – Gerenciamento dos resultados contábeis <i>versus</i> contabilidade	29
fraudulenta/práticas impróprias	29
Figura 3 – Tipos de gerenciamento dos resultados contábeis	31
Quadro 5 – Incentivos para o gerenciamento de resultados contábeis (<i>earning.....</i>	34
<i>management</i>)	34
Figura 4 – Diagrama dos <i>accruals</i> discricionários e não discricionários	38
Figura 5 – Modelo de análise da pesquisa	50
Quadro 6 – Amostra da pesquisa.....	51
Figura 6 – Resíduos <i>accruals</i> por atividade empresarial.....	60
Figura 7 – Resíduos SG&A por atividade empresarial	61
Figura 8 – Resíduos PROD por atividade empresarial.....	62
Figura 9 – Resíduos <i>accruals</i> por tamanho empresarial	63
Figura 10 – Resíduos SG&A por tamanho empresarial	64
Figura 11 – Resíduos PROD por tamanho empresarial	65
Figura 12 – Resíduos <i>accruals</i> + resíduos PROD + resíduos SG&A por	66
atividade empresarial	66
Figura 13 – Resíduos <i>accruals</i> + resíduos PROD + resíduos SG&A por	66
tamanho empresarial.....	66

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Resíduos accruals	58
Tabela 2 – Resíduos SG&A	58
Tabela 3 – Resíduos PROD	58
Tabela 4 – Análise descritiva dos dados estudados.....	59

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
2 REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1 TEORIA DA AGÊNCIA E SEUS PRINCIPAIS CONCEITOS.....	16
2.2 TEORIA DOS <i>STAKEHOLDERS</i> E SEUS PRINCIPAIS PONTOS	20
2.3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS.....	25
2.3.1 Formas de manipulação das informações contábeis	34
2.3.1.1 Gerenciamento de resultados contábeis através de <i>accruals</i>	35
2.3.1.2 Gerenciamento de resultados por decisões operacionais	38
2.4 IFRS E SEUS PRINCIPAIS ASPECTOS	41
2.4.1 A convergência brasileira às IFRS	43
2.5 GERENCIAMENTO DE RESULTADO, IFRS, <i>STAKEHOLDERS</i> E O PROBLEMA DE AGÊNCIA.....	47
3 METODOLOGIA	49
3.1 MENSURAÇÃO DO GERENCIAMENTO DE RESULTADO.....	51
3.1.1 Gerenciamento de resultados por <i>accruals</i>	51
3.1.2 Gerenciamento de resultados por decisões operacionais (real)	54
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	57
4.1 ESTUDO DESCRITIVO DOS DADOS.....	58
4.2 ESTUDO DOS GRÁFICOS <i>BOX PLOT</i>	60
4.2.1 Estudo das acumulações discricionárias com base no setor	60
4.2.2 Estudo das acumulações discricionárias com base no tamanho	63
4.2.3 Estudo das acumulações discricionárias por setor de atividade	65
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	67
REFERÊNCIAS	70
ANEXO A – EMPRESAS QUE COMPÕEM A AMOSTRA DA PESQUISA	75
ANEXO B – ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS (MODELO KS)	77
ANEXO C – ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS (MODELO SG&A)	78
ANEXO D – ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS (MODELO PROD)	79

1 INTRODUÇÃO

A contabilidade, enquanto ciência social aplicada, fornece aos gestores de empresas ferramentas indispensáveis para que estes tomem as decisões visando à continuidade da organização e apresentem a seus *stakeholders* a posição estática do negócio num determinado período do exercício social.

Através dos relatórios contábeis, os interessados pelas informações tornam-se aptos a enxergar a saúde financeira da empresa e tomar decisões que julguem necessárias.

Entretanto, os usuários externos não definem diretamente os critérios de medição ou comprovação contábil que condensam as consequências econômicas das atividades da empresa. Com a complexidade das atividades empresariais, as necessidades de informação dos usuários da contabilidade se tornam cada vez mais distintas. Os usuários externos demandam uma quantidade crescente de informações contábeis para julgar o desempenho do gestor e da empresa, bem como para monitorar a elaboração e execução dos contratos (PAULO, 2007).

Martinez (2008) descreve que um dos produtos de maior relevância da contabilidade para seus usuários é o resultado (lucro/prejuízo). É com base nesses números que os usuários avaliam o desempenho da empresa. Entretanto, estas informações podem ser frutos de ajustes contábeis de natureza discricionária, sem correlação com a realidade da empresa e que, por influências externas, levam os executivos a manipular os resultados na direção que lhes convém.

Para que a contabilidade cumpra seu papel de fornecer informações úteis para a tomada de decisão, as demonstrações financeiras devem ser neutras, de maneira a refletirem a realidade do negócio, sem induzirem o usuário a uma tomada de decisão previamente determinada pelo gestor.

O executivo pode se utilizar de escolhas contábeis discricionárias que o beneficiem e também aumentem o valor da empresa. O gerenciamento de resultados ocorre quando o gestor usa o seu poder discricionário sobre os números contábeis e tal critério pode ser para maximizar o valor da empresa ou com o objetivo oportunista de ganhos particulares (JOIA; NAKAO, 2014).

No mercado de capitais, o investidor busca por chances de investimentos que lhe tragam maiores retornos com o menor risco possível. Na procura por melhores oportunidades, o investidor precisa de informações que o subsidiem a fim de

identificar as melhores empresas para aplicar seu dinheiro. Nesse contexto, a informação contábil é fundamental, uma vez que tem o objetivo de reduzir a assimetria informacional, diminuir os problemas de agência e contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais, permitindo que os riscos e as incertezas sejam reduzidos (NAKAO; JOIA, 2014).

A Teoria Positiva da Contabilidade determina como presuposto que os atos contábeis inclinam-se a seguir dois objetivos básicos: (1) atendem à perspectiva de efetividade econômica dos proprietários, na linha de maximização do valor da empresa. Neste sentido, eles sempre optam pelo regime contábil que minimize custos contratuais e de transação para a firma; (2) os gestores, atuando na maximização de seus interesses, podem assumir postura oportunística, escolhendo aquelas práticas contábeis que assegurem tal objetivo (COELHO; LOPES, 2007).

Diante da conduta oportunista do gerenciamento de resultados contábeis, Paulo (2007) argumenta que tal prática acrescenta uma carga excessivamente negativa sobre a economia, uma vez que a manipulação da informação contábil pode trazer prejuízos aos seus usuários. De forma que o investidor perde por não dispor de informações confiáveis para auxiliá-lo na decisão de alocação de seus recursos.

Com a relevância dada às informações produzidas pela contabilidade para a tomada de decisão, qualquer informação produzida pelo gerenciamento discricionário dos relatórios contábeis pode levar seus usuários a tomar decisões diferentes das que seriam tomadas caso a real situação da empresa fosse conhecida.

Em 2008, as empresas de capital aberto no Brasil começaram a evidenciar suas demonstrações contábeis de acordo com as normas internacionais no padrão *International Financial Reporting Standard* (IFRS), através do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Essas mudanças estão dentro de um contexto de globalização da economia mundial por meio da tentativa de harmonização da contabilidade brasileira aos padrões internacionais, para que as transações idênticas realizadas no Brasil produzam os mesmos resultados obtidos em nível internacional.

As mudanças trazidas pela adoção do padrão IFRS tornou mais profundo o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação das informações contábeis, com o objetivo de assegurar a qualidade e a relevância das informações divulgadas pelas

empresas a seus usuários. Portanto, a padronização das informações contábeis leva a uma consequente redução da assimetria informacional e gerar um impacto no gerenciamento de resultados das empresas (JOIA; NAKAO, 2014).

Há assimetria da informação quando umas das partes de uma operação detém mais informação do que a outra. No contexto empresarial, os executivos e controladores possuem mais informações do que os usuários externos e acionistas minoritários. A adoção de IFRS é um sinal positivo para o mercado de capitais, pois aumenta a qualidade da demonstração contábil e dá maior transparência (JOIA; NAKAO, 2014).

Este estudo justifica-se pela necessidade de ampliação das discussões acerca da adoção das práticas contábeis internacionais diante deste contexto de conflito de interesses entre as partes envolvidas no gerenciamento de resultado das empresas.

No mercado de capitais, os acionistas minoritários se utilizam, exclusivamente, dos relatórios contábeis divulgados pela empresa para tomar decisões de investimentos na firma. A contabilidade enviesada e facilmente manipulável causa desconfiança nos usuários das informações e isto reflete no desenvolvimento do mercado de capitais. Os investidores, usuários dos relatórios contábeis que em sua maioria estão externos à empresa, não dispoem de informações fidedignas e confiáveis, são avessos ao risco de investir na instituição.

Diante da obrigatoriedade da convergência dos relatórios contábeis do Brasil aos padrões internacionais – IFRS a partir de 2010, e da prática de gerenciamento de resultado contábil, explicada pela teoria da agência como um comportamento discricionário e oportunista em que os agentes, em sua maioria gestores envolvidos nas decisões, se utilizam das brechas da lei para gerenciar as informações contábeis da maneira que lhes convier, enganando os *Stakeholders*, a problemática desta pesquisa é descrever: **Qual o comportamento do gerenciamento de resultados contábeis discricionário nas companhias de capital aberto (não financeiras) no Brasil, após a obrigatoriedade da IFRS?**

A pesquisa tem como objetivo geral verificar se, após a convergência da contabilidade aos padrões internacionais – IFRS, houve mudança nos níveis de gerenciamento de resultados contábeis nas companhias de capital aberto (exceto as instituições financeiras) no Brasil.

Para efeito deste trabalho, gerenciamento dos resultados contábeis é o equivalente ao *earnings management*, uma alteração intencional na maneira de preparar as demonstrações contábeis com objetivo de vantagem particular, em virtude da assimetria da informação entre o agente e o principal (MARTINEZ, 2001).

A terminologia “gerenciamento de resultados” diz respeito à “decisão tomada por alguns gestores ao empregar métodos contábeis ou atividades operacionais diretas para atingir metas específicas relativas aos resultados apresentados nas demonstrações financeiras.” (CUPERTINO; MARTINEZ; COSTA JÚNIOR, 2016, p. 233).

É possível medir os níveis de gerenciamento dos resultados através da regressão de dados contábeis das empresas, utilizando-se de modelos estatísticos testados e validados na literatura nacional e internacional. Para efeito desta pesquisa, utiliza-se o modelo de gerenciamento contábil por *accruals* (Modelo KS - Kang e Sivaramakrishnan) e os modelos de gerenciamento por decisões operacionais (real) em nível de despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A) e em níveis de produção (PROD).

O trabalho está estruturado da seguinte maneira: nesta Introdução são apresentados o problema e o objeto de estudo, além do objetivo e contribuições da pesquisa. Na seção 2, uma revisão da literatura é efetuada sobre: I) Teoria da Agência e seus principais conceitos; II) Teoria dos *Stakeholders* e seus principais pontos; III) Gerenciamento de resultados contábeis; IV) IFRS, principais aspectos; V) Gerenciamento de resultados contábeis, IFRS, *Stakeholders* e o Problema de Agência. Na seção 3 são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados. Na seção 4 efetua-se uma análise descritiva dos dados, tanto em nível de gerenciamento por acumulações (*accruals*) quanto em nível real (SG&A e PROD). As considerações finais do trabalho e sugestões para futuras pesquisas são apresentados na seção 5.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção descreve os assuntos do Gerenciamento de Resultados Contábeis, iniciando pela Teoria da Agência e Teoria dos *Stakeholders*, atrelados às Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS). É uma série de estudos acadêmicos nacionais e internacionais que foram desenvolvidos sobre estes temas ao longo dos últimos anos.

2.1 TEORIA DA AGÊNCIA E SEUS PRINCIPAIS CONCEITOS

A Teoria da Agência vem ajudando a Contabilidade a entender os propósitos das pressões orientadas ao método de regulação contábil e os impactos da informação na destinação dos recursos da empresa (PAULO, 2007).

Um dos trabalhos mais importantes da Teoria da Agência, em suas bases conceituais, foi desenvolvido por Jensen e Meckling (1976). Sua referência está em uma teoria de estrutura de propriedade das companhias baseada nos inevitáveis conflitos de interesse individuais e com predições testáveis empiricamente.

A Teoria da Agência “analisa a relação que se estabelece entre uma parte – o principal – e outra parte – o agente –, que ao receber a delegação de autoridade passa a estar autorizado a agir em nome desse principal, através de contrato”. (MARÔCCO et al, 2008).

Jensen e Meckling (1976, p. 5, tradução nossa) definem a relação de agência como:

[...] um contrato sob o qual uma ou mais pessoas (o (os) principal (is)) contratam outra pessoa (o agente) para desempenhar algum serviço em seu interesse o qual envolve delegação de autoridade para a tomada de decisão para o agente. Se ambas as partes da relação são maximizadoras de utilidade, existe uma boa razão para acreditar que o agente não atuará sempre no melhor interesse do principal.¹

¹ We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent. If both parties to the relationship are utility maximizers, there is good reason to believe that the agent will not always act in the best interests of the principal.

O ator principal, para diminuir essa divergência de interesses, pode estabelecer incentivos adequados e incorrer em custos de monitoramento para limitar a ação do agente (JENSEN; MECKLING, 1976).

O conflito de agência entre o gestor (agente) e os acionistas externos (principal) deriva da tendência do gestor a se apropriar de vantagens ou benefícios adicionais para si. Isso acontece em virtude da assimetria da informação, uma vez que o primeiro dispõe de mais informações que o segundo (JENSEN; MECKLING, 1976).

A assimetria de informação ocorre quando nem todos os fatos são conhecidos por ambas as partes (principal e agente), ou seja, quando a informação é incompleta. O agente está ligado diretamente às negociações no dia a dia da empresa, enquanto o principal depende da informação que o agente lhe passar (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

Nascimento e Reginato (2008) defendem que a assimetria informacional pode ser classificada como uma situação em que uma das partes da transação não possui toda a informação necessária para analisar o que está sendo proposto. É um ponto complexo, tratado pela Teoria da Agência, cuja base é o estudo sobre a ligação do principal e do agente, surgindo quando o agente pactua a realização de certas tarefas para o principal e este se compromete a remunerá-lo.

Paulo (2007, p. 25) afirma que “A assimetria informacional pode conduzir a dois fenômenos: seleção adversa e risco moral”.

No nível contratual, o risco moral é fruto de comportamentos oportunistas posteriores à elaboração do contrato, podendo decorrer também de um comportamento imprevisto ao longo da execução do contrato. Acontece quando as atitudes de um determinado agente não podem ser observadas pela outra parte da relação contratual, e, por consequência, prejudica a alocação dos recursos disponíveis (HART, 1995; PAULO, 2007).

A seleção adversa surge no momento em que o agente utiliza informações privadas e não observáveis com o objetivo de atuar de maneira oportunística, de forma que o principal não seja capaz de atestar se ele agiu segundo interesses próprios (PAULO, 2007)

Resumidamente, o risco moral é definido como um problema cuja ação é oculta, ao passo que a seleção adversa remete a um problema de informação oculta (PAULO, 2007)

A preocupação em alcançar a satisfação do agente e do principal, direcionando esforços para ir ao encontro dos objetivos da organização, tornou-se primordial nas relações contratuais e peça-chave de vantagem competitiva nas empresas. O contrato é um instrumento que permite essa relação, transferindo autoridade, deliberando trocas e protegendo os envolvidos do oportunismo. Entretanto, qualquer contrato não contempla a plenitude das ações, uma vez que envolve limites inconsistentes e incertezas relativas à racionalidade limitada, à incapacidade de prever todas as circunstâncias e à assimetria informacional (BARON; KREPS, 1999; BESANKO et al, 2006; KOETZ; KOETZ; MARCON, 2011; ROBERTS, 2005).

A teoria traz como ponto principal o fato de interesses individuais prevalecerem sobre os interesses coletivos da empresa, visto que os agentes detêm grande parte das informações estratégicas que podem mudar o rumo da estratégia organizacional. Diante disto, criarão formas de beneficiar-se, principalmente no que concerne a ganhos monetários, mesmo que os relatórios contábeis, por consequência, não reflitam a realidade financeira da empresa.

O risco acima citado é inerente à relação conflituosa explicada pela teoria, já que os gestores responsáveis pela divulgação transparente e confiável das informações tendem a inviabilizar a visualização delas, criando artifícios legais a fim de englobar interesses próprios em sua ação de gerir.

Apesar da tendência conflituosa dessa relação, a Teoria da Agência entende que seria possível estabelecer mecanismos de monitoramento e incentivos visando alinhar os interesses dos executivos com os dos acionistas, possibilitando à empresa atingir seus objetivos (EISENHARDT, 1988).

Esses mecanismos geram gastos que são denominados custo de agência, que representam os custos referentes às atividades e operações que promovam o direcionamento das ações dos agentes no sentido dos interesses do principal. São gerados por incentivos e mecanismos de controle utilizados para minimizar as divergências de interesses entre o principal e o agente (JENSEN; MECKLING, 1976).

É impossível a garantia do custo zero para os atores na relação de agência. Jensen e Meckling (1976, p. 5, tradução nossa) descrevem:

No entanto, é geralmente impossível para o principal ou o agente garantir, a custo zero, que o agente tomará decisões ótimas do ponto de vista do

principal. Na maioria dos relacionamentos de agências, o principal e o agente incorrerão em custos de monitoramento e de ligação positivos (não pecuniários, bem como pecuniários) e, ainda assim, haverá alguma divergência entre as decisões do agente e as decisões que maximizam o bem-estar do principal.²

Em relação ao custo com o monitoramento do comportamento do agente, Paulo (2007, p. 24) acrescenta:

Considerando a relação da seleção adversa e risco moral, espera-se que, por exemplo, o principal (indivíduo menos informado) procure mais informações para monitorar o comportamento do agente (indivíduo mais informado). Assim, um aumento no nível de informações, conseqüentemente, pode reduzir os custos de capital, em detrimento da elevação de alguns custos contratuais. Então, para atingir um sistema de governança eficiente torna-se necessário um trade-off entre os custos de capitais e custos dos contratos, sendo que o primeiro pode ser reduzido pelas escolhas contábeis que minimizariam a preocupação dos investidores com o problema da seleção adversa.

Cardoso e colaboradores (2009, p. 794) explica que “a contabilidade é um mecanismo dedicado à redução da assimetria informacional”. Neste sentido, quanto menor a assimetria, menores os custos, já que outros mecanismos não serão necessários para obter-se a informação confiável e fidedigna à realidade financeira da empresa através das demonstrações contábeis.

A ideia principal da teoria da agência é que o relacionamento entre o principal e o agente deve refletir a organização eficiente dos custos de informação e de suporte ao risco. O contrato entre eles deve contemplar um comportamento cooperativo, embora ambos tenham diferentes objetivos e distintas atitudes diante do risco, o que poderá gerar possíveis problemas de risco moral e assimetria de informação.

A seguir, no Quadro 1, apresentamos os aspectos importantes sobre a Teoria da Agência, adaptado dos artigos de Jensen e Meckling (1976) e Eisenhardt (1988):

² *However, it is generally impossible for the principal or the agent at zero cost to ensure that the agent will make optimal decisions from the principal's viewpoint. In most agency relationships the principal and the agent will incur positive monitoring and bonding costs (non-pecuniary as well as pecuniary), and in addition there will be some divergence between the agent's decisions and those decisions which would maximize the welfare of the principal.*

Quadro 1 – Aspectos importantes da Teoria da Agência

Ideia principal	✓ Relacionamento entre o Principal e o Agente deve refletir a organização eficiente dos custos de informação e de suporte ao risco.
Unidade de Análise	✓ Contrato entre o Principal e o Agente.
Suposições sobre os indivíduos	✓ Buscam os próprios interesses; ✓ Têm racionalidade limitada; ✓ Têm aversão ao risco.
Suposições organizacionais	✓ Existe conflito de objetivos entre os atores; ✓ Eficiência como critério para efetividade; ✓ Assimetria de informação entre o Principal e o Agente.
Suposições sobre informação	✓ Informação como <i>commodity</i> (mercadoria que pode ser adquirida).
Problemas contratuais	✓ Risco Moral → É fruto de comportamentos oportunistas posteriores à elaboração do contrato; ✓ Seleção Adversa → Deriva do custo de acesso à informação e consiste no fato de que a seleção do produto a ser demandado ocorre de forma ineficiente, portanto adversa, em função da assimetria de informação entre os ofertantes e os demandantes; ✓ Assimetria de informação → Ocorre quando nem todos os fatos são conhecidos por ambas as partes (Principal e Agente).
Abrangência	✓ Relacionamento entre um Principal e um Agente, engajados em um comportamento cooperativo, mas que têm diferentes objetivos e diferentes atitudes perante o risco.

Fonte: Elaborado pela autora desta dissertação com base em Jensen e Meckling (1976) e Eisenhardt (1988).

2.2 TEORIA DOS STAKEHOLDERS E SEUS PRINCIPAIS PONTOS

A palavra *stakeholder* foi primeiramente empregada no campo da administração em um memorando interno do *Stanford Research Institute* (SRI) em 1963. A definição inicial da palavra era para intitular todos os grupos sem os quais a empresa deixaria de existir. De acordo com este memorando, os acionistas, empregados, clientes, fornecedores, credores e a sociedade fazem parte dos grupos de *stakeholders*. Ainda propõe que os gestores deveriam compreender os interesses dos *stakeholders* e então desenvolver objetivos compatíveis com eles (BOAVENTURA et al, 2009).

O memorando defende a atuação do gestor de empresa como sendo de múltiplos objetivos, que deveriam satisfazer aos *stakeholders*, ou seja, às necessidades de acionistas, empregados, clientes, fornecedores, financiadores e sociedade. Nessa perspectiva, a gestão empresarial deve ser concebida para assegurar o apoio de cada um desses envolvidos, o que garantiria o sucesso da empresa em longo prazo. Assim, o gestor é obrigado a examinar as relações com os *stakeholders* para fortalecer as estratégias empresariais (SILVA; GARCIA, 2011).

Edward Freeman (1984), em seu livro *Strategic management: a stakeholder approach*, difundiu no âmbito organizacional a discussão sobre o conceito de *stakeholders* oriunda do meio acadêmico, tendo conquistado aceitação e importância no meio empresarial. Ainda hoje é referência para os estudos sobre atores sociais, e inseriu a discussão nos trabalhos atuais, apresentando novos conceitos, teorias, ferramentas e técnicas com o propósito de facilitar o gerenciamento de empresas, com o objetivo de assegurar melhores resultados e maior efetividade no meio organizacional, considerando a empresa como foco do planejamento (MACHADO, 2013; RIBEIRO et al, 2012).

Freeman (1984, p. 46, tradução nossa) define *stakeholder* como “[...] qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar, ou é afetado, pela realização dos objetivos da organização”.³ Essa definição é um pouco ampla, porém não é a única.

Há uma variedade de conceitos de *stakeholders*, que variam conforme suas abrangências. As definições mais amplas consideram os *stakeholders* como atores diversos, sejam eles pessoas, grupos ou entidades, e que tenham relações ou interesses diretos ou indiretos com ou na empresa. As definições mais estritas, por sua vez, os concebem como atores sem os quais a empresa deixaria de existir, como empregados, gerentes, fornecedores, proprietários, acionistas e clientes, todos interessados e com expectativas em relação à organização (SILVA; GARCIA, 2011).

Para Oliveira (2008, p. 94), *stakeholders* podem ser denominados como “[...] grupos de interesse com certa legitimidade que exercem influência junto às empresas, têm interferido diretamente na atuação destas, pressionando os diretores, os acionistas e, sobretudo o corpo gerencial”. Não mais limitado aos interesses financeiros e de lucratividade das organizações. A seguir, no Quadro 2, é possível

³ A *stakeholder in an organization is (by definition) any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives.*

observar diversos significados sobre o termo *stakeholder*, que podem possuir um escopo mais amplo ou mais restrito.

Quadro 2 – Conceitos de *stakeholders*

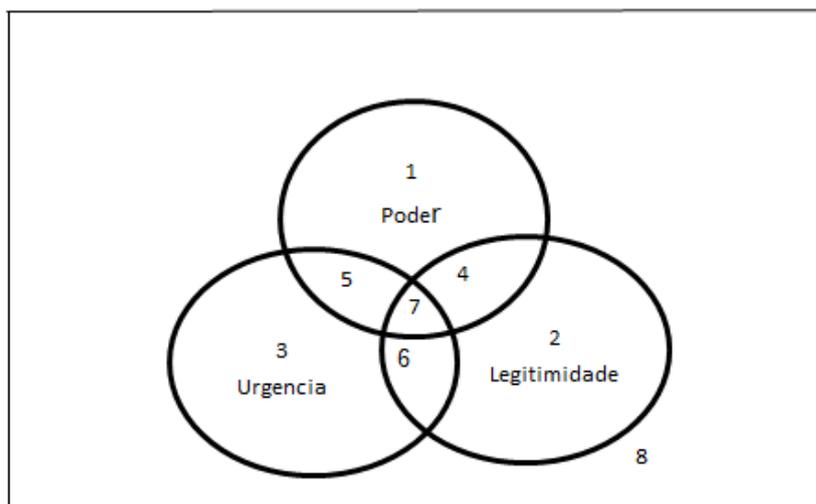
Autor	Definição
Stanford Research Institute (1963)	Grupos dos quais a organização depende para sua sobrevivência ao longo do tempo.
Rhenman (1964)	Aqueles que dependem da organização com o objetivo de satisfazer suas metas pessoais e dos quais depende a existência da organização
Ahlstedt e Jdhnukainen (1971)	Guiados por seus próprios interesses ou metas, são participantes em uma organização e, portanto, dependem desta, que deles depende para seu próprio bem.
Cornell e Shapiro (1987)	Os que demandam e possuem “contratos”.
Evan e Freeman (1988)	Aqueles que possuam interesse ou demanda em uma organização.
Bowie (1988)	Aqueles sem o apoio dos quais a organização deixa de existir.
Alkhalaji (1989)	Grupos pelos quais a organização é responsável.
Carroll (1989)	Aquele que afirma ter um ou mais desses tipos de riscos “que vão desde o interesse de um direito de propriedade (legal ou moral) até a posse ou o título legal para os ativos da organização ou propriedade.”.
Mitchell, Agle e Wood (1997 apud THOMPSON et al, 1991)	Aqueles que possuem um relacionamento com a organização.
Savage e colaboradores (1991)	Aqueles que possuem interesse nas ações de uma organização e a habilidade de influenciá-la.
Clarkson (1994)	<i>Stakeholders</i> voluntários carregam certa forma de risco como resultado de terem investido em alguma forma de capital, humano ou financeiro, em algo de valor em uma organização. <i>Stakeholders</i> involuntários são colocados em risco como um resultado das atividades da organização. Contudo, sem o elemento de risco não há parte interessada.
Donaldson e Preston (1995)	Pessoas ou grupos de pessoas com interesses legítimos em procedimentos ou aspectos importantes nas atividades organizacionais.
EFQM (2007)	São todos aqueles que possuem interesse em uma organização, em suas atividades e em suas conquistas.
NIST (2008)	São todos os grupos que são, ou podem ser, afetados pelas ações ou pelo sucesso de uma organização.
Klefsö, Bergquist, Rickard (2008)	Aqueles atores que proveem os meios necessários para uma organização ou a apoiam, requisitos que podem ser retirados, caso sua vontade ou suas expectativas não sejam atendidas.
Klefsö, Bergquist, Rickard (2008)	Aqueles que atribuem algum custo à organização.

Fonte: Elaborado pela autora desta dissertação com base em Lauriano (2012, p. 3) e Mitchell, Agle e Wood (1997, p. 858).

Mitchell, Agle e Wood (1997 apud SILVA; GACIA, 2011, p. 4) classificam os *stakeholders* através dos atributos de poder, legitimidade e urgência, conforme ilustra a Figura 1. Não existem apenas *stakeholders* visíveis, “[...] há também os

latentes, que podem se manifestar a qualquer momento. Então, um dos papéis do gestor é identificar e trabalhar com as diversas classes de *stakeholders*”.

Figura 1 – Classificação dos *stakeholders*



Fonte: Adaptado de Mitchell, Agle e Wood (1997, p. 874) e Silva e Garcia (2011, p. 4).

Como pode ser observado, nas áreas 1, 2, e 3 estão os considerados *stakeholders* ocultos, que são identificados por apenas um dos atributos em questão, ou seja, poder, legitimidade ou urgência. Nas regiões 4, 5, e 6 estão os *stakeholders* relativamente salientes, identificados pela posse de dois dos atributos: poder e legitimidade (4); poder e urgência (5); e legitimidade e urgência (6). E na área 7, por sua vez, estão os *stakeholders* altamente salientes, onde há uma combinação dos três atributos considerados, assim como as relações dinâmicas que ocorrem entre eles (SILVA; GARCIA, 2011).

Dentre os atributos, o poder pode ser complicado de definir, mas não é tão difícil de reconhecer. Para o reconhecimento dos *stakeholders* nas empresas, o poder deve ser caracterizado de acordo com o tipo de recurso utilizado para exercê-lo. Nessa concepção, haveria o poder coercitivo, ligado aos recursos físicos da força, violência ou restrição; o poder utilitário, baseado em recursos materiais ou financeiros; e o poder normativo, baseado em recursos simbólicos (LAURIANO, 2012; MITCHEL; AGLE; WOOD, 1997).

Lauriano (2012, p. 4) define a legitimidade:

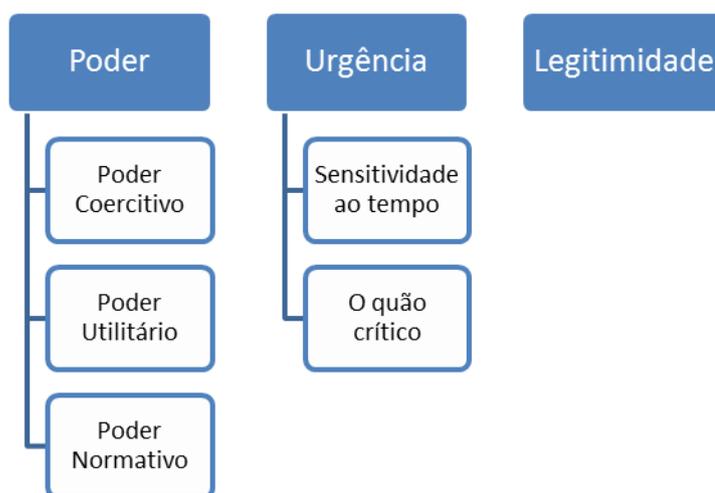
[...] como a percepção ou suposição de que as ações de uma entidade são desejáveis, próprias ou apropriadas em um sistema de normas, valores,

crenças e definições construídas socialmente. A legitimidade, nessa concepção, não seria apenas uma questão de autopercepção, mas um processo que ocorre em diversos níveis de organização social.

O terceiro atributo para identificação dos *stakeholders*, a urgência, envolve a sensibilidade ao tempo: “o quão grave é o atraso da gestão na resposta de um pedido, ou na relação com o *stakeholder*, e também o quão crítico é o atendimento ou não de seus anseios” (LAURIANO, 2012, p. 4).

A Figura 2 apresenta um apanhado das perspectivas consideradas nesse modelo, “mas o interessante é observar que aqueles que não possuem poder, legitimidade ou urgência com relação à organização não são considerados *stakeholders*, o que facilita a análise por parte dos gestores” (LAURIANO, 2012, p. 4).

Figura 2 – Critérios para a identificação de *stakeholders*



Fonte: Lauriano (2012, p. 4).

Sobre os atributos dos *stakeholders*, Lauriano (2012, p. 4, grifo do autor) acrescenta:

[...] quanto mais atributos os *stakeholders* possuem, maiores são as chances de esses grupos ou indivíduos serem vistos pela liderança como atores relevantes para as atividades da organização. Da mesma forma, aqueles que não possuem nenhum dos atributos mencionados na abordagem, muito provavelmente não influenciariam nas atividades da organização, ou até mesmo não se sentiriam afetados por ela. Assim, são chamados de ‘não *stakeholders*’. (LAURIANO, 2012, p. 4).

A seguir, no Quadro 3, apresentamos constructos sobre a Teoria dos *Stakeholders*.

Quadro 3 – Constructos da Teoria dos *Stakeholders*

Constructos	Definição	Fonte
<i>Stakeholders</i>	Qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar, ou é afetado, pela realização dos objetivos da organização. (tradução nossa)	Freeman (1984); Jones (1995); Kreiner e Bhambri (1988)
Poder	Um relacionamento entre atores sociais, em que um ator social, A, pode conseguir que outro ator social, B, faça algo que não teria feito em outra situação. (tradução nossa)	Dahl (1957); Pfeffer (1981); Weber (1947)
Bases	Coercitiva- força/ameaça Utilitarista – material /incentivo Normativa – influência simbólica	Etzioni (1964)
Legitimidade	Uma percepção generalizada ou suposição de que as ações de uma entidade estão descritas, adequadas, ou apropriadas, dentro de algum sistema socialmente construído de normas, valores, crenças e definições. (tradução nossa)	Suchman (1995); Weber (1947)
Bases	Individual Organizacional Societária	Wood (1991)
Urgência	O grau em que <i>stakeholders</i> reivindicam por atenção imediata. (tradução nossa)	Original baseia-se na definição do Dicionário Merriam-Webster
Bases	Sensitividade ao tempo – grau de atraso gerencial em atender ao pedido, ou no relacionamento com o <i>stakeholder</i> . Crítica – a importância da reivindicação ou da relação para o <i>stakeholder</i> . (tradução nossa)	Eyestone (1978); Wartick e Mahon (1994); Hill e Jones (1992); Williamson (1985)
Importância	O grau em que os gestores dão prioridade às reivindicações dos <i>stakeholders</i> concorrentes. (tradução nossa)	Original baseia-se na definição do dicionário Merriam-Webster

Fonte: Elaborado pela autora desta dissertação com base em Mitchel, Agle e Wood (1997, p. 869).

2.3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS

A informação contábil tem o objetivo de demonstrar o verdadeiro desempenho econômico e financeiro da empresa, de maneira fidedigna e imparcial, aos usuários internos e externos. As normas contábeis devem permitir que os gestores usem de sua *expertise* para exercer julgamento sobre as demonstrações contábeis com o objetivo de evidenciar de maneira mais apropriada a realidade da empresa (HEALY; WHALEN, 1999; PAULO, 2007).

Diante da oportunidade de desvio da realidade, os limites do julgamento dos gestores sobre os relatórios contábeis são uma das questões relevantes discutidas dentre os profissionais e órgãos reguladores de contabilidade. O extenso conjunto de critérios de avaliação e demonstração contábil possibilita que os gestores escolham uma das alternativas válidas a fim de reportarem os relatórios de maneira desejada. O gerenciamento de resultados pode ser entendido como uma

consequência das ações discricionárias dos gestores para manejar as informações sobre o desempenho da empresa (HEALY; WHALEN, 1999; PAULO, 2007).

Os conflitos de interesses explicitados na teoria da agência remetem à reflexão da postura do gestor diante das oportunidades visualizadas, que, geralmente, são em benefício próprio, desfavorecendo os interesses da empresa. Esta postura tem por consequência a prática do chamado gerenciamento de resultados contábeis.

Paulo (2007, p. 45) afirma que “[...] o gerenciamento de resultados é uma consequência das ações discricionárias dos administradores para manipular as informações contábeis sobre o desempenho da empresa.”

Martinez (2013) observa que o tema gerenciamento de resultados contábeis vem se expandindo no Brasil, da mesma maneira verificada internacionalmente. De cunho positivo na contabilidade, proporcionado pela mudança de paradigma de pesquisa, ocorrido a partir do início do milênio, em virtude do acesso a amplos dados econômicos financeiros da empresa e o desgaste do modelo normativista dedutivo de pesquisa.

Schipper (1989, p. 92, tradução nossa) entende que o gerenciamento de resultados contábeis consiste em “[...] uma intervenção proposital no processo de relatórios financeiros externos, com a intenção de obter algum ganho privado (ao contrário de, digamos, apenas facilitar a operação neutra do processo)”.⁴

Para Healy e Whalen (1999), o gerenciamento de resultados contábeis ocorre quando os gestores usam o conhecimento em informação financeira e estruturação de operações para alterar relatórios financeiros, com o objetivo de enganar alguns usuários sobre o desempenho econômico da empresa ou de influenciar os resultados contratuais que dependem de números contábeis reportados.

Martinez (2001, p. 12, grifo do autor) traz sua percepção dos conceitos de gerenciamento de resultados contábeis a partir das obras escritas pelos autores Shipper (1989) e Healy e Whalen (1999):

Pelo que se percebe por esses autores, ‘Gerenciamento’ dos Resultados Contábeis (*Earning Management*) caracteriza-se fundamentalmente como alteração proposital dos resultados contábeis (intencional), visando alcançar, atender motivação particular. A gestão ‘maneja’ artificialmente os

⁴ “[...] a purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtain some private gain (as opposed to, say, merely facilitating the neutral operation of the process).”

resultados com propósitos bem definidos, que não são os de expressar a realidade latente do negócio.

O “[...] gerenciamento de resultados é uma medida da qualidade contábil, pois é, particularmente, uma resposta de informações das firmas.” (PAULO, 2007, p. 43). Os investidores, na hipótese de mercado eficiente, devem ter a capacidade de observar os resultados gerenciados, estando incluídos totalmente no preço das ações.

Com base na abordagem positiva, Paulo (2007) considera que existem duas concepções sobre a manipulação das informações contábeis: a oportunística e a informacional:

A primeira perspectiva inclui aquelas situações em que os administradores procuram enganar os investidores, enquanto a segunda, refere-se àquelas em que a discricção gerencial é uma forma dos administradores revelarem aos investidores suas expectativas privadas sobre os fluxos futuros de caixa. (PAULO, 2007, p. 45).

Diante da perspectiva oportunística, há a expectativa de que o gestor atue com o objetivo de maximizar suas vantagens em detrimento dos interesses dos acionistas e credores. Todavia, o comportamento oportunístico pode ser previsto no momento da elaboração dos contratos e, conseqüentemente, são estabelecidos meios próprios de defesa contra a expropriação dos gestores. Por outro lado, os gestores podem aceitar uma menor remuneração ao vislumbrarem as possibilidades de aumento de sua riqueza, através do comportamento oportunístico (PAULO, 2007).

Do ponto de vista oportunístico, só existe o gerenciamento de resultados contábeis em virtude da incapacidade de detecção pelas outras partes da relação contratual (PAULO, 2007).

Observando o gerenciamento de resultados contábeis sob o enfoque acima, Paulo (2007, p. 46) lista alguns prejuízos aos seus diversos usuários, como, por exemplo:

- a) Investidores: não dispõem de informações verdadeiras para auxílio na alocação de seus recursos. Sua parcela de riqueza pode ser expropriada pelos gestores ou acionistas principais;
- b) Analistas financeiros: avaliam resultados de forma imprecisa e, portanto, fazem ineficientes recomendações de investimentos;

- c) Instituições de crédito e de financiamento: não têm discernimento sobre os riscos inseridos em negociações;
- d) Entidades reguladoras do mercado e da profissão contábil: avistam o prejuízo causado por tal prática no bom funcionamento do mercado ou do setor;
- e) Entidades fazendárias: podem ter dano por esse tipo de conduta empresarial que, por exemplo, seria utilizado como uma forma de ocultação de tributos;
- f) Entidades sindicais: não possuem informações transparentes sobre a posição econômica e financeira da empresa para negociações trabalhistas;
- g) Entidades não governamentais: não dispõem de informações fidedignas para combater a centralização de riqueza e excesso do poder econômico, principalmente as que ocasionam prejuízos sociais e ambientais.

Levando em consideração o objeto de pesquisa, o gerenciamento de resultado contábil é classificado como uma prática com o objetivo de ganhos discricionários, em que a contabilidade produz números visando satisfazer o interesse particular do “gerenciador” (HEALY; WHALEN, 1999; MARTINEZ, 2001; SHIPPER, 1989).

A manipulação intencional das informações contábeis ocorre quando os gestores procuram enganar os investidores. As escolhas dos gestores podem ser feitas de maneira eficiente, maximizando o valor da empresa, ou de forma intencional, privilegiando seus próprios interesses em detrimento dos interesses do investidor (CHRISTIE; ZIMMERMAN, 1994; WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

O gerenciamento de resultados é o meio pelo qual o agente utiliza-se de oportunismo visando seus interesses em detrimento dos interesses do principal. Esta postura do agente, embora não represente qualidade de informação contábil, está baseada em escolhas contábeis legais, ou seja, o gerenciamento de resultados ocorre dentro dos limites da legislação.

É muito importante entender que o gerenciamento dos resultados contábeis não se confunde com a fraude contábil. Conforme citado acima, o primeiro opera nos limites legais previstos pela legislação contábil, ao contrário das operações fraudulentas. O gerenciamento de resultados contábeis ocorre quando os

administradores utilizam do seu arbítrio sobre as escolhas contábeis dentro do que está previsto em lei, enquanto a contabilidade fraudulenta refere-se a atos ilegais, fora das normas contábeis (MARTINEZ, 2001; PAULO, 2007).

Vale ressaltar que, dentro do gerenciamento dos resultados contábeis, nos pontos em que a norma contábil faculta certa discricionariedade para o gerente, ele opera suas escolhas não em observância ao que dita a realidade do negócio, mas em função de outros incentivos estranhos à empresa, que o levam a desejar reportar um resultado distinto. Outra característica do gerenciamento de resultados contábeis é que ele não é decorrente exclusivamente da manipulação formal das contas de resultado. Em certos casos, o gerenciamento pode proceder de decisões e atos concretos, com implicação no fluxo de caixa da empresa (MARTINEZ, 2001).

Com objetivo ilustrativo, para demonstrar a diferença entre fraude contábil e gerenciamento de resultados, apresentamos a seguir o Quadro 4.

Quadro 4 – Gerenciamento dos resultados contábeis *versus* contabilidade fraudulenta/práticas impróprias

Decisões contábeis “Puras”	Decisões com impacto no fluxo de caixa
“Gerenciamento” dos resultados contábeis	
De acordo com as Normas/ Princípios Contábeis	Práticas Aceitáveis
Contabilidade “conservadora”	Visando reduzir o fluxo de Caixa Líquido
a) Reconhecimento muito elevado de provisões; b) Aceleração das despesas de depreciação; c) Reconhecimento de receitas apenas quando da cobrança.	a) Retardar vendas; b) Acelerar gastos associados a propagandas e publicidade, treinamento e P&D; c) Aumentar despesas de natureza não operacional (banquetes, bingos, doações).
Contabilidade “Agressiva”	Visando aumentar Fluxo de Caixa Líquido
a) Evitar ou reduzir o reconhecimento de provisões; b) Reduzir as cotas de depreciação e amortização; c) Reconhecimento de receitas durante a produção.	a) Antecipar ou acelerar as vendas; b) Adiar a realização de despesas necessárias de propaganda e publicidade, treinamento ou P&D; c) Aumentar receitas não operacionais pela venda de ativos da empresa.
Contabilidade Fraudulenta e Práticas Inaceitáveis	
Que violam as Normas/Princípios Contábeis	Práticas Inaceitáveis
a) Registrar vendas fictícias; b) Antecipar (documentalmente) a data de realização das vendas; c) Superestimar o estoque pelo registro de inventário fictício.	a) Receber e não efetuar a entrega do produto; b) Não cumprir com os compromissos financeiros; c) Não pagar tributos lançados.

Fonte: Martinez (2001, p. 14).

A partir do Quadro 4 é possível estabelecer hierarquia entre as escolhas contábeis. Há escolhas que são fraudulentas e aquelas que correspondem a diferentes tipos de condutas contábeis. No campo dos atos concretos, existem diversas situações, as que são aceitáveis e as inaceitáveis (ilegais). É necessário destacar que existe diferença entre o que se titula prática fraudulenta e aquelas práticas que envolvem a realização de deliberações e inferências enviesadas, elaboradas com propósitos independentes da realidade do negócio (MARTINEZ, 2001).

Paulo (2007) observa alguns pontos em comum nos conceitos de manipulação da informação contábil presentes na literatura:

- a) Possibilidade de incluir práticas reais de manipulação como atividades operacionais, decisões de financiamento e investimentos;
- b) Ações dos administradores estão dentro do ambiente regulatório dos relatórios contábeis, em relação à estrutura das transações;
- c) Permite incluir as possibilidades de alterar indicadores de desempenho, quando for de interesse de algum agente que isso ocorra.

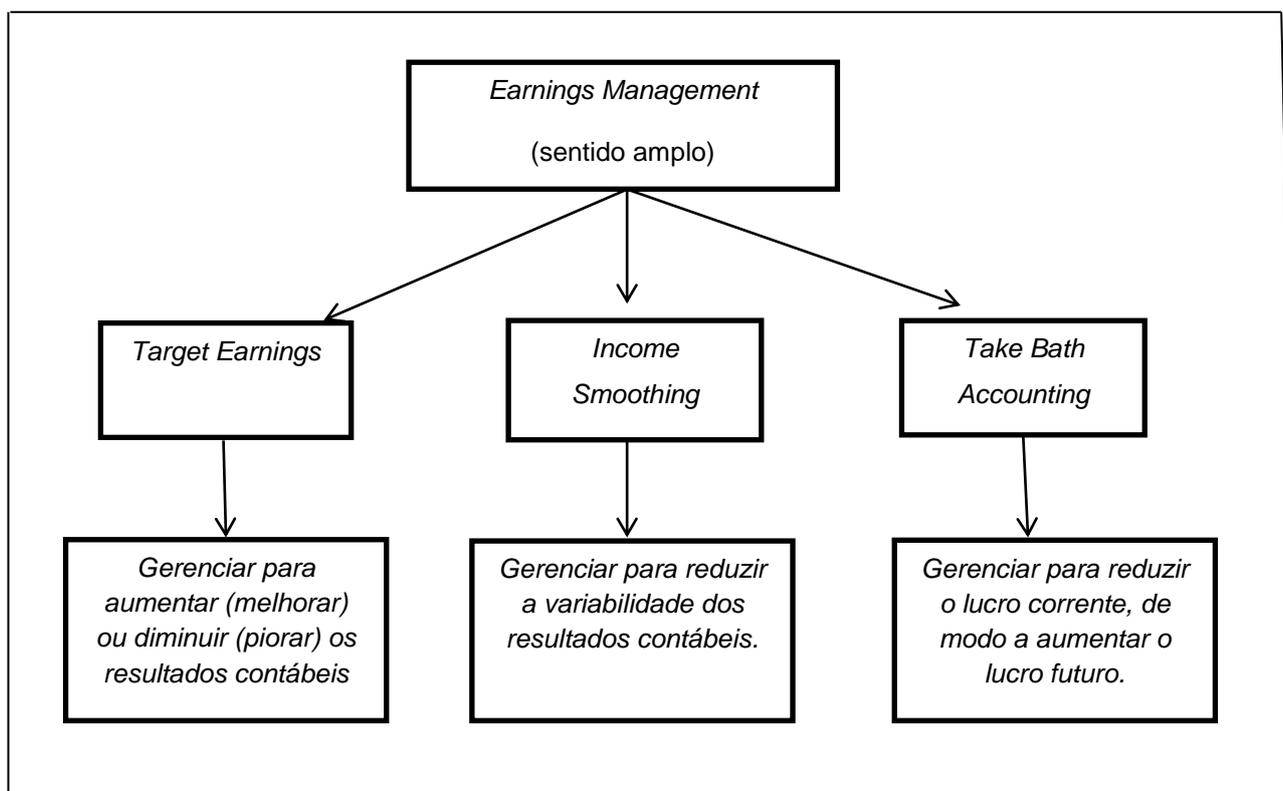
Para efeito desta pesquisa, discutiremos o gerenciamento de resultados como objeto de escolha de práticas agressivas e conservadoras.

Com relação às técnicas de gerenciamento, Martinez (2013) classifica a existência de três tipos de modalidade, que variam de acordo com as motivações envolvidas:

- a) *target earnings*: o gerenciamento para melhorar ou piorar os resultados contábeis no intuito de alcançar metas estabelecidas;
- b) *income smoothing*: o gerenciamento visando à redução da variabilidade de resultados;
- c) *take bath accounting*: o gerenciamento a fim de se reduzir os resultados contábeis, com o propósito de aumentar os resultados futuros.

Com objetivo ilustrativo, para demonstrar os tipos de gerenciamento de resultados contábeis descritos por Martinez (2013), apresentamos a seguir a Figura 3.

Figura 3 – Tipos de gerenciamento dos resultados contábeis



Fonte: Martinez (2001, p. 43).

Martinez (2013, p. 5) sintetiza os conceitos de gerenciamento de resultados:

[...] gerenciamento de resultados contábeis como o uso da discricionariedade gerencial na realização de escolhas contábeis (reconhecimento e mensuração), na tomada de decisões operacionais e na seleção dos critérios de apresentação da demonstração de resultado (*disclosure*). Todas dentro dos limites das normas contábeis, visando influenciar as percepções sobre fatos econômicos subjacentes, que são refletidos nas medidas de resultado contábil.

Paulo (2007) apresenta os incentivos para o comportamento oportunista dos administradores evidenciados na literatura:

- a) Evitar divulgação de perdas contábeis: se os administradores sabem que os preços das ações respondem a notícias de resultados adversos, espera-se que eles evitem a divulgação de perdas;
- b) Minimizar volatilidade dos resultados ao longo do tempo: a suavização dos resultados (*smoothing income*) tem como objetivo retratar um crescimento constante dos lucros, através da redução de variabilidade dos resultados ao longo do tempo;

- c) Remuneração baseada em desempenho: nas últimas décadas, as empresas têm implantado a utilização do *stock options* como forma de remuneração dos seus principais executivos, baseado no desempenho real. Essa forma de remuneração tem incentivado o gerenciamento de resultado com o intuito de manter as excelentes valorizações das ações;
- d) Ajustar resultado às previsões dos analistas financeiros: algumas companhias que atingem ou superam as expectativas dos analistas obtêm “prêmios” no momento da negociação dos seus títulos no mercado;
- e) Lançamento de títulos no mercado de capitais: administradores buscam captar o máximo de recursos e os investidores objetivam pagar menos pelas ações. Essa realidade cria a chance dos administradores agirem discricionariamente, motivados a aumentar o preço das ações;
- f) Cumprir exigências contratuais da dívida (*debt covenants*) e renovação de contratos de financiamento e/ou empréstimos: há a possibilidade dos administradores utilizarem as escolhas contábeis com o objetivo de diminuir a probabilidade das empresas infringirem as cláusulas contratuais dos contratos das dívidas (*debt covenants*). O uso das práticas discricionárias para esse incentivo está relacionada aos custos e consequências subsequentes ao momento da violação;
- g) Fiscalização ou monitoramento setorial das agências regulatórias: em alguns setores empresariais é mais evidente a presença de fiscalização ou monitoramento das atividades empresariais, a exemplo das empresas do mercado de saúde que são reguladas pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).⁵ As práticas discricionárias estão delineadas para atingir certas metas, como, por exemplo, a manutenção de certos níveis financeiros e econômicos, que atua para mensurar os perigos associados à execução das atividades empresariais;
- h) Redução da carga tributária: o resultado contábil tem um papel relevante no planejamento tributário (redução da carga tributária) das

⁵ Agência reguladora responsável pela normatização, controle e fiscalização das atividades desempenhadas pelas empresas do ramo de saúde suplementar no Brasil.

empresas. Há evidências na literatura de que o resultado contábil e a tributação estão diretamente associados com o maior nível de gerenciamento de resultados por parte das empresas, uma vez que as estratégias de planejamento tributário, normalmente, conduzem à redução dos resultados contábeis reportados;

- i) Outros incentivos econômicos e/ou financeiros: existem outros incentivos para a manipulação das informações contábeis, como, por exemplo, o objetivo de redução do resultado no período próximo à mudança de gestão da companhia. Os novos gestores se beneficiam, uma vez que, no período que assumem o cargo, um mau resultado pode ser creditado à gestão anterior, postergar boas notícias e, conseqüentemente, transferir resultados positivos para futuros períodos, quando a corrente gestão for avaliada;
- j) Incentivos além dos aspectos econômicos e financeiros: existem motivações psicossociais para que os administradores tenham uma conduta oportunista. Dentre as motivações que não são derivadas do financeiro/econômico evidenciam-se: pressão empresarial, reputação, possibilidade de detecção, moral e outros fatores relacionados à cultura organizacional que influenciam potencialmente a prática da manipulação das informações contábeis.

Martinez (2001) descreve que o gerenciamento de resultados contábeis é uma inegável tentação para os executivos de companhia aberta, destacando algumas motivações para esse comportamento: (I) o desejo de preservar o cargo, mesmo que isso comprometa a qualidade dos resultados reportados; (II) a pressão dos acionistas por resultados trimestrais cada vez maiores e melhores, além do anseio por atrair novos investidores e acionistas; (III) a ambição de obter bônus significativos (compensação), ainda que isso implique sacrifício futuro da organização.

No Quadro 5 apresentamos alguns dos incentivos para o gerenciamento dos resultados contábeis encontrados na literatura nacional.

Quadro 5 – Incentivos para o gerenciamento de resultados contábeis (*earning management*)

Motivações	Objetivos Gerais	Objetivos específicos
Motivações vinculadas ao Mercado de Capitais	Modificar a percepção de risco quanto a investimentos nas ações da empresa.	<ul style="list-style-type: none"> • Busca de financiamento externo, como lançamento de títulos; • Evitar perdas e manter a continuidade dos resultados; • Atender expectativas de lucro dos analistas; • Pagar dividendos aos acionistas.
Motivações Contratuais	Monitorar e regular os contratos entre a empresa e os grupos de interesse (<i>stakeholders</i>).	<ul style="list-style-type: none"> • Contrato de dívida; • Contratos de compensação de executivos, para garantir remuneração a partir de bônus condicionados a lucros; • Negociação de convenções coletivas de trabalho; • Contratos implícitos e <i>stakeholders costs</i>; • Para manter acordos pactuados com os credores ou evitar pagar dividendos.
Incentivos regulamentares e custo político	Evitar desgastes ao despertar inveja, quando os resultados estão muito elevados ou acima da média de outros setores.	<ul style="list-style-type: none"> • Processos políticos; • Proteção de mercado (restrições alfandegárias); • Empresas que estão sendo Investigadas.

Fonte: Adaptado por Matsumoto e Parreira (2007, p. 147) a partir de Martinez (2001).

2.3.1 Formas de manipulação das informações contábeis

O destaque concedido ao gerenciamento de resultados dentro das pesquisas pode ser esclarecido pela importância dada ao lucro do período pelos diversos usuários da contabilidade e, repetidamente, utilizada como variável essencial no modelo decisório para alocação de recursos pelos investidores (PAULO, 2007).

Martinez (2001, p. 1) descreve que “em contexto de assimetria da informação, há o inevitável risco de que os resultados reportados pela gestão não sejam efetivamente apresentados nos moldes esperados pelos usuários da informação contábil”. As práticas comuns de manipulação das informações contábeis podem ser classificadas, segundo Paulo (2007), da seguinte forma:

- a) Gerenciamento de resultados contábeis através de *accruals*;
- b) Manipulação das atividades operacionais da empresa;
- c) Manipulação classificatória dos elementos das demonstrações contábeis.

Na presente pesquisa, abordaremos apenas o gerenciamento de resultados contábeis através de *accruals* e o gerenciamento através da manipulação das atividades operacionais.

2.3.1.1 Gerenciamento de resultados contábeis através de *accruals*

Reconhecer as receitas e gastos é uma das questões básicas dentro da contabilidade para poder avaliar adequadamente as informações financeiras e a consequente tomada de decisão na empresa. O Princípio da Competência determina que as receitas e despesas devam ser reconhecidas no período em que elas ocorrerem, independente do recebimento ou pagamento, diferentemente do registro baseado no regime de caixa, em que o foco é exclusivo nas entradas e saídas de disponibilidade. Diante do observado, em obediência às regras contábeis, o resultado do negócio (lucro/prejuízo) não será igual ao fluxo de caixa líquido, salvo quando as acumulações (*accruals*) forem iguais a zero (MARTINEZ, 2001).

O gerenciamento através de acumulações (*accruals management*) é a forma de gerenciamento pela qual, por meio da discricionariedade fornecida pela norma contábil, o gestor mascara o original desempenho da organização. Esse tipo de gerenciamento baseia-se nas escolhas contábeis, em que a norma contábil faculta ao gestor a possibilidade de fazer escolhas contábeis, e este escolhe aquela prática que demonstra um resultado que melhor se alinhe às suas aspirações e anseios (BRUNI; DIAS FILHO; LIMA, 2014; MARTINEZ, 2001).

Sobre os *accruals*, Martinez (2001, p.16, grifo do autor) descreve que:

Na literatura internacional, a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido é conhecida como ***accruals***. Ou seja, as acumulações (*accruals*) seriam aquelas contas de resultado que entraram no computo do lucro, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades.

Para Paulo (2007, p. 60), “o *accrual* é um conceito contábil empregado para atender ao regime de competência (*accruals basis*) e que busca mensurar o resultado no sentido econômico, independentemente da realização financeira das transações e eventos”.

“O *accrual* (acumulação contábil) é consequência da diferença entre a adoção do regime de competência e do regime de caixa, gerando uma diferença entre o lucro líquido contábil e o fluxo de caixa líquido” (FORMIGONI et al, 2012, p. 42).

O total dos *accruals* de um determinado período é a diferença entre o lucro operacional líquido e o fluxo de caixa das operações. A diferença no resultado contábil decorrente da adoção do regime de caixa e do regime de competência é o aspecto temporal do reconhecimento das receitas e despesas. O *accruals* nada mais é que o reconhecimento contábil das operações e fatos econômicos que não originam entradas ou saídas de disponibilidades, ou seja, não geram fluxos de caixa (FORMIGONI et al, 2012).

$$\mathbf{ACUMULAÇÕES = LUCRO LÍQ. - FL. DE CAIXA LÍQ. OPER.} \quad \text{Equação 1}$$

$$\mathbf{LUCRO LÍQ. = FL. CAIXA LÍQ. OPER. + ACUMULAÇÕES} \quad \text{Equação 2}$$

As acumulações podem ser correntes, aquelas contas de resultado que possuem como contrapartida contas do ativo ou passivo circulante, ou não correntes, que são contas de resultado com contrapartida em contas que não estão no circulante (MARTINEZ, 2001).

$$\mathbf{ACUMULAÇÕES = ACUM. CORRENTE + ACUM. NÃO CORRENTE} \quad \text{Equação 3}$$

Não existe irregularidade no registro de acumulações, pois o objetivo da contabilidade é de mensurar o lucro no seu sentido econômico, aquele que representa acréscimo efetivo na riqueza patrimonial, independente da movimentação do caixa da empresa. A disfunção consiste no gestor discricionariamente manipular (aumentar/diminuir) essas acumulações (*accruals*) com o objetivo de influenciar o lucro (MARTINEZ, 2001).

Considerando essas intervenções que podem ocorrer, através das decisões do gestor que é capaz de aumentar ou diminuir as acumulações por motivos estranhos à realidade do negócio, as acumulações são divididas didaticamente em: acumulações discricionárias (*discretionary accruals*), quando o gerenciamento é artificial, sem correlação com o negócio; e acumulações não discricionárias (*non discretionary accruals*), quando o gerenciamento ocorre dentro da necessidade e realidade do negócio (MARTINEZ, 2001).

$$\mathbf{ACUMULAÇÕES = ACUM.DISCRICIONÁRIAS + ACUM.NÃO DISCRIC.} \quad \text{Equação 4}$$

Martinez (2008, p. 8) afirma que “Os *accruals* discricionários são uma proxy do gerenciamento de resultados contábeis”. E supõe a impossibilidade de manejo das informações nas operações de caixa.

$$\mathbf{GERENC.RES.CONT. \Leftrightarrow ACUM.DISCRICIONÁRIAS} \quad \text{Equação 5}$$

Intentando que as contas de resultado possuem contrapartida no balanço patrimonial, é plausível contabilizar o valor das acumulações (*accruals*) totais, a partir das variações dos elementos específicos do balanço patrimonial. As acumulações correntes são computadas a partir do total do capital de giro líquido, excluído das disponibilidades, e dos financiamentos de curto prazo (financiamentos bancários). Seu foco é nas variações de contas a receber, estoque, despesas antecipadas e outras contas a pagar. Para calcular as acumulações não correntes, apenas estimam-se as despesas de depreciação e amortização, desconsiderando-se a existência de qualquer outra acumulação não corrente (MARTINEZ, 2001).

Com base no total das acumulações correntes e não correntes, é concebível apurar as acumulações totais indiretamente, como sendo:

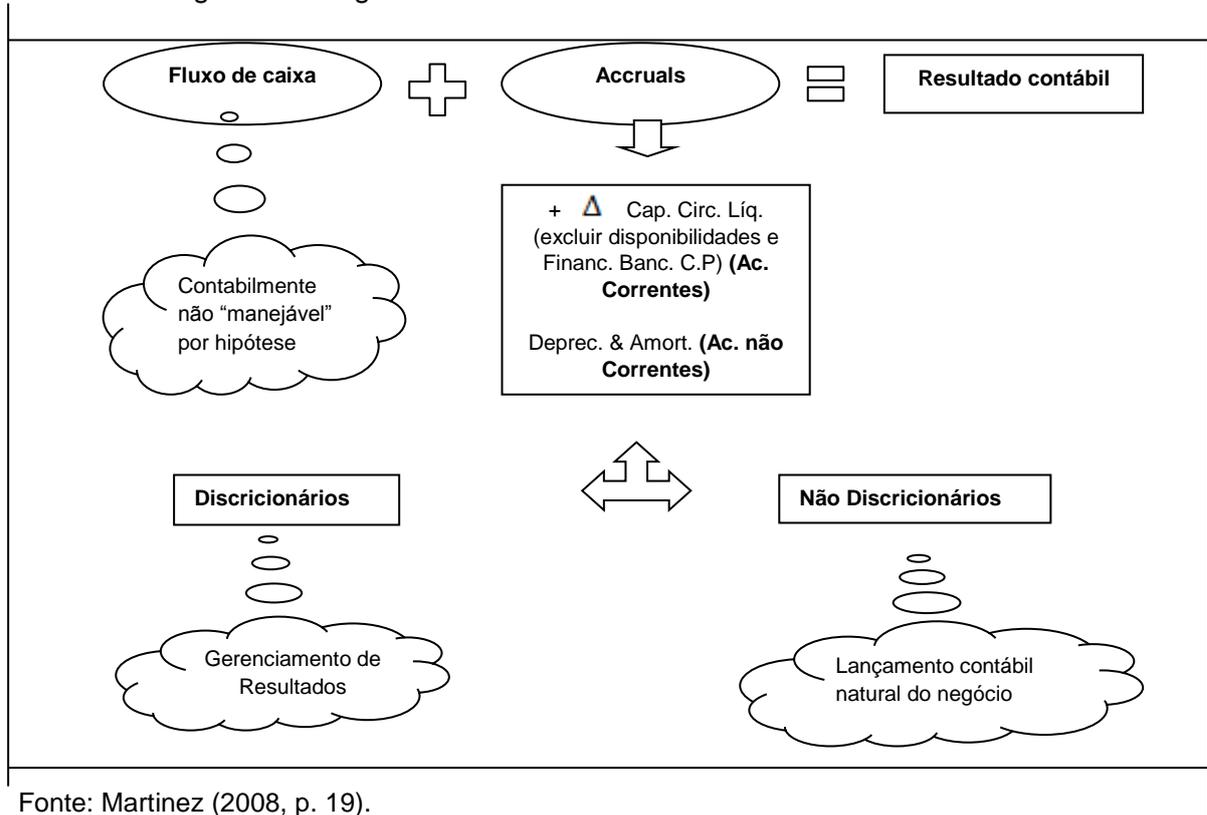
$\mathbf{ACUMULAÇÕES\ TOTAIS =}$ $\Delta (\mathbf{ATIVO\ CIRCULANTE - DISPONIBILIDADES})$ $-\Delta (\mathbf{PASSIVO\ CIRCULANTE - FINANC.\ C.\ PRAZO})$ $-(\mathbf{DEPRECIÇÃO\ E\ AMORTIZAÇÃO})$	Equação 6
--	-----------

Martinez (2008) defende que é possível estimar o valor dos *accruals* totais a partir da variação de itens específicos do balanço patrimonial, uma vez que as contas de resultado possuem contrapartida nesse relatório contábil. A diferença entre a contabilidade apurada pelo regime de caixa e pelo regime de competência está na perspectiva temporal de reconhecimento de receitas e despesas. Em longo

prazo, os dois sistemas concedem o mesmo resultado. Entretanto, no curto prazo, o meio de reconhecimento de receitas e despesas cria diferenças.

Na Figura 4 seguir é esboçado um diagrama sobre os conceitos discutidos.

Figura 4 – Diagrama dos *accruals* discricionários e não discricionários



2.3.1.2 Gerenciamento de resultados por decisões operacionais

A grande maioria de pesquisas em gerenciamento de resultados contábeis (de cunho internacional e nacional) consideram os *accruals* discricionários como mecanismo adotado pelos contadores e administradores para manipular o resultado contábil. Por outro lado, são poucas as evidências do gerenciamento de resultados por decisões operacionais na literatura internacional, e quase inexistente no Brasil (MARTINEZ, 2009).

O gerenciamento de resultados por decisões operacionais (também conhecido como gerenciamento por decisões reais) acontece quando os gestores agem com base nas melhores práticas de negócios, com o objetivo de evidenciar aos acionistas o alcance de certas metas de ganho, que, no ponto de vista realístico

do negócio, não aconteceram. Esse método de gerenciamento pode ocorrer, por exemplo, com elevação de descontos comerciais para aumentar as vendas; retardação de registro de despesas com pesquisa e desenvolvimento; alteração de transferência de honorários; aumento e intensificação das despesas com treinamento e publicidade (BRUNI; DIAS FILHO; LIMA, 2014).

Martinez e Cardoso (2006) descrevem que as limitadas evidências da manipulação da informação contábil por meio de decisões operacionais são apresentadas na literatura internacional como “gerenciamento de resultados por meio da manipulação de atividades reais” – *earnings management through real activities manipulation* –, ou “real gerenciamento de resultados” – *real earnings management* –, ou “manipulação real” – *real manipulation*. Nesta pesquisa se denomina gerenciamento da informação contábil mediante decisões operacionais.

Alguns exemplos típicos do gerenciamento de resultados por decisões operacionais seriam: a decisão de implementar (ou não) um desconto especial ou programa de incentivos para alavancar as vendas, próximo ao fim do trimestre em que as metas de receita não foram atingidas; investir em um novo equipamento ou contratar empregados adicionais; restringir as atividades operacionais, como atrasar um novo projeto que poderia aumentar a capacidade de produção ou cortar despesas discricionárias (custos com treinamento de pessoal e marketing, por exemplo). Essa espécie de gerenciamento às vezes é chamada de “gerenciamento econômico da informação contábil”, porque atinge o fluxo de caixa da entidade e, conseqüentemente, as receitas e as despesas associadas a essas atividades (CUPERTINO; MARTINEZ; COSTA JÚNIOR, 2016; MARTINEZ; CARDOSO, 2006; MCLEAY, 2005).

Sobre o gerenciamento mediante as decisões operacionais, vejamos o que Roychowdhury (2006, p. 337, tradução nossa) afirma:

Eu defino manipulação de atividades reais como o distanciamento de práticas operacionais normais, motivados pelo desejo dos gestores de induzir ao erro, pelo menos, alguns usuários da informação contábil, fazendo-os acreditarem que determinadas metas de relatórios financeiros foram cumpridos no curso normal das operações.⁶

⁶ “I define real activities manipulation as departures from normal operation practices motivated by manager’s desire to mislead at least some stakeholders into believing certain financial reporting goals have been met in the normal course of operations.”

Paulo (2007, p. 63) descreve que o gerenciamento de resultados por decisões operacionais “ocorre quando os administradores desenvolvem ações que desviam da melhor decisão (*the first best practice*) para ajustar os resultados reportados a suas necessidades”. Corroborando com Paulo (2007), Cupertino, Martinez e Costa Júnior (2016, p. 233) defendem que o gerenciamento de resultados por decisões operacionais “ocorre quando os gestores tomam decisões abaixo dos ideais em termos de tempo e volume das atividades operacionais.”

Determinados métodos de manipulação de atividades, tal como desconto nos preços dos produtos ou serviços e redução dos custos discricionários, são possivelmente ações ideais em determinadas circunstâncias econômicas. No entanto, se os gestores se envolverem nessas atividades mais extensivamente do que é normal, dada a sua situação econômica, com o objetivo de bater meta de lucros, eles estão se engajando em atividades de gerenciamento de resultados por decisões operacionais (ROYCHOWDHURY, 2006).

A manipulação das atividades operacionais depende de como a transação é traçada. Como exemplos dessa forma de manipulação, Paulo (2007) cita:

- a) aumento das receitas pela aceleração do processo de vendas e/ou geração de vendas insustentáveis através do aumento de desconto (temporário) sobre o preço ou redução das restrições de créditos aos clientes;
- b) diminuição das receitas pela postergação do envio de vendas já concretizadas;
- c) redução dos custos dos produtos vendidos através do aumento dos níveis de produção;
- d) redução dos gastos com pesquisa e desenvolvimento, treinamento de pessoal e manutenção do parque fabril.

Entre os principais motivos para os gestores adotarem a manipulação das atividades operacionais, em vez do gerenciamento por *accruals*, estão: (1) a escolha contábil com relação ao *accruals* tem risco maior de fiscalização e monitoramento pelos auditores e organismos reguladores; (2) a manipulação por *accruals* tem limitação quanto a sua flexibilidade (PAULO, 2007; ROYCHOWDHURY, 2006).

A manipulação por decisões operacionais pode afetar o valor da empresa de maneira negativa, em virtude da probabilidade de influenciar o fluxo de caixa nos períodos subsequentes, como, por exemplo, pelos descontos incomuns concedidos

aos clientes, implicando em uma menor margem de lucro em vendas futuras, desde que os fornecedores não concedam descontos proporcionais à firma (PAULO, 2007).

2.4 IFRS E SEUS PRINCIPAIS ASPECTOS

O desenvolvimento tecnológico acentuado na área de comunicação, a evolução nos meios de transporte e o progresso do comércio internacional estimularam a interdependência entre diversas nações, originando a globalização de mercados, aproximando cada vez mais o mundo. A contabilidade é a principal linguagem dos negócios e isso pode ser dificultado em virtude de diferenças internacionais dos relatórios financeiros (NIYAMA, 2007).

A contabilidade deve ser empregada para satisfazer a necessidade de informações sobre as organizações e as mudanças no seu objeto devem ser colhidas e espelhadas de forma tempestiva e eficiente. Caso a contabilidade não seja capaz de alcançar adequadamente o objetivo ao qual se propôs, ela aniquilará sua razão de ser, incorrendo no risco de ser extinta ou substituída (WEFFORT, 2005).

As demonstrações contábeis são elaboradas e publicadas para usuários externos de diversas entidades no mundo. Ainda que aparentemente semelhantes em todos os países, as demonstrações contábeis evidenciam diferenças decorrentes de uma diversidade de motivos sociais, econômicos e legais. Essas diferenças conduziram à utilização de uma variedade de definições para os componentes das demonstrações financeiras, como, por exemplo, ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas. Como resultado disso, surgiram diferentes critérios para reconhecimento de itens nas demonstrações financeiras e definição de escopo nos diversos países (ERNST & YOUNG; FIPECAFI, 2010).

Diante do reconhecimento da contabilidade como elemento fundamental para a formação e preservação de qualquer empreendimento de negócios nas economias modernas, a contabilidade internacional surgiu como uma solução às modificações no ambiente que a cerca e às demandas dos seus usuários (gestores, investidores, credores, governo, consumidores, empregados, entre outros) (WEFFOR, 2005).

A Comissão Europeia, em 2001, adotou as normas internacionais de contabilidade (IAS), expedidas até então pelo *International Accounting Standards*

Committee (IASC),⁷ como alicerce para a elaboração das demonstrações financeiras das empresas abertas (ERNST & YOUNG; FIPECAFI, 2010).

O International Accounting Standards Board (IASB),⁸ a partir de 2001, passou a revisar as normas internacionais e a emitir novas, com o objetivo de montar um conjunto de regras a serem adotadas para direcionar e padronizar a maneira como as empresas europeias deveriam elaborar e reportar suas demonstrações financeiras (ERNST & YOUNG; FIPECAFI, 2010).

O IASB está envolvido com o desenvolvimento, no interesse público, de um conjunto único de normas de contabilidade globais, de alta qualidade, claro e executável, que demanda informações de alta qualidade, transparentes e comparáveis em demonstrações financeiras para fins gerais. As Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS) são as normas de qualidade e as interpretações emitidas pelo IASB (INSTITUTO DE AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL, 2009).

Foi aprovada em abril de 1989, e adotada pelo IASB em abril de 2001, a *framework for preparation and preservation of financial statements*, conhecida como *conceptual framework* – estrutura conceitual. Ela possui a finalidade de determinar o arcabouço conceitual que deverá suportar a preparação e apresentação das demonstrações financeiras. Além disso, cuida dos aspectos gerais, tais como o objetivo das demonstrações financeiras, pressupostos, características qualitativas da informação financeira, definição, reconhecimento e mensuração dos principais elementos das demonstrações financeiras (ativo, passivo, receita e despesas) e conceitos de capital e manutenção de capital (ERNST & YOUNG; FIECAFI, 2010).

A estrutura conceitual, em resumo, determina os princípios que fundamentam a preparação e apresentação de demonstrações financeiras destinadas a usuários externos. Segundo Ernst & Young E FIPECAFI (2010), a estrutura conceitual tem por finalidade:

- a) dar suporte ao desenvolvimento de novos pronunciamentos técnicos e

⁷ O IASC foi criado em 1973, por ocasião do Congresso Internacional de Contadores em Melbourne (Austrália), sendo fundado pelos seguintes países: Austrália, Canadá, França, Alemanha, Japão, México, Holanda, Grã-Bretanha, Irlanda e Estados Unidos da América (NIYAMA, 2007).

⁸ O IASB teve como seu antecessor o Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade (IASC) (1973-2001). O IASB é um órgão independente do setor privado que se destina ao estudo de padrões contábeis, com sede em Londres, Grã-Bretanha. É formado por um conselho de membros, constituído por representantes de mais de 140 entidades profissionais de todo o mundo, inclusive o Brasil, representado pelo Instituto de Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) (NIYAMA, 2007).

- à revisão de pronunciamentos existentes;
- b) promover a harmonização das regras, padrões contábeis e procedimentos;
 - c) dar suporte aos reguladores nacionais no desenvolvimento de regras locais;
 - d) dar suporte aos preparadores de demonstrações financeiras na aplicação das normas internacionais e no tratamento de assuntos que ainda não tiverem sido objeto das normas internacionais;
 - e) auxiliar os auditores independentes a formar sua opinião sobre a conformidade das demonstrações contábeis com as normas internacionais;
 - f) proporcionar, àqueles interessados, informações sobre o enfoque adotado na formulação dos pronunciamentos técnicos.

Desde que o IASB começou suas atividades, em abril de 2001, o número de países que aplicam o IFRS cresceu substancialmente. A comunidade europeia estabeleceu o ano de 2005 para a adoção integral pela primeira vez das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (*International Financial Reporting Standards* – IFRS). Rapidamente, a comunidade internacional vem confirmando os benefícios de seguir um conjunto de normas contábeis elaboradas sob a coordenação do IASB e formalmente aceito pela comunidade europeia (ERNST & YOUNG; FIPECAFI, 2010; INSTITUTO DE AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL, 2009).

2.4.1 A convergência brasileira às IFRS

Parcela da sociedade brasileira, representada pelas entidades contábeis, dedicou grande parte das últimas décadas discutindo a necessidade de modernização da Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404/76, com o objetivo de torná-la responsiva às necessidades locais e globais de informação (ERNST & YOUNG; FIPECAFI, 2010).

Em 2000 foi apresentado à Câmara dos Deputados o projeto de Lei nº 3.741, sugerindo alterações no Capítulo XV da Lei das Sociedades por Ações, que versa sobre a matéria contábil, com o objetivo de modernização da legislação, eliminação dos bloqueios regulatórios existentes e equiparação das normas e práticas contábeis brasileiras aos padrões internacionais – IFRS. Após sete anos de tramitação na Câmara dos Deputados, o projeto de lei foi aprovado ao final de 2007 e

transformado na Lei nº 11.638/2007, publicada no Diário Oficial da União (FIPECAFI; ERSNT & YOUNG, 2010).

A mudança visando à adoção das normas internacionais de contabilidade no Brasil pode ser clarificada por vários pontos. Dentre eles, citamos a redução das taxas inflacionárias e a expansão do mercado de capitais, aumentando a importância da informação contábil como subsídio para as decisões de investimentos, créditos, financiamentos etc. Todavia, as particularidades entre as práticas contábeis locais e as internacionais/norte-americanas mostraram-se um problema para fomentar tais investimentos no país. Assim sendo, o Brasil passou a adotar o IFRS (ANTUNES et al, 2012).

Nesse tempo transcorrido entre o Projeto de Lei nº 3.741/00 e a Lei nº 11.638/07, Ernst & Young e FIPECAFI (2010) citam os seguintes eventos importantes no ambiente contábil regulatório brasileiro:

- a) em 07 de outubro de 2005, foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela resolução nº 1.055/05 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Na sua formação, o CPC contou com o apoio de seis entidades: Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), Associação Brasileira das Empresas de Capital Aberto (ABRASCA), Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC) e Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI);
- b) a Comissão de Valores Mobiliários editou, por meio de resoluções, pronunciamentos contábeis emitidos até 2006 pelo IBRACON, substancialmente alinhados às normas internacionais: (1) Apresentação das Demonstrações Contábeis (Deliberação nº 488/05); (2) Provisões, Passivos, Contingências Passivas e Contingências Ativas (Deliberação nº 480/05); (3) Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas e Correção de Erros (Deliberação nº 506/06);
- c) a partir da Deliberação nº 520, de 15 de maio de 2007, a CVM passou a emitir seus pronunciamentos em conjunto com o CPC;
- d) comunicado Bacen nº 14.259, emitido em 2006, estabelece que as instituições financeiras deverão preparar e divulgar as demonstrações

financeiras em IFRS em 2010, dando um passo concreto para a adoção das IFRS no segmento financeiro;

- e) a CVM determinou, pela instrução CVM nº 457, de 13 de julho de 2007, que todas as empresas abertas devem preparar e divulgar, em 2010, demonstrações financeiras consolidadas conforme normas internacionais de contabilidade (IFRS) emitidas pelo IABS;
- f) a Superintendência de Seguros Privados (Susep), pela sua circular Susep nº 357, de 26 de dezembro de 2007, também determinou que as entidades reguladas por ela (seguradoras) devem preparar e divulgar, em 2010, demonstrações financeiras consolidadas conforme as normas do IASB.

O Brasil passou a utilizar as Normas Internacionais de Contabilidade, *International Financial Reporting Standards* (IFRS), a partir do ano de 2008, com a promulgação da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007 (BRASIL, 2007). Essa Norma tem origem no Pronunciamento Técnico emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que, por sua vez, tem como base o *International Financial Reporting Standard* (IFRS) (CARNEIRO, 2010).

Grecco (2013) cita que a evolução da convergência brasileira à IFRS foi dividida em dois momentos. O primeiro momento, em 2008, composto pelas alterações advindas da Lei nº 11.638/07 e os documentos emitidos pelo CPC, válidos em 2008. O segundo momento, em 2010, com efeito comparativo para o ano de 2009, composto pelos pronunciamentos emitidos pelo CPC, válidos a partir de 2010, mas com efeito comparativo para o ano de 2009. A autora afirma ainda que:

Dessa forma, podem-se classificar três diferentes períodos de influência das IFRS no Brasil: Período Pré IFRS, com práticas contábeis válidas até o ano de 2007; Período Híbrido, com práticas contábeis parcialmente convergentes às IFRS, anos-base 2008 e 2009; Período *Full* IFRS, com adoção completa das IFRS, a partir de 2010 e com balanços reapresentados no ano de 2009 para efeito comparativo. (GRECCO, 2012, p. 123).

A Lei nº 11.638/07 determinou que as normas contábeis a serem emitidas pela CVM deverão ser desenvolvidas de acordo com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários (ERNST & YOUNG; FIPECAFI, 2010).

“As alterações ocorridas nas práticas contábeis brasileiras trouxeram uma série de modificações nos critérios de reconhecimento, mensuração e contabilização de ativos, passivos, receitas e despesas.” (GRECCO, 2012, p. 123).

O principal objetivo da adoção das normas IFRS era padronizar as demonstrações financeiras, criando então um parâmetro comparativo e, por consequência, uma harmonização quanto aos critérios adotados nas publicações das empresas de capital aberto.

Sobre a adoção das Normas Internacionais de Contabilidade no Brasil, Antunes e colaboradores (2012, p. 6) descrevem que:

Com a Lei 11.638/2007, o Brasil passou a adotar as Normas Internacionais de Contabilidade, mais comumente conhecidas por IFRS. Essa nova lei introduziu importantes conceitos do direito societário, tendo sido adaptados conceitos legais bastante utilizados em economias mais desenvolvidas, alinhando, também, a normatização brasileira às legislações dos Estados Unidos e de países da Europa. Foram trazidas inovações tanto para as demonstrações contábeis quanto para as práticas contábeis, visto que essas normas são baseadas muito mais em princípios do que em regras.

A padronização das informações viabilizou maior confiabilidade e transparência nos relatórios contábeis, trazendo para os investidores a real situação financeira da empresa, para que estes tomem a decisão de investir. Por outro lado, a padronização trouxe maiores restrições à prática de gerenciamento de resultados, inviabilizando as “escolhas” contábeis legais, desconstruindo a utilização das possíveis brechas em prol da não divulgação fidedigna.

Com o advento da IFRS, o grau de detalhamento nas demonstrações aumentou de forma relevante, o que tem promovido um maior nível de transparência e confiabilidade nas informações das empresas, direcionando os gestores e investidores, ou seja, usuários em geral, às melhores tomadas de decisões.

A Lei n^o 11.638/07 introduziu a neutralidade tributária, diminuindo a influência da contabilidade elaborada para o fisco sobre a contabilidade financeira. Antes, a divulgação dos relatórios para o governo e para o mercado de capitais era a mesma, o que levava as empresas a reportarem uma demonstração que favorecia o pagamento mínimo de tributo. A ligação da contabilidade ao fisco fazia com que o resultado ficasse distorcido devido a um incentivo econômico que existe nesta relação (JOIA; NAKAO, 2014).

2.5 GERENCIAMENTO DE RESULTADO, IFRS, *STAKEHOLDERS* E O PROBLEMA DE AGÊNCIA

Retomando o conceito da agência, as relações entre o agente e o principal tendem a ser conflituosas, visto que os agentes buscam o retorno individual, independentemente das consequências para a empresa, ou seja, em detrimento os interesses desta. A teoria da agência preconiza que os gestores (agentes), atuando em nome dos acionistas (principais), nem sempre tomam as decisões buscando o interesse destes, dado que as suas funções objetivo podem ser distintas. Os gestores podem adotar comportamentos que maximizem o seu bem-estar em vez do valor da empresa, impondo dessa forma custos de agência aos acionistas (JENSEN; MECKLING, 1976).

Os custos de agência são constituídos através do que Jensen e Meckling (1976) denominaram “problema de agência”, que pode ser proveniente de situações de risco moral, seleção adversa ou assimetria de informação, e estão intrinsecamente ligados ao risco que há na relação agente–principal. O risco existe desde o nível de informação gerencial, compartilhamento de dados confidenciais, até alterações em relatórios financeiros (JENSEN; MECKLING, 1976).

A teoria da agência abrange, então, o relacionamento entre estes dois personagens-chave que deveriam ter um comportamento cooperativo, porém ambos têm objetivos diferentes e perspectivas diferentes frente ao risco. Diante disto, criam-se contratos nos quais é estabelecido entre as partes envolvidas o alinhamento de interesses e o incentivo à atuação efetiva dos gestores no que concerne ao alcance dos objetivos propostos pela empresa (JENSEN; MECKLING, 1976).

Nesse contexto, mesmo sendo estabelecido contrato em prol dos interesses da empresa, os gestores tendem a gerir resultados, garantindo seus ganhos, e colocam em risco a confiabilidade das informações da empresa e os ganhos dos investidores que, por consequência, criam falsas expectativas diante do que lhes é exposto. Jensen (2004) argumenta que os gestores são pagos não pelo que fazem, mas sim pelos objetivos que alcançam. Sendo assim, quer os resultados, quer os objetivos (delineados nos orçamentos das empresas) serão geridos ou mesmo manipulados para irem ao encontro das expectativas de mercado.

O gerenciamento de resultados contábeis, estudado através da Teoria da Agência (JENSEN; MECKLING, 1976), indica que ao outorgar poder da

administração aos gestores (agentes), os proprietários (principais) necessitam criar procedimentos para nivelar os interesses de ambos, minimizando, assim, os conflitos de agência. Existem várias motivações para o gerenciamento de resultados contábeis, entre elas citam-se as motivações vinculadas ao Mercado de Capitais, as contratuais e os incentivos regulamentares. Percebe-se, nesta linha, espaços para a inserção do estudo da Teoria dos *Stakeholders*, entendendo que os *stakeholders* dependem da organização, com o objetivo de satisfazerem suas metas pessoais, e podem ser afetados pela realização dos objetivos da organização (JENSEN; MECKLING, 1976; MARTINEZ, 2001; MITCHELL; AGLE; WOOD, 1997).

Através do gerenciamento de resultados contábeis, os gerenciadores conseguem enganar alguns dos *stakeholders* acerca do desempenho econômico da empresa, influenciando para que estes tomem decisões diferentes das que seriam tomadas caso a real situação da empresa fosse conhecida (MARTINEZ, 2001).

Diante ao cenário atual, constituído de diversos episódios e fatos fraudulentos envolvendo grandes empresas de capital aberto, surge cada vez mais a necessidade de implementação da IFRS. O advento das normas direcionam os gestores a atenderem os princípios contábeis e minimizarem a utilização de “saídas” legais que constituem o gerenciamento de resultados e, a posteriori, o possível conflito de agência, gerando custos desnecessários para a empresa e podendo inviabilizar o negócio.

A IFRS traz um contexto de padronização das informações, através das normas internacionais, objetivando minimizar o gerenciamento de resultado, ou seja, a utilização de ferramentas consideradas legais pelos gestores em benefício próprio, o que inviabiliza a fidedignidade dos dados contábeis de determinada empresa por constituir-se em um conflito de agência entre gestores (agentes) e os principais (acionistas). A finalidade é transparência e confiabilidade das informações para minimizar riscos, ou seja, trazer o gestor para um trabalho cooperativo, explícito no próprio contrato firmado para atuação na gestão, evitando conflito de interesses e direcionando a divulgação de dados coerentes com a realidade.

3 METODOLOGIA

A pesquisa é um “procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos” (GIL, 2002, p. 17). A pesquisa apresentada será exploratória, objetivando chegar a um nível de familiaridade com o tema e o amadurecimento das ideias.

Segundo Gil (2002, p. 41), as pesquisas exploratórias:

[...] têm como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a constituir hipóteses. Pode-se dizer que estas pesquisas têm como objetivo principal o aprimoramento de ideias ou a descoberta de intuições. Seu planejamento é, portanto, bastante flexível, de modo que possibilite a consideração dos mais variados aspectos relativos ao fato estudado.

Esta pesquisa se enquadra na tipologia descritiva, quanto aos seus objetivos. Gil (2002, p. 42) afirma que “A pesquisa descritiva têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre as variáveis”. Para Vergara (2000, p. 47), ela tem o poder de “expor correlações entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação”. Assim, este estudo busca descrever o comportamento nas companhias de capital aberto (não financeira) no Brasil no âmbito do gerenciamento de resultados contábeis por meio de decisões operacionais e por *accruals*.

Com relação ao procedimento utilizado, a presente pesquisa é do tipo documental. Fachin (2003, p. 136) explica que:

[...] a pesquisa documental corresponde a toda informação de forma oral, escrita ou visualizada. Ela consiste na coleta, classificação, seleção difusa e utilização de toda espécie de informações, compreendendo também as técnicas e os métodos que facilitam a sua busca e identificação.

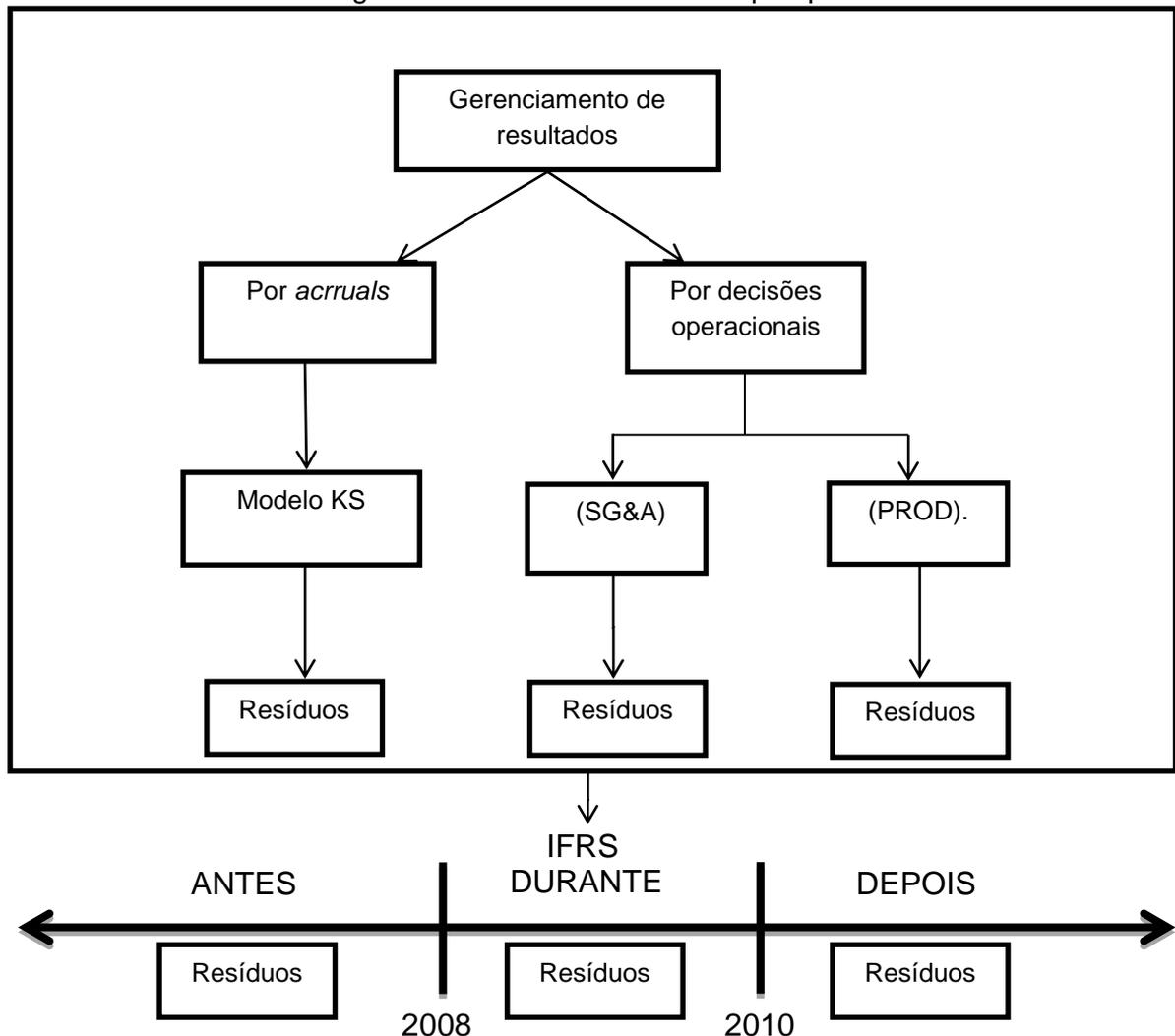
Quanto à classificação da pesquisa, no que diz respeito à abordagem do problema, se enquadra como pesquisa quantitativa, pois há o interesse do investigador em conhecer características gerais de uma população a partir do exame da amostra, com o fim de estabelecer relações causais entre duas ou mais variáveis.

Os dados serão analisados em três períodos distintos. O primeiro período será composto pelas demonstrações contábeis dos quatro anos anteriores aos efeitos da promulgação da Lei nº 11.638/2007 (entre 2004 e 2007). O segundo

período será o tempo de adequação das empresas ao disposto na legislação, após a promulgação da Lei (2008 e 2009). E o terceiro período será composto pelos quatro anos a partir da efetiva obrigatoriedade da adequação das empresas às normas internacionais – IFRS (2010 a 2014).

Será feita a regressão dos dados através do modelo de gerenciamento contábil por *accruals* (Modelo KS - Kang e Sivaramakrishnan) e dos modelos de gerenciamento por decisões operacionais (real) em nível de despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A) e em níveis de produção (PROD). Após a regressão será analisado o comportamento dos resíduos dos modelos durante os períodos anteriores ao IFRS (entre 2004 e 2007), posteriores à obrigatoriedade de adequação da norma (entre 2010 e 2014), considerando também o período de adequação (2008 e 2009).

Figura 5 – Modelo de análise da pesquisa



Fonte: Elaborada pela autora desta dissertação.

A população estudada é composta por 78 empresas obtidas através do banco de dados da Economatica, distribuídas por setores, conforme nos mostra o Quadro 6.

Quadro 6 – Amostra da pesquisa

Atividade empresarial	Quantidade de empresas na amostra
Indústria	70
Serviço	3
Comércio	5
Total	78

Fonte: Elaborado pela autora desta dissertação.

Na construção do banco de dados, foram listadas 540 empresas, das quais 462 não dispunham de todas as informações e condições de ofertarem todas as variáveis necessárias para o estudo, no período supracitado, sendo retiradas da amostra, restando apenas as 78 empresas supracitadas, que estão listadas no **ANEXO A** desta pesquisa.

3.1 MENSURAÇÃO DO GERENCIAMENTO DE RESULTADO

Para fins desta pesquisa, foram utilizados os modelos Kang e Sivaramakrishnan (doravante KS) no que diz respeito ao gerenciamento por *accruals* e os modelos de gerenciamento real em nível de despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A) proposto por Anderson, Banker e Janakiraman (2003) e em níveis de produção (PROD) desenvolvido originalmente por Roychowdhury (2006).

3.1.1 Gerenciamento de resultados por *accruals*

Os modelos de mensuração da variável gerenciamento de resultados contábeis são apresentados, em pesquisas no Brasil, como *accruals* discricionários. O que pressupõe que seja referente apenas à manipulação da informação contábil. Os *accruals* não discricionários são inerentes à atividade da empresa. Logo, não sofre alterações por escolhas contábeis que favoreçam uma das partes envolvidas

no negócio. A soma dos dois representa os *accruais* totais, que correspondem à diferença entre o fluxo de caixa e o lucro da empresa (JOIA; NAKAO, 2014).

“Para qualquer teste na área de ‘gerenciamento’ dos resultados contábeis, é muito importante mensurar a discricionariedade da gestão sobre os lançamentos contábeis das acumulações (*accruais*).” (MARTINEZ, 2001, p. 46, grifo do autor).

A equação é descrita abaixo:

$$ATt = ADt + ANDt$$

Equação 7

Em que:

ATt = *Accruais* Totais da empresa no período t.

ADt = *Accruais* Discricionários da empresa no período t.

ANDt = *Accruais* não discricionários da empresa no período t.

O primeiro modelo produzido para estimar o componente discricionário foi desenvolvido por HEALY (1985), em que foram utilizados os valores das acumulações totais como proxies para mediar a discricionariedade dos gestores ao gerenciarem os lucros da empresa. Somente com o modelo de JONES (1991) foi inserida a abordagem de regressão para controlar as acumulações não discricionárias (NAD), e estimar indiretamente o valor das acumulações discricionárias (AD) (MARTINEZ, 2001).

Como se verifica, para esta pesquisa foi utilizado, no contexto brasileiro, o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995), aplicando os princípios técnicos compatíveis, de forma que Martinez (2001) defende que este modelo representa avanço expressivo sobre o modelo de Jones (1991) para o cálculo das acumulações agregadas.

A maioria dos artigos sobre gerenciamento dos resultados contábeis que estimam as acumulações discricionárias os faz através do modelo Jones (1991), em virtude de sua simplicidade e menor número de variáveis requeridas no modelo, quando comparado ao modelo KS. O modelo KS é mais completo, tanto no sentido contábil quanto no aspecto intrínseco à relação estatística. O modelo KS trabalha inteiramente com as contas do balanço patrimonial em determinado período do exercício social (MARTINEZ, 2001).

Uma das maiores dificuldades na execução do modelo KS é a preparação dos dados para a regressão múltipla, uma vez que o modelo KS demanda grande quantidade de dados contábeis. Contudo, esse volume de dados se torna um fator redutor da dimensão da amostra sobre a qual pode ser aplicado (MARTINEZ, 2001).

Abaixo especificado o modelo KS:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \left(\beta_1 \delta_1 \frac{REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \left(\beta_2 \delta_2 \frac{CDO_{it}}{A_{it-1}} \right) + \left(\beta_3 \delta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \epsilon_{it} \quad \text{Equação 8}$$

Na qual:

- TA_{it} = *Accruals* totais da empresa “i” no período “t”;
- A_{it-1} = Ativos Totais da empresa “i” no período “t-1”;
- REV_{it} = Receita líquida da empresa “i” entre o período “t”;
- CDO_{it} = Custos das Mercadorias Vendidas e Despesas Operacionais (exceto depreciação e amortização) da empresa “i” entre o período “t”;
- PPE_{it} = Imobilizado e intangível da empresa “i” no período “t”;
- REC_{it} = Duplicatas a receber da empresa “i” no período “t”;
- $DAntec_{it}$ = Despesas pagas antecipadamente da empresa “i” no período “t”;
- EST_{it-1} = Estoque da empresa “i” no período “t-1”;
- CP_{it-1} = Contas a Pagar da empresa “i” no período “t-1”;
- $DEPER_{it}$ = Depreciação e Amortização da empresa “i” no período “t”;
- $\delta_1 = REC_{it-1} / REV_{it-1}$;
- $\delta_2 = (EST_{it-1} + DAntec_{it-1} + CP_{it-1}) / CDO_{it-1}$;
- $\delta_3 = DEPR_{it-1} / PPE_{it-1}$

Espera-se que a variabilidade (desvio padrão) das medianas, nos resíduos da amostra, reduza, visto que a melhoria da informação promovida pela harmonização da contabilidade brasileira aos padrões internacionais tende a induzir à redução dos níveis de gerenciamento dos resultados contábeis.

3.1.2 Gerenciamento de resultados por decisões operacionais (real)

Apontar o gerenciamento de resultados por meio das atividades operacionais reais requer aplicação empírica de modelos. Esses modelos aferem o nível “normal” de atividades operacionais, assim, os resíduos de sua regressão representam o nível “anormal”, ou seja, são proxies para as variáveis de gerenciamento. Em outras palavras, o elemento anormal das atividades reais de operação consiste na diferença entre o valor real observado e a estimativa obtida mediante a aplicação dos modelos (CUPERTINO; MARTINEZ; COSTA JÚNIOR, 2016).

Para mensurar o gerenciamento por decisões operacionais, foram utilizados os modelos apresentados por Anderson, Banker e Janakiraman (2003) em nível de despesas de vendas gerais e administrativas (SG&A), e por Roychowdhury (2006) em nível de produção (PROD). Ambos os modelos estão descritos a seguir:

A) Modelo de Gerenciamento Real em nível de despesa de venda, geral e administrativa (SG&A)

$$\log \left(\frac{SG\&A_t}{SG\&A_{t-1}} \right) = \alpha_1 + \alpha_2 \log \left(\frac{S_t}{S_{t-1}} \right) + \alpha_3 \log \left(\frac{S_t}{S_{t-1}} \right) \times DS_t + \alpha_4 \log \left(\frac{S_{t-1}}{S_{t-2}} \right) + \alpha_5 \log \left(\frac{S_{t-1}}{S_{t-2}} \right) \times DS_{t-1} + \epsilon_t \quad \text{Equação 9}$$

Na qual:

- S_t = Receita Líquida, no ano t;
- $SG\&A_t$ = Despesas com vendas, administrativas e gerais no ano t;
- DS_t = variável categórica indica o comportamento da receita líquida, sendo “1” quando $S_t < S_{t-1}$ e “0” quando ocorrer o inverso;
- ϵ_t = Resíduos da regressão.

Há a expectativa de que os coeficientes α_2 e α_4 , em ambas as equações, sejam positivos, uma vez que as mudanças nas despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) acompanham o comportamento das vendas (S). Por outro lado, há a expectativa de que o coeficiente α_3 seja negativo, porque as SG&A inclinam-se a permanecer constantes no curto prazo; além disso, espera-se que o coeficiente α_5 seja positivo, retratando reversões das SG&A no longo prazo (MARTINEZ, 2009; PAULO, 2007).

B) Modelo de Gerenciamento Real em nível de produção (PROD)

$$\frac{Prod_t}{A_{t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \alpha_2 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} + \alpha_4 \frac{\Delta S_{t-1}}{A_{t-2}} + \epsilon_t$$

Equação 10

Na qual:

- CPV_t = Custo dos Produtos Vendidos;
- $Prod_t = CPV_t + \Delta ESTOQUE$;
- S_t = Receita Líquida no ano t;
- $\Delta S_t = S_t - S_{t-1}$;
- A_t = Ativos totais;
- ϵ_t = Resíduos da regressão.

Objetiva-se mensurar, em ambos os modelos, os níveis normais das atividades operacionais. Assim como no gerenciamento por *accruals*, os resíduos das estimativas representam o nível anormal das atividades reais da empresa, sendo, pois, uma proxy para esse modo de gerenciamento. Quanto maior a frequência do valor do resíduo positivo das regressões, maior a probabilidade de a empresa estar reduzindo as despesas de vendas, administrativas e gerais e de produção para aumentar o lucro. Isto é, as empresas com resíduo de SG&A e PROD positivo estão propiciando um aumento dos resultados (*income-increasing*). Por outro lado, uma maior frequência do resíduo de SG&A e PROD negativo sinaliza decisões operacionais a fim de diminuir os resultados (*income-decreasing*) (MARTINEZ, 2009; PAULO, 2007).

Todos os modelos foram estimados por meio da regressão linear com dados em painel, através do *software* GRETL, com efeito fixo e estimação robusta. Embora existam testes para detectar pela escolha do efeito fixo – em se tratando de variáveis não observáveis em dados em painel (como os testes de Breusch-Pagan, Hausman e Chow) –, a escolha por ele ocorreu pelo fato de as variáveis não terem sido aleatoriamente escolhidas e, assim, a não inserção de empresas para compor a amostra de dados pode proporcionar uma correlação entre a variável oculta e o termo de erro. Além disso, conforme Gujarati (2004), para painéis curtos (quando o tempo é inferior ao número de indivíduos) recomenda-se o uso dos efeitos fixos. Salienta-se ainda o uso de painéis balanceados para proporcionar uma

homogeneidade nos resultados, os quais podem ser observados nos Anexos A, B, C e D desta dissertação.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O estudo atrelou-se a uma análise descritiva das acumulações discricionárias tanto em nível de gerenciamento por acumulações (*accruals*), quanto em nível real (SG&A e PROD), dividida em dois momentos: análise descritiva dos dados através do desvio padrão e análise gráfica por meio do *Box-Plot*.

Inicialmente foram feitas estatísticas descritivas (média, mediana, variância, desvio padrão, mínimo e máximo) e verificou-se a variabilidade das acumulações nas três modalidades de gerenciamento aqui estudadas por meio de uma análise de sensibilidade do desvio padrão. A escolha desta estatística reside no fato de que ela permite uma análise de variabilidade dos dados tendo como parâmetro a média e permite inferir, mesmo que descritivamente, o comportamento oportunístico do agente.

Já a análise gráfica por meio do gráfico *Box-Plot* foi feito da seguinte forma:

- i) Inicialmente, obteve-se a mediana do tamanho das empresas e aquelas cujos valores superaram a soma da mediana mais 25% dessa medida formam categorizadas como empresas de grande porte (“grande” daqui em diante); aquelas que estavam abaixo da mediana em 75% e que estavam 25% acima da mediana foram categorizadas como empresas de médio porte (“médio” daqui em diante) e, por fim, aquelas que tinham o tamanho abaixo de 25% da mediana foram categorizadas como de pequeno porte (“pequeno” daqui em diante).
- ii) As empresas formam divididas, no tocante à sua atividade, em Comércio, Indústria e Serviço. Para a construção dessa categorização, levou-se em consideração a definição contida no banco de dados da Económica.
- iii) Os dados do gerenciamento, tanto por *accruals* quanto real (SG&A e PROD), foram divididos em: período pré IFRS (2004 a 2007); período híbrido (2008 a 2009) e período pós IFRS (2010 a 2014).

Depois desses passos, foram feitos gráficos *blox-plot* e estudados, um a um, por meio de análise de sensibilidade, o comportamento das acumulações discricionárias.

4.1 ESTUDO DESCRITIVO DOS DADOS

A seguir são apresentadas três tabelas contendo as métricas estatísticas descritivas dos dados em comento.

Tabela 1 – Resíduos accruals

Estatística	Pré IFRS	Híbrido	Pós IFRS
Média	0,1137	0,1341	0,0893
Mediana	0,0673	0,0865	0,0648
Variância	0,0174	0,0218	0,0100
Desvio Padrão	0,1319	0,1476	0,0999
Mínimo	0,0024	0,0006	0,0001
Máximo	0,9105	0,7621	0,8451

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 2 – Resíduos SG&A

Estatística	Pré IFRS	Híbrido	Pós IFRS
Média	0,1459	0,1385	0,1514
Mediana	0,0843	0,0918	0,0950
Variância	0,0363	0,0269	0,0401
Desvio Padrão	0,1906	0,1641	0,2001
Mínimo	0,0009	0,0023	0,0005
Máximo	1,9101	1,1678	2,1927

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 3 – Resíduos PROD

Estatística	Pré IFRS	Híbrido	Pós IFRS
Média	0,0985	0,1150	0,0889
Mediana	0,0676	0,0848	0,0604
Variância	0,0148	0,0102	0,0079
Desvio Padrão	0,1216	0,1008	0,0887
Mínimo	0,0001	0,0002	0,0001
Máximo	1,1258	0,4255	0,6392

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 4 – Análise descritiva dos dados estudados

Variável	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
Ativo	14,86	14,74	9,75	20,49	1,88298
Valor de Mercado	13,94	14,36	0,00	19,88	2,97407
CRESC	0,13	0,08	0,61	3,06	0,293285
Governança Corporativa	0,58	1,00	0,00	1,00	0,494336
Qualidade da Auditoria	0,81	1,00	0,00	1,00	0,394343
Monitoramento Externo	0,56	1,00	0,00	1,00	0,496163
Resíduos_KS	0,00	0,01	0,78	0,91	0,162448
Resíduos_SG&A	0,00	0,01	2,19	1,91	0,240625
Resíduos_PROD	0,00	0,01	0,64	1,13	0,142519

Fonte: Dados da pesquisa.

Num primeiro momento observa-se que o desvio padrão do gerenciamento por *accruals*, entre os períodos pré IFRS e híbrido, não apresentam grandes variações no tocante a esta estatística, mas há, mesmo que pouco sensível, uma variação dessa estatística no período pós IFRS indicando, numa análise preliminar, uma redução do gerenciamento por *accruals*.

Situação diferente ocorreu com relação ao gerenciamento real em nível de SG&A, pois no período pós IFRS houve um aumento da variabilidade dos dados, levando a concluir, num primeiro momento, que esse tipo de gerenciamento aumentou, se comparado com o período pré IFRS e híbrido.

Já na variabilidade das acumulações no gerenciamento real no nível de PROD houve uma redução desde o período pré IFRS até o pós IFRS, indicando, num primeiro momento, uma melhoria na qualidade da informação contábil na média em que, de acordo com o recorte teórico, o ambiente regulatório em IFRS proporciona uma melhoria na qualidade da informação contábil.

Esperava-se que houvesse uma redução do desvio padrão de todos os dados no período pós IFRS, mas considerando que os dados não convergem para um ponto em comum, não se pode inferir, mesmo que descritivamente, que a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) no ambiente brasileiro proporcionou uma melhoria na qualidade da informação contábil.

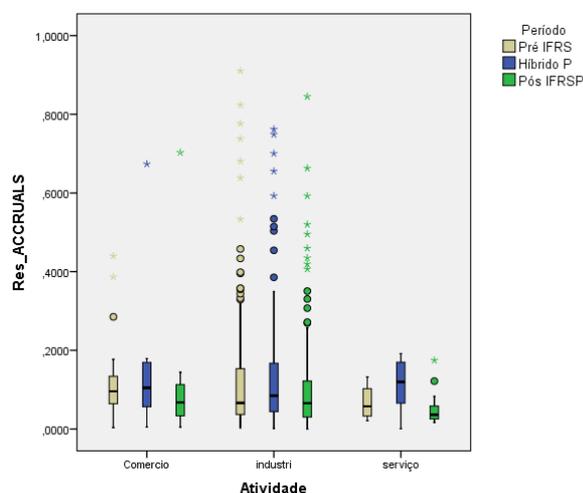
4.2 ESTUDO DOS GRÁFICOS *BOX PLOT*

4.2.1 Estudo das acumulações discricionárias com base no setor

Este estudo gráfico visa verificar o comportamento dos dados por setor e categorizado por período: pré IFRS (2004-2007), híbrido (2008-2009) e pós IFRS (2010-2014).

Apresentamos a seguir a Figura 6, um *box plot* dos resíduos dos *accruals* divididos por atividade empresarial (comércio, indústria ou serviço) no período pré IFRS, híbrido e pós IFRS.

Figura 6 – Resíduos *accruals* por atividade empresarial



Fonte: Elaborada pela autora desta dissertação com base nos resultados da pesquisa.

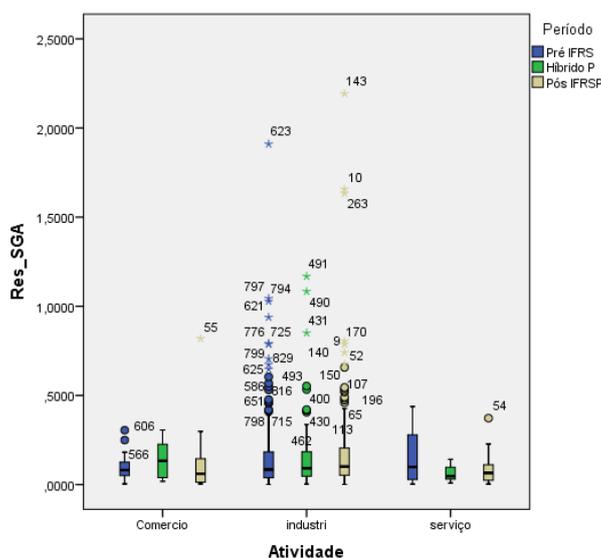
Na Figura 6 os dados das acumulações discricionárias do gerenciamento por *accruals* evidenciam que existe uma grande dispersão de dados nas empresas industriais (*outliers*). Isso se justifica pelo fato dessas empresas, se comparadas com as de serviço, apresentarem uma maior capitalização de recursos. Conseqüentemente, elas tendem a manipular mais os resultados em decorrência dos custos políticos, que é uma dimensão da teoria da agência. Cabe destacar também que nos três períodos de estudo não se verifica uma mudança significativa no que diz respeito à mediana entre os setores. Entretanto, observa-se uma leve diferença na mediana no setor de comércio, e de forma acentuada no setor de serviços.

É relevante observar que o setor industrial, considerando o gerenciamento por *accruals*, apresenta os dados mais homogêneos dentro do período em questão, algo que não ocorre com os setores de comércio e de serviços.

O setor de serviços apresenta uma dispersão dos dados um tanto quanto saliente no período híbrido mantendo-se praticamente constante nos períodos seguintes (pré e pós IFRS). O mesmo não ocorre com o setor de comércio, que apresenta uma homogeneidade nos gráficos no período de estudo, assim como o setor industrial.

A Figura 7, a seguir, é um gráfico *box plot* dos resíduos do modelo SG&A, divididos por atividade empresarial (comércio, indústria ou serviços) nos períodos pré IFRS, híbrido e pós IFRS.

Figura 7 – Resíduos SG&A por atividade empresarial



Fonte: Elaborada pela autora desta dissertação com base nos resultados da pesquisa.

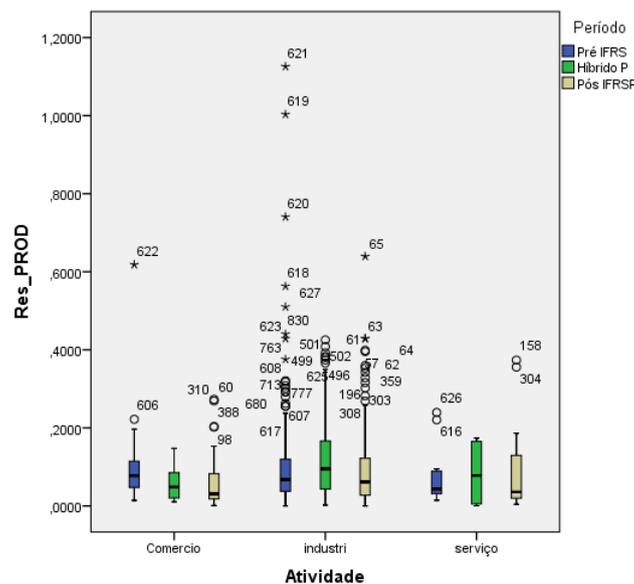
Os dados das acumulações, em nível de SG&A, evidenciam que, assim como os dados por *accruals*, existe uma grande dispersão de dados nas empresas industriais. Cabe destacar também que nos três períodos de estudo não se verifica uma mudança significativa no que diz respeito à mediana entre os setores. Entretanto, observa-se uma leve diferença na mediana no setor de comércio. Uma possível justificativa para essa linearidade nos dados decorre do fato de que o gerenciamento real é mais difícil de ser detectado, quando comparado ao gerenciamento por *accruals*.

Cabe destacar que o setor industrial, considerando o gerenciamento por SG&A, apresenta os dados mais homogêneos dentro do período em questão, algo que não ocorre com os setores de comércio e de serviços.

Salienta-se que o setor de serviços apresenta uma dispersão dos dados um tanto quanto saliente no período pré IFRS, mantendo-se constante nos períodos seguintes (híbrido e pós IFRS). O mesmo não ocorre com o setor de comércio, que não apresenta uma homogeneidade nos gráficos no período de estudo.

Na Figura 8 é demonstrado um *box plot* dos resíduos do modelo de gerenciamento real em nível de PROD, dividido por atividade empresarial (comércio, indústria ou serviços) nos períodos pré IFRS, híbrido e pós IFRS.

Figura 8 – Resíduos PROD por atividade empresarial



Fonte: Elaborada pela autora desta dissertação com base nos resultados da pesquisa.

Na Figura 8, de forma análoga ao gerenciamento por SG&A e por *accruals*, o gerenciamento real em nível de PROD demonstra uma grande dispersão de dados nas empresas industriais. Cabe destacar que, entre os setores, comércio e serviços apresentam uma leve dispersão na mediana dentre os três intervalos de tempo estudados, algo que não ocorre, todavia, com o setor industrial. Uma possível justificativa para essa linearidade nos dados (embora menos acentuada se comparada com o gerenciamento real em nível de SG&A) decorre do fato de que o

gerenciamento real é mais difícil de ser detectado se comparado com o gerenciamento por *accruals*.

Destaca-se que o setor industrial, considerando o gerenciamento por PROD, de forma equivalente ao gerenciamento por SG&A, apresenta os gráficos mais homogêneos dentro do período em questão, algo que não ocorre com os setores de comércio e de serviços.

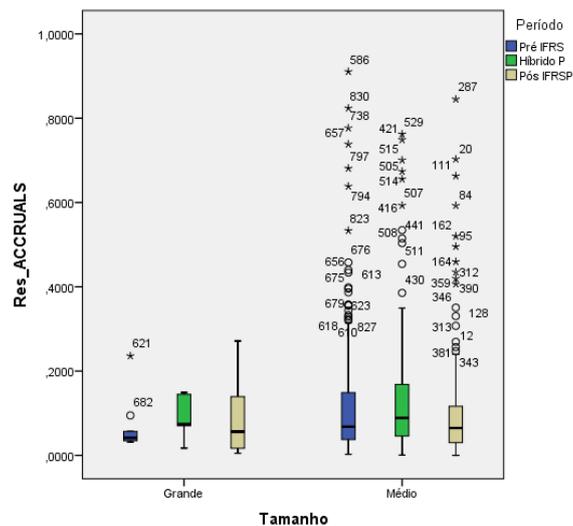
Ao passo que, por meio do gerenciamento por SG&A, o setor de serviços apresentou uma maior variabilidade no tocante à mediana, o mesmo não ocorrendo no gerenciamento por PROD. Nesse caso, observa-se essa variabilidade dentro do período híbrido.

Observa-se, assim, que as empresas industriais apresentam uma maior variabilidade dos resíduos, indicando que elas tendem a gerenciar mais pelo fato delas apresentarem um maior tamanho (medido através do ativo) e, nesse sentido, de acordo com a teoria dos custos políticos, elas incorrem nessa prática.

4.2.2 Estudo das acumulações discricionárias com base no tamanho

Na Figura 9 é apresentado um gráfico dos resíduos dos *accruals*, classificados pelo tamanho da empresa, nos períodos pré IFRS, híbrido e pós IFRS.

Figura 9 – Resíduos *accruals* por tamanho empresarial

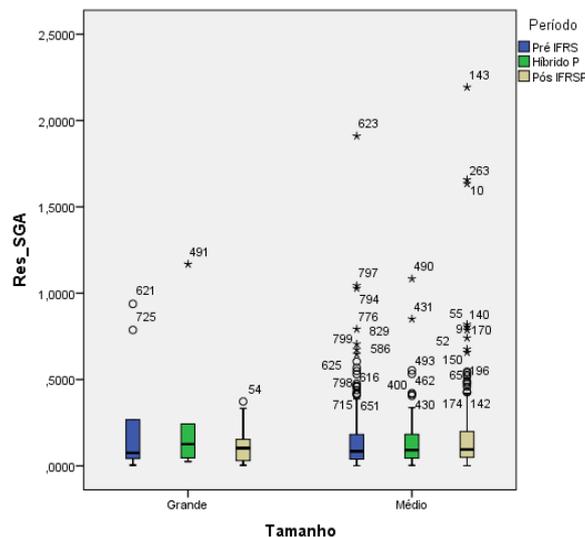


Fonte: Elaborada pela autora desta dissertação com base nos resultados da pesquisa.

Pelo gerenciamento por *accruals*, tanto as empresas categorizadas, como as grandes e pequenas não apresentam uma grande dispersão no que tange a suas medianas. As empresas de porte médio apresentam os maiores valores destoantes (*outliers*), mas os gráficos durante o período para as empresas assim categorizadas não apresentam grandes diferenças. O mesmo não ocorre para as empresas de grande porte, cujos gráficos são diferentes um do outro dentro do período estudado.

Na Figura 10 é exibido um gráfico dos resíduos do modelo de gerenciamento real SG&A, classificados pelo tamanho da empresa, nos períodos pré IFRS, híbrido e pós IFRS.

Figura 10 – Resíduos SG&A por tamanho empresarial

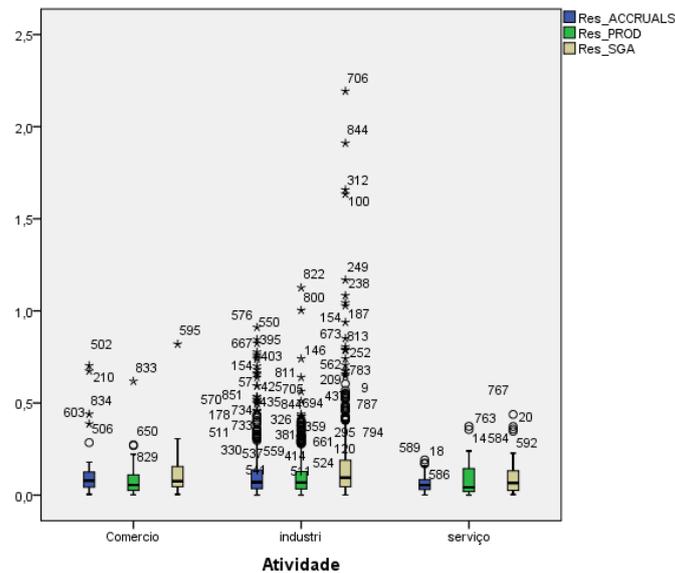


Fonte: Elaborada pela autora desta dissertação com base nos resultados da pesquisa.

Na Figura 10, semelhante ao gerenciamento por *accruals*, no gerenciamento real em nível de SG&A, tanto as empresas categorizadas, como as grandes e pequenas não apresentam uma grande dispersão no que tange a suas medianas. As empresas de porte médio apresentam os maiores valores destoantes (*outliers*). Os gráficos das empresas de porte médio são mais homogêneos para os três períodos se comparadas com as de grande porte.

De forma equivalente aos outros tipos de gerenciamento, no gerenciamento real em nível de PROD (Figura 11), tanto as empresas categorizadas, como as grandes e pequenas não apresentam uma grande dispersão no que tange às suas medianas. As empresas de porte médio apresentam os maiores valores destoantes

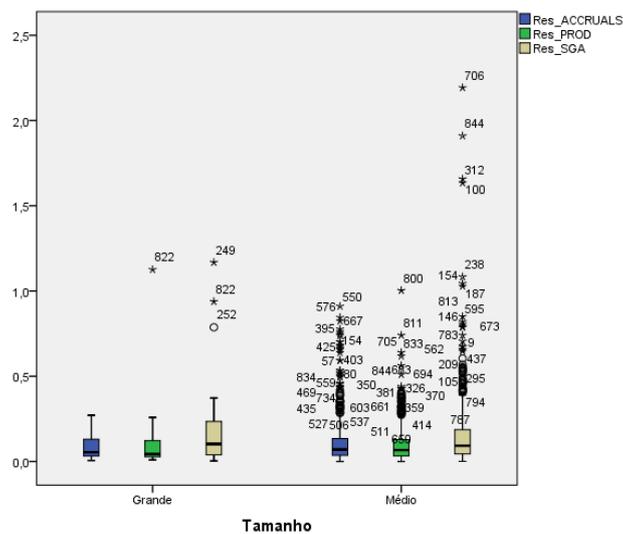
Figura 12 – Resíduos *accruals* + resíduos PROD + resíduos SG&A por atividade empresarial



Fonte: Elaborada pela autora desta dissertação com base nos resultados da pesquisa.

Quando se estuda as empresas por tipo de gerenciamento de resultados (Figura 12), não se verificam mudanças significativas no comportamento mediano dos dados. Conclusão análoga verifica-se quando se estuda as empresas em função do seu tamanho, conforme o gráfico da Figura 13, apresentado a seguir.

Figura 13 – Resíduos *accruals* + resíduos PROD + resíduos SG&A por tamanho empresarial



Fonte: Elaborada pela autora desta dissertação com base nos resultados da pesquisa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve como objetivo geral verificar qual o comportamento do gerenciamento de resultados contábeis discricionário nas companhias de capital aberto (exceto as instituições financeiras) no Brasil, após a obrigatoriedade da IFRS. Para tanto, foram utilizados os resíduos das regressões como proxy de gerenciamento de resultados por meio do uso do modelo KS no que diz respeito ao gerenciamento por *accruals* e os modelos de gerenciamento real em nível de despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A), proposto por Anderson, Banker e Janakiraman (2003), e em níveis de produção (PROD), desenvolvido originalmente por Roychowdhury (2006).

O estudo atrelou-se a uma análise descritiva das acumulações discricionárias tanto em nível de gerenciamento por acumulações (*accruals*) quanto em nível real (SG&A e PROD), dividida em dois momentos: análise descritiva dos dados através do desvio padrão e análise gráfica por meio do *SG&A-plot*.

Desse modo, o comportamento do gerenciamento de resultados contábeis discricionário nas companhias de capital aberto (exceto as instituições financeiras) no Brasil, após a obrigatoriedade da IFRS, foi:

- a) Em termos descritivos de análise de sensibilidade do desvio padrão no comportamento dos níveis de gerenciamento dos três modelos apresentados na pesquisa, não convergem para um ponto em comum, algo que, de acordo com a plataforma teórica, deveria ocorrer, pois as mudanças introduzidas na contabilidade brasileira pela adoção das IFRS, teoricamente, deveriam reduzir a assimetria da informação, explicada pela teoria da agência. O que não ocorreu, pois não houve expressiva variabilidade (redução) dos níveis de gerenciamento, medidos através do desvio padrão das medianas dos resíduos dos modelos Kang e Sivaramakrishnan (KS) no que diz respeito ao gerenciamento por *accruals* e os modelos de gerenciamento real em nível de despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A) e em níveis de produção (PROD);
- b) Empresas do setor industrial e de médio porte apresentam uma grande dispersão de dados (*outliers*). Isso se justifica pelo fato dessas

empresas, se comparadas com as empresas de outros ramos (comercio ou serviços) e de menor porte, apresentarem uma maior capitalização de recursos. Conseqüentemente, os gestores destas empresas tendem a manipular mais os resultados em decorrência dos custos políticos, o que é explicado como uma das dimensões da teoria da agência;

- c) Independentemente do período de estudo, do tipo de gerenciamento adotado ou do porte da empresa, não há significativas variabilidades da mediana no período em comento.

Dessa forma, por meio da análise descritiva da variabilidade do desvio padrão e da mediana, pode-se concluir que não houve mudança nos níveis de gerenciamento de resultados contábeis nas companhias de capital aberto (exceto as instituições financeiras) no Brasil. Assim, o comportamento do gerenciamento de resultados contábeis discricionário nos períodos pré IFRS, híbrido e pós IFRS, nas companhias de capital aberto (não financeira) no Brasil, não apresentaram mudanças significativas, o que nos permite inferir que o novo ambiente regulatório contábil brasileiro não possibilitou a atenuação do problema de agência.

Limitações operacionais existiram no processo de desenvolvimento deste trabalho. A primeira refere-se ao método de estudo adotado. Estudos em nível nacional e internacional realizam estudos de cunho inferencial, enquanto este centrou-se num estudo descritivo de duas estatísticas (desvio padrão e mediana), que, por si só, não permite que se tirem conclusões mais contundentes. Todavia, a nobreza deste manuscrito reside no fato de se fazerem estudos descritivos de uma propriedade da contabilidade diante do novo regramento contábil vigente em nosso país.

Outra limitação refere-se ao uso das proxy de gerenciamento. Dechow, Ge e Schrand (2010) apontam que os *accruals* discricionários, obtidos através dos resíduos dos modelos para detecção do gerenciamento de resultados, podem estar relacionados com os não discricionários. Assim, empresas com *accruals* discricionários elevados podem reportar *accruals* não discricionários de igual forma. Isso deve ser levado em consideração para verificar se, efetivamente, está havendo uma distorção da aplicabilidade das normas contábeis ou uma inadequada especificação do modelo.

Considerando que este trabalho é pioneiro por estudar descritivamente o nível de gerenciamento após a adoção dos IFRS no Brasil, faz-se necessário que outros estudos dessa natureza sejam efetuados para que se possa, de fato, verificar o real impacto do novo regramento contábil vigente no país sobre o gerenciamento de resultados.

Segue uma lista, não exaustiva, de estudos futuros que podem ser efetuados:

- a) Associação entre o conservadorismo contábil e o gerenciamento de resultados durante os períodos pré IFRS, híbrido e pós IFRS;
- b) Estudo descritivo do impacto da adoção dos IFRS no gerenciamento de resultados através de outros modelos de gerenciamento;
- c) Estudo descritivo da associação entre o gerenciamento de resultados e a e tempestividade contábil durante os períodos pré IFRS, híbrido e pós IFRS;
- d) Nível de divulgação (*disclosure*) e gerenciamento de resultados nos períodos pré IFRS, híbrido e pós IFRS.

REFERÊNCIAS

- ANDERSON, M. C.; BANKER, R. D.; JANAKIRAMAN, S. N. Are selling, general, and administrative costs “sticky”? **Accounting Research**, Chicago, v. 41 n. 1, p. 47-63, Feb. 2003.
- ANTUNES, Maria Thereza Pompa. et al. A adoção no Brasil das normas internacionais de contabilidade IFRS: o processo e seus impactos na qualidade da informação contábil. **Revista de Economia e Relações Internacionais**, São Paulo, v. 10, n. 20, p. 5-19, 2012.
- BARON, J. N.; KREPS, D. M. **Strategic human resource**. Frameworks for general managers. New York: John Wiley and Sons, 1999.
- BESANKO, D. et al. **A economia da estratégia**. Porto Alegre: Bookman, 2006.
- BOAVENTURA, J. M. G. et al. Stakeholders Theory and Theory of the Firm: a study on the hierarchy of objective-functions in Brazilian companies. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 11, n. 32, p. 289-307, 2009.
- BRASIL. **Lei n.º 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, DF, 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 05 jul. 2016.
- BRUNI, A. L.; DIAS FILHO, J. M.; LIMA, B. J. Gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais e a adoção das práticas contábeis internacionais: evidências no setor de material básico. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 14., 2014, São Paulo. **Anais eletrônicos....** São Paulo: USP, 2014. Disponível em: <<http://congressousp.fipecafi.org/web/artigos142014/271.pdf>>. Acesso em: 27 jul. 2014.
- CARDOSO, R. L. et al. Regulação da contabilidade: teorias e análise da convergência dos padrões contábeis brasileiros aos IFRS. **Revista de Administração Pública**, v. 43, n. 4, p. 773-799, 2009.
- CARNEIRO, Juarez Domingues. Norma moderniza e contabilidade de PMEs. **Revista Brasileira de Contabilidade**, 186, p. 9-10, nov./dez. 2010. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br/downloads/pdf/jornalismo1mari.pdf>>. Acesso em: 1 fev. 2016.
- CHRISTIE, A. A.; ZIMMERMAN, J. L. Efficient and opportunistic choice of accounting procedures: corporate control contests. **The Accounting Review**, v. 69, n. 4, p. 539-567, 1994.
- COELHO, A. C. D.; LOPES, A. B. Avaliação da prática de gerenciamento de resultados na apuração do lucro por companhias abertas brasileiras conforme seu

grau de alavancagem financeira. **Revista de Administração Contemporânea**, n. 11(Esp.2), p. 121-144, 2007.

CUPERTINO, C. M.; MARTINEZ, A. L.; COSTA JÚNIOR; N. C. A. Consequências para a rentabilidade futura com o gerenciamento de resultados por meio de atividades operacionais reais. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 27, n. 71, p. 232-242, 2016.

DECHOW, P.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting Economics**, New Jersey, v. 50, n. 2-3, p. 344-401, Aug. 2010.

EISENHARDT, K. M. Agency – and institutional – theory explanations: the case of retail sales compensation. **Academy of Management Journal**, v. 31, n. 3, p. 488-511, 1988.

ERNST & YOUNG; Fipecafi. **Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras**. São Paulo: Atlas, 2010.

FORMIGONI, Henrique. et al. Estudo sobre os incentivos tributários para o gerenciamento de resultados contábeis nas companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 9, n. 1, p. 41-52, 2012.

FREEMAN, Richard E. **Strategic management: a stakeholder approach**. Massachusetts: Pitman, 1984.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GRECCO, M. C. P. O efeito da convergência brasileira às IFRS no gerenciamento de resultados das empresas abertas brasileiras não financeiras. **Brazilian Business Review – BBR**, v. 10, n. 4, p. 117-140, 2013.

GUJARATI, D. N. **Econometria básica**. 4. ed. São Paulo: Makron Books, 2004.

HART, O. **Firms, contracts and financial structure**. Oxford: Clarendon Press, 1995.

HEALY, P. M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of Accounting and Economics**, v. 7, n. 1, p. 85-107, 1985.

HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDÁ, M. F. **Teoria da contabilidade**. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

INSTITUTO DE AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL (IBRACON). **Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) 2008**: incluindo as normas

internacionais de contabilidade (IASs) e as interpretações tal como aprovadas em 1º de janeiro de 2008. São Paulo, 2009. v. 2.

JENSEN, M. C. The agency costs of overvalued equity and the current state of corporate finance. **European Financial Management**, v. 10, n. 4, p. 549-565, 2004.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JOIA, Roberto Midoguti; NAKAO, Silvio Hiroshi. Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. **Revista da Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, DF, v. 8, n. 1, p. 22-38, jan./mar. 2014.

KOETZ, C. M.; KOETZ, C. I.; MARCON, R. A influência do incentivo no comportamento oportunista de risco moral: uma análise experimental. **Revista Eletrônica Gestão Organizacional**, v. 9, n. 3, p. 615-639, set./dez. 2011.

LAURIANO, L. A. *Stakeholders* e seus desafios: estudo de caso do relacionamento entre o Parque Nacional da Serra dos Órgãos e a comunidade do Vale do Bonfim. **Caderno de Ideias**, v. 1, p. 1-8, 2012.

MACHADO, Samara Haddad Simões. O uso da teoria de *stakeholders* em uma análise da etapa de formulação da Política Nacional de Medicamentos. **Revista de Administração Pública**, v. 47, n. 3, p. 543-565, 2013.

MARÔCCO, Annik Passos. et al. A avaliação de implementação de política de ciência, tecnologia e inovação à luz da Teoria da Agência. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO (ANPAD) – EnANPAD, 32., 2008, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2008.

MARTINEZ, Antonio Lopo. Gerenciamento de resultados no Brasil: um *survey* da literatura. **Brasilian Business Review - BBR**, v. 10, n. 4, p. 1-31, out./dez. 2013.

_____. **Gerenciamento de resultados contábeis**: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2001.

_____. Detectando earnings management no Brasil: Estimando os *accruals* discricionários. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 19, n. 46, p. 7-17, jan./abr. 2008.

_____. CARDOSO, R. L. Gerenciamento de resultados contábeis no Brasil mediante decisões operacionais. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO (ANPAD) – EnANPAD, 30., 2006, Salvador. **Anais...** Salvador: ANPAD, 2006.

MATSUMOTO, Alberto Shigueru; PARREIRA, Enéias Medeiros. Uma pesquisa sobre o gerenciamento de resultados contábeis: causas e consequências. **UnB Contábil**, Brasília, DF, v. 10, n. 1, p. 141-157, jan./jun. 2007.

MCLEAY, S. J. Discussion of the effect of earnings management on the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 32, n. 3-4, p. 727-736, 2005.

MITCHELL, Ronald K.; AGLE, Bradley R.; WOOD, Donna J. Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. **Academy of Management Review**, v. 22, n. 4, p. 853-886, 1997.

NASCIMENTO, Auster Moreira; REGINATO, Luciane. Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle gerencial: uma relação necessária. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 4, n. 3, p. 25-47, jul./set. 2008.

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Contabilidade internacional**. São Paulo: Atlas, 2007.

OLIVEIRA, José A. Puppim de. **Empresas na sociedade: sustentabilidade e responsabilidade social**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

PAULO, Edilson. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 207. 455 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2007.

RIBEIRO, H. C. M. et al. Produção científica sobre os temas governança corporativa e stakeholders em periódicos internacionais. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO (ANPAD) – EnANPAD, 36., 2012, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2012.

ROBERTS, J. **Teoria das organizações: redesenho organizacional para o crescimento e desempenho máximos**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

ROYCHOWDHURY, S. Earnings management through real activities manipulation. **Journal of Accounting and Economics**, v. 42, n. 3, p. 335-370, 2006.

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

SILVA, A. C.; GARCIA, Ricardo Alexandre Martins. Teoria dos *stakeholders* e responsabilidade social: algumas considerações para as organizações contemporâneas. **Revista Científica ENICOB**, v. 3, p. 49, 2011.

WATTS, R.; ZIMMERMAN, J. **Positive accounting theory**. New Jersey: Prentice-Hall, 1986.

WEFFORT, Elionor Farah Jreige. **O Brasil e a harmonização contábil internacional**: influências dos sistemas jurídico e educacional, da cultura e do mercado. São Paulo: Atlas, 2005.

ANEXO A – EMPRESAS QUE COMPÕEM A AMOSTRA DA PESQUISA

EMPRESA	SETOR
AES Elpa	Energia Elétrica
All Amer Lat	Transporte Serviç
Alpargatas	Têxtil
Ambev S/A	Alimentos e Beb
Ampla Energ	Energia Elétrica
Bombril	Química
Braskem	Química
BRF SA	Alimentos e Beb
Cambuci	Têxtil
Cedro	Têxtil
Celesc	Energia Elétrica
Celul Irani	Papel e Celulose
Cemig	Energia Elétrica
Cesp	Energia Elétrica
Cia Hering	Têxtil
Copel	Energia Elétrica
Coteminas	Têxtil
CPFL Energia	Energia Elétrica
Dimed	Comércio
Dohler	Têxtil
Elektro	Energia Elétrica
Eletrobras	Energia Elétrica
Emae	Energia Elétrica
Embraer	Veículos e peças
Energias BR	Energia Elétrica
Energisa	Energia Elétrica
Eternit	Minerais não Met
Excelsior	Alimentos e Beb
Ferbasa	Siderur & Metalur
Fibria	Papel e Celulose
Forja Taurus	Siderur & Metalur
Gafisa	Construção
Gerdau	Siderur & Metalur
Gerdau Met	Siderur & Metalur
Grendene	Têxtil
Guararapes	Têxtil
Inds Romi	Máquinas Indust
lochp-Maxion	Veículos e peças
Itautec	Eletroeletrônicos
Karsten	Têxtil

Kepler Weber	Siderur & Metalur
Klabin S/A	Papel e Celulose
Light S/A	Energia Elétrica
Lix da Cunha	Construção
Lojas Renner	Comércio
Lupatech	Siderur & Metalur
M.Diasbranco	Alimentos e Beb
Mangels Indl	Siderur & Metalur
Marcopolo	Veiculos e peças
Metal Leve	Veiculos e peças
Metisa	Siderur & Metalur
Mundial	Siderur & Metalur
Oi	Telecomunicações
P.Acucar-Cbd	Comércio
Paranapanema	Siderur & Metalur
Pet Manguinh	Petróleo e Gás
Petrobras	Petróleo e Gás
Plascar Part	Veículos e peças
RaiaDrogasil	Comércio
Randon Part	Veículos e peças
Rossi Resid	Construção
Santanense	Têxtil
Schulz	Veículos e peças
Springer	Eletroeletrônicos
Sultepa	Construção
Sultepa	Construção
Suzano Papel	Papel e Celulose
Teka	Têxtil
Tekno	Siderur & Metalur
Telef Brasil	Telecomunicações
Tractebel	Energia Elétrica
Tupy	Veículos e peças
Unipar	Química
Usiminas	Siderur & Metalur
Vale	Mineração
Viavarejo	Comércio
Weg	Máquinas Indust
Whirlpool	Eletroeletrônicos

ANEXO B – ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS (MODELO KS)

Modelo 3: Efeitos-fixos, usando 858 observações

Incluídas 78 unidades de corte transversal

Comprimento da série temporal = 11

Variável dependente: TA

Erros padrão robustos (HAC)

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>	
const	0,0485327	0,0123587	3,9270	0,00009	***
B1	0,0214467	0,0216462	0,9908	0,32210	
B2	-0,00360793	0,0491038	-0,0735	0,94145	
B3	0,592484	0,205704	2,8803	0,00408	***
Média var. dependente	0,084363	D.P. var. dependente	0,180195		
Soma resíd. quadrados	22,61572	E.P. da regressão	0,170606		
R-quadrado LSDV	0,187277	Dentro de R-quadrado	0,108001		
F(80, 777) LSDV	2,238062	P-valor(F)	2,52e-08		
Log da verossimilhança	342,3771	Critério de Akaike	-522,7542		
Critério de Schwarz	-137,6313	Critério Hannan-Quinn	-375,2979		
rô	-0,145386	Durbin-Watson	2,044051		

Teste conjunto nos regressores designados -

Estatística de teste: $F(3, 777) = 31,359$

com p-valor = $P(F(3, 777) > 31,359) = 3,84954e-019$

Teste para diferenciar interceptos de grupos -

Hipótese nula: Os grupos têm um intercepto comum

Estatística de teste: $F(77, 777) = 1,08491$

com p-valor = $P(F(77, 777) > 1,08491) = 0,296881$

ANEXO C – ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS (MODELO SG&A)

Modelo 1: Efeitos-fixos, usando 858 observações

Incluídas 78 unidades de corte transversal

Comprimento da série temporal = 11

Variável dependente: SGA_Y

Erros padrão robustos (HAC)

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>	
const	0,0244107	0,0157366	1,5512	0,12126	
SGA_B1	0,492347	0,118414	4,1579	0,00004	***
SGA_B2	-0,464265	0,173562	-2,6749	0,00763	***
SGA_B3	0,0141084	0,0528549	0,2669	0,78960	
SGA_B4	0,361236	0,131286	2,7515	0,00607	***
Média var. dependente	0,074586		D.P. var. dependente	0,272102	
Soma resíd. quadrados	49,62046		E.P. da regressão	0,252871	
R-quadrado LSDV	0,217981		Dentro de R-quadrado	0,154841	
F(81, 776) LSDV	2,670404		P-valor(F)	4,41e-12	
Log da verossimilhança	5,286882		Critério de Akaike	153,4262	
Critério de Schwarz	543,3038		Critério Hannan-Quinn	302,7030	
rô	-0,100238		Durbin-Watson	1,929519	

Teste conjunto nos regressores designados -

Estatística de teste: $F(4, 776) = 35,5426$

com p-valor = $P(F(4, 776) > 35,5426) = 2,74138e-027$

Teste para diferenciar interceptos de grupos -

Hipótese nula: Os grupos têm um intercepto comum

Estatística de teste: $F(77, 776) = 0,902643$

com p-valor = $P(F(77, 776) > 0,902643) = 0,709157$

ANEXO D – ANÁLISE DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS (MODELO PROD)

Modelo 2: Efeitos-fixos, usando 858 observações
 Incluídas 78 unidades de corte transversal
 Comprimento da série temporal = 11
 Variável dependente: PROD_Y
 Erros padrão robustos (HAC)

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>	
const	-0,0744843	0,0159944	-4,6569	<0,00001	***
PROD_B1	-5133,63	942,257	-5,4482	<0,00001	***
PROD_B2	0,813303	0,0203498	39,9661	<0,00001	***
PROD_B3	0,0876099	0,0850204	1,0305	0,30312	
PROD_B4	-0,0105438	0,0565072	-0,1866	0,85203	
Média var. dependente	0,667830		D.P. var. dependente	0,554504	
Soma resíd. quadrados	17,40707		E.P. da regressão	0,149772	
R-quadrado LSDV	0,933940		Dentro de R-quadrado	0,927029	
F(81, 776) LSDV	135,4442		P-valor(F)	0,000000	
Log da verossimilhança	454,6758		Critério de Akaike	-745,3517	
Critério de Schwarz	-355,4741		Critério Hannan-Quinn	-596,0749	
rô	-0,046104		Durbin-Watson	1,887459	

Teste conjunto nos regressores designados -

Estatística de teste: $F(4, 776) = 2464,6$
 com $p\text{-valor} = P(F(4, 776) > 2464,6) = 0$

Teste para diferenciar interceptos de grupos -

Hipótese nula: Os grupos têm um intercepto comum
 Estatística de teste: $F(77, 776) = 0,548929$
 com $p\text{-valor} = P(F(77, 776) > 0,548929) = 0,99937$