
Gerenciamento de Resultados: análise de sua incidência em empresas mais admiradas do Brasil

Earnings Management: analysis of its impact in most admired companies in Brazil

Alexandre Corrêa dos Santos¹
Jorge Eduardo Scarpin²

RESUMO

A contabilidade enquanto ciência social busca estudar o patrimônio das entidades e elaborar demonstrações que reflitam sua real situação econômica. No entanto, estas demonstrações nem sempre são construídos à égide de critérios objetivos, fato que exige dos gestores das organizações, discricionariedade, para dentro de determinadas circunstâncias possíveis, emitir informações que melhor espelhem a realidade econômica. Neste contexto, seus atos podem influenciar o resultado das demonstrações contábeis, ação mais conhecida na literatura como gerenciamento de resultados (*earnings management*), podendo resultar no aumento, diminuição ou manutenção dos valores contábeis durante certo período. O gerenciamento de resultados pode também influenciar a qualidade das demonstrações contábeis, levando os usuários a tomarem decisões equivocadas em relação a seus investimentos. O trabalho objetiva verificar a existência de gerenciamento de resultados nas empresas mais admiradas do Brasil, como também o efeito dos índices de governança corporativa no nível de gerenciamento. A pesquisa caracteriza-se como descritiva em relação a seu objetivo, quanto aos procedimentos como documental e em relação à abordagem do problema é quantitativa. Utilizou-se do método KS para evidenciar a existência do gerenciamento de resultados *accruals* nas empresas mais admiradas do Brasil, com publicação pela Revista Carta Capital, no mês de outubro de 2010. Os resultados foram obtidos por meio da utilização *software* estatístico SPSS, versão 18.0, e verificou-se a existência de gerenciamento de resultados nas empresas da amostra, no entanto, observou-se que não existe relação significativa entre os níveis de governança e o gerenciamento de resultados.

Palavras-Chave: Gerenciamento. Resultados. Contabilidade.

ABSTRACT

Accounting as a social science seeks to study the assets from entities and issue statements that reflect their real economic situation. However, these reports are not always built under the aegis of objective criteria, a fact that requires the managers of the organization, discretion, within certain circumstances, give out information that better reflects economic reality. In this context, their actions can influence the outcome of the financial statements, action, best known in literature as earnings management and may result in an increase, decrease or maintain the book value for a certain period. The earnings management can also influence the quality of financial statements, prompting users to make wrong decisions regarding their investments. This study aims to verify the existence of earning managements in the most admired

¹ Mestrando em Contabilidade pela Universidade Regional de Blumenau-SC; e-mail: alexandrecorrea@al.furb.br.

² Doutor em Contabilidade pela Universidade de São Paulo-USP; docente na Universidade Regional de Blumenau; e-mail: jorgescarpin@furb.br.

companies in Brazil, but also the effect of corporative governance index at a certain level of management. This is characterized as a descriptive research in relation to its aim, as regards the procedures as documental research, and with regard to the approach taken to the problem is quantitative one. The KS method has been used to elucidate the existence of accruals result management in the most admired companies in Brazil, published by the magazine Carta Capital, in October/2010. The results provided by SPSS statistical software, version 18.0, and it was concluded that there is earnings management in the financial statements of the sampled companies, however, it was observed that there is no significant relationship between levels of governance and earnings management.

Keywords: Managerial. Results. Accounts.

1 Introdução

A contabilidade por meio de suas demonstrações, dentre outras finalidades, agrega a importante função de transmitir a informação econômica sobre a organização, para os usuários externos, chamados *Stakeholders*. Laudon e Laudon (2003) afirmam que a informação quer dizer dados apresentados em uma forma significativa e útil para os seres humanos após terem sido organizados e arranjados de uma forma que as pessoas possam entendê-los e usá-los. Yamamoto e Salotti (2006), comentam que a informação contábil relaciona-se aos objetivos da contabilidade de mensurar o conjunto de eventos econômicos e comunicar os resultados das entidades às partes interessadas.

Em teoria a informação contábil deve demonstrar objetivamente a realidade econômica de uma organização ao mercado de capitais, para que este possa tomar decisões de modo a maximizar os investimentos. Hendriksen e Breda (1999) consideram que em relação aos objetivos da contabilidade, a mesma enfocada no processo de coleta de dados e na forma das demonstrações financeiras, resulta no cálculo e apresentação do lucro líquido.

Todavia, a informação contábil pode exigir também discricionariedade da parte dos gestores para o registro e divulgação de eventos, neste caso, os critérios de objetividade nem sempre poderão ser integralmente aplicados no registro e divulgação da informação contábil.

Martinez (2001), enfatiza que a teoria contábil por meio da Convenção da Objetividade recomenda que, entre o valor subjetivo e outro objetivo, a preferência seja pelo último, com prevalência da neutralidade em relação a interesses específicos, comprovação documental e tomada de decisões baseadas no consenso de pessoas

qualificadas da profissão, reunidas em comitês de pesquisa ou em entidades que tenham autoridade sobre os princípios contábeis.

Atualmente, o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, *International Financial Reporting Standards* (IFRS), imerge os gestores das organizações num ambiente de decisão discricionário, pois as diretrizes contábeis internacionais remetem à tomada de decisões baseadas em princípios, e não exclusivamente em regras. Se por um lado as normas internacionais permitem e padronizam os critérios de registro e avaliação das variáveis econômicas das organizações, por outro mune os gestores de tal poder discricionário, a ponto de possibilitar a distorção da informação econômica relatada ao mercado.

As hipóteses de “gerenciar” a informação contábil divulgada ao mercado de capitais são chamadas de *accruals*, que segundo Glautier e Underdown (2001), é a distinção entre o recebimento de caixa e o direito de recebimento de caixa, e entre o pagamento de caixa e a obrigação legal de pagamento.

As empresas, por meio de seus gestores, objetivando atingir seus propósitos e alcançar bons resultados econômicos, estimam e manipulam resultados futuros, evidenciando desta forma acumulações (*accruals*), (SILVA e BEZERRA, 2010).

Segundo Martinez (2001), nada existe de errado no registro de acumulações, seu intuito é mensurar o lucro no sentido econômico, aquele que representa acréscimo efetivo econômico, independente de movimentações financeiras. O autor trabalhou neste capítulo em sua Tese com a diferenciação entre acumulações (*accruals*) e acumulações discricionárias (*discretionary accruals*), sendo a primeira relacionada ao registro de receitas e despesas pelo princípio contábil da Competência, buscando melhor espelhar a realidade econômica da empresa; e a segunda refere-se ao poder discricionário nas mãos do gestor, que poderá utilizar as acumulações discricionárias (julgamento) com o objetivo de influenciar o lucro.

O processo de globalização econômica mundial e o mercado de capitais global, exige informações contábeis que reflitam fidedignamente a situação econômica das organizações, sob pena da perda de investimentos externos. Este fator aumenta a relevância de estudos no campo do gerenciamento de resultados, cujas pesquisas podem contribuir para o conhecimento e minimização dos fatores que levam os gestores a agir para aumentar as acumulações discricionárias, que resultaram em caso recente do

Banco Panamericano, na divulgação de demonstrações contábeis infiéis à sua real situação econômica.

Ademais, a justificativa teórica do presente estudo concentra-se na busca de respostas objetivas sobre as consequências do GR e os fatores que levam à sua ocorrência.

Neste contexto surgem as seguintes questões de pesquisa: Ocorre gerenciamento de resultados nas empresas mais admiradas do Brasil? Qual o impacto dos índices de Governança Corporativa no GR dessas empresas?

O trabalho foi estruturado em cinco seções, a saber: Introdução; Fundamentação Teórica, subdividida em gerenciamento de resultados, governança corporativa, efeitos do gerenciamento de resultados na informação contábil, pesquisas correlatas; metodologia; análise dos resultados e considerações finais.

2 Fundamentação Teórica

2.1 Gerenciamento de Resultados

Decourt; Martinevski e Neto (2007), consideram que o gerenciamento de resultados consiste em ajustes legais buscando direcionar as informações contábeis divulgadas, de acordo com interesses dos administradores, que resulta no aumento ou diminuição nos resultados obtidos nas contas das demonstrações contábeis.

Em relação à sua classificação, Gunny (2010), explica que o gerenciamento de resultados pode ser classificado em duas categorias: *accruals management* e reais atividades de manipulação. A primeira categoria está inserida num contexto em que as decisões contábeis que irão mostrar o resultado econômico estão de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos (Dechow e Skinner, 2000); a outra categoria ocorre quando os gestores realizam ações que mudam o tempo ou a estruturação de uma operação, investimento ou transação financeira com a intenção de influenciar o resultado do sistema contábil, com o intuito de obter ganhos pessoais.

Healy e Wahlen (1999, p. 368), explicam que “o gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores usam do julgamento na elaboração dos relatórios financeiros e na estruturação das transações com o intuito de alterar os relatórios financeiros e não chamar ou chamar atenção de alguns stakeholders sobre o desempenho econômico-

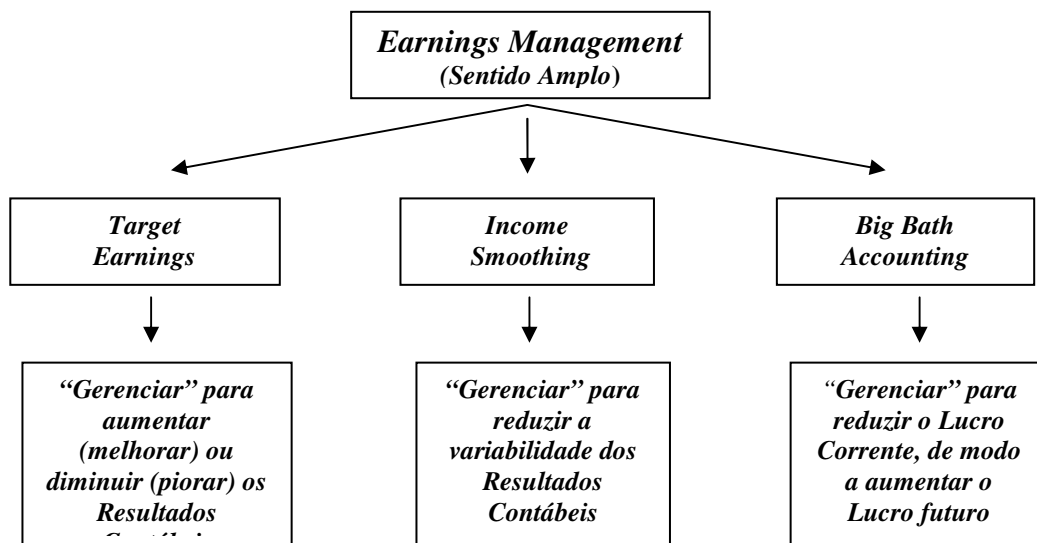
financeiro da empresa ou para influenciar os resultados de eventuais contratos que dependem dos números contábeis divulgados”.

Arya, Glover e Sunder (1998), explicam que os gestores manipulam os resultados visando manter seu trabalho por maior tempo possível, por outro lado o proprietário também tem interesse no gerenciamento de resultados, objetivando o benefício da empresa.

Na construção do arcabouço teórico deste trabalho é considerado gerenciamento de resultados a tradução do termo "*earnings management*", no entanto, diversas definições são utilizadas para representa-lo. Matsumoto e Parreira (2007) consideram que gerenciamento de lucros, manipulação (de dados contábeis), contabilidade criativa, gerenciamento de resultados são expressões que se referem a um mesmo fenômeno, sobre o qual diversos autores nacionais têm publicado artigos no meio acadêmico e profissional, objetivando esclarecer o que vem a ser tal fenômeno. A origem destas expressões vem do termo anglo-saxônico *earnings management*.

No campo prático, Cardoso (2005), explica que o gerenciamento da informação contábil (resultados) ocorre quando os gestores utilizam critérios discricionários (julgamento), para alterar o conteúdo de demonstrações contábeis, visando enganar alguns usuários dessas demonstrações sobre o efetivo desempenho econômico da entidade, ou para influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis divulgados.

Em relação a uma classificação aplicável ao gerenciamento de resultados, Martinez (2001), o classificou em três modalidades, sendo: (i) gerenciamento de resultados para aumentar ou diminuir os lucros; (ii) gerenciamento dos resultados contábeis para reduzir a variabilidade e, (iii) gerenciamento dos resultados para reduzir lucros correntes em prol de lucros futuros. A Figura 1 ilustra estas três modalidades:

Figura 1 - Modalidades de gerenciamento de resultados

Fonte: Martinez (2001, p. 43)

Há dificuldades em se diferenciar na prática o gerenciamento de resultados e a fraude contábil, na literatura o tema é divergente e carece de análises mais profundas. O Conselho Federal de Contabilidade (CFC) por meio da Resolução nº 1.329/2011, enfatiza que a fraude pode envolver esquemas sofisticados e cuidadosamente organizados para sua ocultação, ou seja, um conluio intencional.

Santos e Grateron (2003), afirmam que qualquer distorção na conformação correta da informação deve ser entendida como uma espécie de fraude.

Fuji (2004, p. 4), considera que “por haver uma linha muito tênue entre contabilidade criativa (atuação dentro dos limites legais) e fraudes (práticas ilícitas), o gerenciamento de resultados contábeis pode se configurar, nos casos extremos, uma "antecâmara" para a realização de fraudes”.

Para fins deste trabalho adotou-se a linha de Dechow e Skinner (2000), que diferenciam o gerenciamento de resultados de fraude, correlacionando-os aos princípios contábeis, sendo o limite entre o primeiro e o segundo tema, a violação destes princípios.

2.2 Causas e Efeitos do Gerenciamento de Resultados

Para o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em seu pronunciamento conceitual básico, a informação contábil é relevante quando pode influenciar as decisões

econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes ou futuros ou confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores. Ainda descreve que a informação deve ser confiável, ou seja, livre de erros ou vieses relevantes e representar adequadamente aquilo que se propõe a apresentar.

O termo “influenciar” acima descrito se refere à informação relevante para a eficiente gestão de recursos financeiros, porém, se os relatórios contábeis elaborados pelas organizações estão sob o efeito de interpretações discricionárias por parte de seus gestores, os usuários da informação podem ser conduzidos a uma interpretação errônea da realidade econômica da organização, podendo resultar em perdas ou redução de lucros. Para Rodrigues; Paulo e Carvalho (2007), os efeitos nocivos do gerenciamento de resultados afetam a prosperidade das empresas e da economia como um todo, ocorrendo em função da influência que a informação contábil exerce sobre os modelos decisórios dos diversos agentes econômicos.

Diante deste contexto prejudicial exposto, qual seriam as motivações que levam os gestores a praticar o GR? Martinez (2001), explica que diversas são as causas que levam a este comportamento, dentre as quais merece destaque: (i) o desejo de preservar o cargo, ainda que isso possa comprometer a qualidade dos resultados contábeis apresentados; (ii) a pressão dos acionistas por resultados trimestrais cada vez maiores e melhores, bem como o anseio de atrair novos investidores e acionistas; (iii) a ambição de obter bônus significativos, ainda que a empresa possa incorrer em problemas futuros.

Dechow; Sloan e Sweeney (2010), investigaram empresas sujeitas a ações legais da *Securities and Exchange Commission* por supostas violações dos princípios contábeis geralmente aceitos. Dentre os achados, os autores afirmam que empresas que manipulam resultados apresentam um aumento significativo nos seus custos de capital quando as manipulações tornam-se públicas.

Num contexto geral, Martinez (2001), relata que pesquisas internacionais tem focalizado os fatores que estariam motivando o gerenciamento de resultados, dedicando pouco tempo a estudar suas consequências.

Cosenza (2003), reúne algumas práticas discricionárias, suas motivações, efeitos e consequências. O Quadro 1 mostra essas práticas:

Quadro 1 - Motivações para o aparecimento do gerenciamento de resultados nas demonstrações contábeis.

Motivação	Política Contábil	Efeitos	Consequências
Influir nos Resultados Contábeis	Agressiva	Incrementa ou estabiliza o valor patrimonial da empresa no mercado de capitais.	<ul style="list-style-type: none"> - Avaliação positiva da gestão dos dirigentes - Defesa contra aquisições hostis. - Melhora a posição negociadora dos contratos. - Incrementa a remuneração dos dirigentes. - Maior prestígio profissional.
	Conservadora	Diminui as receitas ou aumenta as despesas e custos de forma a reduzir os lucros para sinalizar uma pior situação ao mercado.	<ul style="list-style-type: none"> - Apresenta uma situação crítica da empresa para tirar proveito no pagamento de impostos. - Evita exigências salariais elevadas. - Oculta a situação real frente aos competidores. - Permite reescalonar dívidas no longo prazo.
	Maquiadora	Estabiliza as receitas ou os lucros para apresentar um menor perfil de risco ao mercado.	<ul style="list-style-type: none"> - Avaliação positiva da gestão dos dirigentes. - Estabilidade na remuneração dos gerentes. - Maior prestígio profissional. - Impressiona os investidores de capital.
			Continua... Continuação...

Motivação	Política Contábil	Efeitos	Consequências
Necessidades Contratuais	Agressiva	Mostra bons indicadores de rentabilidade, liquidez, solvência e endividamento.	<ul style="list-style-type: none"> - Melhora de posição na celebração. - Incrementa a remuneração dos executivos. - Maior estabilidade na permanência no cargo.
	Conservadora	Mostra maus indicadores de rentabilidade, liquidez, solvência e endividamento.	<ul style="list-style-type: none"> - Apresenta uma situação crítica da companhia para tirar proveito no momento da renegociação de contratos, tanto da própria empresa como de remuneração de gerentes. - Poupança para assegurar futuras remunerações.
	Maquiadora	Reduz os picos de receitas ou lucros, no sentido de potencializar o nível de confiança na empresa.	<ul style="list-style-type: none"> - Melhoras de posição na celebração de contratos. - Estabilidade na remuneração de dos dirigentes. - Poupança para assegurar futuras remunerações. - Atende imposições acionárias por dividendos.
	Agressiva	Mostra bons indicadores de rentabilidade, liquidez,	<ul style="list-style-type: none"> - Cumprimento das imposições legais. - Atendimento as exigências sociais.

Interesses Políticos e Sociais		solvência e endividamento.	- Contempla as diretrizes de gestão responsável.
	Conservadora	Mostra maus indicadores de rentabilidade, liquidez, solvência e endividamento.	- Mostra uma situação crítica da empresa para tirar proveito dos recursos públicos. - Evita exigências de reposição salarial. - Minimiza as suspeitas de que a companhia pratica o monopólio ou oligopólio no mercado. - Permite pleitear aumento de tarifas nos setores que estão sob regulação estatal. - Reduz as dívidas fiscais tributárias.
	Maquiadora	Evita excessivas flutuações que possam vir a deteriorar ou prejudicar a imagem social ou política da empresa.	- Minimiza as suspeitas de que a companhia pratica o monopólio ou oligopólio no mercado. - Planejamento do pagamento das dívidas. - Evita reduzir as tarifas em setores regulados.

Fonte: Cosenza (2003)

2.3 Qualidade da Informação Contábil

A qualidade da informação no campo contábil é uma métrica de difícil mensuração, em função dos diversos interesses e expectativas dos seus usuários.

Jensen and Meckling (1976), afirmam que os interesses dos usuários da informação são estudados pela Teoria da Agência, definida como um contrato pelo qual uma ou mais pessoas (o principal) contrata outra pessoa (o agente) para executar algum serviço em favor deles e que envolva delegar ao agente alguma autoridade para a tomada de decisões.

Para Malacrida e Yamamoto (2006), a evolução constante das sociedades capitalistas traz uma nova relação entre as empresas e a sociedade como um todo e, em muitos casos, essa evolução culmina na segregação entre os proprietários das companhias e seus administradores. Essa segregação entre controle e gestão pode provocar conflitos de interesse entre acionista, investidores e demais interessados na empresa.

Quando os interesses entre as partes alcançam níveis de assimetria muito elevados, pode comprometer os resultados financeiros dos acionistas, neste caso são

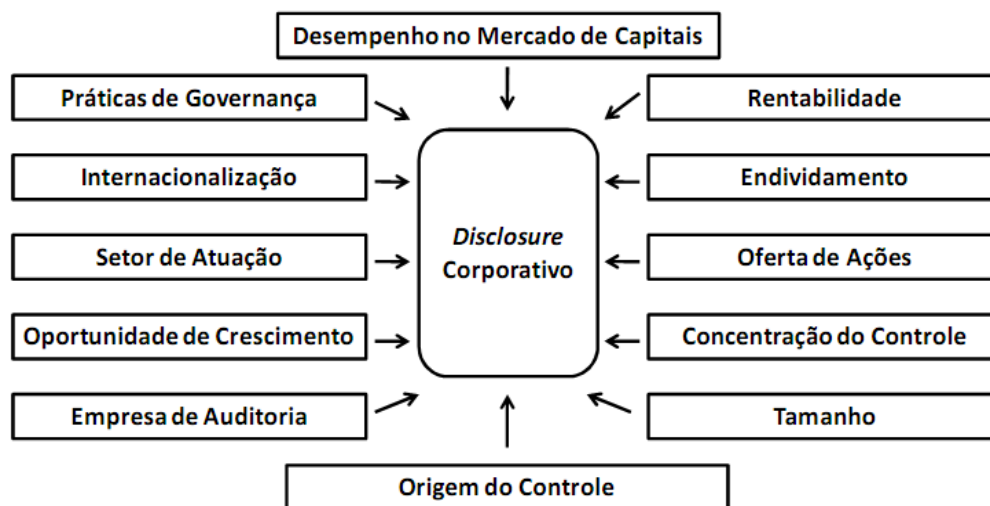
acionados mecanismos de controle e mensuração da qualidade da informação contábil, como exemplo, indicadores de transparência, neutralidade e eficiência de gestão.

Buscando-se reduzir os efeitos do gerenciamento de resultados, melhorar a qualidade da informação divulgada e conciliar todos os interesses envolvidos, foi instituído no Brasil o mecanismo de Governança Corporativa, que para Malacrida e Yamamoto (2006) surgiu para criar meios que permitam controlar e monitorar os negócios, não somente pelos gestores internos, mas também pelos acionistas, possibilitando identificar e solucionar prováveis conflitos de agência a surgirem dentro de uma organização.

Neste sentido a BM&F Bovespa (2011), define Governança Corporativa como o conjunto de mecanismos de incentivo e controle que visam a assegurar que as decisões sejam tomadas em linha com os objetivos de longo prazo das organizações.

Contudo, mesmo considerando-se os níveis de Governança Corporativa adotados por uma empresa, o conteúdo e a qualidade da informação divulgada dependem de determinados fatores que podem influenciar a decisão pelo gestor, como o momento e o tipo de informação a ser divulgada. Murcia e Santos (2010), elencaram alguns fatores que podem determinar o nível de *disclosure* da organização.

Figura 2 - Fatores que influenciam o nível de disclosure da organização



Fonte: Murcia e Santos (2010)

Healy, Hutton e Palepu (2001), acreditam que os instrumentos de controle interno como comitês de auditoria e membros não executivos no conselho, poderiam

melhorar o monitoramento da qualidade do *disclosure* da empresa e reduziria os benefícios da retenção de informações.

Bushman e Smith (2001), argumentam que a forma de evidenciação pode variar, mas a essência é sempre a mesma: apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, deixando o menos possível para ficar fora dos demonstrativos formais, a fim de propiciar uma base adequada de informações para o usuário.

2.3 Pesquisas Correlatas

Pesquisas relacionadas ao gerenciamento de resultados concentram-se significativamente em estudos internacionais, desta forma serão abordados abaixo alguns destes e suas principais contribuições científicas.

Hirst, Koonce e Venkataraman (2008), estudaram componentes que permitem visualizar o gerenciamento de resultados. Categorizaram o gerenciamento como tendo três componentes: antecedentes, características e consequências. Concluíram dentre outros achados, que as “características” parecem ser o componente menos compreendido da previsão do gerenciamento, tanto em termos de teoria, como na prática, mesmo sendo o item que os gestores possuem mais controle.

Kedia e Philippon (2009), pesquisaram as consequências do gerenciamento de resultados e da contabilidade fraudulenta na economia. Considerando um modelo onde os custos do gerenciamento de resultados são endógenos, verificaram que empresas de baixa produtividade contratam e investem mais de modo a agrupar-se com empresas de alta produtividade. O estudo revela ainda que durante períodos de contabilidade suspeita, as empresas contratam e investem excessivamente, enquanto gerentes exercem opções.

Um estudo de Bamber, Jiang e Wang (2010) investigaram, se, individualmente os gestores de nível superior desempenham um papel economicamente significativa nas escolhas voluntárias de divulgação financeira. O estudo trouxe conclusões que destacam que os gestores exercem economicamente significativa influência individual em relação a cinco atributos da previsão de gerenciamento de resultados: a frequência das previsões, a precisão das previsões, a notícia veiculada pela previsão, e o viés relacionado à precisão das previsões.

Jiang, Petroni e Wang (2010), investigaram a relação do grau de influência de CFOs e CEOs em relação ao gerenciamento de resultados. O resultado deste trabalho traz a confirmação de que a magnitude dos *accruals* e a previsão de analistas são mais sensíveis para os CFOs. Nesta perspectiva, o estudo de Feng et al. (2011), mostra que CFOs são envolvidos em manipulações contábeis relevantes, porque sucumbem à pressão derivada de CEOs, além disso, buscam benefício financeiro pessoal imediato.

Capkun, Collins e Jeanjean (2011), reexaminaram se, a transição para *IFRS* pode evitar ou facilitar o gerenciamento de resultados. O estudo foi motivado pela inconclusão de pesquisas anteriores, como o de Barth, Landsman e Lang (2008), cujo resultado demonstrou uma redução no gerenciamento de resultados no período pré-2005, para países que adotaram voluntariamente as *IFRS*; enquanto o estudo de Ahmed et al. (2010), ao contrário, mostrou um aumento no gerenciamento de resultados. Ao final do trabalho, seu resultado foi consistente à pesquisa de Barth, Landsman e Lang (2008).

A característica do gerenciamento de resultados em indústrias orientais foi investigada por Li, Selover e Stein (2011), cujo trabalho concluiu que o gerenciamento de resultados é mais sutil na China do que nas economias de mercado maduros como os Estados Unidos. Os autores comentam que as empresa chinesas seguem o pensamento “faça silêncio, faça dinheiro”, como forma de camuflar tais práticas. Seus resultados indicam que o aumento do GR é associado com empresas estatais, empresas que se reportam a níveis superiores de governo, e empresas situadas em regiões mais mercantilizadas.

Aspectos culturais também estão sendo correlacionados ao gerenciamento de resultados. Desender, Castro e León (2011), por meio da psicologia social, investigaram o efeito do individualismo e igualitarismo sobre o gerenciamento de resultados. De forma surpreendente, o resultado desta pesquisa mostra que países com alta pontuação no fator individualismo tendem a ter níveis mais baixos de gerenciamento de resultados, e que o igualitarismo é negativamente relacionado ao gerenciamento de resultados.

Mediante os estudos apresentados, pode-se verificar a importância do tema apresentado, especialmente pela sua amplitude e importância no contexto das organizações e da economia como um todo.

3 Metodologia

Em relação aos objetivos gerais, esta pesquisa classifica-se como descritiva, que segundo Gil (2010, p. 27), “têm como objetivo a descrição das características de determinada população. Podem ser elaboradas também com a finalidade de identificar possíveis relações entre variáveis”.

Para Raupp e Beuren (2004, p. 81) “a pesquisa descritiva configura-se como um estudo intermediário entre a pesquisa exploratória e a explicativa, ou seja, não é tão preliminar como a primeira e não tão aprofundada como a segunda. Nesse contexto, descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros”.

Hair et al. (2005), afirmam que os planos de pesquisa descritiva em geral são estruturados e especificamente criados para medir as características descritas em uma questão de pesquisa.

Quanto à abordagem quantitativa, ao conceituar o método quantitativo de pesquisa, Richardson (1989, p. 29) comenta que:

“o método quantitativo, como o próprio nome indica, caracteriza-se pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento dessas, através de técnicas estatísticas, desde as mais simples, como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão, etc”.

A natureza dos dados coletados junto às demonstrações contábeis das empresas objeto da amostra, listadas no sítio da BM&F BOVESPA, possibilita sua classificação metodológica como pesquisa documental.

3.1 População e Amostra

A população estudada originou-se de publicação da Revista Carta Capital “As empresas mais Admiradas do Brasil” no ano de 2010. Da população total de 47 empresas, foi realizada coleta de dados nas demonstrações financeiras de 16 destas, cujas informações estão publicadas no sítio da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (Bovespa).

3.2 Métricas

As métricas encontradas na mensuração do gerenciamento de resultados foram calculadas utilizando-se o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995), mais conhecido como modelo KS. Foi utilizado o software de análise estatística SPSS, versão 18.0, aplicando-se a técnica de Regressão Linear Múltipla. O método KS consiste na seguinte equação:

$$AT_{it} = \phi_0 + \phi_1[\delta_1 REC_{it}] + \phi_2[\delta_2 DESP_{it}] + \phi_3[\delta_3 A.Imob_{it}] + \varepsilon_{it}$$

$$AD_{it} = AT_{it} - [\phi_0 + \phi_1[\delta_1 REC_{it}] + \phi_2[\delta_2 DESP_{it}] + \phi_3[\delta_3 A.Imob_{it}]] = \varepsilon_{it}$$

Onde:

AT_{it} = *Accruals Totais* = (CGL – Depreciação & Amortização_t)

REC_{it} = Receita Líquida (excluindo tributação)

$DESP_{it}$ = Custos e Despesas Operacionais antes da Depreciação & Amortização.

CGL = Capital de giro Líquido excluindo as disponibilidades, financiamentos de curto prazo e provisão de Impostos a Pagar

$A.Imob_{it}$ = Ativo Imobilizado e Ativo Diferido

$C.Receber_{i,t-1}$ = Contas a Receber no período t – 1.

$Deprec_{i,t-1}$ = Despesas de Depreciação

δ_1 = $C.Receber_{i,t-1} / Rec_{i,t-1}$, onde CR (Contas a Receber)

δ_2 = $(\Delta CG - C.Rec_{it}) / Desp_{i,t-1}$

δ_3 = $Deprec_{i,t-1} / A.Imob_{i,t-1}$

4 Análise dos Resultados

Tabela 1: Resultados da Regressão no Modelo KS

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,584(a)	,341	,176	,08410

a Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Fonte: Output SPSS

A Tabela 1 mostra os resultados da relação entre as variáveis da pesquisa e a qualidade na aproximação dos resultados do modelo. Desta forma é possível descrever um coeficiente de correlação entre as variáveis independentes e a variável dependente de 0,584, o que pode ser considerado uma correlação razoável. A qualidade na aproximação dos resultados é de aproximadamente 34%.

Tabela 2: Significância da Regressão do Modelo KS.

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,044	3	,015	2,067	,158(a)
	Residual	,085	12	,007		
	Total	,129	15			

a Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b Dependent Variable: AT

Fonte: Output SPSS

É possível estabelecer que a regressão resulta num índice de significância acima do aceitável, este fato é corroborado pelo valor de 0,158 que é maior que o valor de $\alpha = 0,05$.

Tabela 3: Análise dos coeficientes do Modelo KS

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,018	,042		,421	,681
	X1	-,081	,179	-,109	-,453	,659
	X2	-,279	,214	-,340	-1,305	,216
	X3	-1,488	,601	-,659	-2,477	,029

a Dependent Variable: AT

Fonte: Output SPSS

A Tabela 3 descreve o estudo das variáveis preditivas e qual o poder de predição delas. É possível estabelecer a relação de que a única variável significativa da equação é a X3 que é dada pela multiplicação do ativo total pelo quociente da depreciação pelo ativo permanente do período anterior.

Tabela 4: Valores calculados de gerenciamento de resultados

Empresa	Gerenciamento
PORTO SEGURO	0,2152
TELEFONICA	-0,0165
VIVO	0,0032
UOL	0,0715
FIBRIA	-0,0681
BRASKEM	-0,0546
VALE	-0,0423
AMBEV	0,0422
SP ALPARGATAS	-0,0429
NATURA	-0,0149
ALL LOGISTICA	0,0165
WHIRLPOOL	-0,0733
CYRELA BRAZIL	0,0141
CYRELA COMMERCIAL	-0,1101
CIA HERING	0,0390
LOJAS HERING	0,0209
Média	0,05282

Fonte: dados da pesquisa

A Tabela 4 descreve os valores calculados do gerenciamento de resultados. É possível verificar que o maior grau de gerenciamento de resultados foi o da empresa Porto Seguro. E o menor grau de gerenciamento foi da empresa Vivo. A média geral de gerenciamento de resultados foi de 0,05282. Os sinais dos resultados apresentam apenas se gerenciou o resultado aumentando ou diminuindo os valores, entretanto, quando analisamos as empresas que menos gerenciaram ou que mais gerenciaram levamos em consideração o valor absoluto do gerenciamento de resultados.

Para verificar se existe ou não diferença estatística do gerenciamento de resultados para com os níveis de governança da BM&FBovespa, foi realizado o teste não paramétrico de Kruskal-Wallis. Tais resultados estão dispostos na Tabela 5.

Tabela 5: Resultados do teste de Kruskal-Wallis

	Governança	N	Mean Rank
Gerenciamento	,00	5	8,80
	1,00	7	8,86
	2,00	1	15,00
	3,00	3	5,00
	Total	16	

Fonte: Output SPSS

Tabela 6: Significância do teste Kruskal-Wallis

	Gerenciamento
Chi-Square	3,545
df	3
Asymp. Sig.	,315

a Kruskal Wallis Test

b Grouping Variable: Governança

Fonte: Output SPSS

Os resultados dos testes de Kruskal-Wallis indicam a não existência de diferença significativa entre o gerenciamento de resultados e os níveis de governança. Este fato pode ser interpretado de forma a estabelecer que a qualidade na divulgação contábil, para a amostra analisada, não influencia diretamente no gerenciamento de resultados e o inverso também não se confirma.

Como limitações desta pesquisa, verifica-se que nem todas as empresas componentes da amostra possuem classificação em algum nível de governança corporativa. Sugere-se aplicar a metodologia em uma amostra maior de empresas igualmente ranqueadas em nível de governança corporativa.

5 Considerações Finais

O presente estudo objetivou verificar a existência de gerenciamento de resultados nas empresas mais admiradas do Brasil, como também o efeito dos índices de governança corporativa no nível de gerenciamento.

A qualidade da informação contábil, segundo os autores estudados neste trabalho, mostrou-se uma variável importante na minimização das práticas de gerenciamento de resultados contábeis.

Distante da obtenção de respostas conclusivas sobre o tema, este estudo aplicado nas empresas mais admiradas do Brasil, constatou a prática de gerenciamento de resultados nestas empresas, demonstrando que os *accruals* discricionários e suas consequências são ocultos ao usuário da informação contábil.

Os efeitos do gerenciamento de resultados podem ser nocivos à sociedade e a economia de um país como um todo. Este estudo mostrou que as melhores empresas também gerenciam seus resultados, fato que contesta em parte a divulgação de informações, na maioria das vezes, integralmente positivas em relação a essas empresas.

Como sugestão para futuras pesquisas é relevante estudar as consequências do gerenciamento de resultados sobre o valor das ações, como também as categorias de gestores que mais estão envolvidos com o fenômeno.

6. Referências:

ARYA, Anil; GLOVER, Jonathan; SUNDER, Shyam. Earnings Management and the Revelation Principle. **Review of Accounting Studies**, v. 3, p. 7-34, 1998.

BAMBER, Linda Smith; JIANG, John Xuefeng; WANG, Isabel Yanyan. What's My Style? The Influence of Top Managers on Voluntary Corporate Financial Disclosure. **The Accounting Review**, v. 85, n. 4, p. 1131-1162, 2010.

BARTH, Mary E.; LANDSMAN, Wayne R.; LANG, Mark H. International Accounting Standards and Accounting Quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, jun. 2008.

BM&F. Bolsa de Mercados e Futuro. **Governança Corporativa, Visão Geral**. Disponível em:

<http://ri.bmfbovespa.com.br/site/portal_investidores/pt/governanca_corporativa/visao_geral/visao_geral.aspx>. Acesso em: 19 nov. 2011.

BUSHMAN, Robert M.; SMITH, Abbie J. Financial Accounting Information and Corporate Governance. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 237-333, dec. 2001.

CAPCUN, Vedran; COLLINS, Daniel W.; JEANJEAN, Thomas. Does Adoption of IAS/IFRS Deter Earnings Management? In: SSRN Social Science Research Network. **Anais... SSRN**, 2011. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1850228.> Acesso em: 19 nov. 2011.

CARDOSO, Ricardo Lopes. **Regulação Econômica e Escolhas de Práticas Contábeis: Evidências no Mercado de Saúde Suplementar Brasileiro**. 2005. 154 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2005.

CFC. Conselho Federal de Contabilidade. **Resolução CFC nº 1203, de 03 de Dezembro de 2009**. Dos Objetivos Gerais do Auditor Independente, 2009.

COSENZA, José Paulo; GRATERON, Ivan Ricardo Guevera. *A Auditoria da Contabilidade Criativa*. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, v. 32, n. 143, p. 42-61, set./out. 2003.

_____. Contabilidade Criativa: As Duas Faces de uma Mesma Moeda. *Pensar Contábil*. **Revista do Conselho Regional de Contabilidade do Estado do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro - RJ, n. 20, p. 4-13, mai./jul. 2003.

DECOURT, Roberto Frota; MARTINEWSKI, Andre Luis; PIETRO NETO, José de. Existe Gerenciamento de Resultados nas Empresas com Ações Negociadas na BOVESPA? In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. 7., 2007, São Paulo. **Anais... São Paulo**, 2007.

DECHOW, Patricia M.; SKINNER, Douglas J. Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. **Accounting Horizons**, v. 14, n. 2, jun. 2000.

_____; SLOAN; Richard G.; SWEENEY, Amy P. Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. **Contemporary Accounting Research**, v. 13, n. 1, p. 1-36, spr. 1996.

DESENDER, Kurt A.; CASTRO, Christian E.; De LEÓN, Sergio A. Escamilla. Earnings Management and Cultural Values. **The American Journal of Economics and Sociology**, v. 70, n. 3, p. 639-670, jul. 2011.

FENG, Mei; GE, Weii; LUO, Shuqing; SHEVLIN, Terry. Why do CFOs become involved in material accounting manipulations? **Journal of Accounting and Economics**, v. 51, n. 1-2, p. 21-36, feb. 2011.

FUJI, Alessandra Hirano. **Gerenciamento de Resultados Contábeis no Âmbito das Instituições Financeiras Atuantes no Brasil**. 2004. 131 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade). Universidade de São Paulo - Departamento de Contabilidade e Atuária, São Paulo, 2004.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GLAUTIER, Michael W. E.; UNDERDOWN, Brian. **Accounting Theory and Practice**. 7. ed. Prentice Hall, 2001.

GUNNY, Katherine A. The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks. **Contemporary Accounting Research**, v. 27, n. 3, p. 855-888, sep. 2010.

HAIR, Joseph F. Jr.; BABIN, Barry; MONEY, Arthur H.; SAMOUEL, Phillip. **Fundamentos de Métodos de pesquisa em Administração**. Trad. Lene Belon Ribeiro - Porto Alegre: Bookman, 2005.

RAUPP, Fabiano Maury. BEUREN, Ilse Maria. Caracterização da Pesquisa em Contabilidade. In. BEUREN, Ilse Maria (Org). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

HEALY, Paul M.; WAHLEN, James M. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. **Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, dec. 1999.

_____; HUTTON, Amy P.; PALEPU, Krishna G. Stock Performance and Intermediation Changes Surrounding Sustained Increases in Disclosure. **Contemporary Accounting Research**, v. 16, n.3, p. 485-520, 2001.

HENDRIKSEN, Eldon S; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HIRST, D. Eric; KOONCE, Lisa; VENKATARAMAN, Shankar. Management Earnings Forecasts: A Review and Framework. **Accounting Horizons**, v. 22, n. 3, p. 315-338, 2008.

JENSEN, Michael; MECKLING, William H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3. n. 4, p. 305-360, oct. 1976.

JIANG, John Xuefeng; PETRONI, Kathy R.; WANG, Isabel Yan yan. CFOs and CEOs: Who have the Most Influence on Earnings Management? **Journal of Financial Economics**, v. 96, n. 3, p. 513-526, jun. 2010.

KANG, Sok-Hyon; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in Testing Earnings Management: An Instrumental Variable Approach. **Journal of Accounting Research**, v, 33, n. 2, p. 353-367, aut. 1995.

KEDIA, Simi; PHILIPPON, Thomas. The Economics of Fraudulent Accounting. **Review of Financial Studies**, v. 22, n. 6, p. 2169-2199, 2009.

LAUDON, Kenneth C; LAUDON, Jane Price. **Sistemas de Informações Gerenciais: Administrando a Empresa Digital**. 5. ed. Pearson: Prentice Hall, 2003.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Governança Corporativa: Nível de Evidenciação das Informações e sua Relação com a Volatilidade das Ações do IBOVESPA. **Revista Contabilidade e Finanças**. São Paulo. Ed. Comemorativa. p. 65-79, set. 2006.

MARTINEZ, Antonio Lopo. **“Gerenciamento” dos Resultados Contábeis: Estudo Empírico das Companhias Abertas Brasileiras**. 2001. 154 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2001.

MATSUMOTO, Alberto Shigueru; PARREIRA, Enéias Medeiros. Uma pesquisa sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis: Causas e Consequências. **UnB Contábil**, Brasília, v. 10, n. 1, jan./jun. 2007.

MURCIA, Fernando Dal-Ri; SANTOS, Ariovaldo dos. Teoria do Disclosure Discricionário: Evidências do Mercado Brasileiro no período de 2006-2008. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. 4., 2010, Natal. **Anais...** ANPCONT, Natal, 2010.

RAUPP, Fabiano Maury. BEUREN, Ilse Maria. **Caracterização da Pesquisa em Contabilidade**. In. BEUREN, Ilse Maria (Org). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1989.

RODRIGUES, Adriano; PAULO, Edilson; CARVALHO, Luiz Nelson. Gerenciamento de Resultados por Meio das Transações entre Companhias Brasileiras Interligadas. **Revista de Administração**. São Paulo, v. 42, n. 2. p. 216-226, abr./mai./jun. 2007.

SANTOS, Ariovaldo dos; GRATERON, Ivan Ricardo Guevera. Contabilidade Criativa e Responsabilidade dos Auditores. **Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, n. 32, p. 7-22, mai./ago. 2003.

SILVA, Júlio Orestes da; BEZERRA, Francisco Antonio. Análise do Gerenciamento de Resultados e o Rodízio de Firms de Auditoria nas Empresas de Capital Aberto. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 12, n. 36, p. 304-321, jul./set. 2010.

YAMAMOTO, Marina Mitiyo; SALOTTI, Bruno Meirelles. **Informação Contábil: Estudos sobre a sua Divulgação no Mercado de Capitais**. São Paulo: Atlas, 2006.

Recebido em: 19/06/2011
Aprovado em: 02/07/2011