



GERENCIAMENTO DE RESULTADOS NAS 100 MAIORES E MAIS NOVAS EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

Graciela Daiana Avancini

Universidade do Estado de Santa Catarina – UDESC/CEAVI

graciela.1004@hotmail.com

Lara Fabiana Dallabona

Universidade do Estado de Santa Catarina – UDESC/CEAVI

lara.dallabona@udesc.br

RESUMO

O estudo objetiva analisar o gerenciamento de resultados das 100 maiores e mais novas empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2014. Para tanto, desenvolveu-se pesquisa descritiva, documental e quantitativa com aplicação de regressão linear múltipla e com auxílio do *software* estatístico SPSS. A amostra compreende um total de 100 empresas mais novas listadas na BM&FBovespa, analisadas no período de 2014. Os resultados demonstram que houve gerenciamento de resultado no ano de 2014. Demonstrando que 32 empresas apresentaram resultados positivos e 68 empresas apresentaram um gerenciamento de resultados negativos, ou seja, as maiorias das empresas no período de 2014 apresentaram gerenciamento de resultados que interferiam na qualidade das informações apresentadas. Verifica-se que a grande maioria das variáveis independentes não possui significância em relação ao gerenciamento de resultados (variável dependente), apenas as variáveis TAat/Aat-1 (Ativo Total) e LT DEBTt (Dívidas de Longo Prazo) e a ST DEBTt (Dívidas de Curto Prazo) apresentam significância em seus valores, demonstrando que o ativo total, dívidas de curto e longo prazo explicam o gerenciamento de resultados no período de 2014. Conclui-se que por meio do gerenciamento de resultados as informações contábeis podem sofrer alterações, sendo ele positivo ou negativo e o gerenciamento de resultados é explicado no ano de 2014, pela variação dos ativos, nas dívidas de curto e longo prazo na grande maioria das empresas listadas na BM&FBovespa dos mais variados níveis de governança corporativa.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultado. Qualidade das Informações Contábeis. Assimetria Informacional.

1 INTRODUÇÃO

Os resultados das empresas seguem algumas normas para sua estruturação, mas apesar disto podem ser ajustados conforme algumas variáveis que a empresa pode utilizar, pois para chegar ao lucro ou prejuízo da empresa não seguem somente os resultados das operações cabíveis, mas também resultantes de uma gestão relacionadas aos meios contábeis (MARION, 2002).



Padoveze (2007, p. 3), comenta que “a análise de balanço ou análise financeira consiste em um processo meditativo sobre os números de uma entidade, para avaliação de sua situação econômica, financeira, operacional e de rentabilidade”. Ou seja, os usuários necessitam de algum parâmetro para a tomada de decisões e em mundo globalizado com tantos acordos comerciais existe a necessidade na qualidade de que estas informações serão apresentadas.

Segundo o IBRACON (NPC 27), “as demonstrações contábeis são uma representação monetária estruturada da posição patrimonial e financeira em determinada data e das transações realizadas por uma entidade no período findo nessa data. O objetivo das demonstrações contábeis de uso geral é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões”.

As demonstrações contábeis também mostram os resultados do gerenciamento, pela administração, dos recursos que lhe são confiados. Ou seja, é por meio das demonstrações contábeis apresentadas pelas entidades que os usuários, que necessitam tomar alguma decisão, ou necessitam saber a situação da entidade, utilizam destas informações, e tais, devem expressar confiabilidade. As empresas trabalham em torno de um único objetivo, a maximização dos lucros, mas nem sempre este objetivo é almejado da mesma forma, como trata a teoria da agência descrita por Jensen e Meckling (1976).

O problema da teoria da agência envolve o principal *versus* agente, onde os interesses do principal dependem das tomadas de decisões do agente e isso nem sempre está de acordo com as necessidades do principal (JENSEN; MENCKLING, 1976).

Jensen e Meckling (1976) comentam na teoria da agência sobre a assimetria de informações, onde existem os interesses do principal (proprietário da empresa) e do agente (alguém contratado para gerir a empresa), pois sempre o agente é possuidor de maiores e melhores informações em relação ao principal e existem razões para se acreditar que o agente nem sempre tomará as melhores decisões de acordo com as necessidades do principal.

Um fator importantíssimo nas organizações seria a diminuição da assimetria informacional, visto que, todos dos dados contidos nas demonstrações contábeis, deveriam ser de total confiabilidade para que os usuários pudessem tomar as devidas decisões em dado momento (LOPES, 2005).

Martinez (2001) descreve em seu estudo sobre o gerenciamento de resultados em companhias abertas brasileiras, que os resultados contábeis podem ser alterados por escolhas feitas pelo gestor da empresa, sendo assim modificam o resultado em dado momento e ainda decisões que alterem o fluxo de caixa e não somente a alteração em contas de resultado.

Os ajustes que as empresas podem fazer, estando dentro da legislação pertinente, são para que o gerenciamento de resultado possa direcionar as informações que serão divulgadas conforme os interesses em dado momento, ou seja, para aumentar ou diminuir os resultados nas contas das demonstrações financeiras (RIBEIRO, 2008).

Amat e Gowthorpe (2004) entendem que o gerenciamento de resultados implica na escolha de alternativas que alterem os resultados financeiros, onde também alteram as demonstrações contábeis do período. Para Bagaeva (2008) a qualidade das demonstrações contábeis pode ser verificada por meio do gerenciamento de resultados, partindo do pressuposto de que os gestores devem obedecer às normas e procedimentos contábeis, cabendo aos



contadores apresentarem as demonstrações contábeis em padrões de confiabilidade, ou seja, os gestores podem alterar algumas situações de registro, mas nada do que estiver fora dos padrões e das normas contidas na legislação contábil, pois seria irregular e lhes caberiam penalidades previstas pela lei.

A qualidade dos dados contábeis é de difícil identificação pelos usuários das informações. As informações munidas de qualidade são aquelas que atendam as exigências dos investidores com informações financeiras e econômicas específicas das empresas que estão sendo observadas. As empresas que disponibilizam informações com qualidade elevada, são as que apresentam menor assimetria de informações, menor incerteza por parte daqueles que estão às analisando e consequentemente menores o risco do negócio (COHEN, 2003).

Muitas pesquisas estão sendo desenvolvidas a respeito da qualidade das informações contábeis, gerenciamento de resultados e assimetria informacional como, por exemplo, os artigos publicados por Martinez e Ramos (2006), Decourt, Martinewski, Pietro Neto (2008), Santos e Scarpin (2011), Dallabona (2011), Almeida et al. (2012), Moura (2012), Erfurth e Bezerra (2013). Este estudo tem fundamental importância na literatura nacional, e instiga outras pesquisas na área para identificar a diversificação das informações e observar a veracidade dos resultados das entidades em relação ao gerenciamento de resultados.

Diante da contextualização, o problema que norteia o desenvolvimento do estudo é: *Qual a proporção do gerenciamento de resultados apresentado pelas 100 maiores e mais novas empresas listadas na BM&FBovespa no ano de 2014?* Assim, o estudo objetiva analisar o gerenciamento de resultados das 100 maiores e mais novas empresas listadas na BM&FBovespa no ano de 2014.

Justifica-se o desenvolvimento da pesquisa para a área contábil, visto que os usuários necessitam de informações que possam ter confiabilidade para a tomada de decisões. Desta forma é possível que os usuários possam verificar o grau de gerenciamento das informações contábeis em relação às maiores empresas listadas na BM&FBovespa e observar a qualidade das informações que estão sendo divulgadas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção tem por objetivo nortear a pesquisa apresentando um embasamento de literaturas já publicadas por diversos autores sobre o devido tema, fazendo com que possa com a teoria sustentar ideias e conclusões da respectiva pesquisa. Para tanto se demonstram aspectos teóricos sobre a teoria da agência, gerenciamento de resultados, qualidade das informações contábeis e estudos relevantes.

2.1 Teoria da Agência

Jensen e Meckling (1976) definem uma relação de agência como sendo uma transação entre uma ou mais pessoas (principal) que contrata outra pessoa (o agente) para efetuar algum trabalho a seu favor, abrangendo a delegação de alguma autoridade de decisão para o agente. Sendo que ambas as partes são potencializadoras de valia, considerando que há razões para acreditar que o agente não irá atuar de acordo os interesses do principal.

Neste modelo Hendriksen (2010) descreve que depende de como o principal e o agente compartilham o risco e a informação, cabendo ao principal assumir o risco do empreendimento enquanto o agente é indiferente ao risco, mas possui a informação.

De acordo com Lopes (2007) antigamente as empresas eram constituídas somente pelo dono da empresa, que era o próprio gestor; nos dias atuais as empresas mudaram muito o seu perfil, sendo que os donos das empresas contratam gestores para colocar a empresa em funcionamento, o que por vez geram muitos conflitos, pois há a divergência e conflitos de opiniões e de interesses. Para Leite (2006) a Teoria da Agência apresenta dois embaraços, ou seja, a redução de riscos para os investidores e inserir a participação dos acionistas nas decisões táticas da empresa.

Lopes (2007) descreve que é com a teoria da agência que a corporação moderna inicia os conflitos de interesses entre os proprietários e administradores ou entre os administradores de diversos níveis dentro da empresa (JENSEN; MECKLING, 1976). Iudícibus (2010) comenta que para a contabilidade a assimetria de informações contábeis acontece quando os gestores dispõem para os usuários informações que não condizem com a realidade da organização, ou seja, as informações são manipuladas da maneira com que os resultados sejam satisfatórios, demonstrando resultados divergentes da realidade organizacional.

Para Hendriksen (2010) na teoria da agência a sua percepção esta baseada nos problemas encontrados pelas informações que são repassadas incompletas, ou seja, que não haja conhecimento de todos os fatos que não sejam conhecidos por ambas as partes (principal e agente), ou ainda que seja de conhecimento do agente e não do principal, assim gerando o conceito de assimetria informacional.

2.2 Gerenciamentos de resultados

O gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores utilizam de informações convenientes em seus relatórios para que consigam driblar os interessados no desempenho da empresa, para apresentar dados que não são de acordo com a sua realidade para conseguir demonstrar um resultado melhor do que o real ou que consigam intervir em contratos que dependam destes resultados (HEALY; WAHLEN, 1999).

Healy e Wahlen (1999) sumarizam o aparecimento da prática do gerenciamento de resultados a partir de três motivações: motivações envolvendo o mercado de capitais: o uso difundido da informação contábil, unidas à valoração do preço de ações pode criar incentivos aos gestores para modificar os lucros buscando alterar o desempenho dos preços dos ativos no curto prazo; motivações contratuais: informações contábeis são utilizadas para vigiar e regular contratos entre a empresa e partes interessadas, ou seja, fornecedores de recursos, que utilizam os dados contábeis para obter uma opinião sobre as condições da entidade e tomar decisões; motivações regulatórias: incentivos associados às modificações do lucro da empresa que atuam em mercados, dos quais são regrados por agências reguladoras.

Baseando-se na relação entre o objetivo da contabilidade e as características qualitativas da informação contábil, Hendriksen e Van Breda (1999) citam que para que os dados contábeis sejam utilizados devem ser confiáveis, ou seja, deve ser fidedigna, verificável, neutra e relevante.

Martinez (2001) comenta que se faz necessário entender que o gerenciamento de resultados contábeis não seja fraude contábil, podendo trabalhar dentro dos parâmetros do que



preceitua a legislação contábil, ou seja, até onde as normas contábeis facultam certa discricionariedade para o usuário, fazendo opções não de acordo com a necessidade do seu negócio, mas em relação de outros incentivos que o levam a desejar obter um resultado distinto.

Segundo Fields, Lys e Vicent (2001), a escolha contábil seria qualquer decisão tomada pelos usuários de maneira ampla, influenciando as informações remetidas aos utilizadores das demonstrações financeiras. Para esses autores, uma escolha aparece em um ambiente de mercado variável, pois, se for um mercado íntegro, não necessitaria o gerenciamento de resultados e não influenciariam no processo decisório, pois a transparência no sistema seria incontestável.

Comiskey e Mulford (2002) argumentam que gerenciamento é uma atividade de manuseio de lucros relacionado ao público alvo. Este alvo pode ser concretizado pelo próprio gestor ou pode ser a decisão de mercado ou ainda um alvo que seja consolidado ao interesse do agente que efetua as alterações de resultados.

O gerenciamento compromete a veracidade das informações contidas nas demonstrações financeiras, influenciando no processo de destinação de recursos na economia e atribui graves prejuízos para o mercado de capitais (SANCOVSCHI; MATOS, 2003). Já para Santos e Grateron (2003, p. 11) “[...] qualquer manipulação da informação contábil que contenha uma distorção na conformação correta desta deve ser entendida como uma espécie de fraude”. Giroux (2004, p.2) amplia o conceito, considerando como o uso das atividades operacionais e dos métodos contábeis discricionários para ajustar os números para um resultado desejado.

A contabilidade pode ser utilizada pelos gestores com intuito de realizar uma comunicação inflexível dos aspectos mais notáveis de atuação da empresa. Essa comunicação é inflexível porque os gestores não deixam as informações disponíveis, são selecionadas as mais convenientes aos seus interesses (LOPES; MARTINS, 2005). Para Burgstaher, Hail e Leuz (2006) o gerenciamento dos resultados é um método da qualidade contábil, pois é particularmente em resposta aos incentivos de informações das entidades. Para o administrador será melhor que consiga convencer os usuários do mercado de capitais que não está utilizando métodos discricionários.

Segundo Lee (2006), um dos problemas da contabilidade é que não existem definições precisas para o conceito de qualidade, considerando que as normas contábeis estão voltadas para os princípios e seguem a estrutura conceitual da contabilidade originalmente elaborada pelo FASB (*Financial Accounting Standards Board*). Nos dias atuais, tais normas devem estar de acordo com aquelas do *International Accounting Standards Board* (IASB).

Decourt, Martiniowski e Neto (2007) consideram que o gerenciamento de resultados são os ajustes legais, buscando direcionar as informações contábeis apresentadas, conforme os interesses dos administradores, que resulta na elevação ou na redução dos resultados ajustados nas contas das demonstrações contábeis. Para Lopes e Tukamoto (2007), se a empresa de alguma forma ocultar o desempenho por meio de seus numerários, ou seja, havendo o gerenciamento de dados, instigando a assimetria informacional, isto pode levar os agentes entusiasmados nos resultados a assumirem decisões incorretas.

Barth, Landsman e Lang (2008) afirmam que a qualidade da informação contábil poderá ser melhor se os órgãos reguladores diminuíssem as possibilidades dos gestores tomarem decisões para que não obtivessem na prática o gerenciamento de resultados. A qualidade das informações contábeis torna-se expressiva para a tomada de decisões, mas é possível pela

flexibilidade das normas contábeis a escolha dos critérios de mensuração e evidenciação, alterando os resultados apresentados nas demonstrações contábeis, dificultando assim a análise econômico-financeira (PAULO; LEME, 2009).

As seleções das opções para ajustar as demonstrações contábeis são feitas para gerir os lucros em relação ao fluxo de caixa ou alterar resultados econômicos para obter benefícios aos gestores, mas não se evidencia fraudes contábeis, mas sim opções permissíveis para modificar as demonstrações financeiras (LIMA; COELHO, 2010).

De acordo com Santos e Scarpin (2011) as informações contábeis devem demonstrar a verdadeira realidade econômica da entidade, para que possa tomar decisões para aumentar seus investimentos, sendo que com o gerenciamento de resultados os agentes não terão uma visão realmente verdadeira da situação da empresa, agindo com a manipulação dos dados para conseguir melhores os resultados, a satisfação e a necessidade momentânea, como solução para conseguir algum crédito, comprar algo, entre outras situações.

Nos dias atuais as informações contábeis são de importância imprescindível para a tomada de decisões para diversos tipos de usuários, como comenta Hendriksen (2010) que cada um dos usuários pode ter objetivos diferentes para fins de divulgação das informações. Para que os usuários confiem nas informações contidas nas demonstrações contábeis é essencial que elas sejam representadas fielmente ao que se pretende representar (HENDRIKSEN, 2010).

2.3 Estudos relevantes

Nesta seção apresentam-se estudos que foram desenvolvidos a respeito do tema deste artigo, com objetivo de demonstrar os métodos utilizados bem como descrever seus resultados para possíveis comparações e disseminação do conhecimento sobre gerenciamento de resultados. A pesquisa se deu em periódicos e congressos nacionais, apresentando àqueles considerados mais relevantes.

Martinez e Ramos (2006) investigaram se as “boas” práticas de governança corporativa minimizam o gerenciamento de resultados contábeis. Utilizou-se da pesquisa empírica com companhias abertas brasileiras no período de 2003 a 2004. Com *proxy* empírica do gerenciamento de resultados, os *accruals* discricionários são estimados utilizando o modelo de Jones (1991). Foram coletadas três amostras de tamanhos diferentes de empresas brasileiras abertas, sendo as duas primeiras como população os maiores índices de liquidez de negociabilidade na Bovespa nos anos-calendários de 2003 a 2004 e a última foram 358 empresas que estivessem com ações negociadas no mercado nos anos de 2002, 2003 e 2004. Os resultados indicam que as empresas do novo mercado, níveis 1 e 2, apresentam menor variabilidade dos *accruals* discricionários quando comparada com as empresas que não aderiram ao programa.

Decourt, Martinewski e Pietro Neto (2008) buscam analisar a evidenciação do gerenciamento contábil nas demonstrações no período de 1995 a 2004 em empresas negociadas na BM&FBOVESPA. O método utilizado para este trabalho foi o de Burgstahler e Dichev (1997) e Martinez (2001), em que os histogramas dos lucros foram analisados com relação às pequenas relações positivas e negativas das variações do patrimônio líquido. Os dados demonstram que houve a existência de gerenciamento contábil, mas sendo que em 09 dos 10 anos analisados a frequência dos pequenos lucros foi superior e representativo a dos pequenos prejuízos, ou seja, o



que evidencia que os administradores evitaram apresentar os prejuízos e divulgaram somente os pequenos lucros.

Dallabona (2011) objetivou avaliar a melhoria na qualidade das informações contábeis de empresas negociadas na BM&FBovespa quando da aderência às normas internacionais de contabilidade. Aspectos relacionados sobre a teoria da agência, harmonização contábil, *disclosure* e qualidade das informações contábeis *versus* gerenciamento de resultados foram abordados como suporte teórico. Pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa foi conduzida por meio de procedimento documental, utilizando análise de conteúdo nas demonstrações contábeis referentes ao ano de 2009 e 2010. A amostra compreende as 39 empresas analisadas no ano de 2009 e as 36 empresas no ano de 2010 pertencentes ao setor de atuação de materiais básicos. Constatou-se que o gerenciamento de resultados das empresas que aplicaram CPC 01 e CPC 12 em 2009 foi menor do que os resultados de gerenciamento de 2010. Já para as empresas que não aplicaram os CPC's, os resultados se apresentaram de modo inverso, ou seja, maiores em 2009 e menores em 2010. Isso demonstra que em 2009 a qualidade das informações contábeis foi melhor do que os dados analisados em 2010, haja vista a influência do gerenciamento sobre a qualidade das informações contábeis. Assim conclui-se que, quanto maior a aderência às normas internacionais de contabilidade, por meio da aplicação do CPC 01 e CPC 12, menor é o gerenciamento de resultados e, conseqüentemente, maior a qualidade das informações contábeis.

Santos e Scarpin (2011) verificaram a existência de gerenciamento de resultados nas empresas mais admiradas no Brasil bem como o efeito do índice de governança corporativa no nível de gerenciamento das empresas publicadas pela Revista Carta Capital em outubro de 2010, com uma amostragem de 47 empresas e dentre as quais 16 tem suas informações contábeis informadas na Bovespa. A pesquisa é documental e quantitativa. Utilizou-se o método KS (1995) para evidenciar a existência de gerenciamento de resultados. Os resultados demonstraram a existência de gerenciamento de resultados nas empresas analisadas, mas que suas consequências são ocultas aos usuários das informações contábeis, no entanto observou-se que não existe uma relação significativa entre os níveis de governança corporativa e o gerenciamento de resultados.

Moura, Theiss e Cunha (2012) objetivaram analisar a relação entre a proporção dos ativos intangíveis no ativo total e o gerenciamento de resultados em empresas brasileiras listadas em diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBovespa. O método desta pesquisa é descritiva e quantitativa com amostra de 203 empresas e dados obtidos por meio da Economática entre 2009 e 2010. Os resultados encontrados neste período foi que as empresas listadas no Novo Mercado com maior representatividade de intangíveis no ativo total demonstram menor gerenciamento de resultados.

Erfurth e Bezerra (2013) buscaram investigar a correlação entre a adesão e segmentos diferenciados de governança da Bovespa e as práticas de gerenciamento de resultado. A pesquisa deu-se por um estudo descritivo e documental com abordagem quantitativa. Foram analisadas empresas listadas na Bovespa nos diferenciados níveis de governança no período de 2000 a 2007, com uma amostra de 46 empresas. Utilizou-se o método do modelo desenvolvido por Kang e Silvaramakrishnan (1995), também conhecido com KS, utilizando-se análises estatísticas com o fim de encontrar o nível de gerenciamento de resultados. Os resultados das análises permitiram concluir que o comportamento das empresas no gerenciamento dos lucros é semelhante entre os diferentes níveis de governança, em especial naquelas em que possuem dois grupos de

lucratividade positiva e chega-se a conclusão que o nível de governança não interfere em tal comportamento dos gestores.

Com base em estudos anteriores, este trabalho propõe uma pesquisa em um âmbito diferente, onde serão pesquisadas e analisadas as empresas mais novas listadas na BM&FBovespa, observando a qualidade, por meio do gerenciamento das informações contábeis que são informadas em suas demonstrações contábeis.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa caracteriza-se como descritiva, por descrever as características de uma população ou fenômeno envolvendo técnicas de coleta de dados, questionário e observações (GIL, 2002). Documental por utilizar informações obtidas por meio de documentos, neste caso, informações publicadas no site da BM&FBovespa, e quantitativa com utilização de equações matemáticas e regressão linear múltipla.

A população envolve as maiores empresas listadas na BM&FBovespa, classificadas pelo valor do ativo no decorrer do ano de 2014, conforme dados obtidos por meio da Economática®. A amostra contempla as 100 mais novas empresas classificadas por sua data de fundação, conforme dados coletados no site da BM&FBovespa, no mês de Junho de 2014.

Empresas que não apresentaram dados suficientes para o cálculo da regressão linear múltipla foram substituídas por outras, para concluir a amostra com 100 organizações e verificar o gerenciamento de resultados conforme proposta apresentada por Rahman, Yammeesri e Perera (2010).

Para calcular o gerenciamento de resultados utilizam-se os modelos apresentados por Rahman, Yammeesri e Perera (2010). O primeiro modelo apresenta os *accruals* também considerados como gerenciamento de resultados. O segundo modelo demonstra possíveis variáveis que influenciam o gerenciamento de resultados. Para cálculo dos *accruals* de acordo com a equação de Rahman, Yammeesri e Perera (2010, p.16) utilizou-se as seguintes variáveis:

$$TAat/Aat-1 = \alpha + \beta_1 1/Aat-1 + \beta_2 \Delta REVat/Aat-1 + \beta_3 PPEat/Aat-1 + \varepsilon at$$

O Quadro 1 descreve as variáveis pertencentes a equação 1, demonstrando a origem dos dados utilizados nos cálculos, detalhando os objetivos de cada variável desta equação.

| Variáveis | Descrição | Base de Dados |
|--------------------|--|---------------|
| TAat/Aat-1 | Esta variável tem como objetivo calcular os <i>accruals</i> da empresa no ano analisado, dividido pelo ativo total do ano anterior. | Econômica |
| $\Delta REVat/Aat$ | Esta variável calcula o valor das receitas no ano em análise deduzidas às receitas do ano anterior, dividido pelo ativo total do ano anterior. | Econômica |
| PPEat /Aat-1 | Esta variável demonstra o valor total do ativo imobilizado da empresa no ano analisado, dividido pelo ativo total do ano anterior. | Econômica |
| εat | Termo residual que capta os <i>accruals</i> discricionários. | Econômica |

Quadro 1 – Descrição das variáveis referente à equação 1

Fonte: Dados da Pesquisa.

Para a segunda equação, as variáveis também foram extraídas do estudo de Rahman, Yasmmeesri e Perera (2010) e adaptadas de acordo com a necessidade desta pesquisa, no qual utiliza a seguinte fórmula:

$$|AAt| = _1 EQUITYt + _2 LT DEBTt + _3 ST DEBTt + _5 \log SIZEt + _6 \log GRWTHt$$

O Quadro 2 demonstra as variáveis pertencentes a segunda equação, que é utilizada a partir do cálculo do *accruals* encontrados na equação 1, para verificar se ambas explicam o gerenciamento de resultados calculados na primeira equação. Para ambos os cálculos utilizou-se o método de regressão linear múltipla.

| Variáveis | Descrição | Base de Dados |
|----------------------|---|---------------------------|
| EQUITY _t | Esta variável calcula o valor do patrimônio líquido dividindo-se pelos ativos totais da empresa no ano em análise. | Economática |
| LT DEBT _t | Esta variável calcula o logaritmo do valor da dívida de longo prazo dividida pelos ativos totais em análise. | Economática |
| ST DEBT _t | Tem por objetivo calcular o logaritmo da dívida de curto prazo dividindo-as pelos ativos totais em análise. | Economática |
| SIZE _t | Esta variável de controle apresenta o logaritmo do valor de mercado em dezembro do ano analisado. | BM&FBovespa |
| GRWTH _t | Variável de controle utilizada para controlar a influência dos <i>accruals</i> anormais, sendo calculada dividindo-se o valor de mercado pelo patrimônio líquido. | BM&FBovespa e Economática |

Quadro 2 - descrição das variáveis referente à equação 2

Fonte: Adaptado de Dallabona (2011, p. 95).

A coleta de dados para o cálculo das equações se deu por meio da Economática® no decorrer do mês de abril/2015. Utilizaram-se planilhas eletrônicas do *Microsoft Excel* para tabulação dos dados e cálculo individual das variáveis. Posterior, utiliza-se a regressão linear múltipla obtendo para o primeiro modelo o erro residual e para o segundo modelo as variáveis que melhor explicam o gerenciamento de resultados. É relevante destacar que os testes de pressupostos da regressão linear apresentaram resultados favoráveis para sua aplicação.

Como limitação destaca-se os modelos existentes na literatura que calculam o gerenciamento de resultados e, dos quais, optou-se pelo modelo apresentado e adaptado de Rahman, Yammeeesri e Perera (2010). Outra limitação decorre do método estatístico utilizado, visto que na literatura há outras métricas que poderiam ser utilizadas.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo serão demonstrados os resultados obtidos por meio da regressão linear, com o uso do *software* estatístico SPSS, que poderá explicar as variáveis que implicarão no gerenciamento de resultados com base nos dados dos anos de 2014.

De acordo com Lopes e Tukamoto (2007), se a empresa de alguma forma mascara os seus números, ou seja, gerenciam os resultados, isto pode fazer com que os interessados nos resultados de determinada empresa tomem decisões incorretas.

Para demonstrar a qualidade das informações contábeis aplicou-se o primeiro modelo extraído do estudo de Rahman Yasmeri e Perera (2010), conforme descrito no Quadro1, onde captura por meio do erro residual o gerenciamento de resultados. Por meio desse modelo, encontram-se os valores absolutos (negativos e positivos), demonstrados na Tabela 1 em ordem decrescente. Conforme literatura supõe-se que quanto maior for o gerenciamento de resultados, menor é a qualidade das informações contábeis e quanto menor o gerenciamento, melhor a qualidade das informações.

Na Tabela 1 demonstra-se o gerenciamento de resultados das 100 empresas mais novas listadas na BM&FBovespa no período de 2014, em ordem decrescente de valores (positivos e negativos).

Tabela 1 - 100 mais novas empresas e seus valores absolutos (negativos e positivos)

| Empresas | eat - Gerenciamento de Resultados | Empresas | eat - Gerenciamento de Resultados |
|------------------|--|-----------------|--|
| Lfparticip | 21,01557204 | Dufry Ag | -0,233901999 |
| OGX Petroleo | 14,98749657 | Brasil T Par | -0,234844744 |
| Harpia Part | 3,679077768 | Cetip | -0,236355192 |
| Hrt Petroleo | 2,290599708 | AGconcessoes | -0,242886224 |
| Aetatis Sec | 1,803800219 | Embraer | -0,246534290 |
| Vigor Food | 1,660709157 | Alupar | -0,257205874 |
| JBS | 0,969059550 | Taesa | -0,259961532 |
| Anima | 0,638851571 | MRV | -0,273709971 |
| AES Tiete | 0,619407051 | Btg Pactual | -0,282524255 |
| B2W Digital | 0,572993849 | Hypermarcas | -0,289958056 |
| Senior Sol | 0,550059868 | Redentor | -0,290020140 |
| Smiles | 0,531133703 | Arteris | -0,290716377 |
| Ceee-D | 0,517160646 | Multiplan | -0,291121000 |
| Eneva | 0,368804607 | Qgep Part | -0,292694334 |
| Energias BR | 0,366565155 | Cvc Brasil | -0,304443694 |
| BR Pharma | 0,337413629 | Cabambiental | -0,305152869 |
| CPFL Piratininga | 0,292682660 | BmfBovespa | -0,340591933 |
| Gol | 0,263183029 | Aliansce | -0,343069391 |
| Triunfo Part | 0,239820043 | Sierrabrasil | -0,347508569 |
| Equatorial | 0,237370408 | Bradespar | -0,350251106 |
| Ser Educa | 0,220176682 | Afluyente T | -0,356948671 |
| Light S/A | 0,195749682 | BR Malls Par | -0,376861690 |

| | | | |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Cteep | 0,184066801 | Tereos | -0,390651751 |
| Cemig | 0,132915521 | Technos | -0,396659818 |
| OSX Brasil | 0,130351502 | Ccx Carvao | -0,400818998 |
| Time For Fun | 0,101704883 | Prumo | -0,434488428 |
| Estacio Part | 0,100958386 | JHSF Part | -0,451259772 |
| Marfrig | 0,075164886 | Biommm | -0,471042119 |
| Gp Invest | 0,046422992 | Renova | -0,484010954 |
| Ger Paranap | 0,010981641 | BBSeguridade | -0,489867431 |
| Metalrio | 0,007683821 | Cyre Com-Ccp | -0,565866265 |
| Multiplus | 0,003342159 | PDG Realt | -0,566362357 |
| BHG | -0,023160380 | Tecnisa | -0,568464352 |
| Locamerica | -0,045471609 | Contax | -0,578179934 |
| V-Agro | -0,067449159 | Afluente | -0,623219974 |
| BR Propert | -0,080957296 | Altere Sec | -0,665460909 |
| Cosan | -0,085974414 | Celgpar | -0,666902894 |
| CPFL Energia | -0,087395553 | Generalshopp | -0,689730626 |
| Linx | -0,109915325 | Brookfield | -0,703602873 |
| Brasil Pharma | -0,118073193 | Eztec | -0,738247345 |
| Qualicorp | -0,154127026 | Trisul | -0,790779067 |
| Ambev S/A | -0,155377218 | Cr2 | -0,852772562 |
| Brasilagro | -0,166114610 | Lopes Brasil | -0,978654862 |
| Ecorodovias | -0,169316599 | All Ore | -1,014958276 |
| CCR SA | -0,180968786 | Dinamica Ene | -1,257532355 |
| Magnesita SA | -0,185771197 | Encorpar | -1,288570363 |
| Springs | -0,202731587 | Tarpon Inv | -3,433220041 |
| Brasil | -0,212851986 | Tempo Part | -5,559362387 |
| Dtcom Direct | -0,223764334 | Imc Holdings | -7,629981622 |
| CPFL Geracao | -0,225577447 | Anhanguera | -11,49588315 |

Fonte: Dados da pesquisa.

Os dados demonstram que 32 empresas das 100 mais novas apresentaram no período de 2014 um gerenciamento de resultados positivos e 68 empresas apresentaram um gerenciamento de resultados negativos. Independente do gerenciamento de resultados apresentarem valores negativos ou positivos é possível destacar que quanto maior for o gerenciamento de resultados advindos das demonstrações contábeis, menor será a qualidade de suas informações e vice-versa (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2007; RAHMAN; YAMMEESRI; PERERA, 2010; DALLABONA, 2011).

Assim, observa-se que as empresas Lfparticip e Anhanguera, com gerenciamentos de 21,01557204 e -11,49588315 demonstram baixa qualidade das informações contábeis se

comparado com as empresas Multiplus (0,003342159) e BHG (-0,023160380) que demonstraram alta qualidade em virtude de apresentar menor valor de gerenciamento de resultados, independente dos dados apresentarem resultados positivos ou negativos. Tais resultados demonstraram gerenciamento por parte das empresas, interferindo na qualidade das informações apresentadas.

Comparando os resultados demonstrados na Tabela 1 com o estudo desenvolvido por Decourt, Martinewski e Pietro Neto (2008), indiferente se a variação for positiva ou negativa, é possível destacar que houve gerenciamento de resultado em maior ou menor grau, o que é converge com a pesquisa desenvolvida.

Em relação ao estudo desenvolvido por Dallabona (2011) e a Tabela 1 desta pesquisa percebe-se que com o passar dos anos são aderidas as normas de contabilidade e melhorando a qualidade das informações contábeis. Na Tabela 1 apresenta-se que das 100 pesquisadas 68 empresas possuem gerenciamento negativo, ou seja, parte-se do pressuposto que quanto menor o valor do gerenciamento maior é a qualidade das informações contábeis, o que foi demonstrado neste estudo.

Para essa análise das variáveis que explicam o gerenciamento de resultados apresentados nas empresas listadas no Quadro 3, utilizou-se o segundo modelo proposto por Rahman Yasmeri e Perera (2010) de acordo com o Quadro 2, em que são testadas algumas variáveis que possivelmente poderiam explicar o gerenciamento de resultados calculados no primeiro modelo que também foi extraído do estudo de Rahman Yasmeri e Perera (2010). Na Tabela 2 demonstra a correlação entre as variáveis analisadas:

Tabela 2 - Correlação entre as Variáveis Analisadas

| Modelo | R | R² | R² ajustado | Erro padrão da estimativa | Durbin-Watson |
|---------------|----------|----------------------|-------------------------------|----------------------------------|----------------------|
| 2014 | 0,763 | 0,582 | 0,555 | 2,05920 | 2,029 |

Preditores: (Constante), GRWTHt, SIZEt, EQUITYt, TAat/Aat-1, LT DEBTt, ST DEBTt

Variável Dependente: eat (gerenciamento de resultados).

Fonte: Dados da Pesquisa.

Constata-se na Tabela 2 que no ano de 2014 há um índice de correlação considerável entre as variáveis independentes e dependente da equação, pois o coeficiente é de 0,763, ou seja, 76%. Os respectivos dados analisados apresentaram um coeficiente de explicação (R²) de 58%. Isso significa que 58% da variável dependente (gerenciamento de resultados) é explicada pelas variáveis independentes do modelo. O coeficiente do teste de Durbin-Watson apresenta valores próximos de 2, sugerindo não existir problemas com falta de correlação em série entre as variáveis utilizadas no modelo.

Na Tabela 3 demonstram-se o cálculo da significância das variáveis analisadas, considerando como variável dependente o gerenciamento de resultados.

Tabela 3 - Cálculo da Significância das Variáveis Analisadas

| | Modelo | Soma dos Quadrados | df | Quadrado Médio | Z | Sig. |
|------|-----------|--------------------|----|----------------|--------|-------|
| 2014 | Regressão | 548,114 | 6 | 91,352 | 21,544 | 0,000 |
| | Resíduo | 394,348 | 93 | 4,240 | | |
| | Total | 942,462 | 99 | | | |

Variável Dependente: eat (gerenciamento de resultados)

Preditores: (Constante), GRWTHt, SIZEt, EQUITYt, TAat/Aat-1, LT DEBTt, ST DEBTt

Fonte: Dados da Pesquisa.

Conforme Tabela 3 existe significância nas variáveis dependente e independentes estudadas em 2014, pois o coeficiente α é igual a 0,000, conforme recomenda Maroco (2003) para modelos significativos.

De acordo com Amat e Gowthorpe (2004) o gerenciamento de resultados pode ser a escolha de alternativas que modifiquem os resultados financeiros, mas também alteram as que serão apresentadas em determinado período. Já na Tabela 4 é possível verificar os coeficientes da regressão no período de 2014, identificando variáveis que possam explicar o gerenciamento de resultados, utilizado como variável dependente para o modelo.

Tabela 4 - Coeficientes da Regressão

| Ano/Variáveis Independentes | | Coeficientes não padronizados | | Coeficientes padronizados | t | Sig. |
|-----------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Erro Padrão | Beta | | |
| 2014 | (Constante) | 0,504 | 0,373 | | 1,353 | 0,179 |
| | TAat/Aat-1 | 0,506 | 0,047 | 0,774 | 10,840 | 0,000 |
| | EQUITYt | -0,002 | 0,023 | -0,007 | -0,102 | 0,919 |
| | LT DEBTt | -0,813 | 0,147 | -0,387 | -5,529 | 0,000 |
| | ST DEBTt | -3,000 | 1,154 | -0,186 | -2,599 | 0,011 |
| | SIZEt | 2,320E-13 | 0,000 | 0,019 | 0,280 | 0,780 |
| | GRWTHt | 5,061 | 4,174 | 0,083 | 1,212 | 0,228 |

Variável Dependente: eat (gerenciamento de resultados).

Fonte: Dados da Pesquisa.

Verifica-se na Tabela 4 que a grande maioria das variáveis independentes não demonstrou significância em relação ao gerenciamento de resultados (variável dependente), por demonstrarem um coeficiente (sig.) acima do que recomenda a literatura (0,005).

Martinez e Cardoso (2009) citam que o gerenciamento de resultados é escolhas de práticas ou tomadas de decisões operacionais com o intuito de gerar informações divergentes daqueles que se não houvessem tomado nenhuma prática para transpor dados de acordo com as suas necessidades.

Os dados mostram que as variáveis TAat/Aat-1 (ativo total) e LT DEBTt (dívidas de longo prazo) e a ST DEBTt (dívidas de curto prazo) apresentam significância em seus valores,

ou seja, 0,000 para as duas primeiras variáveis (ativo total e dívidas de longo prazo) e 0,011 para as dívidas de curto prazo, demonstrando que ambas explicam o gerenciamento de resultados no período de 2014.

Lopes (2007) cita em sua visão sobre a contabilidade que existem duas metodologias para derivar os padrões contábeis que devem reproduzir os resultados esperados, interferindo na qualidade das informações contábeis: à tentativa de inserir critérios que possam alterar o lucro da entidade e que se aproximem das definições gerais normalmente aceitas economicamente e; a tentativa de estabelecer formas de comparações entre os valores realmente obtidos e os ideais.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou identificar a proporção do gerenciamento de resultados das 100 maiores empresas e mais novas listadas na BM&FBovespa no ano de 2014. Para tanto foi aplicada uma pesquisa descritiva, com uma análise documental e quantitativa, com utilização de regressão linear múltipla e auxílio do *software* estatístico SPSS.

Da população do estudo envolvendo as maiores empresas classificadas pelo valor do ativo, e que negociam ações na BM&FBovespa no ano de 2014, foram selecionadas as 100 mais novas, classificadas por sua data de fundação e das quais compuseram a amostra. Os resultados demonstraram que das 100 empresas pesquisadas, 32 empresas apresentaram resultados positivos e 68 empresas apresentaram um gerenciamento de resultados negativos, ou seja, ficou constatado nos resultados obtidos que a maioria das empresas no período de 2014 apresentou gerenciamento de resultados que interferiam de alguma forma na qualidade das informações apresentadas.

Quanto aos resultados da regressão linear múltipla para o segundo modelo, observou-se que no ano de 2014 há um índice de correlação considerável entre as variáveis independente e dependente da equação, pois o coeficiente é 76%. O coeficiente do teste de Durbin-Watson apresenta valores satisfatórios para o modelo apresentado, demonstrando não existir problemas com falta de correlação em série entre as variáveis do modelo.

Das possíveis variáveis que poderiam explicar alterações no gerenciamento de resultados das empresas analisadas em 2014, observou-se que apenas as variáveis TAat/Aat-1 (Ativo Total), LT DEBTt (Dívidas de Longo Prazo) e a ST DEBTt (Dívidas de Curto Prazo) que apresentam significância em seus valores, demonstrando que o ativo total, dívidas de curto e longo prazo explicam o gerenciamento de resultados neste período.

Conclui-se que há gerenciamento de resultado nas 100 maiores e mais novas empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2014, demonstrando ser em maior ou menor grau e que as variáveis que dão significância e que explicam o gerenciamento de resultados podem ser identificados no ativo total TAat/Aat-1, em dívidas de longo prazo LT DEBTt e nas dívidas de curto prazo ST DEBTt, que apresentam significância em seus valores, ou seja, 0,000 para as duas primeiras variáveis (ativo total e dívidas de longo prazo) e 0,011 para as dívidas de curto prazo.

Recomenda-se a continuidade de pesquisas científicas relacionados ao gerenciamento de resultados e principalmente a verificação dos fatores que fazem com que o possuidor da informação contábil possa estar gerenciando seus relatórios contábeis. Sugere-se replicar o estudo em períodos posteriores para fins de comparações. Por fim, sugere-se utilizar outras variáveis que



possam influenciar o gerenciamento de resultados e utilizar outros modelos que analisam a qualidade das informações contábeis por meio do gerenciamento de resultados.

REFERÊNCIAS

AMAT, O.; GOWTHORPE, C. Creative Accounting: Nature, Incidence and Ethical Issues. **Journal of Economic Literature**, 2004. Disponível em <www.ssrn.com. Acesso em 18 abril 2014.

BAGAEVA, A. How does ownership structure affect accounting information quality? The case of unique data from Russia. **Journal of Economic Literature**, 2008

BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. In: Beuren, I. M (coord.). 3ª São Paulo: Atlas, 2008.

COHEN, D. A. Quality of financial reporting choice: determinants and economic consequences. **SSRN Working Paper**. December, 2003. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=422581>>. Acesso em: 08 mar. 2011.

CUNHA, R. K. C.; SILVA, C. A. T. Análise da facilidade de leitura das Demonstrações Contábeis das empresas Brasileiras: Uma investigação do Gerenciamento de impressões nas narrativas contábeis. In: 9º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2009.

DALLABONA, L. F. **Qualidade das informações contábeis de empresas negociadas na BM&FBovespa: aderência às normas internacionais de contabilidade**. Dissertação de Mestrado, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, SC, Brasil. 2011.

DECOURT, R. F.; MARTINEWSKI, A. L.; PIETRO NETO, J. Existe Gerenciamento de Resultados nas Empresas com Ações Negociadas na Bovespa? Análise da Frequência dos Pequenos Lucros. In: 20º CONGRESSO APIMEC 2008, 20., 2008. Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, 2008.

ERFURTH, A. E. ; BEZERRA, F. A. Gerenciamento de Resultados nos diferentes níveis de Governança Corporativa. **Base**, v. 10, p. 317-327, 2013.

IBRACON. **Instituto dos Auditores Independentes no Brasil**. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc27.htm>>. Acesso em: 22 mar. 2014.

_____. NPC 27 Demonstrações Contábeis. Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc27.htm>. Acesso em: 14 abril 2015.

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

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. 1999. p. 365-383.

HENDRIKSEN, E. S. **Teoria da Contabilidade**. – 1. ed. 8. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, S.D. **Teoria da Contabilidade**. – 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.



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

LEITE, Elaine da Silveira. Governança corporativa e mídia: a construção de uma nova realidade social? In: V WORKSHOP EMPRESA, EMPRESÁRIOS E SOCIEDADE – O MUNDO EMPRESARIAL E A QUESTÃO SOCIAL, 2006, Porto Alegre. **Anais eletrônicos...** Porto Alegre: PUCRS, 2006. Disponível em: <http://www.fee.rs.gov.br/5workshop/pdf/gt02_elaine.pdf>. Acesso em: 30 Mai.2015.

LIMA, I. S.; COELHO, A. C. D. Gerenciamento de resultados contábeis no Brasil: comparação entre companhias de capital fechado e de capital aberto. **RAUSP**, v. 44, p. 207, 2010.

LIMA, A.; RIGO, V. P.; PASQUAL, D. L.. A evidenciação dos ativos intangíveis nas demonstrações contábeis: uma análise nas dez maiores empresas listadas na BMFBovespa. **Unoesc & Ciência**, v. 3, p. 123-232, 2012.

LOPES, A. MARTINS, E. **Teoria da Contabilidade**: Uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

LOPES, A. B. **Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem**. – 2. Reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

LOPES, A. B. ; TUKAMOTO, Y. S.. Contribuição ao estudo do gerenciamento de resultados: uma comparação entre as companhias abertas brasileiras Emissoras de ADR´s e não emissoras de ADR´s. **Revista de Administração**, v. 42, p. 86-96, 2007.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001.153 fls. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis), Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L.; RAMOS, G. M. **Governança Corporativa e Gerenciamento de Resultados**. In: ENANPAD 2006, Salvador.

MARTINEZ, A. L.; CARDOSO, R. L. Gerenciamento dos Resultados Contábeis mediante Decisões Operacionais. **Revista Eletrônica de Administração**, v. 15, p. 1-27, 2009.

MOURA, G. D. ; THEISS, V. ; CUNHA, P. R. . Ativos intangíveis e gerenciamento de resultados: uma análise em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. In: XV SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS, 15., 2012, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2012.

OTANI, N. **TCC: Métodos e Técnicas**. 2. ed. Rev. Atual. Florianópolis: Visual Books, 2011.



PADOVEZE, C. L. **Análise das demonstrações financeiras**. 2. ed. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

PAULO, E. ; LEME, J. R. Gerenciamento de Resultados Contábeis e o anúncio dos Resultados Contábeis pelas Companhias Abertas Brasileiras. **Revista Universo Contábil**, v. 5, p. 27-43, 2009.

RIBEIRO, O. M. **Demonstrações financeiras**: mudanças da lei das sociedades por ações: como era e como ficou. São Paulo: Saraiva, 2008.

SANTOS, A. C.; SCARPIN, J. E. Gerenciamento de Resultados: Análise de sua incidência em empresas mais admiradas do Brasil. **Revista de Estudos Contábeis**, v. 2, p. 14-33, 2011.

SCHIPPER, K. Comentary on earnings management. **Accounting Horizons**, 1989.