

## **Gerenciamento de Resultados e Persistência dos Dados Contábeis em Empresas de Capital Aberto Listadas no Brasil**

### **Earnings Management and Earnings Persistence in Public Companies Listed in Brazil**

#### **Francielle Rodrigues dos Reis.**

Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Viçosa – Campus de Rio Paranaíba. Endereço: Rodovia MG 230, Km 7 – Rio Paranaíba, MG. CEP: 38810-000. Telefone: (34) 3855 9300. E-mail: franciellereis1996@hotmail.com.

#### **Antônio Carlos Brunozi Júnior.**

Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS). Docente da Universidade Federal de Viçosa – Departamento de Administração e Contabilidade. Endereço: Avenida Peter Henry Rolfs, s/n, Viçosa, MG. CEP: 36570-900. Telefone: (31) 3899 1587. E-mail: acbrunozi@yahoo.com.br.

#### **Bianca Pereira de Lima.**

Graduanda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Viçosa – Campus de Rio Paranaíba. Endereço: Rodovia MG 230, Km 7 – Rio Paranaíba, MG. CEP: 38810-000. Telefone: (34) 3855 9300. E-mail: bianca.p.lima@ufv.br.

**Resumo:** O gerenciamento de resultados representa ações inseridas nas escolhas contábeis que podem ser realizadas por meios discricionários e não discricionários. Quando as práticas são discricionárias, há a tendência de utilizar *accruals* (Lucro Líquido subtraído do Fluxo de Caixa) para manipular os dados divulgados, atendendo a anseios pessoais de gestores, e conduzindo à assimetria de informações para a qualidade dos lucros. Este cenário sustenta a importância desta pesquisa. Com base nisso, este estudo teve como objetivo analisar a relação entre as práticas de gerenciamento de resultados, *accruals* discricionários, e a persistência dos resultados contábeis em empresas de capital aberto listadas no Brasil, a partir de pressupostos da Teoria de Agência. Buscou-se também, analisar as relações moderadoras das IFRS para o gerenciamento de resultados e a *proxie* de qualidade dos lucros. Para tanto, em aspectos metodológicos, foram analisadas 242 empresas, no período de 2003 a 2015. O gerenciamento de resultados foi mensurado por meio dos *accruals* discricionários baseados no modelo de Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995). Para a persistência dos resultados contábeis, houve a utilização dos estudos de Sloan (1996) e Pincus et al. (2007). A operacionalização ocorreu com a técnica de dados em painel dinâmico com *GMM*. Os resultados indicaram que há relações negativas entre o gerenciamento de resultados e a persistência dos dados contábeis, inclusive para estas práticas em níveis mais altos e baixos. Além disso, observou-se que as IFRS, por si só, ainda não são suficientes para limitar a manipulação dos resultados como ações de obscuridade da qualidade dos lucros. Os achados deste estudo demonstram que o gerenciamento de resultados pode ser com motivações de oportunismo e não. Quando ele é extremo, há prejuízos para as informações divulgadas e suas avaliações e aplicações futuras nas decisões das entidades. Em termos gerais, percebeu-se que muita discricionariedade é ruim, mas pouca também é por limitar a essência dos dados contábeis.

**Palavras Chave:** Gerenciamento de Resultados. *Accruals* discricionários. Persistência dos Resultados Contábeis. IFRS.

**Abstract:** Earnings management represents actions included in the accounting choices that can be made by discretionary and non-discretionary means. When practices are discretionary, there is a tendency to use accruals (Net Profit subtracted from Cash Flow) to manipulate the disclosed data, attending to personal wishes of managers, and leading to the asymmetry of information for the Earnings Quality. This scenario supports the importance of this research. Based on this,

the purpose of this study was to analyze the relationship between earnings management, discretionary accruals, and the earnings persistence in listed companies listed in Brazil, based on the assumptions of the Agency Theory. It was also sought to analyze the moderating relationships of IFRS for the earnings management and the proxie of earnings quality. To that end, in methodological aspects, 242 companies were analyzed in the period from 2003 to 2015. Earnings management was measured by discretionary accruals based on the Modified Jones model (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995). For the earnings persistence, the researches of Sloan (1996) and Pincus et al. (2007). The operation took place with the technique of data in dynamic panel with GMM. The results indicated that there are negative relationships between earnings management and earnings persistence, even for these practices at higher and lower levels. In addition, it was noted that IFRS, by itself, are not yet sufficient to limit the manipulation of results as actions of obscurity of the earnings quality. The findings of this study demonstrate that earnings management can be motivated by opportunism and not. When it is extreme, there is damage to the information disclosed and its evaluations and future applications in the decisions of the entities. In general terms, it has been realized that a great deal of discretion is bad, but there is also little to limit the essence of accounting data. **Keywords:** Earnings Management. Discretionary accruals. Earnings Persistence. IFRS.

## 1 INTRODUÇÃO

As constantes mudanças na economia mundial desafiam as empresas a se adaptarem às práticas de gestão e às novas realidades do mercado. Estas mudanças, que ocorrem desde os campos tecnológico, social e político, até os financeiros e econômicos, passaram a exigir das organizações meios confiáveis como fonte de informações (PASSOS, 2010).

Diante destas necessidades, a Contabilidade apresenta-se como instrumento de negócios, fornecendo informações para o subsídio no processo de tomada de decisões, tornando-se indispensável para o sucesso das empresas. Ela deixa de ser vista unicamente como um sistema de informações tributárias, utilizável apenas para apuração e recolhimento de tributos, para ser aplicada com fins decisoriais, gerando dados úteis aos investidores, acionistas, administradores e demais *stakeholders* ou *shareholders* (NAKAO, 2012; DECHOW; GE; SCHRAND, 2010; PASSOS, 2010).

No entanto, há alguns fatores, como infraestrutura contábil e ensino do país, qualificação do profissional, governança corporativa, sistema *code-law* etc. (ZHOU et al., 2009; DASKE et al., 2008), que podem inibir esta utilidade desejável da informação contábil, e dentre eles, também se destaca o gerenciamento de resultados (HEALY; WAHLEN, 1999). Apesar de o gerenciamento de resultados ser considerado como um dos atributos da Contabilidade (e sua qualidade) e parte não discricionária dos dados contábeis, ele é visto, em várias situações (e aplicado neste estudo), como o uso de ações e/ou intervenções discricionárias. Ele está presente no cálculo dos *accruals* contábeis, componentes do sistema de reportes contábeis, que dependendo das motivações dos gestores, há a transmissão de uma realidade econômica e financeira incorreta, com objetivos oportunistas e/ou informativos para atingir determinado resultado (SCHIPPER; VICENT, 2003; SCOTT, 2003).

Neste sentido, há a consideração dos comportamentos oportunistas dos gestores, por meio do gerenciamento de resultados, aqueles que se contrapõem aos interesses dos acionistas, e conseqüentemente, podem prejudicar a qualidade dos resultados contábeis (ou qualidade dos lucros) (SHAN, 2015). A pouca discricionariedade é existente na Contabilidade, mas muita pode limitar a transparência informacional. Ressalta-se ainda que esta interferência pode resultar em graves problemas nas firmas, além de causar distribuições de riqueza infundadas que afetarão negativamente o mercado de capitais (MARTINEZ, 2008).

Na literatura há evidenciado internacionalmente esta relação entre o gerenciamento de resultados e as quedas informacionais para a qualidade dos lucros e o mercado de capitais, sendo que, em geral, percebe-se a assimetria informacional e interesses envolvidos na

divulgação dos reportes contábeis. Neste cenário, Shan (2015) investigou e concluiu que firmas chinesas mais propensas ao gerenciamento de resultados possuem menor relevância dos dados contábeis para o mercado de ações. Cormier, Ledoux e Villeneuve (2015), e Heshmat, Nahandi e Khanghah (2015) obtiveram constatações semelhantes, mas em empresas britânicas, francesas e iranianas. Enquanto, Li, Abeysekera e Ma (2011), em um contexto asiático, verificaram que não somente o *value relevance* é prejudicado pelo gerenciamento de resultados, mas também a persistência e a previsibilidade de futuros resultados nas empresas. Além disso, outros estudos (XUE; HONG, 2016; HU; LI; ZHANG, 2014; IATRIDIS; DIMITRAS, 2013), de alguma maneira, já trataram desta preocupação entre a manipulação dos resultados e a qualidade dos lucros.

Os racionais motivadores do foco deste estudo, da relação entre o gerenciamento de resultados e a persistência dos dados contábeis, estão explicados na assimetria informacional das entidades. Segundo Ahmadpour e Shahsavari (2016), a manipulação dos resultados contábeis tende a indicar ações para uma gestão oportunista de ganhos, que, de alguma maneira, prejudicam a previsão dos resultados e rentabilidade futuros, trazendo ineficiências para as informações reportadas aos investidores e credores, principalmente. Para Bradshaw, Richardson e Sloan (2001), a redução na previsibilidade futura, com a utilização de *accruals* discricionários, representa a incapacidade de investidores tomarem decisões corretas sobre as atividades das empresas.

Kolozsvari e Macedo (2016) fundamentam que as interferências nas divulgações dos dados contábeis abrem espaço para a queda da sustentação dos lucros futuros como informações, limitando as decisões de investidores, financiadores e administradores. Neste mesmo caminho, Brunozi Júnior et al. (2018), e Tang e Firth (2012) argumentaram que, a Contabilidade Financeira e até a Contabilidade Tributária, podem ser utilizadas e ter como consequência o gerenciamento de resultados, que podem prejudicar a predição dos dados contábeis como informações para o mercado de capitais e os outros *stakeholders*.

Em resumo, considera-se nesta pesquisa que a afetação do gerenciamento de resultados na persistência é importante por desenvolver a lógica de que as escolhas contábeis realizadas pelas empresas envolvem interesses e motivações (como remunerações, custos de capital, planejamento tributário, custos políticos, dentre outros), que em prol de divulgações dirigidas, podem alterar o nível informacional de desempenhos presentes e futuros das entidades, implicando em redução da qualidade dos lucros (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016; HESHMAT; NAHANDI; KHANGHAH, 2015; DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

Assim, com base no exposto, indica-se que há razões para fundamentar a relação entre o gerenciamento de resultados e a qualidade dos lucros, pois há tendências de ações pessoais que geram a assimetria de informações (muita discricionariedade), afetando a transparência dos dados contábeis. Assim, surge a questão de pesquisa que orienta este estudo: **Qual a relação entre o gerenciamento de resultados e a persistência dos dados contábeis em empresas de capital aberto listadas no Brasil?** O objetivo desta pesquisa consiste em analisar a relação entre as práticas de gerenciamento de resultados, *accruals* discricionários, e a persistência dos resultados contábeis em empresas de capital aberto listadas no Brasil. Além disso, busca-se também, indícios de que as *International Financial Reporting Standards* - IFRS são moderadoras nestas associações.

Destaca-se novamente que a persistência dos resultados foi escolhida por ser uma característica qualitativa desejável aos dados contábeis, pois transmite a previsibilidade, continuidade e conhecimentos úteis ao mercado de capitais em termos de curto, médio e longo prazos (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

Estudos sobre o gerenciamento de resultados (e suas relações) têm recebido considerável atenção de pesquisadores no Brasil (CONSONI; COLAUTO; LIMA, 2017; CUNHA; MORÁS; LEITE, 2015; JOIA; NAKAO, 2014; MARTINEZ, 2013; REZENDE;

NAKAO, 2012; MACHADO, 2012; GABRIEL; CORRAR, 2010), compondo extenso corpo de pesquisas quanto aos fatores condicionantes de tal prática. No entanto, estes estudos se equiparam ao analisar o gerenciamento de resultados tão somente como variável dependente ou afetando governança corporativa, divulgação voluntária, ofertas iniciais de ações, *Book-Tax Differences* e remuneração de acionistas. Este cenário é diferente desta pesquisa, que o considera como uma métrica moderadora (ou associações entre modelos de evidenciações informacionais) para a qualidade dos lucros, justificando o desenvolvimento deste trabalho para a literatura contábil.

Além disso, evidenciar a relação do gerenciamento de resultados sobre a persistência dos dados contábeis é importante por difundir a ideia de que a utilidade das informações reportadas pode ser alterada em função de escolhas contábeis realizadas pelas empresas, em prol da divulgação de estabilidade ou de interesses não honestos (HEALY; WAHLEN, 1999), principalmente em um país como o Brasil, que possui sistema *code-law*, alta propensão a gerenciar os resultados e evadir tributos, casos contínuos de corrupção e uma mudança de normativas contábeis fracas e voltadas ao fiscal para as IFRS.

Kolozsvari e Macedo (2016) apontam que, neste caso brasileiro, o desempenho auferido e informacional é objeto de interesse não somente dos investidores, mas também de outras fontes de financiamentos, como bancos e famílias, dada sua forte atuação no controle das empresas. Assim, o conhecimento sobre a previsibilidade dos resultados líquidos é fator determinante na alocação de recursos e na tomada de decisões para esses usuários.

Os resultados apresentaram as contribuições deste estudo. As manipulações dos dados contábeis, positivas e negativas, se demonstraram como prejudiciais à persistência dos lucros líquidos, e a adoção dos padrões internacionais de contabilidade não foram suficientes para amenizar as relações negativas do gerenciamento de resultados. Houve a percepção de que a assimetria informacional é existente nas empresas da amostra estudada, que revela indícios de motivações gerenciais para direcionar as divulgações contábeis para o alcance de determinado objetivo informacional. Estas ações diminuem a predição (ou persistência) dos dados contábeis. Adicionalmente, é importante discorrer que as IFRS ainda são limitadas no cenário nacional, pois há diferenças entre adotar e efetivar padrões normativos nas nações.

A relevância deste estudo está em evidenciar aos profissionais contábeis que as práticas de gerenciar os resultados podem ser prejudiciais aos reportes contábeis realizados por eles. Além disso, evidenciou-se para o mercado de capitais sobre a qualidade dos resultados utilizados na compra de ações ou em investimentos de grandes valores nas empresas. Para os conselhos e órgãos de classe, esta pesquisa fornece dados para a discussão contínua: as IFRS são efetivas ou não no Brasil?

Após a contextualização inicial deste estudo, são apresentadas as discussões sobre a qualidade dos resultados, as relações com o gerenciamento de resultados e as IFRS para a construção das hipóteses. Em seguida, mostram-se os procedimentos metodológicos, resultados e considerações finais. Por fim, também há sugestões para pesquisas futuras.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Teoria de Agência, Conflitos de Interesses e a Assimetria de Informações**

No início do século passado, a propriedade e o controle das grandes empresas estavam concentrados nas mãos de determinados indivíduos. O dono da empresa era o principal executivo, e realizava a gestão de forma individual ou em pequenos grupos (LODI, 1994).

Acontece que a complexidade das operações dentro das organizações despertou a necessidade da figura de especialistas ocupando postos de gerência, o que alterou a estrutura organizacional das empresas, pois antes os proprietários eram gerentes e principais executivos. Hoje, há a separação entre os acionistas, que detêm o capital, e os administradores que gerenciam o capital investido pelos acionistas (MARTIM et al., 2004).

Esta nova realidade, caracterizada pela existência de uma diretoria contratada, que não necessariamente participa do capital da empresa, conduziu a separação entre a propriedade e o controle (JENSEN; MECKLING, 1976; FAMA; JENSEN, 1983; ZYLBERSTAJN, 1995).

A partir desta separação, foi estabelecida uma nova estrutura dentro das organizações, dada pela relação entre dois ou mais indivíduos. Hendriksen e Breda (1999) nomeiam um desses indivíduos como agente do outro, a quem denomina de principal, daí o nome de Teoria de Agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Nesta relação supracitada, o esperado é que o agente tome decisões que otimizem os interesses do principal. No entanto, de acordo com Eisenhardt (1989), apesar de empenhados num único objetivo, ambos possuem diferentes metas e posturas quanto ao risco.

Neste sentido, Ross (1973) analisou os conflitos existentes e as relações de agência a partir da bilateralidade principal-agente, discutindo ainda a assimetria de informações como forma de aprofundar a Teoria de Agência. Segundo ele, as figuras do agente e do principal possuem informações diferentes e a tendência é que cada um busque maximizações ou anseios individuais.

Jensen e Meckling (1976) ressaltam que, se ambas as partes do relacionamento são maximizadoras de utilidade, existe uma boa razão para acreditar que o agente não agirá sempre pelos melhores interesses do principal. Além disso, os autores demonstraram que quando se considera o mercado de capitais, o agente dispõe de informações privilegiadas, e suas atividades, se voltadas ao interesse particular, podem afetar o bem-estar entre as partes, sem mesmo serem notadas pelo principal.

Corroborando com os estudos citados, Lopes e Martins (2007) afirmaram que os grupos de interessados na empresa possuem interesses divergentes entre si, ou seja, as aspirações dos acionistas provavelmente são bem diferentes das dos administradores e outras classes participantes.

Além dos conflitos de interesses entre agente e principal, há outro problema que pode surgir nesta relação de agência: a assimetria informacional. Esta consequência é caracterizada pela informação oculta (*hidden information*) existente entre o principal e o agente (SANTOS et al., 2007), sendo que dessa perspectiva surgem duas falhas de mercado frequentemente observadas nos contratos contratuais: o risco moral (*moral hazard*) e a seleção adversa (*adverse selection*).

A seleção adversa se dá a partir da dificuldade que o principal enfrenta no momento pré-contratual em identificar as verdadeiras intenções do agente e a totalidade dos riscos envolvidos em uma transação (ALBANEZ; VALLE, 2009).

Akerlof (1970) observou o “mercado de limões” em seu estudo para ilustrar o problema criado pela seleção adversa. Ele considerou que a existência de produtos de qualidade duvidosa afeta o bom funcionamento dos mercados. Como exemplo, ele analisou o mercado americano de automóveis usados, considerando duas categorias: os bons ou *peaches* e os ruins ou *lemons*. Ambos são aparentemente semelhantes, e não podem ser diferenciados pelo comprador no momento da compra. No entanto, possuem suas especificidades sob o conhecimento restrito dos vendedores, o que naturalmente os garantem vantagens. Dentro dessa perspectiva, sua pesquisa demonstrou que a assimetria informacional afeta os preços, a qualidade, a oferta e a demanda dos bens.

Já o Risco Moral, para Albanez e Valle (2009), é relacionado à possibilidade de após a firmação do contrato, o agente agir de forma oportunista, tirando proveito de imperfeições contratuais.

Arrow (1963), em seu estudo seminal, considerou o risco moral no contexto do mercado de seguros e partiu do pressuposto de que indivíduos segurados contra riscos não têm incentivos para evitá-los. Para ele, a incerteza transforma o conhecimento em mercadoria, condicionando o risco moral ao modo como o indivíduo se comporta frente às incertezas. A relação principal

e agente estaria vinculada a inconstância de comportamento, por exemplo, nos momentos de contratação e pós-contratação, o que conseqüentemente atenuaria os riscos e dificuldades de gerenciamento.

Em resumo, a Teoria de Agência, que surge a partir da separação entre a propriedade e o controle do capital, procura interpretar os possíveis conflitos de interesses existentes entre um principal e um agente. Parte-se do pressuposto de que estes conflitos são inevitáveis, pois há uma constante busca por maximizações individuais, e considera-se que divergentes desejos, práticas oportunistas, ambientes incertos e assimetria informacional são determinantes nas relações contratuais (MARQUES; CONDE, 2000).

## **2.2 Qualidade dos Resultados Contábeis e o Gerenciamento de Resultados**

Uma das atribuições da contabilidade é possibilitar a análise, projeção e controle das entidades por meio de informações geradas com base nas variações patrimoniais. Estas informações possuem a capacidade de afetar os processos decisórios e de refletir benefícios ou prejuízos econômicos (MOURA; ZILIOFFO; MAZZIONI, 2016). Sua demanda torna-se cada vez mais distinta à medida que os cenários se mostram competitivos e complexos (ALMEIDA et al., 2010).

A Teoria de Agência tem auxiliado a contabilidade a compreender as mudanças nas exigências do mercado. As informações contábeis, observadas sob os pressupostos desta teoria, quando fornecidas de má qualidade, incorrem em maiores custos de agência, originados dos conflitos de interesses, e não asseguram a proteção dos acionistas (DYCK; ZINGALES, 2004). Por sua vez, quando apresentadas com qualidade, refletem-se favoravelmente nos custos de capital (LEUZ; VERRECCHIA, 2000), na assimetria informacional, na alocação de recursos e na eficiência de investimentos (BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009).

Assim, a informação contábil pode ser entendida como uma ferramenta que fornece aos usuários conhecimentos quanto às condições da empresa (SCARPIN; PINTO; BOFF, 2007) e aos fenômenos contábeis que a envolve (GONÇALVES et al., 2014), mas para que seja um instrumento relevante, deve ser de qualidade.

Ao se falar em qualidade dos resultados contábeis, remete-se a um conceito multidimensional, não havendo abordagem absoluta para sua mensuração. Moura, Ziliotto e Mazzioni (2016) afirmam que relatórios contábeis manipulados, ou com número excessivo de itens não recorrentes, ou evidenciados sem transparência, mesmo que realizados em concordância com as normas contábeis vigentes, podem ser considerados de baixa qualidade. Com isso, torna-se complexo definir um conceito de qualidade dos lucros, sendo que, para sua aferição, são utilizadas diferentes métricas.

Na literatura (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010) explora-se que existem algumas características qualitativas desejáveis para a mensuração da qualidade dos resultados contábeis. Silva, Ylunga e Fonseca (2015) citam algumas delas, sendo: a) persistência; b) conservadorismo; c) gerenciamento de resultados; d) relevância; e) tempestividade da informação divulgada/oportunidade. No Quadro 1 evidencia-se sucintamente os conceitos destas características.

Para este estudo, foram consideradas a persistência e o gerenciamento de resultados. No entanto, neste tópico, explora-se esta segunda característica citada.

A expressão Gerenciamento de Resultados Contábeis (GR), originada do termo anglo-saxônico *Earnings Management*, se refere a um assunto contábil importante atualmente, tanto na área acadêmica quanto prática, e por isso tem sido estudado há algum tempo (DECHOW et al., 2012). Tal expressão possui várias acepções científicas na literatura, como: Gerenciamento de Lucros, Manipulação de dados contábeis, Contabilidade Criativa e todas se referem ao mesmo fenômeno (MATSUMOTO; PARREIRA, 2007), as quais são apresentadas evolutivamente.

Quadro 1 – Conceitos de Qualidade dos Resultados Contábeis

Conceitos	
<b>Persistência</b>	Possibilidade de prever e avaliar os resultados futuros, além de verificar a constância dos resultados contábeis ao longo do período corrente e sua continuidade nos períodos seguintes (PAULO; MARTINS, 2007).
<b>Conservadorismo</b>	Prática de reconhecimento contábil cauteloso que em condições de incerteza, assegura que ativos/receitas não sejam superestimados e passivos/despesas subestimados ( <i>International Accounting Standards Board</i> - IASB, 2001). Consiste na tendência de antecipar as más notícias e retardar as boas (ANTUNES; MENDONÇA, 2008).
<b>Gerenciamento de Resultados</b>	Alterações propositais nos resultados contábeis, realizadas dentro ou não dos limites legais, a partir da discricionariedade dos gestores e que visam ou não maximizações individuais (MARTINEZ, 2001).
<b>Relevância</b>	Indicador de correlação com os dados do mercado de capitais. Quanto maior a correlação entre os dados contábeis e os preços e retornos das ações, maior a relevância dessas informações (FILIP; RAFFOURNIER, 2010).
<b>Tempestividade da Informação Divulgada</b>	Envolve dispor informações confiáveis, em tempo hábil, a fim de que sejam utilizadas na execução da decisão (Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC 00 - R1, 2011). Mensuração e apresentação dos componentes patrimoniais de maneira oportuna, a fim de gerar informações tempestivas e íntegras (ANTUNES; MENDONÇA, 2008).

Fonte: Elaborado pelos autores, conforme literatura.

Na década de 1980 já se falava em Gerenciamento de Resultados. Healy (1985) foi o pioneiro neste assunto, relacionando-o com os bônus dos executivos. Seus resultados sugeriram a alta incidência de manipulações discricionárias nos procedimentos contábeis durante ou após períodos de adoção ou alteração de planos de bônus. Schipper (1989, p. 99) considerou o gerenciamento da informação contábil como “uma intervenção proposital no processo de elaboração das demonstrações financeiras externas, com intenção de obter algum benefício particular”. Pouco depois, na década de 90, Healy e Wahlen (1999) desenvolveram um estudo, a partir de uma revisão de pesquisas acadêmicas quanto ao gerenciamento de resultados, com o objetivo de fornecer auxílio aos responsáveis pela elaboração das normas e padrões contábeis. Neste estudo, eles pontuaram algumas motivações ao GR, sendo elas: as expectativas do mercado de capitais, os contratos redigidos em termos de números contábeis e a regulação governamental.

Para este estudo, considerou-se o gerenciamento de resultados na ótica de Jones (1991) e suas modificações. Segundo Jones (1991), os *accruals* não discricionários não são constantes, pois as firmas são afetadas por mudanças econômicas. Logo, a discricionariedade é variável, principalmente pelas presenças das receitas e seus reconhecimentos. A modificação de Dechow, Sloan e Sweeny (1995) inseriu as contas a receber como deduções das receitas para a apuração dos *accruals* nas empresas.

No Brasil, Martinez (2001) foi o primeiro autor que tratou em várias dimensões as práticas de gerenciamento de resultados contábeis em companhias abertas brasileiras. Em seu estudo, ele caracterizou o GR como a alteração intencional dos resultados contábeis a fim de se alcançar objetivos particulares. Além disso, considerou que tal prática se diferencia das fraudes contábeis, já que opera dentro dos limites da legislação contábil.

Corroborando com o estudo citado, Martins, Paulo e Monte (2016) trataram da existência de múltiplos critérios existentes nas normas contábeis que viabilizam aos administradores e contadores optarem dentre diferentes alternativas, todas válidas, com o propósito de apresentarem as informações da maneira por eles desejadas, mesmo que impactando no desempenho da empresa.

Logo, as práticas de GR são procedentes da discricionariedade dos gestores quanto às suas escolhas contábeis (MACEDO; KELLY, 2016), ou decisões operacionais (REIS; CUNHA; RIBEIRO, 2014), que resultam na suposta melhoria da qualidade dos dados reportados e na distorção da situação econômica da empresa. Para Paulo e Martins (2007), o GR tem sido utilizado pelos gestores como uma estratégia de influenciar nas relações

contratuais, mascarando o verdadeiro desempenho organizacional por meio de modificações intencionais das informações reportadas.

Considerando estas afirmações, os *accruals* (acumulações) contábeis, conhecidos como a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional líquido (MARTINEZ, 2008), são fatores determinantes nos processos de gerenciamento dos resultados. Para Barth et al. (1999), isso se justifica pelo fato de que há alta subjetividade envolta no processo de mensuração desses *accruals*, possibilitando que sejam alvo de discricionariedade pelos gestores.

Apesar de não existir nada de errado com o registro dos *accruals*, já que sua função é mensurar o lucro, há a possibilidade do gestor interferir discricionariamente nos valores com o intuito de maquiar o resultado. Portanto, cria-se a necessidade de subdividir esses *accruals* em não discricionários, que são produtos da realidade do negócio, e discricionários, que são adulterados com o propósito de gerenciamento (MARTINEZ, 2008).

Portanto, diante do exposto, entende-se que a prática de gerenciamento de resultados, amparada pelas atitudes discricionárias com fins de manipulação, deterioram a qualidade dos lucros, aumentando a incerteza, a informação assimétrica e reduzindo a precisão dos resultados contábeis (RAJGOPAL; VENKATACHALAM, 2011). É evidente que há discricionariedade na contabilidade, mas quando é muita pode ser prejudicial às informações empresariais.

### **2.3 Teoria de Agência e Qualidade dos Resultados Contábeis: Persistência dos Dados Contábeis e Relações com o Gerenciamento de Resultados**

O presente estudo trouxe que a relação entre o agente e o principal pode conduzir a conflitos de interesses e, como consequência, a assimetria informacional, prejudicando a qualidade dos lucros. O gerenciamento de resultados é uma prática que pode diminuir a simetria de informações, afetando, em uma perspectiva desfavorável, a qualidade dos resultados contábeis, como a persistência (escopo desta pesquisa).

Sobre a persistência, pode-se afirmar que quando o lucro é capaz de refletir com precisão o desempenho atual e futuro da empresa, ele representa uma medida de valor de alta qualidade (DECHOW; SCHRAND, 2004). Portanto, há o fornecimento de informações relevantes para o auxílio no processo de tomada de decisões dos usuários (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

Nesta linha de raciocínio, pode-se apontar que a persistência do lucro é um atributo da informação contábil que permite a previsão de resultados futuros da empresa e contribui no processo de avaliação de investimentos (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016). Os estudos de Silva Filho, Machado e Machado (2013); Takamatsu (2012) e Pinho e Costa (2008) medem a qualidade da informação reportada por meio da persistência dos lucros e demonstram que informações persistentes são primordiais na aferição do valor e da saúde financeira das empresas.

Para Kang et al. (2012), a persistência dos resultados contábeis, além de ter a capacidade de conduzir o comportamento dos gestores, possui função informativa aos usuários, pois sugere o futuro desempenho da entidade. Com isso, é capaz de projetar os efeitos de eventos atuais em concepções futuras dos resultados, sendo que, quanto mais persistentes os dados atuais, mais confiáveis às predições sobre eles são realizadas (YE; ZHANG; REZAEI, 2010).

Enfim, a persistência é considerada uma métrica representativa para a qualidade dos lucros, pois há a reflexão do desempenho ou informações do período atual para futuros (SANTANA, 2017). Esta característica qualitativa é essencial para as decisões de gestores ou investidores sobre as empresas.

Há ainda de se destacar que a persistência se tornou importante na Contabilidade, despertando o interesse em diversas pesquisas. Sloan (1996) foi autor pioneiro do assunto, e explorou a persistência das informações contidas nos *accruals* e nos fluxos de caixa correntes e futuros. O autor demonstrou que os *accruals* são menos persistentes na predição de lucros



quando comparados aos fluxos de caixa. Para ele, os investidores possivelmente não se atentam integralmente quanto à persistência dos componentes do lucro, superestimando a persistência dos *accruals* e subestimando a persistência dos fluxos de caixa, o que afeta diretamente o valor da empresa.

Desde o autor pioneiro, outros estudos foram realizados sobre a persistência, sendo alguns: Kolozsvari e Macedo (2016); Kajimoto e Nakao (2015); Cheng e Wu (2013), e Silva Filho, Machado e Machado (2013). Em resumo, estes estudos observaram que informações persistentes são determinantes na mensuração da saúde financeira da firma e possuem alta qualidade contábil, além de auxiliar economicamente e financeiramente os usuários da informação contábil.

No entanto, além de na literatura ocorrer o desenvolvimento da persistência como uma característica de qualidade dos dados contábeis, conceitualmente e empiricamente, ela também tem fundamentado que fatores podem limitar sua utilidade para os usuários. Para o presente estudo, considera-se que o gerenciamento de resultados é um fator restritivo para a concretização da persistência dos resultados nas empresas.

Para Schipper e Vincent (2003), a persistência é um indício da normalidade que ocorre nas variabilidades dos lucros, e a introdução de elementos transitórios ou limitantes compromete a qualidade aferida por ela. Dechow, Ge e Schrand (2010) reforçam esta ideia, ao constatarem que a tentativa de maquiar as informações relevantes prejudica a qualidade informacional do presente para o futuro, afetando o processo decisório.

Dechow, Ge e Schrand (2010); Dechow e Schrand (2004), e Schipper e Vincent (2003) sugerem que a persistência é uma característica determinante na utilidade dos lucros para os investidores, mas tem se tornado objeto de gerenciamento e suavização de resultados. Essas práticas consistem na manipulação das informações de desempenho a partir das escolhas contábeis realizadas pelas empresas, e promove a divulgação de falsa estabilidade, afetando a utilidade da informação para apuração de valor futuro (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016).

Diante do apresentado, entende-se que alta qualidade contábil é uma característica condicionante para que a informação seja persistente. No entanto, como exposto anteriormente, o gerenciamento de resultados pode limitar esta característica qualitativa (CORMIER; LEDOUX; VILLENEUVE, 2015).

O que acontece é que os gestores possuem incentivos que os levam a manipular as informações para alcançar seus bônus de remuneração (HEALY, 1985), e essa prática reduz a precisão dos resultados, da performance da empresa (HEALY; WAHLEN 1999), da eficiência dos investimentos (RAJGOPAL; VENKATACHALAM, 2011) e conseqüentemente da qualidade da informação, afetando a persistência e o desempenho das empresas.

Este cenário indica que resultados gerenciados, para cima ou para baixo, são indicadores de baixa qualidade contábil, e essa informação adulterada, se utilizada como embasamento de decisão nas empresas, poderá conduzir a equivocadas ações nos negócios (LI; ABEYSEKERA; MA, 2011).

Nas pesquisas anteriores já ocorreram constatações das relações existentes entre o gerenciamento de resultados (e seus tipos) e a persistência. Li, Abeysekera e Ma (2011), no continente asiático, observaram que os *accruals* discricionários são indicativos para a redução da persistência dos dados contábeis. Para os autores, isso ocorre devido às pressões institucionais para o alcance de desempenhos favoráveis. Francis, Olsson e Schipper (2004) destacaram o cenário complexo e misto para a suavização dos resultados (um tipo de gerenciamento de resultados) e a persistência. Eles argumentaram que a suavização pode eliminar incertezas nas variações dos lucros futuros reportados pelas empresas. No entanto, em contrapartida, a utilização desta prática de gerenciar pode mitigar as flutuações normais que existem nas séries de lucros.

Dechow e Schrand (2004) explicaram o gerenciamento de resultados com afetações dúbias sobre a persistência. Eles apontaram que gerenciar os resultados pode aumentar a persistência quando há a consideração de dados contábeis menos importantes para o valor da empresa. Entretanto, quando há informações relevantes, o gerenciamento de resultados inibe a predição futura de informações da Contabilidade (Cf. DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

Por sua vez, Kolozsvari e Macedo (2016) reconheceram que a relação negativa do gerenciamento de resultados, por meio da suavização, na persistência é negativa por apresentar consequências relevantes nas informações divulgadas e prejudicar as decisões presentes e futuras de investidores, financiadores e administradores,

Com base nisso, esta pesquisa considera que o gerenciamento de resultados apresenta relação negativa com a persistência dos resultados contábeis, como constatado na maioria dos estudos anteriores. Assim, apresenta-se a primeira hipótese deste estudo:

**H<sub>1</sub>: Existe uma relação negativa entre a persistência dos dados contábeis e o gerenciamento de resultados em empresas de capital aberto listadas no Brasil.**

O presente estudo também discute a moderação das IFRS nas relações entre o gerenciamento de resultados e a persistência.

Estudos como os de Christensen et al. (2015); Iatridis (2010), e Paananen e Lin (2008) apontaram que a adoção de padrões contábeis baseados em princípios, como as IFRS, é uma estratégia capaz de aumentar a qualidade dos resultados contábeis, e diminuir o gerenciamento de resultados. A definição de padrões pode criar um alicerce teórico, garantindo a representação das transações econômicas em sua verdadeira essência. A partir de tal pressuposto, construiu-se a ideia de que a adoção das IFRS pode resultar em maior qualidade dos lucros (SILVA et al., 2017).

Bushman e Smith (2001) afirmaram que a implantação das IFRS está diretamente relacionada à redução da assimetria de informação, o que vai ao encontro da opinião de Iatridis (2010), que considerou essa redução como um fator determinante na otimização da comunicação entre as partes interessadas na empresa.

É possível dizer que este processo das IFRS pode resultar na elevação dos retornos acionários, pois com a redução da assimetria de informação os custos de agência também tendem a cair (BUSHMAN; SMITH, 2001). Além disso, esta redução possibilita que os investidores conheçam e avaliem os valores reais das opções alternativas de investimentos (SANTOS; PAMPLONA, 2002).

Há ainda de se destacar que os benefícios da adoção das IFRS vão desde o aumento da comparabilidade e harmonização das práticas contábeis até a ocorrência de menores custos de transação (SILVA et al., 2017). Para Niyama (2010), as normas internacionais contribuem no processo de tomada de decisões e previsões acerca do desempenho futuro da firma, além de trazerem uma possibilidade da Contabilidade se fortalecer com maior qualidade e transparência e menos indícios de gerenciamentos de resultados (TENDELOO; VANSTRAELEN, 2005).

Diante do exposto, há argumentos que sustentam a segunda hipótese deste estudo. Além disso, pesquisas em variados contextos e países (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008; ARMSTRONG et al., 2010; HOUQUE et al., 2012; KARGIN, 2013) já demonstraram que as IFRS podem ser padrões de alta qualidade e incentivar a qualidade dos lucros nas empresas.

Logo, há a hipótese de que as IFRS podem amenizar as afetações do gerenciamento de resultados na persistência dos dados contábeis. Sendo assim, formulou-se a segunda hipótese desta pesquisa:

**H<sub>2</sub>: A adoção das IFRS é um fator moderador positivo nas relações negativas entre o gerenciamento de resultados e a persistência dos dados contábeis em empresas de capital aberto listadas no Brasil.**

Em resumo, com as hipóteses deste estudo, pretende-se esclarecer que o conflito de interesses entre agente e principal pode gerar assimetria informacional, por meio do

gerenciamento de resultados, que possuem relações negativas com a persistência dos dados contábeis. Adicionalmente, busca-se evidenciar que as IFRS ainda são caminhos para a qualidade da Contabilidade no Brasil, pois há espaços para crescimento e desenvolvimento destes padrões no país.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

#### 3.1 Definição e Dados da Amostra

Para explorar os objetivos propostos, foram utilizados, nesta pesquisa, dados do ativo total, ativo circulante, caixa e equivalentes, contas a receber, ativo imobilizado, passivo circulante, empréstimos e financiamentos de curto prazo, receitas de vendas, despesas de amortização/depreciação e resultados líquidos (lucros ou prejuízos do exercício), constantes no *software* Economática®. Estas informações foram coletadas dos anos de 2003 a 2015, contemplando períodos anteriores e posteriores à adoção das IFRS como padrões internacionais de contabilidade. A escolha dos anos é justificada, primeiramente, por contemplar um padrão monetário, o plano real, sem destacadas variações inflacionárias (CARVALHO et al., 2016). Em um segundo momento, foi neste período que as IFRS começaram a ser discutidas pelo IASB, acarretando em ações presentes e futuras na contabilidade no Brasil.

Para a composição da amostra, inicialmente, foram considerados os títulos de ações (população), sejam preferenciais, ordinários ou outros, que representavam as empresas listadas na B3, perfazendo 617. Nos dados, há repetições de títulos para uma mesma empresa, mas para as operacionalizações só foi considerado um único tipo de título de ação para cada firma, com preferência para as ações ordinárias (quando ocorriam). Por exemplo, há empresas que possuem ações ordinárias e preferenciais, com repetições de valores de dados das variáveis supracitadas. Devido a isso, para a amostra só há a consideração dos montantes de somente um tipo ação (preferencialmente as ordinárias) das entidades, evitando-se a duplicidade de informações. Com isso, houve a exclusão de 220 dados repetidos. Em um segundo momento, houve a retirada das unidades de ações que representavam as empresas dos setores financeiros, instituições financeiras, seguradoras, fundos e *holdings*, perfazendo 94 exclusões. A retirada destes setores é justificada por suas peculiaridades contábeis nos reportes.

Em um terceiro momento, houve a exclusão de empresas com quantidades expressivas de dados omissos, mais de quatro anos, que poderiam trazer prejuízos às operacionalizações quantitativas. Assim, foram excluídas 61 empresas (representações das unidades de ações).

Considerando estes passos, de uma população de 617 unidades de ações, após as exclusões necessárias, se compôs a amostra final de 242 firmas, indicando-se 3.146 observações (242 empresas\*13 períodos). Houve a consideração de firmas de diversos setores. Destaca-se que se realizou um painel desbalanceado, ou seja, os dados das empresas não estão presentes em todos os anos. No entanto, esta característica não invalida os testes realizados.

Há ainda de se destacar que foi utilizada a winsorização dos dados a 5%, evitando-se a retirada de informações importantes e ainda tornando os dados mais homogêneos em suas distribuições e variações. Nesta técnica não há a retirada de *outliers*, mas a harmonização dos dados por meio de seus valores extremos.

#### 3.2 Operacionalização e Considerações Analíticas dos Modelos

Para responder ao problema de pesquisa, utilizou-se o modelo de Jones (1991) modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995), que permitiu a apuração dos *accruals*, a partir das variações de contas patrimoniais, financeiras, e o cálculo das *proxies* de gerenciamento de resultados das empresas.

Com o modelo de Jones (1991), há a consideração dos comportamentos oportunos dos gestores, mensurados pela modelagem e representados neste estudo pelos *accruals* discricionários (erro da regressão). Barth et al. (1999) apontaram que os *accruals* contábeis possuem alto grau de subjetividade e são os principais influenciadores do gerenciamento de

resultados por meio dos julgamentos aplicados pelos gestores, principalmente quando há elevada discricionariedade.

A escolha do modelo de Jones (1991) modificado é justificada por Dechow, Sloan e Sweeney (1995), que fizeram diversificados testes com os vários modelos que calculam os *accruals*. Os autores perceberam que o de Jones (1991) apresentava os resultados mais satisfatórios e com maior poder explicativo. No entanto, para melhorá-lo, eles sugeriram a incorporação de variáveis de receitas e contas a receber. Outros modelos (HEALY, 1985; DEANGELO, 1986) anteriores demonstraram muitos problemas de erros, autocorrelação e endogeneidade.

As equações utilizadas para o cálculo dos *accruals* discricionários são (1ª Etapa - (1); 2ª Etapa - (2)):

$$ACC_t = (\Delta CA_t - \Delta CASH_t) - (\Delta CL_t - \Delta CD_t) - Dep_t \quad (1)$$

Em que,

$t$  – Períodos de 2003 a 2015;

$ACC_t$  – *Accruals* Totais em  $t$ ;

$\Delta CA_t$  – Variação no Ativo Circulante em  $t$ ;

$\Delta CL_t$  – Variação no Passivo Circulante em  $t$ ;

$\Delta CASH_t$  – Variação em Caixa e equivalentes de Caixa em  $t$ ;

$\Delta CD_t$  – Variação em Financiamentos e Empréstimos de Curto Prazo em  $t$ ;

$Dep_t$  – Despesas de Depreciação e Amortização em  $t$ .

$$ACC_{i,t} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 (\Delta Rev_{i,t} - \Delta Rec_{i,t}) + \beta_3 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Em que,

$i$  – Empresas;

$t$  – Períodos de 2003 a 2015;

$ACC_{it}$  – *Accruals* Totais em  $t$  escalonados pelo Ativo Total em  $(t-1)$ ;

$A_{t-1}$  – Ativo Total em  $(t-1)$ ;

$\Delta Rev_{i,t}$  – Receitas Operacionais Líquidas no ano  $t$  menos Receitas do ano  $(t-1)$ , escalonadas por  $A_{t-1}$ ;

$\Delta Rec_{i,t}$  – Contas a Receber Líquidas no ano  $t$  menos o valor das Contas a Receber Líquidas no ano  $(t-1)$ , escalonadas por  $A_{t-1}$ ;

$PPE_{i,t}$  – Ativos Imobilizados em  $t$ , escalonados por  $A_{t-1}$ ;

$\varepsilon_{it}$  - termo de erro residual da regressão – *Accruals* discricionários.

Estabelecidas as equações (1) e (2) e os erros da regressão (2), foram classificados os *accruals* discricionários em níveis alto, médio e baixo, além dos valores absolutos (estes montantes podem ser positivos ou negativos, não há a consideração modular). Sendo assim, quanto maiores os níveis de *accruals* discricionários (para cima ou para baixo) mais são as tendências de evidências de gerenciamento de resultados ou utilização de discricionariedade.

Segundo Martinez (2001), se os *accruals* discricionários não forem zero, existem alguns níveis de manipulações dos resultados. Portanto, para a aplicação dos modelos econométricos fez-se necessário a separação dos níveis de GR em quartis (CORMIER; LEDOUX; VILLENEUVE, 2015; LI; ABEYSEKERA; MA, 2011). Além disso, este estudo considerou, como uma variável, os valores dos *accruals* discricionários por seus valores absolutos (DGR).

Com a separação em quartis, três foram as *dummies* construídas da seguinte maneira: Quartil 1 (DGR1) – tendências de gerenciamentos de resultados negativos: diminuição dos lucros ((1): quartil inferior; (0): demais quartis); Quartil 2 (DGR2) – médios gerenciamentos de resultados ((1): quartis intermediários; (0): demais casos) e, Quartil 3 (DGR3) – tendências de gerenciamento de resultados positivos: aumentos dos lucros ((1): quartil superior; (0): demais quartis).

Após a apuração dos *accruals* discricionários, este estudo associou as proxies de gerenciamento de resultados com a persistência dos resultados contábeis (3) em empresas de capital aberto listadas na B3, considerando os modelos de Sloan (1996) e Pincus et al. (2007) – autores de relevância para a persistência dos resultados. Nos modelos originais dos referidos autores foram inseridas as variáveis de valores absolutos e as *dummies* DGR1 e DGR3 para o gerenciamento de resultados. A equação é apresentada abaixo.

$$RESULLIQ_{i,t} = \alpha_1 RESULLIQ_{i,t-1} + \alpha_2 DGR_{i,t-1} + \alpha_3 RESULLIQ_{i,t-1} * DGR_{i,t-1} + \alpha_i + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Em que,

Modelo original:  $RESULLIQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 RESULLIQ_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$

$i$  – Empresas;

$t$  – Períodos de 2003 a 2015;

$RESULLIQ_{i,t}$  – É o resultado líquido da empresa  $i$  no ano  $t$ ;

$RESULLIQ_{i,t-1}$  – É o resultado líquido da empresa  $i$  no ano  $t-1$ ;

$DGR_{i,t-1}$  - Variáveis para o gerenciamento de resultados (DGR, DGR1 e DGR3);

$RESULLIQ_{i,t-1} * DGR_{i,t-1}$  - Interações entre os resultados líquidos e o gerenciamento de resultados;

$\alpha_i$  – captura os efeitos nas observações características de cada empresa e que são invariantes no tempo;

$\varepsilon_{i,t}$  - termo de erro residual da regressão.

As variáveis foram defasadas para o ativo total em  $t-1$ .

Há de se destacar que a pesquisa não se utilizou dos lucros tributários para o modelo de Sloan (1996), houve a escolha para os resultados contábeis. Devido a diversidade de empresas (e seus setores), os cálculos dos tributos são diferenciados, inclusive com as *Book-Tax Differences (BTD)*, e isso poderia causar observações incorretas nos achados da amostra.

Para a hipótese 2, considerou-se não somente as variáveis de gerenciamento de resultados, mas também a variável *dummy* das IFRS (DIFRS), indicando-se os períodos de adoção obrigatória no Brasil. Para esta pesquisa, a adoção destes padrões corresponde a: (1) 2010 e anos posteriores; (0): demais anos. A equação (4) evidencia o modelo.

$$RESULLIQ_{i,t} = \alpha_1 RESULLIQ_{i,t-1} + \alpha_2 DGR_{i,t-1} + \alpha_3 DIFRS_{i,t} + \alpha_4 RESULLIQ_{i,t-1} * DGR_{i,t-1} * DIFRS_{i,t} + \alpha_i + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

Em que,

$DIFRS_{i,t}$  – *Dummy* para os períodos de adoção das IFRS nas empresas;

$RESULLIQ_{i,t-1} * DGR_{i,t-1} * DIFRS_{i,t}$  - Interações entre os resultados líquidos, o gerenciamento de resultados e os períodos de adoção das IFRS;

As outras variáveis já foram descritas anteriormente. Também houve o escalonamento para o ativo total, em  $t-1$ .

Para a equação (3), espera-se que as variáveis de gerenciamento de resultados ( $\alpha_2$ ) e suas interações ( $\alpha_3$ ) apresentem sinais negativos. Para o modelo (4), a expectativa é que a interação ( $\alpha_4$ )  $RESULLIQ_{i,t-1} * DGR_{i,t-1} * DIFRS_{i,t}$  evidencie relação insignificante ou positiva com a variável dependente.

Para este estudo, houve a operacionalização com o *software* Eviews 7, com a técnica de dados em painel dinâmico de momentos generalizados (*GMM*). Nesta técnica, não há constante e a variável dependente é inserida como defasada, importante para estudos de persistência de resultados (e sem prejuízos de modelagem como ocorre no painel estático). O painel dinâmico ameniza problemas com os pressupostos da regressão, principalmente a endogeneidade.

A inserção da variável dependente defasada é comum nos modelos de persistência (vide a equação (3)) e já ocorre em dados em painel dinâmico, beneficiando a modelagem desta

pesquisa. Sobre a persistência, a defasagem da variável dependente significa captar as relações dos lucros passados nos resultados futuros, a predição dos dados contábeis (SLOAN, 1996). Sob os aspectos das operacionalizações quantitativas, segundo Larcker e Rusticus (2010), na técnica de dados em painel estático, a inserção de variáveis defasadas pode promover estimativas deficientes, com coeficientes regressores deficientes. Além disso, com este procedimento, há a possibilidade de aumento da endogeneidade do modelo. Com o *GMM*, a defasagem, em primeiras diferenças, favorece a adequabilidade da modelagem e a utilização de variáveis instrumentais.

Por fim, é importante discorrer que, como aspectos adicionais para esta pesquisa, houve a realização de alguns testes com medidas alternativas de gerenciamento de resultados, mais especificadamente de suavização de resultados. Foram consideradas as proposições de Eckel (1981) e Leuz, Nanda e Wysocki (2003). A suavização é próxima aos *accruals* discricionários, pois captura a discricionariedade dos gestores por meio da limitação da variação natural dos resultados (BAIACO; ALMEIDA; RODRIGUES, 2013).

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

### 4.1 Estatísticas Descritivas e Correlações das variáveis

Inicialmente, foram realizadas as estatísticas descritivas da amostra, apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1 - Estatística descritiva da amostra, período de 2003 a 2015

Variáveis	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
RESULLIQ	0,014655	0,031529	0,111187	0,175932	-0,324032
DGR	-0,003368	-0,003686	0,002063	0,003099	-0,006715
DGR3	0,390152	0,00000	0,487868	1,000000	0,00000
DGR1	0,204545	0,00000	0,403439	1,000000	0,00000
DIFRS	0,461538	0,00000	0,493092	1,000000	0,00000

A Tabela apresenta as medidas de posição, amplitude e dispersão das variáveis consideradas para a regressão com dados em painel. As variáveis analisadas são: RESULLIQ: é o resultado líquido da empresa *i* no ano *t*; DGR: *accruals* discricionários por seus valores absolutos; DGR1: tendências de gerenciamentos de resultados negativos: diminuição dos lucros ((1): quartil inferior; (0): demais quartis); DGR3: tendências de gerenciamento de resultados positivos: aumentos dos lucros ((1): quartil superior; (0): demais quartis), e DIFRS: *Dummy* para os períodos de adoção das IFRS nas empresas no Brasil. Fonte: Resultados da Pesquisa (2017).

A partir da análise das variáveis, notou-se que os resultados líquidos das empresas apresentaram amplas variações, sugerindo que as firmas da amostra incorreram tanto em lucros quanto prejuízos. Trata-se de uma análise pertinente, já que tal comportamento é provável quando se consideram entidades de diferentes atividades e estruturas patrimoniais. Esta dispersão é confirmada pelo significativo desvio padrão entre as médias dos resultados líquidos, que evidencia a alta variabilidade dos dados. No entanto, mesmo apresentando grande amplitude, a média da amostra é positiva, o que indica que os lucros representam a maior parte dos resultados líquidos no período analisado em comparação aos prejuízos.

Em relação às informações de gerenciamentos de resultados, percebeu-se que os *accruals* discricionários absolutos (DGR) apresentam, predominantemente, valores negativos, de -0,0033, e com desvio padrão próximo da média, o que indica tendência às variações dos resultados para diminuir os lucros ou com indicativos de menor pagamento de tributos. Segundo Martinez (2008, p. 16), a ocorrência de *accruals* discricionários negativos está na lógica de que “as empresas que se encontram com resultado contábil muito ruim e que não teriam condições de “manejar” o resultado para melhorá-lo, podem optar por piorá-lo ainda mais, de modo que, no futuro, os resultados venham a ser mais satisfatórios”. As médias negativas encontradas aqui

são semelhantes às pesquisas anteriores de Toigo, Chiarello e Klann (2014); Joia e Nakao (2014), e Ferreira et al. (2012).

As dummies, criadas para a análise dos dados, demonstraram evidências dos níveis de gerenciamento de resultados. Notou-se que, em termos de frequência, as empresas apresentaram tendência assimétrica à esquerda de gerenciamentos de resultados negativos (quartil 1 – DGR1) menor do que gerenciamento de resultados positivos (quartil 3 – DGR3), com assimetria à direita. Houve ainda a verificação de que, em quase 47% dos períodos analisados, ocorreu a adoção das IFRS.

Adicionalmente às discussões descritivas, foi verificada, por meio da correlação, a existência de multicolinearidade. Notou-se que as correlações entre as variáveis independentes são menores do que 0,60/0,70, e ainda os valores do *Variance Inflation Factor* (VIF) menores do que 10. Estes resultados indicam a ausência de multicolinearidade.

#### 4.2 Gerenciamento de Resultados e a Persistência dos Resultados Contábeis

Para o presente estudo, foi utilizada a técnica de dados em painel dinâmico com *GMM*. Esta técnica permite a consideração de variáveis defasadas, o que é pertinente aos modelos de persistência dos resultados, bem como a amenização de problemas de não normalidade, autocorrelação, heterocedasticidade e endogeneidade. Destaca-se que, para todas as equações ( $H_1$  e  $H_2$ ), os valores de J-Statistic e o *rank* de instrumentos foram adequados. Além disso, o valor de p indicou a validação dos instrumentos e não houve autocorrelação de primeira ordem.

Na Tabela 2 estão apresentados os resultados para a variável de gerenciamento de resultados com valores absolutos (DGR). Constatou-se que os resultados líquidos presentes das empresas da amostra são persistentes em relação aos resultados líquidos futuros, e que essa persistência se dá de forma significativa. Esta evidência é similar à encontrada por Kolozsvari e Macedo (2016).

Quanto aos *accruals* discricionários, em valores absolutos individualmente (DGR) e sua interação (RESULLIQ(-1)\*DGR), verificou-se que eles possuem associação negativa com a persistência dos resultados, indicando que eles são capazes de alterar o nível informacional do desempenho futuro reportado ao mercado, e conseqüentemente o valor da firma. De alguma maneira, para cima ou para baixo, o gerenciamento de resultados pode diminuir a capacidade preditiva dos resultados contábeis, não se rejeitando a hipótese 1 (Cf. CORMIER; LEDOUX; VILLENEUVE, 2015; RAJGOPAL; VENKATACHALAM, 2011). A discricionariedade existe nas empresas, pois senão ter-se-ia números reportados igualmente e sem sinais para o mercado. Porém, o uso exagerado das escolhas na Contabilidade resulta em limitações para os dados contábeis, com dificuldades de previsões futuras.

O problema não é utilizar a discricionariedade existente na contabilidade, mas aplicá-la inadequadamente por anseios ou escolhas pessoais.

Tabela 2 – Gerenciamento de Resultados, DGR, e Persistência dos Resultados Contábeis, de 2003 a 2015

Instrumentos	@DYN(RESULLIQ,-2); DGR		
Variáveis	Coefficientes	Desvio do Erro	t
RESULLIQ(-1)	0,072237	0,034811	2,075149**(valor de p: 0,0381)
DGR	-6,183125	1,122297	-5,50935***(valor de p: 0,0000)
RESULLIQ(-1)*DGR	-51,06703	9,015593	-5,664301***-(valor de p: 0,0000)
J-Statistic	79,72502		
Valor de p	Não se rejeita $H_0$ a 10%		
Rank de Instrumentos	56		
Autocorrelação	Não		

\*\*\*Significativo a 1%; \*\*Significativo a 5% e \*Significativo a 10%. Esta Tabela indica as relações do gerenciamento de resultados, valores absolutos, e a persistência dos resultados contábeis. Não há constante em *GMM*. As variáveis do modelo são: RESULLIQ(-1): é o resultado líquido da empresa *i* no ano *t-1*; DGR: *accruals*

discricionários por seus valores absolutos, e RESULLIQ(-1)\*DGR: interações entre os resultados líquidos em t-1 e o gerenciamento de resultados. Fonte: Resultados da Pesquisa (2017).

Na Tabela 3 são apresentados os resultados para a *dummy* que indica o gerenciamento de resultados para aumentar os lucros (DGR3).

Houve evidênciação nas firmas de que os resultados líquidos presentes são persistentes para o futuro, conforme o esperado. Além disso, notou-se que tanto o gerenciamento de resultados por si só (DGR3), e sua interação com os resultados líquidos (RESULLIQ(-1)\*DGR3) indicaram-se relações negativas (e significativas) com a variável dependente. Isto não rejeita a hipótese 1, e o gerenciamento de resultados, neste caso da DGR3, pode diminuir em até 0,428774 pontos percentuais a persistência dos resultados contábeis. Destaca-se que este valor tem associações mais negativas do que as *dummies* DGR1 ou DGR2, consideradas como comparações.

Tabela 3 – Gerenciamento de Resultados, DGR3, e Persistência dos Resultados Contábeis, de 2003 a 2015

Instrumentos	@DYN(RESULLIQ,-2)		
Variáveis	Coefficientes	Desvio do Erro	t
RESULLIQ(-1)	0,453079	0,030937	14,64503***(valor de p: 0,0000)
DGR3	-0,041321	0,011627	-3,553998***(valor de p: 0,0004)
RESULLIQ(-1)*DGR3	-0,428774	0,0495	-8,662173***(valor de p: 0,0000)
J-Statistic	67,71068		
Valor de p	Não se rejeita H <sub>0</sub> a 10%		
Rank de Instrumentos	55		
Autocorrelação	Não		

\*\*\*Significativo a 1%; \*\*Significativo a 5% e \*Significativo a 10%. Esta Tabela indica as relações do gerenciamento de resultados, para aumentar os lucros, e a persistência dos resultados contábeis. Não há constante em *GMM*. As variáveis do modelo são: RESULLIQ(-1): é o resultado líquido da empresa *i* no ano *t-1*; DGR3: tendências de gerenciamento de resultados positivos: aumentos dos lucros ((1): quartil superior; (0): demais quartis), e RESULLIQ(-1)\*DGR3: interações entre os resultados líquidos em t-1 e o gerenciamento de resultados extremo. Fonte: Resultados da Pesquisa (2017).

Estes achados confirmam as percepções de Schipper e Vicent (2003); Francis et al. (2005) e Dechow, Ge e Schrand (2010), que sugerem que as práticas de variações dos resultados para cima afetam a persistência, e conseqüentemente, divulgam falsa estabilidade ou desempenho favorável da firma. Há a confirmação da assimetria informacional e os interesses oportunos discutidos na Teoria de Agência. O aumento de lucros com os *accruals* discricionários representa o receio de empresas em diminuírem as suas perspectivas de crescimento, mesmo que pequenas. As entidades com alto valor são percebidas como valiosos e interessantes investimentos para os acionistas (DEGEORGE; PATEL; ZECKHAUSER, 1999).

Para as práticas de gerenciamento de resultados com a tendência de diminuição dos resultados líquidos (DGR1), Tabela 4, notou-se que, mesmo com efeitos mais amenos em comparação a DGR3, na Tabela 3, a relação é negativa em 0,232794 pontos percentuais para a queda da persistência dos resultados contábeis. Isto indica que a interferência discricionária nos resultados líquidos compromete o valor informacional dos dados para os seus usuários, inclusive em ações dos gestores para alterar os resultados com o intuito de economizar tributariamente, buscando anseios pessoais, como por exemplo, maiores remunerações. Kajimoto e Nakao (2015) confirmam que, em muitos casos, os gestores interpretam a lógica de diminuir os tributos para propor benefícios a eles. Ou ainda, pode-se esclarecer que a diminuição dos lucros está atrelada em desempenhos menores hoje para resultados surpreendentes no futuro, com valorizações exageradas nos preços das ações (MARTINEZ, 2008). Não se rejeita H<sub>1</sub>.



Tabela 4 – Gerenciamento de Resultados, DGR1, e Persistência dos Resultados Contábeis, de 2003 a 2015

<b>Instrumentos</b>	<b>@DYN(RESULLIQ,-2); DGR1;RESULLIQ(-1)*DGR1</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Coefficientes</b>	<b>Desvio do Erro</b>	<b>t</b>
RESULLIQ(-1)	0,379498	0,019513	19,44815***(valor de p: 0,0000)
DGR1	0,022756	0,003221	7,064123***(valor de p: 0,0000)
RESULLIQ(-1)*DGR1	-0,232794	0,032000	-7,274814***(valor de p: 0,0000)
J-Statistic	84,99535		
Valor de p	Não se rejeita H <sub>0</sub> a 10%		
Rank de Instrumentos	57		
Autocorrelação	Não		

\*\*\*Significativo a 1%; \*\*Significativo a 5% e \*Significativo a 10%. Esta Tabela indica as relações do gerenciamento de resultados, para reduzir os lucros, e a persistência dos resultados contábeis. Não há constante em *GMM*. As variáveis do modelo são: RESULLIQ(-1): é o resultado líquido da empresa *i* no ano *t*-1; DGR1: tendências de gerenciamentos de resultados negativos: diminuição dos lucros ((1): quartil inferior; (0): demais quartis), e RESULLIQ(-1)\*DGR1: interações entre os resultados líquidos em *t*-1 e o gerenciamento de resultados extremo. Fonte: Resultados da Pesquisa (2017).

Com base nos resultados expostos, percebeu-se que a manipulação dos dados contábeis tanto para aumento quanto para redução dos lucros e os valores absolutos, afetam a persistência dos resultados contábeis. Dessa forma, a previsibilidade dos lucros deixa de ser um instrumento de confiabilidade para os investidores, principalmente quanto às opções de investimentos (Cf. BIDDLE; HILARY; VERDI, 2009). Além disso, pode-se discernir que há tendências de ações oportunistas dos gestores, contribuindo para a assimetria informacional dos dados contábeis.

Diante disso, a hipótese 1 não é rejeitada, corroborando ao estudo de Cormier, Ledoux e Villeneuve (2015), que constataram o gerenciamento de resultados, por valores absolutos ou por tendências positivas e negativas, como fatores indicativos de obscuridade informacional e queda da previsão dos dados contábeis pelo mercado de capitais.

Sobre as implicações dos gerenciamentos de resultados extremos, argumenta-se que os *accruals* discricionários são necessários nas empresas, pois sem eles haveria a divulgação dos mesmos números para o mercado. Os investidores seriam prejudicados e não possuiriam dados suficientes para a tomada de decisão. No entanto, se a discricionariedade for exagerada, os gestores estão propensos a reportarem mais resultados positivos do que negativos, trazendo informações especulativas ao mercado de ações (podendo entrar em colapso). Logo, as escolhas contábeis existem, mas devem ser controladas.

Para responder a hipótese 2 deste estudo, discutem-se as afetações das práticas de gerenciamento de resultados na persistência, mas considerando a inserção das IFRS. Espera-se que os novos padrões tenham colaborado com melhorias nos ambientes informacionais e, portanto, estejam associados ao aumento da persistência e a redução do gerenciamento de resultados como sugerem Qu e Zhang (2015).

No entanto, primeiramente, em resultados não tabulados, constatou-se que as IFRS tiveram relações positivas com a persistência dos dados contábeis. Houve a constatação de que este padrão melhorou a capacidade preditiva das informações das empresas. Além disso, observou-se que as IFRS possuem tendências positivas para os *accruals* discricionárias, ou seja, com a adoção destas normativas há possíveis aumentos do gerenciamento de resultados, conforme resultados encontrados e não tabulados. O aumento das escolhas com as IFRS pode explicar estes achados. Com estes padrões, houve a utilização da essência sobre a forma, com a utilização de novas provisões, cálculos de perdas, testes de recuperabilidade, ajuste a valor presente e aplicação do valor justo. Estas novas operações são baseadas em escolhas e motivações das empresas, logo, são passíveis de indicarem o gerenciamento de resultados nas empresas.

Com base no exposto, os resultados das IFRS, gerenciamento de resultados e persistência estão apresentados na Tabela 5.

Inicialmente, verificou-se que independente dos modelos com as variáveis DGR, DGR3 ou DGR1, a persistência dos resultados líquidos presentes se manteve com relações positivas e

significativas para os resultados líquidos futuros. No entanto, para as relações das variáveis que representam o gerenciamento de resultados, os achados são diferenciados.

Ao se observar a relação existente entre os *accruals* discricionários pelos valores absolutos (DGR) e a persistência dos resultados, moderada pelas IFRS, é possível analisar que a adoção destes padrões apresenta associação positiva para a previsibilidade dos lucros ( $\text{RESULLIQ}(-1)*\text{DGR}*\text{DIFRS}$ ), ou seja, houve a não rejeição de  $H_2$  e as IFRS são normativas que podem amenizar o gerenciamento de resultados. Estes achados vão de encontro aos estudos de Kargin (2013) e Houque et al. (2012), que argumentaram sobre as IFRS propondo simetria informacional e qualidade dos lucros.

Tabela 5 – Gerenciamento de Resultados, IFRS e Persistência dos Resultados Contábeis, de 2003 a 2015

<b>Painel A - Persistência, IFRS e Accruals Discricionários absolutos</b>			
<b>Instrumentos</b>	<b>@DYN(RESULLIQ,-2);RESULLIQ(-1)*DGR *DIFRS</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Coefficientes</b>	<b>Desvio do Erro</b>	<b>t</b>
RESULLIQ(-1)	0,144557	0,036457	3,965093***(valor de p: 0,0001)
DGR	-8,848145	2,820688	-3,136875***(valor de p: 0,0017)
RESULLIQ(-1)*DGR	-15,37821	8,752155	-1,757077* (valor de p: 0,0790)
DIFRS	-0,004409	0,006460	-0,682593(valor de p: 0,4949)
RESULLIQ(-1)*DGR*DIFRS	48,51276	8,2613	5,872291***(valor de p: 0,0000)
J-Statistic	75,92185		
Valor de p	Não se rejeita $H_1$ a 5%		
Rank de Instrumentos	56		
Autocorrelação	Não		
<b>Painel B - Persistência, IFRS e DGR3</b>			
<b>Instrumentos</b>	<b>@DYN (RESULLIQ, -2);RESULLIQ(-1)*DGR3; DIFRS; RESULLIQ(-1)*DGR3*DIFRS</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Coefficientes</b>	<b>Desvio do Erro</b>	<b>t</b>
RESULLIQ(-1)	0,416054	0,028951	14,37072***(valor de p: 0,0000)
DGR3	-0,041764	0,014495	-2,881311***(valor de p: 0,0040)
RESULLIQ(-1)*DGR3	-0,397278	0,050942	-7,798701***(valor de p: 0,0000)
DIFRS	0,007541	0,004834	1,560103(valor de p: 0,1189)
RESULLIQ(-1)*DGR3*DIFRS	-0,081301	0,037515	-2,167142**(valor de p: 0,0303)
J-Statistic	74,64588		
Valor de p	Não se rejeita $H_1$ a 5%		
Rank de Instrumentos	58		
Autocorrelação	Não		
<b>Painel C - Persistência, IFRS e DGR1</b>			
<b>Instrumentos</b>	<b>@DYN(RESULLIQ,-2); DGR1;RESULLIQ(-1)*DGR1</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Coefficientes</b>	<b>Desvio do Erro</b>	<b>t</b>
RESULLIQ(-1)	0,316957	0,020212	15,68159***(valor de p: 0,0000)
DGR1	0,011387	0,003411	3,338021***(valor de p: 0,0009)
RESULLIQ(-1)*DGR1	-0,108471	0,035534	-3,052598***(valor de p: 0,0023)
DIFRS	-0,026097	0,005678	-4,596344***(valor de p: 0,0000)
RESULLIQ(-1)*DGR1*DIFRS	-0,550454	0,106377	-5,174582***(valor de p: 0,0000)
J-Statistic	72,69413		
Valor de p	Não se rejeita $H_1$ a 5%		
Rank de Instrumentos	57		
Autocorrelação	Não		

\*\*\*Significativo a 1%; \*\*Significativo a 5% e \*Significativo a 10%. Esta Tabela indica as relações do gerenciamento de resultados, IFRS e a persistência dos resultados contábeis. Não há constante em *GMM*. As variáveis do modelo são: RESULLIQ(-1): é o resultado líquido da empresa  $i$  no ano  $t-1$ ; DGR: *accruals* discricionários por seus valores absolutos, e RESULLIQ(-1)\*DGR: interações entre os resultados líquidos em  $t-1$  e o gerenciamento de resultados; DIFRS: períodos de adoção das IFRS no Brasil; RESULLIQ(-1)\*DGR\*DIFRS: interações entre resultados líquidos, gerenciamento de resultados e adoção das IFRS; DGR3: tendências de gerenciamento de resultados positivos: aumentos dos lucros ((1): quartil superior; (0): demais quartis), e RESULLIQ(-1)\*DGR3: interações entre os resultados líquidos em  $t-1$  e o gerenciamento de resultados extremo; RESULLIQ(-1)\*DGR3\*DIFRS: interações entre resultados líquidos, gerenciamento de resultados extremo e

adoção das IFRS; DGR1: tendências de gerenciamentos de resultados negativos: diminuição dos lucros ((1): quartil inferior; (0): demais quartis), e RESULLIQ(-1)\*DGR1: interações entre os resultados líquidos em t-1 e o gerenciamento de resultados extremo, e RESULLIQ(-1)\*DGR1\*DIFRS: interações entre resultados líquidos, gerenciamento de resultados extremo e adoção das IFRS Fonte: Resultados da Pesquisa (2017).

Na avaliação do modelo de DGR3 (Tabela 5), é possível notar um comportamento diferente das variáveis. Neste modelo, as IFRS apresentaram associações positivas, ou seja, contribuíram com a previsibilidade dos lucros, mas, esta melhoria não é estatisticamente significativa. No entanto, quando se observa a interação de RESULLIQ(-1)\*DGR3\*DIFRS com a variável dependente, ela é negativa e significativa, contrário ao esperado de H<sub>2</sub>. Este resultado é semelhante à Brunozi Júnior et al. (2018), para o gerenciamento tributário, e Joia e Nakao (2014), para a suavização dos resultados.

Para o modelo de DGR1, os resultados são semelhantes à variável DGR3. Há a lógica de que as IFRS não foram suficientes por si só para diminuir o gerenciamento de resultados e a queda da persistência dos lucros. Bryce, Ali e Mather (2015) relataram achados parecidos e argumentaram que, com as IFRS, há mais discricionariedades nas escolhas contábeis, conduzindo a informações mais gerenciadas e oportunas. Diferente do esperado, rejeita-se H<sub>2</sub> neste caso.

Em termos gerais, pode-se afirmar que a hipótese 2 é inconclusiva (uma vez que se observaram relações positivas e negativas significativas nos testes). As IFRS não possuem associações suficientes para amenizar o gerenciamento de resultados e melhorar a persistência dos dados contábeis, principalmente em casos extremos, (DGR3 e DGR1), de práticas de manipulação dos resultados.

Estes resultados encontrados são importantes, pois demonstram que as IFRS, apesar de terem elevado a discricionariedade nas operações contábeis, contribuíram com a persistência dos resultados no modelo de DGR. Isso mostra que há tendências de adaptação a estes padrões no Brasil, com a construção de um ambiente institucional favorável. As IFRS não foram benéficas nos extremos da discricionariedade por permitir mais liberalidade e essência nas decisões da Contabilidade, induzindo diferentes escolhas nas empresas. Porém, pelos coeficientes regressores, os valores do gerenciamento de resultados não são tão grandes com a presença das normas internacionais.

Este cenário é condizente às pesquisas anteriores (BRAD et al., 2014; MUNTEANU et al., 2014; CHEN et al., 2014; WANG, 2014; JOIA; NAKAO, 2014), de discussões das IFRS como padrões qualitativos, mas, às vezes, insuficientes para países diferentes, profissionais e conceitos heterogêneos. Nem sempre o melhor padrão dá resultados de qualidade padronizados.

Por fim, é importante discutir alguns testes adicionais (não tabulados) para este estudo. Primeiramente, houve a consideração da *dummy* IFRS para os períodos de adoção voluntária, de 2008 e 2009, nos modelos. Os resultados foram similares, mas os coeficientes regressores foram superiores. Em um segundo momento, considerou-se os modelos com as inserções, ao mesmo tempo, das variáveis DGR3 e DGR1 (em comparação a DGR2). Os resultados foram os esperados, com relações negativas e significativas, e com coeficientes para DGR3 maiores do que em DGR1.

Adicionalmente, este estudo realizou alguns testes com métricas alternativas de gerenciamento de resultados, estimativas de suavização. Para tanto, foram consideradas as sugestões de Eckel (1981) e Leuz, Nanda e Wysocki (2003). Os resultados estão na Tabela 6.

Os resultados constatados são mistos. Para a proxie de Eckel (1981), a suavização dos resultados, como os *accruals* discricionários, diminui a persistência dos dados contábeis. Estas observações também foram percebidas ao considerar esta métrica em valores contínuos e com a inserção das IFRS (não tabulados). No entanto, para a outra modelagem, não houve indícios de quedas nas predições dos resultados líquidos, diferentemente dos resultados anteriores. Com a inserção das IFRS (resultados não tabulados), as constatações são diferentes, pois se constatou

que, na variável de Leuz, Nanda e Wysocki (2003), a persistência tem uma diminuição, representando achados semelhantes aos *accruals* discricionários e a operacionalização de Eckel (1981).

Tabela 6 – Suavização e Persistência dos Resultados Contábeis, de 2003 a 2015 (Testes Adicionais)

<b>Painel A - Persistência e Suavização, Eckel (1981)</b>			
<b>Instrumentos</b>	<b>@DYN(RESULLIQ,-2); SUAVIZ1; RESULLIQ(-1)*SUAVIZ1</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Coefficientes</b>	<b>Desvio do Erro</b>	<b>t</b>
RESULLIQ(-1)	1,0900193	0,077541	14,05964***(valor de p: 0,0000)
SUAVIZ1	0,039236	0,005374	7,301483***(valor de p: 0,0000)
RESULLIQ(-1)*SUAVIZ1	-0,970588	0,07831	-12,39424***(valor de p: 0,0000)
J-Statistic	77,42931		
Valor de p	Não se rejeita H <sub>0</sub> a 5%		
Rank de Instrumentos	57		
Autocorrelação	Não		
<b>Painel B - Persistência e Suavização, Leuz et al. (2003)</b>			
<b>Instrumentos</b>	<b>@DYN(RESULLIQ,-2); SUAVIZ2</b>		
<b>Variáveis</b>	<b>Coefficientes</b>	<b>Desvio do Erro</b>	<b>t</b>
RESULLIQ(-1)	-0,079903	0,0000302	-26,43359***(valor de p: 0,0000)
SUAVIZ2	-7,535889	0,000938	-8,031089***(valor de p: 0,0000)
RESULLIQ(-1)*SUAVIZ2	0,241092	0,0000406	5,944478***(valor de p: 0,0000)
J-Statistic	144,2313		
Valor de p	Não se rejeita H <sub>0</sub> a 1%		
Rank de Instrumentos	55		
Autocorrelação	Não		

\*\*\*Significativo a 1%; \*\*Significativo a 5% e \*Significativo a 10%. Esta Tabela indica as relações da suavização e a persistência dos resultados contábeis. Não há constante em *GMM*. Fonte: Resultados da Pesquisa (2018). Houve a utilização de Eckel (1981), variável calculada pela razão entre o coeficiente de variação dos lucros e o coeficiente de variação das receitas vendas. Nesta relação, valores menores do que um indicam suavização dos resultados. Diante disso, optou-se pela utilização de uma *dummy*, sendo (1) para valores menores do que um, indicando a suavização, e (0) para os outros casos. Espera-se que RESULLIQ(-1)\*SUAVIZ1 apresente associação negativa com os resultados líquidos. Além disso, houve a utilização da proposição de Leuz, Nanda e Wysocki (2003), sendo a razão entre os totais de *accruals* e o fluxo de caixa operacional, que demonstra as diferenças entre os desempenhos econômicos e financeiros reportados. Valores maiores indicam suavização. Espera-se que RESULLIQ(-1)\*SUAVIZ2 tenha relação negativa com a dependente.

Em resumo, notou-se que os testes adicionais, apesar de parcialmente, confirmam que outras maneiras de mensurar o gerenciamento de resultados afetam negativamente a persistência dos dados contábeis. Porém, no modelo de Leuz, Nanda e Wysocki (2003) os achados diferentes demonstram que nas empresas analisadas os *accruals* e fluxos de caixa apresentam baixa tendência de explicação ou conversão para a persistência. Isso ocorre, pois há pouca percepção no mercado sobre estes componentes contábeis, implicando que ambos possuem afetações positivas, mesmo como forma de discricionariedade, na qualidade dos lucros.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo foi desenvolvido com o objetivo de analisar a relação entre as práticas de gerenciamento de resultados na persistência dos dados contábeis em empresas de capital aberto listadas no Brasil. Além disso, buscou-se verificar se as IFRS são moderadoras positivas nas relações negativas entre a persistência dos resultados contábeis e o gerenciamento de resultados.

Para tanto, partiu-se dos pressupostos da Teoria de Agência, os conflitos de interesses (e assimetria de informações) existentes entre as figuras do principal e agente, e houve o desenvolvimento de duas hipóteses. A primeira sugere que o gerenciamento de resultados se relaciona negativamente com a persistência dos resultados contábeis das empresas analisadas

(H<sub>1</sub>), e a segunda considera que a adoção das IFRS ameniza as relações negativas das manipulações de resultados sobre a qualidade dos lucros (H<sub>2</sub>).

Os resultados, realizados por meio da técnica de dados em painel dinâmico de momentos generalizados (*GMM*), apresentaram relações negativas existentes entre o gerenciamento de resultados e a persistência dos dados contábeis. Dessa forma, constatou-se que a manipulação dos resultados, seja para aumento ou para redução do lucro ou seus valores absolutos (positivos e negativos), pode diminuir a capacidade preditiva das informações contábeis.

Destaca-se que, quando ocorreram tendências de manipular os resultados para aumentar os lucros (DGR3), a associação negativa das variáveis se deu com maior intensidade que quando se considerou o gerenciamento para redução dos lucros (DGR1) e os *accruals* discricionários por seus valores absolutos (DGR). No entanto, mesmo com a relação negativa de maior representatividade concentrada no terceiro quartil, o gerenciamento de resultados está associado com a assimetria informacional, conduzindo a perda de capacidade preditiva, independentemente das formas de gerenciar os resultados.

Para a hipótese 2, investigou-se as IFRS, atuando como instrumentos informacionais e de governança, podendo amenizar as relações negativas das práticas de gerenciamento de resultados na *proxie* analisada de qualidade do lucro. De maneira geral, verificou-se que a adoção das IFRS não foi suficiente por si só para diminuir o gerenciamento de resultados e a queda da persistência dos lucros, destacando-se os casos de DGR3 e DGR1, de práticas de manipulação dos resultados. Assim, os resultados obtidos conduzem a não conclusão da hipótese 2 (deve-se considerar as diferenças dos sinais obtidos nas regressões para esta percepção).

Diante do exposto, este estudo mostrou evidências das relações negativas do gerenciamento de resultados na qualidade dos lucros, mais especificadamente na persistência. Além disso, houve a indicação de que as IFRS não amenizaram, na totalidade, estas associações que podem levar a assimetria informacional entre gestores e investidores, pois existem fatores institucionais, econômicos, empresariais e profissionais que precisam ser considerados para a efetiva aplicação destas normativas, como, por exemplo: o ensino nas Universidades/Faculdades, a qualidade dos profissionais, a estrutura contábil e de governança, a tecnologia, dentre outros. Percebeu-se que a discricionariedade é presente nas escolhas da contabilidade, mas quando exagerada é ruim.

Em meios gerais, esta pesquisa contribui com a literatura por associar o gerenciamento de resultados, como variável moderadora, com outra característica qualitativa dos resultados contábeis, a persistência. Houve a evidenciação de que o gerenciamento de resultados pode ser com motivações de oportunismo e não. Quando ele é extremo, há prejuízos para as informações divulgadas e suas avaliações e aplicações futuras. Com isso, percebeu-se que, diferentemente de pesquisas anteriores (CONSONI; COLAUTO; LIMA, 2017; CUNHA; MORÁS; LEITE, 2015; JOIA; NAKAO, 2014; MARTINEZ, 2013; REZENDE; NAKAO, 2012; MACHADO, 2012; GABRIEL; CORRAR, 2010) este estudo constatou que os *accruals* discricionários não devem ser só investigados como fatores afetados por governança, estrutura de conselho, remunerações, características do mercado de capitais, por exemplo, mas sim como variável interveniente no processo de divulgação informacional.

Além disso, houve a contribuição de que a manipulação dos resultados, como variável de moderação e a sua associação conjunta com as IFRS, também indica a queda da persistência dos dados contábeis. Assim, ainda há questionamentos sobre adoção ou efetivação das IFRS no país. É evidente que estes padrões já trouxeram melhorias na Contabilidade, mas as limitações e o ambiente institucional brasileiro limitam a total implementação dos padrões emitidos pelo IASB. As IFRS foram desfavoráveis nos extremos (com valores não tão altos de afetações), mas na variável DGR elas foram importantes para a persistência dos lucros. Estes resultados

indicaram que a essência sobre a forma começa a prevalecer no Brasil, mas há ainda um caminho para a adequada aplicação destes padrões.

A pesquisa também contribui em aspectos práticos, pois se pôde apreender sobre os conflitos de interesses e as assimetrias de informações existentes para as divulgações dos resultados contábeis. Neste cenário, os principais, ou os proprietários das empresas, buscam os interesses por meio de resultados favoráveis, enquanto os agentes, em muitos casos, estão atrás de anseios pessoais, principalmente grandes remunerações, podendo levar às práticas de gerenciamento de resultados. Adicionalmente, mostrou-se ao poder público e reguladores direcionamentos sobre as aplicações das IFRS nas empresas, pois estudos como este são importantes para normatizadores. Visualizou-se a Lei, como conceito, e o seu resultado, como aplicação prática pelos profissionais contábeis.

Como limitação a este estudo, destaca-se a base de dados e a desconsideração de outros fatores que podem se relacionar com a qualidade dos lucros. No entanto, há o consenso de que os modelos quantitativos não são completos nas pesquisas. A utilização de variáveis alternativas de suavização dos resultados também não amenizou as limitações deste estudo, pois os resultados foram conflitantes para as *proxies* utilizadas. Porém, estes achados não invalidam a pesquisa.

Com base nestas restrições, o presente estudo sugere algumas abordagens futuras. Inicialmente, recomenda-se a ampliação da amostra, com este estudo em outras nações desenvolvidas e subdesenvolvidas, para a identificação dos resultados. Sugere-se ainda a utilização de outras métricas (Cf. PAE, 2005; KOTHARI; LEONE; WASLEY, 2005; DECHOW; DICHEV, 2002; KANG; SIVARAMAKRISHNAN, 1995) para a apuração do gerenciamento de resultados e a qualidade dos resultados contábeis (Comparabilidade, Conservadorismo, *Value Relevance* e Tempestividade). Além disso, indica-se a aplicação de variáveis institucionais e de governança para a análise mais robusta da associação pesquisada neste estudo.

## REFERÊNCIAS

AHMADPOUR, A.; SHAHSAVARI, M. Earnings management and the effect of earnings quality in relation to bankruptcy level (firms listed at the Tehran Exchange). **Iranian Journal of Management Studies**, v. 5, n. 1, p. 77-99, 2016.

AKERLOF, G. A. The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 84, n. 3, p. 488-500, 1970.

ALBANEZ, T; VALLE, M. R. Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, v. 20, n. 51, p. 6-27, 2009.

ALMEIDA, M. S.; BERTUCCI, L. A.; FRANCISCO, J. R. S.; AMARAL, H. F. Influência da crise mundial na estrutura econômica das instituições financeiras bancárias brasileiras e seus reflexos no índice de Basiléia: Uma abordagem comparativa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 6, n. 16, p. 73-94, 2010.

ANTUNES, G. A.; MENDONÇA, M. M. Impacto da adesão aos níveis de governança da Bovespa na qualidade da informação contábil: Uma investigação acerca da oportunidade, relevância e do conservadorismo contábil utilizando dados em painel. In: Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, 2, 2008, Salvador, BA. **Anais...** Salvador, BA: ANPCONT, 2008.

ARROW, K. J. Uncertainty and the welfare economics of medical care. **The American Economic Review**, v. 53, n. 5, p. 941 - 973, 1963.

ARMSTRONG, C. A.; GUAY, W. R.; WEBER, J. P. The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2-3, p. 179-234, 2010.

BAIACO, V. G.; ALMEIDA, J. E. F.; RODRIGUES, A. Incentivos da regulação de mercados sobre o nível de suavização de resultados. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 24, n. 2, p. 110-136, 2013.

BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; HAND, J. R. M.; LANDSMAN, W. R. Accruals, cash flows, and equity values. **Review of Accounting Studies**, v. 4, n. 3, p. 205-229, 1999.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.

BIDDLE, G.; HILARY, G.; VERDI, R. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? **Journal of Accounting and Economics**, v. 48, n. 2-3, p. 112-131, 2009.

BRAD, L.; DOBRE, F.; TURLEA, C.; BRASOVEANU, I. V. The impact of IFRS adoption in Romania upon the earnings management of the Bucharest Stock Exchange entities. **Procedia Economics and Finance**, v. 15, n. 1, p. 871-876, 2014.

BRADSHAW, M. T.; RICHARDSON, S. A.; SLOAN, R. Do Analysts and auditors use information in accruals? **Journal of Accounting Research**, v. 39, n. 1, p. 45-74, 2001.

BRUNOZI JÚNIOR, A. C.; KRONBAUER, C. A.; MARTINEZ, A. L.; ALVES, T. W. *Book-Tax Differences* anormais, *accruals* discricionários e qualidade dos *accruals* em empresas de capital aberto listadas no Brasil. **Revista Contemporânea de Contabilidade – UFSC**, v. 15, n. 35, In-Press, 2018.

BRYCE, M.; ALI, M. J.; MATHER, P. R. Accounting quality in the pré/post-IFRS adoption periods and the impact on audit committee effectiveness – evidence from Australia. **Pacific-Basin Finance Journal**, v. 35, parte A, p. 163-181, 2015.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1, p. 237-333, 2001.

CARVALHO, V. G.; PAULO, E.; FERREIRA, L. C. D.; GONZALES, A. influência da *Book-Tax-Differences* no retorno financeiro das ações de companhias brasileiras listadas na Bm&Fbovespa. **REDECA**, v. 3, n. 1, p. 120-139, 2016.

CHEN, L. H.; FOLSON, D. M.; PAEK, W.; SAMI, H. Accounting conservatism, earnings persistence, and pricing multiples on earnings. **Accounting Horizons**, v. 28, n. 2, p. 233-260, 2014.

CHENG, C.; WU, P. Nonlinear earnings persistence. **International Review of Economics and Finance**, v. 25, n. 1, p. 156-168, 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamentos**. Disponível em: < <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>>. Acesso em: 28 nov. 2017.

CONSONI, S.; COLAUTO, R. D.; LIMA, G. A. S. F. A divulgação voluntária e o gerenciamento de resultados contábeis: Evidência no mercado de capitais. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**, v. 28, n. 74, p. 249-263, 2017.

CORMIER, D.; LENOUX, M.; VILLENEUVE, G. Value relevance of discretionary accruals under environmental uncertainty: The incidence of IFRS and the country's legal regime. **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, v. 11, n. 2, p. 161-187, 2015.

CHRISTENSEN, H. B.; LEE, E.; WALKER, M.; ZENG, C. Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption? **Journal European Accounting Review**, v. 24, n. 1, p. 31-61, 2015.

CUNHA, P. R.; MORÁS, V. R.; LEITE, M. Efeito de troca da firma de auditoria no gerenciamento de resultados das companhias abertas brasileiras, In: Congresso de Contabilidade da UFSC, 6, 2015, Florianópolis, SC. **Anais...** Florianópolis, SC: UFSC, 2015.

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 5, p. 1085-1142, 2008.

DEANGELO, L. E. Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. **The Accounting Review**, v. 61, n. 1, p. 400-420, 1986.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**, v. 70, n. 1, p. 193-225, 1995.

DECHOW, P. M.; DICHEV, I. D. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**, v. 77, suplemento, p. 35-59, 2002.

DECHOW, P. M.; SCHRAND, C. **Earnings quality**. New York: The Research Foundation of CFA Institute, 2004.

DECHOW, P. M.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 1, p. 344-401, 2010.

DECHOW, P. M.; HUTTON, A. P.; KIM, J. H.; SLOAN, R. G. Detecting earnings management: a new approach. **Journal of Accounting Research**, v. 50, n. 2, p. 275-334, 2012.



- DEGEORGE, F.; PATEL, J.; ZECKHAUSER, R. Earnings management to exceed thresholds. **The Journal of Business**, v. 72, n. 1, p. 1-33, 1999.
- DYCK, A.; ZINGALES, L. Private benefits of control: An international comparison. **The Journal of Finance**, v. 59, n. 2, p. 537-600, 2004.
- ECKEL, N. The income smoothing hypothesis revisited. **Abacus**, v. 17, n. 1, p. 28-40, 1981.
- EISENHARDT, K. M. Agency Theory: an assessment and review. **Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.
- FAMA, E. F.; JENSEN, M. C. Agency problems and residual claims. **The Journal of Law & Economics**, v. 26, n. 2, p. 327-349, 1983.
- FERREIRA, F. R.; MARTINEZ, A. L.; COSTA, F. M.; PASSAMANI, R. R. *Book-Tax Differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do Brasil*. **RAE**, v. 52, n. 5, p. 488-501, 2012.
- FILIP, A.; RAFFOURNIER, B. The value relevance of earnings in a transition economy: The case of Romania. **The International Journal of Accounting**, v. 45, n. 1, p. 77-103, 2010.
- FRANCIS, J.; OLSSON, P.; SCHIPPER, K. Costs of equity and earnings attributes. **The Accounting Review**, v. 79, n. 1, p. 967-1010, 2004.
- FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P.; SCHIPPER, K. The market pricing of accruals quality. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n. 2, p. 295-327, 2005.
- GABRIEL, F.; CORRAR, L. J. Gerenciamento de resultados e de capital no sistema bancário brasileiro – uma investigação empírica nas aplicações em títulos e valores mobiliários. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 15, n. 2, p. 49-62, 2010.
- GONÇALVES, J. C.; BATISTA, B. L. L.; MACEDO, M. A. S.; MARQUES, J. A. V. C. Análise do impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil: um estudo com base na relevância da informação contábil. **Revista Universo Contábil**, v. 10, n. 3, p. 25-43, 2014.
- 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. 365-384, 1999.
- HENDRIKSEN, E. S.; VAN, B. M. F. **Teoria da contabilidade**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999. 550 p.
- HESHMAT, N.; NAHANDI, Y. B.; KHANGHAH, V. T. The effect of real and artificial management on the value relevance of earnings. **Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences**, v. 5, n. 1, p. 1727-1741, 2015.

HOUQUE, N.; VAN, Z. T.; DUNSTAN, K.; KARIM, W. The effect of IFRS adoption and investor protection on earnings quality around the world. **The International Journal of Accounting**, v. 47, n. 1, p. 333-355, 2012.

HU, J.; LI, A. Y.; ZHANG, F. F. Does accounting conservatism improve the corporate information environment? **Journal of international accounting, Auditing and Taxation**, v. 23, n. 1, p. 32-43, 2014.

IATRIDIS, G. International financial reporting standards and the quality of financial statement information. **International Review of Financial Analysis**, v. 19, n. 3, p. 193-204, 2010.

IATRIDIS, G.; DIMITRAS, A. I. Financial crisis and accounting quality: Evidence from five european countries. **Advances in Accounting**, v. 29, n. 1, p. 154-160, 2013.

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, R. M.; NAKAO, S. H. Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 8, n. 1, p. 22-38, 2014.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, v. 29, n. 2, p. 193-228, 1991.

KAJIMOTO, C. G. K.; NAKAO, S. H. Persistência dos lucros tributáveis com a adoção das IFRS no Brasil. In: Congresso USP Iniciação Científica Em Contabilidade, XII, 2015, São Paulo, SP. **Anais...** São Paulo, SP: USP, 2015.

KANG, S. H.; SIVARAMAKRISHANAN, K. Issues in testing earnings management: an instrumental variable approach. **Journal of Accounting Research**, v. 33, n. 2, p. 353-367, 1995.

KANG, T.; KRISHNAN, G. V.; WOLFE, M. C.; YI, H. S. The impact of eliminating the 20-F reconciliation requirement for IFRS filers on earnings persistence and information uncertainty. **Accounting Horizons**, v. 26, n. 4, p. 741-765, 2012.

KARGIN, S. The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish firms. **International Journal of Economics and Finance**, v. 5, n. 4, p. 71-80, 2013.

KOLOZSVARI, A. C.; MACEDO, M. A. S. Análise da influência da presença da suavização de resultados sobre a persistência dos lucros no mercado brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 27, n. 72, p. 306-319, 2016.

KOTHARI, S.; LEONE, A. J.; WASLEY, C. E. Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n. 1, p. 163-197, 2005.

LARCKER, D. F.; RUSTICUS, T. O. On the use of instrumental variables in accounting research. **Journal of Accounting and Economics**, v. 48, n. 1, p. 186-205, 2010.

LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. E. The economic consequences of increased disclosure. **Journal of Accounting Research**, v. 38, n. 1, p. 91-124, 2000.

LEUZ, C.; NANDA, D.; WISOCKI, P. D. Earnings management and investor protection: an international comparison. **Journal of Financial Economics**, v. 69, n. 3, p. 505-527, 2003.

LI, F.; ABEYSEKERA, I.; MA, S. Earnings management and the effect of earnings quality in relation to stress level and bankruptcy level of chinese listed firms. **Corporate Ownership and Control**, v. 9, n. 1, p. 366-391, 2011.

LODI, João Bosco. **Sucessão e conflito na empresa familiar**. São Paulo: Pioneira, 1987.

LOPES, A. B. E.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MACEDO, M. A. S.; KELLY, V. L. A. Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil: uma análise com base em provisões para crédito de liquidação duvidosa. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 4, n. 2, p. 82-96, 2016.

MACHADO, D. G. **Influência da política de remuneração dos executivos no nível de gerenciamento de resultados em empresas industriais brasileiras, estadunidenses e inglesas**. 233 p. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau. Blumenau, SC. 2012.

MARQUES, M. C. C.; CONDE, M. F. T. Teoria da sinalização e da agência. **OROG - Revisores & Empresas**, p. 39-45, 2000.

MARTIN, N. C.; SANTOS, L. R. F.; JOSÉ, M. D. Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 34, n. 1, p. 7-22, 2004.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias brasileiras**. 167 p. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia e Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, SP. São Paulo, SP. 2001.

MARTINEZ, A. L. Detectando earnings management no Brasil: estimando os *accruals* discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.

MARTINEZ, A. L. Gerenciamento de resultados no Brasil: Uma *survey* da literatura. **BBR - Brazilian Business Review**, v. 10, n. 4, p. 1-31, 2013.

MARTINS, V. G.; PAULO, E.; MONTE, P. A. O gerenciamento de resultados contábeis exerce influência na acurácia da previsão de analistas no Brasil? **Revista Universo Contábil**, v. 12, n. 3, p. 73-90, 2016.

MATSUMOTO, A. S.; PARREIRA, E. M. Uma pesquisa sobre o gerenciamento de resultados contábeis: causas e consequências. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 10, n. 1, p. 147-157, 2007.

MOURA, G. D.; ZILIOOTTO, K.; MAZZIONI, S. Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 10, n. 27, p. 17-30, 2016.

MUNTEANU, A.; BRAD, L.; CIOBANU, R.; DOBRE, E. IFRS Adoption in Romania: The effects upon financial information and its relevance. **Procedia Economics and Finance**, v. 15, n. 1, p. 288-293, 2014.

NAKAO, S. H. **A adoção de IFRS e o legado da conformidade contábil-fiscal mandatária**. 62 p. Tese (Livre Docência em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto, SP. 2012.

NIYAMA, J. K. **Contabilidade Internacional**. São Paulo: Atlas, 2010.

PAANANEN, H.; LIN, C. The international financial reporting standards (IFRS) and value relevance: A review of empirical evidence. **Journal of Finance and Accounting**, v. 3, n. 3, p. 37-46, 2015.

PAE, J. Expected accrual models: The impact of operating cash flows and reversals of accruals. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 24, n. 1, p. 5-22, 2005.

PASSOS, Q. C. **A importância da contabilidade no processo de tomada de decisão nas empresas**. 29 p. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, RS. 2010.

PAULO, E.; MARTINS, E. Análise da qualidade das informações contábeis nas companhias abertas. In: Encontro da ANPAD, XXXI, 2007, Rio de Janeiro, RJ. **Anais...** Rio de Janeiro, RJ: ANPAD, 2007.

PINCUS, M.; RAJGOPAL, S.; VENKATACHALAM, M. The accrual anomaly: International evidence. **The Accounting Review**, v. 82, n. 1, p. 169-203, 2007.

PINHO, R. M.; COSTA, F. M. A Relação entre volatilidade do fluxo de caixa operacional e persistência do lucro nas firmas brasileiras listadas na Bovespa. In: Convenção dos Contabilistas do Espírito Santo, I, 2008, Vitória, ES. **Anais...** Vitória, ES: CRC, ES, 2007.

QU, X.; ZHANG, G. Value-relevance of earnings and book value over the institutional transition in China: The suitability of fair value accounting in this emerging market. **The International Journal of Accounting**, v. 50, n. 2, p. 195-223, 2015.

RAJGOPAL, S.; VENKATACHALAM, M. Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. **Journal of Accounting and Economics**, v. 51, n. 1-2, p. 1-20, 2011.

REIS, E. M.; CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, D. M. Análise do gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais nas empresas componentes do IBrX – índice Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 7, n. 2, p. 201-203, 2014.

REZENDE, G. P.; NAKAO, S. H. Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 6-21, 2012.

ROSS, Stephen A. The economic Theory of Agency: The principals problem. **American Economic Association**, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

SANTANA, G. T. **Qualidade dos lucros e reputação corporativa das empresas no Brasil: uma análise sob a ótica da persistência**. 100 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais, Universidade de Brasília. Brasília, DF. 2017.

SANTOS, J. L.; FERNANDES, L. A.; MACHADO, N. P.; SCHMIDT, P. **Teoria da contabilidade: introdutória, intermediária e avançada**. São Paulo: Atlas, 2007.

SANTOS, E. M.; PAMPLONA, E. O. Teoria das opções reais: Aplicação em pesquisa e desenvolvimento (P&D). In: Encontro Brasileiro de Finanças, 2, 2002, Rio de Janeiro, RJ. **Anais...** Rio de Janeiro, RJ: IBMEC, 2002.

SCARPIN, J. E.; BOFF, M. L.; PINTO, J. A relevância da informação contábil e o mercado de capitais: uma análise empírica das empresas listadas no índice Brasil. In: Congresso USP de Contabilidade e Controladoria, IX, 2007, São Paulo, SP. **Anais...** São Paulo: USP, 2007.

SCHIPPER; K.; VINCENT, L. Earnings quality. **Accounting Horizons**, v. 17, Suplemento, p. 97-110, 2003.

SCHIPPER, K. Commentary on earning management. **Accounting Horizons**, v. 3, n. 4, p. 91-102, 1989

SCOTT, W. R. **Financial accounting theory**. 3 ed. Toronto: Prentice hall, 2003.

SHAN, Yuan George. Value relevance, earnings management and corporate governance in China. **Emerging Markets Review**, v. 23, n. 1, p. 186-207, 2015.

SILVA, C.; YLUNGA, P.; FONSECA, M. W. Gerenciamento de resultados: estudo empírico em empresas brasileiras e portuguesas antes e após a adoção das IFRS. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 12, n. 3, p. 193-209, 2015.

SILVA, J. P.; BONFIM, M. P.; NIYAMA, J. K.; SILVA, C. A. T. Adoção ao padrão IFRS e *earnings quality*: a persistência do lucro das empresas listadas na BM&F Bovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 29, n. 1, p. 46-55, 2017.

SILVA FILHO, A. C. C. S.; MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R. Custo histórico x valor justo: qual informação é mais *value relevant* na mensuração dos ativos biológicos? In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, XIV, 2012, São Paulo, SP. **Anais...** São Paulo: USP, 2012.

SLOAN, R.G. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? **The Accounting Review**, v. 71, n. 3, p. 289-315, 1996.

TAKAMATSU, R. T. **Accruals contábeis, persistência dos lucros e retorno das ações**. 108 p. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, SP. 2011.

TANG, T.; FIRTH, M. Earnings persistence and stock market reactions to the different information in Book-Tax Differences: Evidence from China. **The International Journal of Accounting**, v. 47, n. 3, p. 369-397, 2012.

TENDELOO, B. V.; VANSTRAELEN, A. Earnings management under German GAAP versus IFRS. **European Accounting Review**, v. 14, n. 1, p. 155-180, 2005.

TOIGO, L. A.; CHIARELLO, T. C.; KLANN, R. C. *Accruals* discricionários nas combinações de negócios e o preço das ações. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 11, n. 24, p. 65-84, 2014.

WANG, Clare. Accounting standards harmonization and financial statement comparability: Evidence from transnational information transfer. **Journal of Accounting Research**, v. 52, n. 4, p. 955-992, 2014.

XUE, S.; HONG, Y. Earnings management, corporate governance and expense stickiness. **China Journal of Accounting Research**, v. 9, n. 1, p. 41-58, 2016.

YE, K.; ZHANG, R.; REZAEI, Z. Does top executive gender diversity affect earnings quality? A large sample analysis of chinese listed firms. **Advances in Accounting: Incorporating Advances in International Accounting**, v. 26, n. 1, p. 47-54, 2010.

ZHOU, H.; HAIYAN, X.; GANGULI, G. Does the adoption of international financial reporting standards restrain earnings management? Evidence from an emerging market. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, v. 13, n. 6, p. 1-7, 2009.

ZYLBERSZTAJN, D. **Estruturas de governança e coordenação do agribusiness: Uma aplicação da nova economia das instituições**. 241 p. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, SP. 1995.