

Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa

Alfredo Ernesto Erfurth (FURB) - alfredhbr@yahoo.com.br

Francisco A. Bezerra (FURB) - fbezerra@furb.br

Adriano José da Silva (FURB) - ajs@al.furb.br

Resumo:

Este artigo tem como objetivo identificar se o aumento do nível de governança corporativa influencia ao gerenciamento de resultados. Tendo por hipótese que o aumento do nível de governança corporativa indica uma possível diminuição no gerenciamento de resultados. Após uma revisão da literatura dos aspectos conceituais sobre accruals, accruals discricionários e não-discricionários, de gerenciamento de resultados e sua relação com os níveis de governança corporativa da Bovespa, promove-se uma pesquisa por meio da aplicação do modelo desenvolvido por Kang e Silvaramkrishnan (1999) visando identificar accruals discricionários nos diferentes níveis de governança corporativa. A pesquisa caracterizou-se como estudo descritivo, em fontes primárias, com abordagem documental. A amostra é composta pelas empresas listadas na Bovespa nos diferentes níveis de governança, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Quanto aos procedimentos sistemáticos para a descrição dos fenômenos, a pesquisa se desenvolveu num ambiente que preconizou a abordagem quantitativa, com corte longitudinal, no período de 2001 a 2007. Os resultados demonstraram que um maior nível de governança não significa necessariamente um menor grau de gerenciamento de resultados. O novo mercado foi considerado o nível de governança corporativa com menor gerenciamento de resultados contábeis. Sendo que este nível apresentou maior gerenciamento nas empresas com maiores índices de lucratividade. Entretanto, o teste de significância, demonstrou que as médias entre os diferentes níveis de governança não são diferentes entre si, provando isto com um nível de significância de 95%.

Palavras-chave: Gerenciamento de resultados. Níveis de governança corporativa. Accruals discricionários.

Área temática: Controladoria

Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa

Resumo

Este artigo tem como objetivo identificar se o aumento do nível de governança corporativa influencia no gerenciamento de resultados. Tendo por hipótese que o aumento do nível de governança corporativa indica uma possível diminuição no gerenciamento de resultados. Após uma revisão da literatura dos aspectos conceituais sobre *accruals*, *accruals* discricionários e não-discricionários, de gerenciamento de resultados e sua relação com os níveis de governança corporativa da Bovespa, promove-se uma pesquisa por meio da aplicação do modelo desenvolvido por Kang e Silvaramkrishnan (1999) visando identificar *accruals* discricionários nos diferentes níveis de governança corporativa. A pesquisa caracterizou-se como estudo descritivo, em fontes primárias, com abordagem documental. A amostra é composta pelas empresas listadas na Bovespa nos diferentes níveis de governança, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Quanto aos procedimentos sistemáticos para a descrição dos fenômenos, a pesquisa se desenvolveu num ambiente que preconizou a abordagem quantitativa, com corte longitudinal, no período de 2001 a 2007. Os resultados demonstram que um maior nível de governança não significa necessariamente um menor grau de gerenciamento de resultados. Porém, estatisticamente, não existe diferença entre as médias de *accruals* discricionários dos diferentes níveis de governança corporativa.

Palavras-chave: Gerenciamento de resultados. Níveis de governança corporativa. *Accruals* discricionários.

Área Temática: Controladoria.

1 Introdução

Os níveis de governança corporativa têm sido considerados importantes para garantir a transparência diminuindo a assimetria da informação entre investidores e demais envolvidos. O objetivo principal é aumentar a confiabilidade elevando assim o potencial de valorização das ações e outros ativos emitidos pela companhia.

Segundo Martinez e Martins (2006) a adoção de práticas de governança corporativa é apontada como uma condição essencial para o desenvolvimento do mercado de capitais. Por meio de princípios que regem a governança corporativa como a transparência, equidade, responsabilidade da prestação de contas e obediências às leis visando melhor estruturação e solução dos conflitos sociais.

Devido ao fato da contabilidade preconizar, essencialmente, o trabalho com itens passíveis de mensuração objetiva e quantitativa (monetária), surge a síndrome da exatidão, este reducionismo da visão contábil, segundo Beuren e Colauto (2006, p3) implica em “dificuldades na quantificação de informações de natureza subjetiva. Uma das dificuldades relaciona-se à presença de *accruals*, pois contém informações discricionárias e não discricionárias, que trazem implícito certo grau de subjetividade”.

Segundo Hendriksen (1999, p. 93), as divulgações financeiras devem fornecer informações que sejam “úteis para investidores e credores atuais e em potencial, bem como para outros usuários que visem a tomada racional de decisões de investimento, crédito e

outras semelhantes”. Assim, assume-se que uma das finalidades da divulgação de informações financeiras é proporcionar aos usuários informações úteis para tomada de decisão.

Um dos objetivos inerentes à divulgação dos relatórios financeiros é demonstrar a situação econômico-financeira da empresa. Entretanto, existe uma certa subjetividade na mensuração e divulgação das informações disponibilizadas pelas empresas. Como afirmam Hendriksen e Van Breda (1999, p. 23) existem atualmente e sempre existirão, “muitas decisões contábeis a serem tomadas pelas empresas, que envolvem uma escolha entre alternativas para as quais nenhum padrão terá sido ainda promulgado, ou uma escolha entre maneiras diferentes de aplicar um determinado padrão”.

Entende-se também que os regulamentos a serem seguidos pelos níveis diferenciados de governança corporativa, instituídos pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), somados aos princípios contábeis já existentes, funcionam como mecanismos que minimizam as escolhas que uma empresa tem para ajustar seus dados.

Segundo Cardoso (2004, p. 19), a “Governança Corporativa é um meio para se atingir o fim, que no caso é a redução da assimetria informacional entre o gestor dos recursos (agente) e o proprietário desses recursos (principal)”.

A partir das considerações apresentadas, a premissa subjacente deste estudo se fundamenta na suposição de que a função principal dos níveis de governança corporativa estão acoplados à geração de informações confiáveis e transparentes para o processo decisório.

Portanto, analisa-se por meio de tratamento estatístico, a influência dos *accruals* discricionários nos diferentes níveis de governança corporativa. Sendo o objetivo deste estudo, identificar se o aumento do nível de governança corporativa influencia no grau de gerenciamento dos resultados. Tem-se como hipótese que o aumento do nível de governança corporativa indicaria uma diminuição no nível gerenciamento de resultados. O artigo ainda analisa se existe diferença de comportamento entre empresas que obtiveram lucro no período analisado e aquelas que tiveram prejuízos nos diferentes níveis de governança corporativa.

2 *Accruals*

Segundo Glautier e Underdown (1976), o *accrual* é a distinção entre o recebimento de caixa e o direito de recebimento de caixa, e entre o pagamento de caixa e a obrigação legal de pagamento.

Neste sentido, Goulart (2007, p. 42) acrescenta que “os *accruals* referem-se às receitas e às despesas reconhecidas com base no regime de competência, e não em decorrência do efetivo recebimento da receita em caixa ou do efetivo pagamento da despesa”.

No regime de competência as transações contábeis são consideradas em razão do seu fato gerador e não em função dos recebimentos e pagamentos efetivamente realizados, pois objetivam mensurar o resultado no sentido econômico, independentemente da realização financeira. Desta forma, as receitas são reconhecidas com a sua realização e no mesmo período confrontam-se com as despesas necessárias para a efetivação daquela receita. Em contrapartida, no regime de caixa registram-se, exclusivamente, as entradas e saídas de caixa (MARTINEZ, 2001, p. 15).

Martinez (2001, p. 15) explica que o registro dos *accruals* na contabilidade, objetiva mensurar o resultado no sentido econômico, representando o efetivo acréscimo na riqueza patrimonial da unidade econômica, independentemente da realização financeira.

Segundo McNichols e Wilson (1988, p. 30), o resultado contábil inclui *accruals*, pois o conjunto de *accruals* mais as disponibilidades medem melhor o desempenho econômico do que apenas as disponibilidades.

Fuji e Carvalho (2005, p. 6) afirmam que os *accruals* são considerados “como a diferença entre o lucro líquido (obtido conforme o regime de competência) e o fluxo de caixa líquido (obtido pelo regime de caixa)”. Ou seja, os *accruals* seriam todas aquelas contas de resultado que entraram no cálculo do lucro ou prejuízo acumulado, mas que não implicam em movimentação financeira.

É possível, por exemplo, ser registrada uma receita com aumento do saldo de duplicatas a receber sem ter existido a entrada de caixa, gerando um *accrual* positivo. Enquanto que uma provisão para devedores duvidosos irá gerar um *accrual* negativo. O *accrual* igual a zero é o momento em que não há diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido da empresa.

Contudo, os autores Watts (1977), Dechow (1994), Martinez (2001) e Horngren (2005) deixam claro que o lucro contábil e o fluxo de caixa das operações são expressões de uma mesma realidade econômica, “defasados apenas temporalmente em razão das regras do regime de competência, mas que se igualariam quando a empresa ou um projeto qualquer contabilmente isolável chegassem ao final de suas existências” (LUSTOSA e SANTOS, 2006, p. 3). Ou seja, no longo prazo os dois sistemas proporcionariam o mesmo resultado.

Assim, os *accruals* são a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido. Quanto maior o valor dos *accruals*, maior é a diferença entre o lucro contábil e o caixa gerado. Dentro deste conceito, os *accruals* são ainda divididos em *accruals* não discricionários e *accruals* discricionários.

Goulart (2007, p. 40) explica que devido à regulamentação e aos padrões contábeis serem flexíveis, há oportunidade para que os “gestores exerçam o que se chama de discricionariedade na escolha dos critérios e procedimentos contábeis que serão adotados”.

Em princípio, a ocorrência de *accruals* na empresa não tem nenhum problema, como afirma Goulart (2007, p. 40) ela pode ser benéfica, pois flexibiliza os procedimentos contábeis dando aos gestores de empresas, com diferentes ambientes operacionais, maior liberdade, não precisando ficar presos num conjunto de regras que, pela sua rigidez, poderia prejudicar a comunicação de uma informação.

Portanto, *accruals* discricionários é a parcela da diferença entre o lucro contábil e o fluxo de caixa das operações, sendo que essa diferença é resultado de manipulação **intencional** dos gestores.

Por esta razão, torna-se relevante o estudo e análise dos resultados apresentados pelas empresas já que o aumento inesperado do resultado líquido de um ano para outro pode significar, de fato, uma melhoria na rentabilidade da empresa ou apenas uma contabilidade “agressiva” por parte dos gestores.

Martinez (2001, p. 17), oferece distinção elucidativa entre as duas modalidades:

Considerando que eventualmente o “gestor” possa tomar decisão de aumentar ou diminuir as acumulações [*accruals*] por motivos alheios à realidade do negócio, cria-se a necessidade didática de subdividir estas em: acumulações discricionárias (*discretionary accruals*) e acumulações não discricionárias (*non discretionary accruals*). Estas últimas seriam as exigidas de acordo com a realidade do negócio, e as primeiras seriam artificiais como único propósito “gerenciar” o resultado contábil.

Conforme Teoh *et al.* (1998, p. 67), os *accruals* não discricionários são *proxies* para o reconhecimento de *accruals* fora do controle de julgamento dos gestores e os *accruals* discricionários são *proxies* para o gerenciamento de resultados. Segundo Kothari (2001, p. 161), os *accruals* discricionários e o gerenciamento de resultados são usados como sinônimos na literatura.

3 Gerenciamento de resultados

Para Stolowy e Breton (2003), o tema gerenciamento de resultados é relevante e já vem sendo objeto de pesquisa em vários países como: Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Austrália, Finlândia e França. Esta relevância é devido ao impacto que este item tem sobre as demonstrações financeiras que influenciam os *stakeholders* nas suas tomadas de decisões.

Para Healy e Wahlen (1999, p. 368) o gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores usam do julgamento na elaboração dos relatórios financeiros e na estruturação das transações com o intuito de alterar os relatórios financeiros e não chamar ou chamar atenção de alguns *stakeholders* sobre o desempenho econômico-financeiro da empresa ou para influenciar os resultados de eventuais contratos que dependem dos números contábeis divulgados.

O gerenciamento de resultados contábeis, segundo Martinez (2001, p. 12), caracteriza-se fundamentalmente como “alteração proposital dos resultados contábeis (intencional), visando alcançar, atender uma motivação particular. A gestão ‘maneja’ artificialmente os resultados com propósitos bem definidos, que não são os de expressar a realidade latente do negócio”.

As razões que potencializam as práticas de gerenciamento de resultados envolvem aspectos éticos, sendo que as principais causas estão concentradas no impacto que podem ter os informes divulgados, sobre as decisões dos investidores na Bolsa de Valores.

O objetivo do gerenciamento de resultados então, está atrelado a motivação dos gestores e/ou diretores em influenciar as percepções dos *stakeholders* quanto às condições da empresa.

Mayoral (2000) classifica três distintos blocos de objetivos para a utilização do gerenciamento de resultados. Primeiro, o objetivo de melhorar a imagem da empresa por pressão dos investidores, interesses em determinadas políticas de dividendos, desejo de obter recursos externos, necessidade de capital ou interesse de remuneração vinculada aos lucros. O segundo grupo de objetivos seria de estabilizar os resultados da empresa no decorrer dos anos buscando: um reflexo positivo na cotação das ações, benefícios nas políticas de dividendos em razão de ganhos menos oscilantes, e/ou preferência externa por perfis de riscos reduzidos. O terceiro grupo seria influenciado pelo desejo de debilitar a imagem da empresa, visando pagar menos impostos, e/ou interesse na obtenção de subvenções condicionadas à situação que atravessa a empresa.

Schipper (1989, p. 92), conclui afirmando que:

Por “gerenciamento de resultados”, quero dar a entender “gerenciamento da divulgação” no sentido de uma intervenção proposital no processo de divulgação financeira externa, com a intenção de obter algum benefício particular (em oposição a, digamos, simplesmente facilitar a operação natural do processo).

No que tange a intenção de obter algum benefício particular, Schipper (1989, p. 92), está se referindo a uma ação deliberada no sentido de apresentar resultados de acordo com os interesses particulares, individuais dos preparadores das demonstrações contábeis e não a de promover a transparência de informações.

Contudo, deve-se ressaltar que o gerenciamento de resultados decorre do uso de instrumentos dentro da fronteira dos princípios contábeis geralmente aceitos e que as ações para influenciar os resultados tomados fora desses limites constituem fraude (BROWN, 1999).

4 Governança corporativa e gerenciamento de resultados

A pesquisa de Dechow e Skinner (2000, p. 248) estudou a relação existente entre gerenciamento de resultados e estruturas de governança corporativa. Concluindo que

empresas com deficiências de governança apresentam maior tendência à prática de gerenciamento de resultados.

Na opinião de Goulart (2007, p. 71) empresas com práticas agressivas de gerenciamento de resultados apresentam maior probabilidade de não terem comitês de auditoria nem conselho fiscal e o conselho de administração ser dominado por pessoas ligadas à empresa, como também, apresentarem um presidente que é o fundador da empresa e o fato de existir boas chances deste ocupar, cumulativamente, o cargo de presidente do conselho.

Os níveis de governança corporativa segundo Martinez (2001, p. 134), são meios alternativos que podem minimizar a prática de gerenciamento de resultados.

Como já discutido, a subjetividade existente na elaboração da informação contábil, problemas de assimetria informacional são encontrados na relação existente entre os agentes (preparadores das demonstrações contábeis) e os principais (investidores e acionistas). Esta assimetria é estabelecida a partir do momento em que o agente detentor de informações privilegiadas, em benefício próprio, decide escolher a forma como vai mostrá-la ao principal.

Este conflito que é descrito pela teoria da agência surgiu com a separação entre a propriedade e a gestão da empresa. O proprietário torna-se investidor, acionista ou proprietário dos recursos econômicos da empresa (principal), já a gestão fica a cargo dos gestores (agente), que administra os recursos aplicados pelo principal.

Martinez (2001, p. 134) declara que “em termos simples, a relação do Principal-Agente presume que o agente realizará algo pelo principal, recebendo em contraprestação uma compensação”. Nesta relação, o principal utiliza como instrumento de controle as auditorias independentes e a governança corporativa com o propósito de atestar a fidedignidade das demonstrações contábeis, estes meios servem para as partes contratantes mensurem e monitorarem a execução dos objetivos contratuais. Estes dois instrumentos de monitoração validam e preservam as relações contratuais se constituindo em um fator inibidor do gerenciamento de resultados.

Ainda segundo Martinez (2001, p. 135), a governança corporativa pode ser definida como o “conjunto de processos através dos quais os investidores minimizam custos de agenciamento, por meio da nomeação de conselho de administração (*board of directors*) que, por força dos estatutos das companhias, são encarregados de monitorar os desempenhos dos gestores”.

Para a Comissão de Valores Mobiliários CVM, governança corporativa é o “conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como: investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital”.

Para Lopes (2001, p. 123), o papel da contabilidade tem sido reconhecido desde os primeiros estudos em governança corporativa, sendo essencial tanto para o estabelecimento de contratos entre os agentes quanto como redutora de assimetria informacional.

Por isso, a governança corporativa utiliza os principais conceitos relacionados à contabilidade, tais como transparência (*disclosure*), equidade (*fairness*), prestação de contas (*accountability*) com o objetivo de solucionar os conflitos existentes entre os interesses dos *stakeholders*. Em consequência, as empresas se tornarão mais confiáveis ao divulgar informações oportunas para seus usuários internos e externos. As informações serão divulgadas a todos os interessados, sejam acionistas, empregados, fornecedores, clientes ou outros usuários interessados. Os agentes irão prestar contas de todos os atos praticados e serão responsáveis pela sustentabilidade ou perpetuidade da empresa.

Para a OECD (2004) os princípios da governança corporativa devem:

- ✓ promover mercados transparentes e eficientes em conformidade com as leis;
- ✓ proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas;
- ✓ assegurar tratamento equitativo de todos os acionistas, incluindo acionistas minoritários e estrangeiros;

- ✓ proteger o direito de outras partes interessadas;
- ✓ assegurar a divulgação oportuna, transparente e objetiva de todas as informações relevantes no que diz respeito a situação econômica da empresa; e
- ✓ assegurar um acompanhamento e fiscalização eficaz da gestão pelo conselho da administração.

A Bovespa contribuiu à aplicabilidade da governança corporativa no Brasil criando, como afirma o IBGC, os segmentos especiais de listagem destinados a empresas com padrões diferenciados de governança corporativa. Foram criados três segmentos diferenciados de governança: Nível 1 (N1), Nível 2 (N2) e Novo Mercado (NM).

As empresas aderem voluntariamente aos níveis de governança corporativa com o objetivo de serem destacadas no mercado de capitais. O objetivo é se apresentar aos investidores e valorizar a empresa pelo seu comprometimento, transparência e melhores práticas das governança corporativa. Os três níveis distintos têm um grau de exigência crescente na adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa.

Conforme Peixe (2003, p. 42), a vantagem para as empresas em aderir aos níveis de governança corporativa “é que deverão conseguir melhor precificação de suas ações, conseguindo com isto menores custos de captação”, baseado no pressuposto que investidores estão dispostos a pagar prêmios maiores para estas empresas, pois estas apresentam maior grau de transparência.

As empresas no N1 caracterizam-se, segundo o Peixe (2003, p. 45), por exigir práticas adicionais de liquidez das ações e *disclosure*. Segundo o autor estas empresas “comprometem-se principalmente com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária”. Enquanto as empresas do N2 tem por obrigação cumprir com práticas adicionais relativas aos direitos dos acionistas minoritários e conselho de administração, disponibilizar balanço anual conforme as normas USGAAP ou IAS, entre outras obrigações. O NM, por fim, diferencia-se do N2 pela exigência para emissão exclusiva de ações com direito a voto e já quanto à divulgação de informações, o NM deve publicar adicionalmente a Demonstração de Fluxo de Caixa, além de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais, entre outras exigências.

5 Procedimentos metodológicos

O delineamento da pesquisa caracterizou-se como estudo descritivo, em fontes primárias, com abordagem documental. De acordo com Cervo e Bervian (2002, p.66), pesquisa descritiva é a “a pesquisa que observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los”.

A pesquisa documental baseia-se em informações registradas que possam servir para consulta, estudo ou prova. A pesquisa inclui impressos, manuscritos, registros sem modificações, independentemente do período decorrido desde a primeira publicação. Sua ênfase está nas informações que ainda não receberam tratamento analítico ou não foram ainda organizadas, tais como relatórios de empresas, obras originais de qualquer natureza, entre outros (NBR, 6023, 2000).

A população deste estudo compreende as empresas categorizadas e denominadas pela Bovespa de Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, conforme tabela 1.

Tabela 1 – Quantidade de empresas por nível de governança

Níveis	Total	Amostra	Percentual
Nível 1	44	25	56,8%
Nível 2	19	6	31,6%
Novo Mercado	100	15	15,0%
Total	163	46	28,2%

Fonte: Dados de Pesquisa

Na amostra entraram as empresas da governança corporativa que divulgaram no sítio da Bovespa, no período de 2000 a 2007, as informações referentes ao Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e Notas Explicativas contendo discriminado o valor da depreciação e amortização, conforme tabela 1.

Além da acessibilidade das informações contábeis ter sido um fator limitador, as empresas cujo ramo de negócio fosse financeiro também foram excluídas do estudo porque seus processos de mensuração de *accruals* se diferenciam substancialmente das demais empresas e também por conterem diferenças muito relevantes na comparação com as demais companhias.

Quanto aos procedimentos sistemáticos para a descrição dos fenômenos, a pesquisa se desenvolveu num ambiente que preconizou a abordagem quantitativa. O método quantitativo, conforme Richardson e Peres (1989, p. 29) “caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações quanto no tratamento delas”. Desse modo, utilizou-se como suporte ferramental estatístico o *software* LHStat para implementação da análise de regressão múltipla.

A pesquisa caracteriza-se como um estudo longitudinal, visto que o período de análise compreende oito anos, iniciando no exercício de 2000 até 2007. Hair Jr. et al. (2005, p. 88) enfatizam que estudos longitudinais “exigem que os dados sejam coletados das mesmas unidades de amostra em diversos pontos do tempo. Os dados representam uma série temporal de observações. Os dados longitudinais permitem mapear elementos administrativos de modo que se possam observar as tendências.”

Com base no objetivo desta pesquisa, foram coletados os dados requeridos para cálculo do modelo de Kang e Silvaramkrishnan (1999) para detectar os *accruals* discricionários, em seguida foram calculados os *accruals* totais (variável dependente) e as variáveis δ_1 , δ_2 e δ_3 (independentes), empresa por empresa e para cada ano estudado.

Com estes dados foram agrupadas as empresas por níveis de governança e, por meio do *software* LHStat, foi aplicada a análise de regressão múltipla sobre os dados de todas as empresas de um nível de governança específico para obtenção dos coeficientes da regressão que, em seguida, foram utilizados para projeção dos ***accruals totais esperados*** de cada empresa. A diferença do *accrual* total (calculado) e a projeção (fruto da aplicação da análise de regressão) resulta no *accrual* discricionário (erro).

De posse dos *accruals* discricionários por empresa, calculou-se a média dos *accruals* discricionários por períodos ano e nível de governança. Por fim, avaliou-se o comportamento das empresas nos diferentes níveis ao redor do resultado zero (MARTINEZ, 2001) As empresas foram classificadas de acordo com o lucro líquido (dividido pelo ativo total) enquadrando-as em quatro subgrupos entre -13% e 13% (-13,5% a -6,75%; -6,75% a 0%; 0% a 6,75%; e 6,75% a 13,5%).

6 Análise dos dados coletados

Conforme Goulart (2007, p. 65), são identificadas três procedimentos metodológicos para estudos empíricos na área de gerenciamento de resultados:

- ✓ distribuição de frequências (histogramas);
- ✓ análise de *accruals* específicos; e
- ✓ análise de *accruals* agregados (*total accruals*), com vista à estimação de *accruals* discricionários.

Este estudo utiliza o terceiro procedimento metodológico, *accruals* totais, para estimar o que é componente discricionário (sujeito à interferência do gestor) e o que não é discricionário (receitas e despesas reconhecidas independentemente de análise subjetiva do gestor).

Há diferentes metodologias que procuram identificar o componente discricionário no resultado contábil, partindo dos *accruals* totais.

Para Dechow, Sloan e Sweeney (1995), Kang e Sivaramakrishnan (1995), Martinez (2001), Pae (2005), Roychowdhury (2006), os *accruals* totais são encontrados pela diferença entre a variação do ativo circulante (menos as disponibilidades) e a variação do passivo circulante (diminuída da variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo). Já os *accruals* discricionários são estimados pela diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não-discricionários (PAULO E MARTINS, 2008, p. 3).

A importância da estimação do componente discricionário reside no fato de que os *accruals* discricionários (AD) são definidos como indicativo (*proxy*) do grau de gerenciamento de resultados. Considerando a magnitude e a representatividade dos AD, pode-se inferir se a empresa está ou não praticando gerenciamento de resultados (GOULART, 2007, p. 68).

Dessa forma, diversos modelos foram criados com o intuito de produzir estimativas dos AD. Segundo Lopes *et al.* (2007, p. 7), a estimativa do AD com precisão é um grande desafio. De acordo com McNichols e Wilson (1989, p. 2), uma das dificuldades de modelagem refere-se ao fato de que o componente não discricionário pode ser grande em relação à parcela discricionária, situação em que a *proxy* de gerenciamento de resultados pode ser falha e não se apresentar como estatisticamente significativa.

Considerando esta dificuldade, foram criados vários modelos, dentre os quais se destacam: Healy (1985), DeAngelo (1986), Jones (1991), Jones modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e o modelo de Kang e Sivaramkrishnan (1995) conhecido como KS.

Na opinião de Martinez (2001), no contexto brasileiro, o modelo KS representa avanço sobre os demais modelos. Os autores Thomas e Zhang (2000) revisaram seis diferentes modelos para detectar o AD e chegaram à conclusão que somente o modelo de Kang e Sivaramkrishnan (1995) se ajusta melhor aos dados.

Por esta razão foi utilizado neste estudo o modelo KS para detectar gerenciamento de resultados nos níveis de governança corporativa das empresas brasileiras.

No modelo KS os *accruals* não-discricionários são estimados por meio da fórmula 1.

$$AT_{it} = \phi_0 + \phi_1 [\delta_1 REC_{it}] + \phi_2 [\delta_2 Desp_{it}] + \phi_3 [\delta_3 A.Per_{it}] + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Sendo:

AT_{it} = *accruals* totais da empresa *i* no período *t* medidos em termos de ativos totais do período anterior para torná-los estacionários. Estes se compõem da variação do Capital de Giro Líquido (CGL) menos a Depreciação e Amortização no período *t* sendo que no CGL devem ser tiradas as disponibilidades, créditos tributários, financiamentos de curto prazo e provisão para impostos a pagar;

REC_{it} = receitas líquidas da empresa *i* no período *t* (excluída a tributação sobre faturamento) medidas em termos de ativos totais do período anterior para torná-las estacionárias;

$Desp_{it}$ = custos e despesas operacionais da empresa *i* no período *t* antes da depreciação e amortização, medidos em termos de ativos totais do período anterior para torná-los estacionários;

$A.Per_{it}$ = ativo permanente (investimentos, ativo imobilizado e diferido) da empresa *i* no período *t*, medido em termos de ativos totais do período anterior para torná-lo estacionário;

δ_1 = $CR_{i,t-1} / Rec_{i,t-1}$, onde CR são as Contas a Receber da empresa *i* no período de *t* - 1;

δ_2	= (CGL - CR _{it}) / Des _{pi, t-1} ;
δ_3	= DEPR _{i,t-1} / A.Per _{i, t-1} ;
DEPR _{i,t-1}	= montante das despesas com depreciação e amortização da empresa <i>i</i> no período de <i>t</i> - 1;
ϕ_0, ϕ_1, ϕ_2 e ϕ_3	= coeficientes estimados da regressão pela fórmula 1;
ε_{it}	= erro de regressão (resíduo).

Para estimar os *accruals* discricionários, segundo Dechow et al. (1995) e Pae (2002, p. 9), subtraem-se dos *accruals* totais os *accruals* não-discricionários.

Segundo Kang e Sivaramkrishnan (1995), o modelo utiliza as principais contas de resultados como regressores na sua formulação, buscando minimizar problemas de variáveis omitidas, além de trabalhar com as variações das contas do balanço patrimonial, em determinado exercício contábil, evitando-se desse modo o indesejável problema de comparar valores em moeda de diferentes períodos, para estimar os *accruals* discricionários, pois as suas mudanças são decorrentes da própria dinâmica do regime de competência.

Implementando o modelo KS, procura-se identificar por meio da estimativa dos *accruals* discricionários, se o aumento do nível de governança corporativa influencia no grau de gerenciamento de resultados.

Na tabela 1 são apresentadas as médias de *accruals* discricionários, ano a ano relacionados aos diferentes níveis de governança corporativa.

A análise dos sete períodos permite afirmar que os três níveis de governança não têm uma tendência ou uma linha evolutiva específica. Ou seja, não se pode asseverar por meio da tabela 1 que os níveis de governança no decorrer dos anos estão reduzindo ou aumentando o gerenciamento de resultados nas demonstrações contábeis. O que se pode, contudo observar, é que nos anos de 2003 a 2007 as empresas do N2 se destacam no gerenciamento de resultados.

Tabela 2: Média de Gerenciamento de Resultados ano a ano

Nível de Governança	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Média AD
N1	-0,0016	0,0017	-0,0019	-0,0019	-0,0004	-0,0032	-0,0011	-0,0012
N2	0,0079	0,0016	-0,0204	0,0189	0,0490	-0,0963	0,0284	-0,0016
NM	-0,0031	0,0093	-0,0002	-0,0133	0,0021	-0,0014	-0,0010	-0,0011
Média AD	0,0011	0,0042	-0,0075	0,0013	0,0169	-0,0336	0,0088	-0,0013

Fonte: Dados da Pesquisa.

O ano em que ocorreu maior gerenciamento médio de resultados foi o ano de 2006. Isto principalmente pela participação do N2 de governança, que alcançou -0,0963 de *accruals* discricionários. No mesmo ano destaca-se também a maior média de lucratividade dos sete anos pesquisados no N2 com R\$ 182.484 milhões.

De acordo com a tabela 2, todos os níveis de governança gerenciam resultados, contudo não se comprova a hipótese de que níveis maiores de governança gerenciam menos seus resultados. A média de AD do NM é a menor de todos, contudo a média de AD do N2 supera a média do N1.

Contudo, deve-se levar em consideração que foram realizados testes de comparação entre médias e o resultado foi que as médias não são estatisticamente diferentes. O que também, em última análise, reprovava a hipótese testada por este artigo.

O teste foi realizado com comparação de médias por dados emparelhados por meio do *software* LHStat. Os resultados alcançados pelo teste de comparação de médias revelam que, com um nível de significância de 95%, não existe diferença entre as médias, ou seja, as médias de gerenciamento de resultados nos níveis de governança não são estatisticamente diferentes.

Como análise complementar, como declarado anteriormente, dividiu-se as empresas dos níveis de governança em quatro grupos diferentes, dois grupos com lucratividade (lucro líquido dividido pelo ativo total) abaixo de 0% e dois grupos acima de 0%, permitindo, desta forma, serem comparadas as médias de *accruals* discricionários nestes grupos, bem como a quantidade de empresas com AD positivos e negativos.

A tabela 3 mostra a média de *accruals* discricionários do N1. Não ocorreram empresas no nível mais negativo de lucratividade (-13,5% a -6,75%). O AD mais elevado encontra-se nas empresas com menor lucratividade do grupo, o que sugere a existência de empresas neste grupo que dispõem maior esforço no “gerenciamento” dos resultados no intuito de reduzir a apresentação de prejuízos.

Tabela 3 – AD positivo e negativo e número de empresas por lucro/ativo total no N1

	-13,5% < LL/At < -6,75%	-6,75% < LL/At < 0%	0% < LL/At < 6,75%	6,75% < LL/At < 13,5%
A.D. Positiva	--	1	4	7
A.D. Negativa	--	1	8	4
A.D. Média	--	0,0212	-0,0150	0,0098

Fonte: Dados da Pesquisa.

Contudo, percebe-se que no primeiro grupo de lucratividade positiva, o maior número de empresas encontram-se com AD negativo, ou seja, “gerenciam” o resultado no intuito de apresentar uma menor lucratividade. No grupo mais lucrativo a ordem se inverte, temos o maior número de empresas com AD positivo, o que sugere o “gerenciamento” de resultado num esforço de aumentar o lucro.

A mesma análise aplicada ao N2 de governança corporativa, conforme tabela 4, apresenta comportamento semelhante no primeiro grupo de lucratividade positiva, a maioria das empresas possui AD negativo como no N1.

Tabela 4 – AD positivo e negativo e número de empresas por lucro/ativo total no N2

	-13,5% < LL/At < -6,75%	-6,75% < LL/At < 0%	0% < LL/At < 6,75%	6,75% < LL/At < 13,5%
A.D. Positiva	1	--	1	0
A.D. Negativa	0	--	3	1
A.D. Média	0,0050	--	-0,0019	-0,0066

Fonte: Dados da Pesquisa.

No NM, demonstrado na tabela 5, o mesmo comportamento na forma de gerenciamento dos resultados discutidos no N1 e N2. O que sugere que não há diferença de atitudes de “gerenciamento” de resultados em virtude do grau de governança corporativa na qual a empresa se encontra.

Tabela 5 – AD positivo e negativo e número de empresas por lucro/ativo total no NM

	-13,5% < LL/At < -6,75%	-6,75% < LL/At < 0%	0% < LL/At < 6,75%	6,75% < LL/At < 13,5%
A.D. Positiva	--	1	2	3
A.D. Negativa	--	1	5	2
A.D. Média	--	-0,0028	-0,0082	0,0096

Fonte: Dados da Pesquisa.

Apesar de apresentar a menor média de gerenciamento de resultados nos sete anos pesquisados o NM não dá sinais de diferenciação no gerenciamento de resultados nem no primeiro grupo de lucratividade positiva nem no segundo comparando-o com os resultados apresentados no N1 e N2.

7 Conclusões

Para se chegar aos resultados encontrados, optou-se por uma pesquisa descritiva, com fontes primárias, abordagem documental, com todas as empresas constantes dos níveis de governança corporativa da Bovespa: Nível 1, Nível 2, e Novo Mercado, num total de 163 empresas, a amostra final foi de 46 empresas que possuíam todas as informações necessárias para os cálculos.

Escolheu-se o modelo desenvolvido por Kang e Sivaramkrishnan (1999) conhecido como KS e utilizaram-se análises estatísticas com o fim de encontrar o nível de gerenciamento de resultados.

O propósito de analisar empiricamente a relação existente entre o gerenciamento de resultados e os diferentes níveis de governança corporativa possibilitou apenas sugerir que as exigências da Bovespa do NM influenciam no menor grau de *accruals* discricionários.

Contudo, os resultados apresentados não permitem a confirmação de que um maior nível de governança significa, necessariamente, um menor grau de gerenciamento de resultado.

As afirmações apresentadas por Dechow et al. (1996), Martinez (2001) e Goulart (2007) ao defenderem que as empresas com deficiências de governança apresentam maior tendência a práticas de gerenciamento de resultados também não pôde ser comprovada nesta pesquisa. Tanto pelo maior AD por parte das empresas do N2 em relação ao N1 quanto pelo fato do teste de comparação de médias aplicado sobre os resultados obtidos pelo modelo KS nas empresas categorizadas nos diferentes níveis de governança, não se mostraram estatisticamente diferentes.

Os resultados também permitem concluir que o comportamento das empresas no gerenciamento dos lucros é semelhante entre os diferentes níveis de governança, em especial, naquelas que se encontram nos dois grupos de lucratividade positiva descritos neste estudo. Isto também sugere que o nível de governança não interfere em tal comportamento dos gestores.

Referências

ALBRECHT, Steve. Fraud Examination. Editora Thomson, 2003.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. NBR 6023: Informação e documentação – referências – elaboração. São Paulo: ABNT, 2000.

BEUREN, I. M. ; COLAUTO, Romualdo Douglas . Um estudo sobre a influência de *accruals* na correlação entre o lucro contábil e a variação do capital circulante líquido de empresas. RAC. Revista de Administração Contemporânea, Curitiba/PR, v. 10, n. 2, p. 95-116, 2006.

Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>> Acesso em: 16 de jun. 2008.

BROW, P. R. Earnings Management: A subtle (and troublesome) twist to earnings quality. Journal of Financial Statement Analysis, Vol. 4(2), p. 62-63, 1999.

CARDOSO, R. L. Governança Corporativa ou Gerenciamento de Resultados? **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, n. 150, p. 18-37, jan./mar. 2004.

COSTA, F. M. ; ALMEIDA, J. E. F. de ; FARIA, L. H. L. ; BRANDÃO, M. M. Earnings Management no Brasil: **Grupos Estratégicos como Nova Variável Explicatória**. In:

Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2006, São Paulo. Anais do 6º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2006.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Recomendações da CVM sobre governança corporativa. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: maio de 2008.

DECHOW, P. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 18, nº. 1, Jul. 1994, p. 3-42.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The accounting Review**. Sarasota, 70 (2), p. 193-225, 1995.

DECHOW, P. M.; SKINNER, D. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners and regulators. *Accounting Horizons*, Sarasota, v. 14, n.2, p. 235-250; 2000.

FUJI, A. H.; CARVALHO, L. N. G. de. Earnings management no contexto bancário brasileiro. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 5., São Paulo, 2005.

GLAUTIER, M. W. E. & UNDERDOWN, B. Accounting theory and practice. 5th ed. Great Britain – London: Pitman Publishing Limited, 1976.

GOULART, A. M. C. Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2007.

HAIR, JR. J. F.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. Fundamentos de métodos de pesquisa em administração. Porto Alegre: Bookman, 2005.

Healy P.M. e Wahlen J.M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, Vol. 13 (4), p. 365-383, 1999.

HEALY, P. M. The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 7, p. 85-107. 1985.

HENDRIKSEN, E. S., BREDA, M. Van. Teoria da contabilidade. São Paulo: **Atlas**, 1999.

HORNGREN, C. T., SUNDEM, G. L., ELLIOTT, J. A. e PHILBRICK, D. Introduction to Financial Accounting. New York: John Wiley and Sons, 9a. edição, 2005.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). Disponível em: <<http://www.ibgc.org>> Acesso em: maio de 2008.

IUDÍCIBUS, S. LOPES, A. B. Teoria Avançada da Contabilidade. São Paulo: Atlas, 2004.

KANG, Sok-Hyon.; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, Oxford, v. 33, n.2, p.353-367, autumn 1995.

KOTHARI, S. P. Capital Markets Research in Accounting. *Journal of Accounting Research*, p. 105-231, 2001.

KRAEMER, M. E. P. A maquiagem das demonstrações contábeis com a contabilidade criativa. Instituto de Contabilidade do Brasil, São Paulo - SP, 2007.

LOPES, A. B. A informação contábil e o mercado de capitais. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

LOPES, Alexsandro B. A Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais: O Modelo de OHLSON aplicado à BOVESPA. Tese 2001. (Doutorado em Controladoria e Contabilidade). Departamento de Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.

LOPES, A. B. ; TUKAMOTO, Y. ; GALDI, F. C. Earnings management and cross listing in Brazil.. In: Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT), Gramado, 2007.

LUSTOSA, P. R. B. ; SANTOS, Ariovaldo dos . Importância Relativa do Ajuste no Fluxo de Caixa das Operações para o Mercado de Capitais Brasileiro. In: VI Congresso USP de Contabilidade, 2006, São Paulo (SP). Anais do VI Congresso USP de Contabilidade, 2006.

McNICHOLS, M. & WILSON, P. Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. *Journal of Accounting Research*, v.26, Supplement, 1988.

MALACRIDA, M. J. C. ; YAMAMOTO, M. M. Governança Corporativa: Nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. In: XXIX Encontro Nacional de Pós-Graduação em Administração, 2005, Brasília, 2005.

MARTINEZ, A. L. ; RAMOS, Gisele Martins. GOVERNANÇA CORPORATIVA E EARNINGS MANAGEMENT. **ENANPAD**, Salvador, 2006.

MARTINEZ, A. L. **“Gerenciamento” dos Resultados Contábeis**: Estudo Empírico das Companhias Abertas Brasileiras. **USP**, São Paulo, 2001.

MAYORAL, J. M. Los limites de la información financiera. Artigo apresentado na Universidade de Extremadura. Espanha, 2000.

Murcia, Fernando Dal-Ri. **Relevância dos Red Flags na Detecção do Risco de Fraudes nas Demonstrações Contábeis**: a percepção de auditores independentes brasileiros. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2007.

OECD. Organization for Economic Co-operation and Development, 1999. OECD Principles of Corporate Governance. OECD, Paris.

PARK, Y. W.; SHIN H. H. Board composition and Earnings Management in Canada. **Journal of Corporate Finance**, Vol. 10, p. 431-457, 2004.

PEIXE, Franciane, Cristina Darós. Novo mercado: obstáculos e atrativos para as empresas do nível 1 de governança corporativa. São Paulo: FEA/USP, 2003.

RICHARDSON, R. J.; PERES, J. A. de S. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. 2. ed. São Paulo: **Atlas**, 1989.

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

SILVERSTONE, Howard; SCHEETZ, Michael. *Forensic Accounting and Fraud Investigation for Non-Experts*. Editora Wiley, 2004.

STOLOWY, H.; BRETON, G. Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework. **Review of Accounting and Finance**, Vol. 3, p. 5-65, 2004.

TEOH, S. H.; WELCH, I. & WONG, T. J. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50, 1998.

THOMAS, J., ZHANG, X. J. Identifying Unexpected Accruals: a comparison of current approaches. *Journal of Accounting and Public Policy*. New York, 19 (4/5), 2000.

WATTS, R. e LEFTWICH, R. The Time-Series Properties of Annual Accounting Earnings. *Journal of Accounting Research*, Autumn, 1977, 253-271.

ZENDERSKY, Humberto Carlos. *Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil – 2000 a 2004*. Brasília: **UnB**, 2005.