

## MINIMIZANDO A VARIABILIDADE DOS RESULTADOS CONTÁBEIS: ESTUDO EMPÍRICO DO *INCOME SMOOTHING* NO BRASIL

**Antonio Lopo Martinez**

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP

Professor da Fundação Visconde de Cairú

Av. Centenário, 2883, Sala 504, Victoria Center

Salvador / BA - CEP 40155-150

E-mail: lopo@cairu.br

Tel/Fax: (71) 3263 0956

### RESUMO

Este artigo investiga se as companhias abertas brasileiras gerenciam os seus resultados com o propósito de reduzir a sua variabilidade. O período investigado foi de 1995 a 1999 e os dados foram coletados do sistema Economática. Empiricamente, controlaram-se os efeitos de algumas contas específicas, apurando os impactos delas sobre a variabilidade dos resultados: despesas de depreciação, provisão para devedores duvidosos e resultados não operacionais são exemplos de elementos monitorados. O estudo apontou que, no momento de decidir pelo montante de despesas a serem reconhecidas, a preocupação com a redução da variabilidade dos resultados é um fator condicionante. Em face dessas observações, cuidados devem ser tomados quando se analisam os métodos de alocação de custos adotados, pois eles podem estar sendo estrategicamente definidos para influenciar o resultado contábil.

Palavras-chave: Gerenciamento. Resultados contábeis. Companhias abertas brasileiras.

### ABSTRACT

This research has investigated whether Brazilian open companies manage their results with the purpose of reducing their variability. The data encompassing the period from 1995 to 1999 were collected from the Economática system. Some specific accounts' effects were empirically controlled, verifying their impacts on the variability of results: depreciation expenses, provision for doubtful debtors and non-operational results are examples of monitored elements. The study has pointed out that, at the moment of deciding on expenses amount to be recognized, the concern with the reduction of variability of results is a conditioning factor. Taking these observations into account, one should be careful when analyzing adopted cost allocation methods, because they can be strategically defined to influence the accounting result.

Keywords: Management. Accounting results. Brazilian open companies.

### 1 INTRODUÇÃO

A literatura internacional tem oferecido vários motivos capazes de incentivar os administradores das empresas a gerenciar seus resultados contábeis. Este artigo pretende demonstrar que as empresas brasileiras manejam os seus resultados de modo a reduzir sua variabilidade. Em termos práticos, pretende-se analisar se se verifica empiricamente, no Brasil, o que é conhecido internacionalmente como *Income Smoothing*.

*Income Smoothing* nada mais é que o processo de manipular o perfil temporal dos lucros de modo a fazer com que estes sejam reportados em seqüência menos variável. Portanto, o comportamento *smoothing* é definido como o esforço intencional de reduzir as flutuações nos lucros reportados.

Para efeito deste trabalho, gerenciamento dos resultados contábeis é equivalente a *earnings management*, caracterizando-se fundamentalmente como alteração proposital dos resultados contábeis (intencional), visando atender motivação particular. A gestão maneja artificialmente os resultados com propósitos bem definidos, que não são os de expressar a realidade latente no negócio.

É crucial entender que gerenciamento dos resultados contábeis não é necessariamente fraude contábil, ou seja, opera-se dentro dos limites do que prescreve a legislação contábil. Entretanto, nos pontos em que as normas contábeis facultam certa discricionariedade para o gerente, este realiza suas escolhas não em função do que dita a realidade concreta dos negócios, mas em função de outros incentivos, que o levam a desejar reportar um resultado distinto.

O artigo inicia, logo após a introdução, com a realização de uma breve revisão de literatura sobre *earnings management*. Em seguida, faz a discussão da hipótese de pesquisa e a exposição das metodologias de análise. O trabalho é concluído com a discussão dos resultados, bem como a apreciação de potenciais implicações para investidores, agentes normativos e auditores.

## 2 GERENCIAMENTO DOS RESULTADOS CONTÁBEIS

Impulsionado com o discurso do Presidente da SEC Americana, Arthur Levitt, intitulado *The 'Numbers Game'* em 1998, o tema *earnings management* tem sido amplamente discutido na imprensa especializada e no meio acadêmico internacional. Um olhar panorâmico sobre a literatura acadêmica em contabilidade proporcionará a impressão de que o gerenciamento dos resultados contábeis é área crítica do estudo contábil contemporâneo.

Segundo McNichols (2000), nos *top journals* em contabilidade, tais como *The Accounting Review*, *Journal of Accounting and Economics* e *Journal of Accounting Research*, foram publicados, de 1995 a 2000, mais de 35 artigos que lidam diretamente com o tópico. Outra referência da relevância do tema é a quantidade de revisões da literatura (*surveys*) que têm sido publicadas, tais como: Schipper (1989), Healy e Wahlen (1999), Dechow e Skinner (2000) e Collingwood (2001).

Em obra recentemente editada, McKee (2005) identifica algumas técnicas populares de *earnings management*, entre as quais se destacam:

- a) *Target Earnings* - gerenciamento dos resultados contábeis para aumentar ou diminuir os lucros. Os resultados são gerenciados de modo a atingir determinadas metas de referência, que podem ser acima ou abaixo do resultado do período;
- b) *Income Smoothing* - gerenciamento dos resultados contábeis para reduzir a variabilidade (*Income Smoothing*). O propósito é manter os resultados em determinado patamar e evitar sua excessiva flutuação;
- c) *Big Bath Accounting* - gerenciamento dos resultados contábeis para reduzir lucros correntes em prol de lucros futuros. As empresas gerenciam os seus resultados correntes piorando-os, tendo como propósito ter melhores resultados no futuro;
- d) *Cookie Jar Reserve* - gerenciamento de resultados buscando criar reservas, para aumentar resultados no futuro. Constituem-se provisões altas no presente de despesas

que não irão se materializar, revertendo-se as revendo-as no futuro, no momento oportuno.

Apesar dos vários possíveis incentivos para o gerenciamento de resultados contábeis, pode-se classificá-los conforme a motivação subjacente. O Quadro 1 relaciona algumas possíveis condições e situações que motivariam o gerenciamento de resultados.

| CONDIÇÕES   | INCENTIVOS   |
|---|--|
| 1) O lucro está um pouco abaixo do consenso de previsão dos analistas de mercado.                                 | Evitar uma possível queda no preço da ação.  |
| 2) Uma firma está se preparando para uma colocação inicial de ações.  | Apresentar a melhor situação econômico-financeira possível, objetivando maximizar o preço das ações emitidas.  |
| 3) Uma firma é um alvo potencial de atenção política adversa, devido ao seu porte ou ramo de atividade, ou ambos. | Minimizar custos políticos, evitando o que poderia ser considerado como lucros excessivos.   |
| 4) Uma firma está prestes a violar uma cláusula financeira em um contrato de crédito ou de dívida.                | Evitar os efeitos adversos como: aumento da taxa de juros, uma exigência de garantia exigida pelo credor ou vencimento imediato da dívida.                               |
| 5) O lucro apresenta uma volatilidade oriunda de uma série de eventos não recorrentes.                            | Reduzir a volatilidade dos lucros para que a firma não tenha um aumento de risco, o que pode afetar o seu valor.   |
| 6) Mudança na alta administração da firma.  | Reconhecer grandes baixas contábeis imediatamente após a posse do novo gestor, responsabilizando a antiga administração e, ainda, reconhecendo lucros maiores no futuro. |

### Quadro 1 – Condições e incentivos para gerenciamento de resultados

Fonte: adaptado de Comiskey e Mulford (2002, p. 61).

A produção científica no Brasil em *Earnings Management*, quando comparada à internacional, é ainda embrionária. A explicação pode ser encontrada em algumas particularidades do ambiente contábil, tais como a orientação para o Fisco e a pequena expressividade do Mercado de Capitais. Entre as pesquisas nacionais, cabe mencionar as que constam no Quadro 2.

|                          |   |
|--------------------------|---|
| Martinez (2001)          | Primeiro estudo empírico sobre o tema no Brasil, demonstrando que as companhias abertas brasileiras gerenciam os seus resultados como resposta a estímulos do mercado de capitais;        |
| Santos e Grateron (2003) | Revisão bibliográfica contemplando especialmente as pesquisas européias. Elucida conceitos e identifica o gerenciamento de resultados como uma das modalidades de Contabilidade Criativa; |
| Cardoso (2004)           | <i>Survey</i> contrastando a governança corporativa e o gerenciamento de resultados, demonstrando a interdependência dos conceitos;   |
| Tukamoto (2004)          | Estudo empírico sobre o gerenciamento de resultados tendo como enfoque a comparação entre as companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs e não emissoras de ADRs;                    |
| Fuji (2004)              | Foco no estudo do gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras mediante o uso das provisões de devedores duvidosos;                                       |
| Zendersky (2005)         | Retomada do tópico apresentado por FUJI (2004), apresentando novas evidências do uso discricionário de provisões para as operações de crédito pelas Instituições Financeiras.             |

### Quadro 2 – Pesquisas em *earnings management* no Brasil

Fonte: elaborado pelo autor.

Dentre as pesquisas realizadas no Brasil, nota-se que algumas não são conclusivas e outras que proporcionam revelações que não podem ser ignoradas. Em suma, a emergência do tema e os escândalos contábeis contemporâneos revelam ser esta uma área promissora para futuros estudos.

### **3 HIPÓTESE DA PESQUISA: *INCOME SMOOTHING* NO BRASIL**

Diversos podem ser os motivos que levariam uma empresa a gerenciar os resultados contábeis de modo a reduzir a variabilidade. Alguns autores argumentam que a prática da redução da flutuação dos lucros (*income smoothing*) é benéfica para as firmas porque reduz o custo do capital de terceiros (TRUEMAN; TILMAN 1988). Por sua vez, Moyer e Shevlin (1995) argumentam que a pequena variabilidade dos resultados reduziria o risco sistemático da particular ação, em face da queda na co-variância entre os retornos da firma e os retornos do mercado.

Na verdade, justifica-se a redução da variabilidade dos lucros, na medida em que se oferece aos investidores visão mais estável dos fluxos de resultados, reduzindo para estes a percepção de riscos. O bom senso indica que os investidores não gostam de surpresas (salvo os especuladores) e empresa que apresenta resultados que oscilam demasiado pode representar alto risco, tornando-se menos interessante para a maioria dos investidores. Nesse sentido, conforme Zendersky (2005):

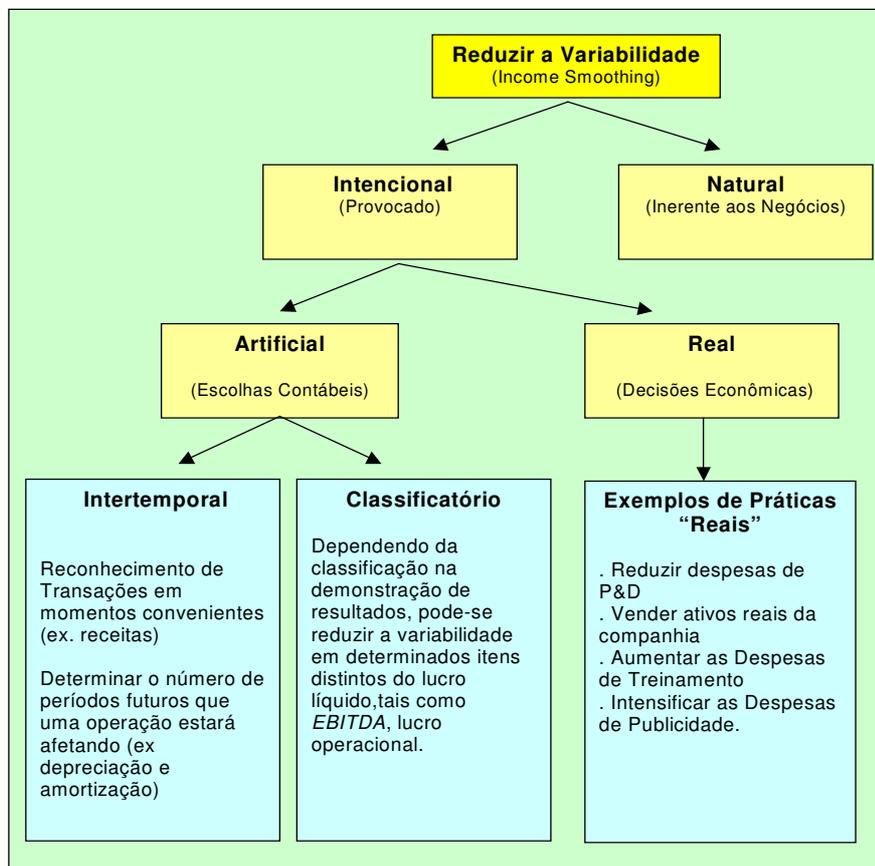
Os investidores e os credores percebem a dispersão dos resultados das empresas como medida de risco. Assim, as empresas que possuem menor variação nos seus resultados tendem a atrair mais investidores, bem como obter empréstimos a custos mais baixos. Essa percepção do mercado pode incentivar os gestores a tornar o resultado menos volátil, suavizando o seu fluxo de crescimento.

Na literatura internacional, já é pacífico que a prática de *income smoothing* cria valor. Nessa linha Hunt et al. (2000) e Thomas e Zhang (2002), utilizando metodologias diferentes, apresentam resultados que sugerem que a suavização dos resultados está associada com maior valoração para a ação.

Com base no que foi exposto, formula-se a seguinte hipótese de pesquisa :

|   |
|---|
| H1: As Cias. Abertas brasileiras gerenciam os seus resultados contábeis para reduzir a sua variabilidade ( <i>Income Smoothing Hypothesis</i> ) |
|---|

A redução da variabilidade dos resultados poderá ser obtida de diversas maneiras, conforme se depreende da Figura 1.



**Figura 1 – Maneiras de reduzir a variabilidade (*income smoothing*)**

Fonte: elaborada pelo autor.

Pelas operações normais da empresa, esta deverá ter perfil de lucros equilibrados, particularmente quando o negócio atinge a maturidade (assim haveria tendência natural ao *income smoothing*). Fora esse fator natural, a variabilidade dos lucros pode ser reduzida por decisões econômicas ou escolhas contábeis (artificiais). A empresa pode tomar decisões concretas no sentido de reduzir a variabilidade, tais como aumentar ou reduzir o montante de despesas em pesquisa e desenvolvimento.

As escolhas contábeis podem ser divididas em dois grupos: 1) aquelas vinculadas ao momento de reconhecimento de receitas e despesas; 2) aquelas vinculadas à classificação dentre as contas de resultado. Este trabalho pretende mostrar que a gestão das companhias brasileiras, em termos práticos, efetivamente toma medidas contábeis no sentido de reduzir a flutuação de seus lucros.

#### 4 METODOLOGIA EMPÍRICA DA PESQUISA

Nesta seção do trabalho, abordam-se os modelos estatísticos adotados no estudo, as contas contábeis consideradas e o resultado da aplicação dos modelos matemáticos nas referidas contas.

#### 4.1 Modelos estatísticos

Para diagnosticar a presença de *income smoothing*, foi analisado o comportamento de contas contábeis específicas, com o fim de se apurar como algumas oscilam em comparação a uma variável que foi selecionada como sucedâneo (*proxie*) para estimar o grau de variabilidade. A metodologia adotada aproxima-se da abordagem usada por Bartov (1993), originalmente aplicada para verificar se haveria alguma correlação entre a venda de ativos fixos e o gerenciamento de resultados. Porém, dela distancia-se ao utilizar variáveis completamente distintas. Salvo melhor juízo, não se encontra na literatura qualquer trabalho que tenha analisado essas variáveis isoladamente de modo semelhante ao proposto nesta pesquisa.

Como dados da pesquisa consideraram-se as seguintes contas contábeis específicas: 1) Despesas com Provisão para Devedores Duvidosos; 2) Despesas de Depreciação; 3) Receitas Não-operacionais.

Para cada conta é aplicado um modelo econométrico capaz de mostrar seu comportamento a partir de variáveis explicativas, mediante as quais serão testadas as hipóteses formuladas. As variáveis explicativas usadas nas regressões foram: 1) VLL – Variação do Lucro Líquido excluído o efeito contábil da variável em análise; 2) [Exigt/At] – Exigibilidade de longo prazo em termos dos ativos totais.

O fator chave a ser monitorado é o coeficiente que precede a VLL (Variação do Lucro Líquido). Esse indicador mensura a associação do VLL com a variável dependente, sendo importante verificar o seu sinal e significância estatística.

Adicionalmente, incorpora-se nos modelos uma variável relativa ao grau de endividamento, por entender ser este um aspecto importante para definição das escolhas contábeis. Segundo Watts e Zimmerman (1986), as escolhas contábeis podem, em certa medida, ser explicadas por aspectos contratuais. Uma das relações contratuais que ocorre no contexto das empresas é aquela entre os acionistas e os credores. É do conhecimento geral que os contratos de financiamento/endividamento são estruturados de modo a fazer com que os interesses dos acionistas sejam alinhados com os interesses dos credores. Em termos práticos, quando se endivida, a empresa traz para si algumas restrições, que serão tanto maiores quanto pior for o seu desempenho financeiro.

A base de dados para a pesquisa foi o Economática, estando o período de estudo concentrado entre 1995 e 1999. A seleção das empresas foi baseada na disponibilidade no sistema, sendo excluídas apenas as instituições financeiras. Portanto, desde que disponíveis os dados relativos a uma empresa, ela era incorporada ao estudo.

#### 4.2 Dados da pesquisa

A seguir, discutem-se detalhes metodológicos das três contas contábeis utilizadas na aplicação do modelo matemático.

##### 4.2.1 Despesas para Provisão de Devedores Duvidosos

A principal variável explicativa das despesas de provisão para devedores duvidosos é o montante de contas a receber. O montante que será provisionado para se prevenir contra clientes duvidosos dependerá da qualidade e do montante de crédito oferecido. Na perspectiva de gerenciamento dos resultados contábeis, acredita-se que a variação do lucro líquido em relação a períodos anteriores e o endividamento serão cruciais para a definição do montante que será provisionado pelas empresas.

Portanto, para testar essas hipóteses, foi realizada a regressão do modelo:

$$\text{DespDevDuv}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{VLL} + \alpha_2 [\text{Exig}/\text{A}_t] + \alpha_3 \text{CRec}_t + \varepsilon_1 \quad (1.1)$$

**DespDevDuv<sub>t</sub>** : Despesas para provisão com devedores duvidosos medidas em termos dos Ativos Totais;

**VLL** : Variação do Lucro Líquido, excluindo as Despesas de Provisão para Devedores Duvidosos, medidas em termos dos Ativos Totais;

**Exig/A<sub>t</sub>** : Indicador de Endividamento, baseado na razão entre as Exigibilidade e os Ativos Totais;

**C.Rec<sub>t</sub>** : Contas a Receber medidas em termos dos Ativos Totais.

Caso exista gerenciamento de resultados para reduzir a variabilidade, espera-se que o sinal do coeficiente que precede à VLL seja positivo, isto é, quando ocorre variação do lucro líquido positiva, as despesas com provisão para devedores duvidosos são aumentadas. Quando o reverso ocorre, quando há VLL negativa, as despesas de devedores duvidosos diminuem. Desse modo, as Despesas para Provisão com Devedores Duvidosos seriam definidas parcialmente em função das circunstâncias de variação do lucro líquido.

Para o coeficiente do indicador de endividamento, infere-se que o sinal seja negativo, quanto maior for o montante de endividamento, menor será o montante de Despesas para Provisão de Devedores Duvidosos. É importante comentar que, embora a provisão para créditos de liquidação duvidosa não seja mais dedutível para fins fiscais, o seu lançamento continua a ser facultativo para as empresas, que a realizaram de acordo com as circunstâncias econômicas e a qualidade da carteira de clientes.

Na seleção do grupo de estudo, foram incluídas empresas que recorrentemente possuíam essa conta registrada em suas demonstrações contábeis, nos quatro anos do período em análise (1996-1999). Em função de mudanças na legislação tributária que vedaram a dedutibilidade dessas despesas para fins de apuração do lucro real, verificou-se que muitas empresas já não possuíam essa conta ou a deixavam de lançar em determinados exercícios. Como se desejava apenas trabalhar com empresas que sempre registraram essa conta, a amostra de análise foi reduzida a apenas 28 empresas (112 observações).

#### 4.2.2 Despesas de Depreciação

Para explicar as despesas de depreciação, acredita-se que sejam importantes o total dos ativos imobilizados e a receita no período. Diante disso, assim fica o modelo:

$$\text{Des.Deprec}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{VLL}_t + \beta_2 [\text{Exig}_t/\text{A}_t] + \beta_3 \text{Receitas}_t + \beta_4 \text{A.Im}_t + \varepsilon_2 \quad (1.2)$$

**Desp.Deprec** = Despesas de Depreciação medidas em termos dos Ativos Totais

**VLL** = Variação do Lucro Líquido, excluindo as despesas de depreciação;

**Exig<sub>t</sub>/A<sub>t</sub>** = Indicador de Endividamento, baseado na razão entre as Exigibilidade e os Ativos Totais

**Receitas** = Receitas Líquidas do período;

**A.Im** = Ativo Imobilizado.

Espera-se que o coeficiente precedente à variação do lucro líquido seja positivo, quando os resultados estão variando positivamente, as despesas de depreciação são aumentadas de modo a amortizar o crescimento dos lucros. Entretanto, quando a variação do lucro líquido é negativa, as despesas seriam reduzidas para minimizar o efeito da queda dos lucros. No tocante ao coeficiente que precede o grau de endividamento, espera-se sinal negativo indicando que, quanto maior for o endividamento, maior será a tendência das despesas de depreciação serem menores, aumentando a lucro.

As despesas de depreciação no Brasil, para fins fiscais, são determinadas de acordo com a estimativa de vida útil do bem, de modo geral sendo fixas ao longo do tempo. Entretanto, a própria legislação do imposto de renda deixa assegurado ao contribuinte o direito de computar a quota efetivamente adequada às condições de depreciação de seus bens, desde que faça a prova dessa adequação quando adotar taxa superior à usualmente admitida, mediante laudo do Instituto Nacional de Tecnologia ou de outra entidade oficial de pesquisa científica ou tecnológica (RIR/99, art. 310, §§ 1º e 2º). Apesar de qualquer laudo, a legislação fiscal não proíbe que sejam efetuados os lançamentos de despesas de depreciação fora dos padrões usuais, ressalvando, entretanto, a necessidade do ajuste quando da apuração do lucro real.

Na seleção da amostra, apuraram-se aquelas empresas que possuíam despesa de depreciação que correspondesse a pelo menos 1% dos ativos totais. Desse modo, procurou-se utilizar empresas que registrassem montantes significativos de despesas de depreciação. A regressão foi executada com 590 observações (empresas-ano).

#### 4.2.3 Resultados Não-Operacionais

Os resultados não-operacionais caracterizam-se por ser conta distinta das anteriores. Os resultados não-operacionais são independentes do negócio e podem de certo modo ser incentivadas para ajustar os resultados operacionais da maneira mais conveniente. Em vista de tais observações, pode-se concluir que as contas não-operacionais acabam exercendo papel importante no gerenciamento dos resultados contábeis.

Para o estudo, foi realizado o seguinte modelo de regressão:

$$\text{RecNOP}_t = \gamma_0 + \gamma_1 \text{VLL}_t + \gamma_2 [\text{Exig}_t / \text{A}_t] + \varepsilon_3 \quad (1.3)$$

**RecNOP** = Receita Não Operacional

**VLL** = Variação do Lucro Líquido, excluídas as receitas não operacionais

**Exig<sub>t</sub>/A<sub>t</sub>** = Indicador de Endividamento, baseado na razão entre as Exigibilidades e os Ativos Totais

De acordo com as hipóteses formuladas, espera-se que o coeficiente precedente à VLL seja negativo, indicando que, quando a VLL é positiva, haverá propensão a se reduzir as receitas não-operacionais, ocorrendo o inverso no caso de VLL negativa, caso em que passaria a existir incentivo para se incrementar as receitas não-operacionais.

Quanto ao endividamento, espera-se sinal positivo, ou seja, quanto maior for o endividamento, maior o esforço da empresa para produzir melhores resultados, mesmo que esses sejam de natureza não-operacional.

A observação dos dados mostra que a maioria das receitas não-operacionais era composta das vendas de ativos fixos das empresas. Portanto, em determinadas circunstâncias, a alternativa para gerenciar o resultado, passa a ser o aumento das receitas com venda de ativos fixos. Os dados extraídos do sistema Economatica possibilitaram que fosse rodada a regressão com 485 observações (empresas-ano).

### 4.3 Modelos estatísticos

Os resultados das regressões dos modelos previamente descritos podem ser encontrados na Tabela 1, onde estão separadas as regressões dos três modelos: Despesas para Provisão de Devedores Duvidosos, Despesas de Depreciação e Resultados Não-Operacionais.

**Tabela 1 – Hipótese da redução da variabilidade de retornos (*Income Smoothing*)  
companhias brasileiras abertas (1996-1999)**

**Notas à Tabela 1**

**Modelo (1.1) :**  $DespDevDuv_t = \alpha_0 + \alpha_1 VLL_t + \alpha_2 [Exig_t/A_t] + \alpha_3 CRec_t + \varepsilon_1$

DespDevDuv<sub>t</sub> : Despesas com provisão para devedores duvidosos medidos em termos dos Ativos Totais;

VLL: Variação do Lucro Líquido, excluindo as despesas de provisão para devedores duvidosos, medidos em termos dos Ativos Totais;

Exig<sub>t</sub>/A<sub>t</sub> : Indicador de Endividamento, baseado na razão entre as Exigibilidade e os Ativos Totais;

C.Rect : Contas a Receber escalados pelos Ativos Totais.

**Modelo (1.2) Desp.Deprec<sub>t</sub> =  $\beta_0 + \beta_1 VLL_t + \beta_2 [Exig_t/A_t] + \beta_3 Receitas_t + \beta_4 A.Im._t + \varepsilon_2$**

Desp.Deprec = Despesas de Depreciação;

VLL = Variação do Lucro Líquido, excluindo as despesas de depreciação;

Exig<sub>t</sub>/A<sub>t</sub> = Indicador de Endividamento, baseado na razão entre as Exigibilidade e os Ativos Totais

Receitas = Receitas Líquidas do período;

A.Im. = Ativo Imobilizado.

**Modelo (1.3) RecNOP<sub>t</sub> =  $\gamma_0 + \gamma_1 VLL_t + \gamma_2 [Exig_t/A_t] + \varepsilon_3$**

RecNOP = Receita Não Operacional

VLL = Variação do Lucro Líquido, excluído as receitas de não-operacionais

Exig<sub>t</sub>/A<sub>t</sub> = Indicador de Endividamento, baseado na razão entre as Exigibilidade e os Ativos Totais

## 5 ANALISANDO OS RESULTADOS DOS MODELOS

De modo geral, os testes não rejeitaram a hipótese de pesquisa, evidenciando em graus satisfatórios de significância que as Companhias Abertas Brasileiras gerenciaram seus resultados para assegurar redução da variabilidade. A seguir, serão discutidas as principais estatísticas para cada modelo.

### 5.1 Modelo 1.1 - Despesas de Provisão de Devedores Duvidosos

As despesas com provisão de devedores duvidosos demonstraram ser explicadas com o montante de duplicatas a receber, assim como seria esperado. Mas também se constatou que o coeficiente da VLL apresentou resultado positivo, significativamente diferente de zero (estatística-t: 2.48), confirmando o que era previsto em termos de sinal.

O resultado do coeficiente da  $[Exig_i/A_i]$  não foi negativo, como se esperava, entretanto cabe registrar que o valor também não foi significativamente positivo tal como se confirmou pelo resultado da estatística-t. Estudo mais detalhado da amostra revelou que as empresas investigadas apresentaram grau de endividamento muito baixo, comparativamente à média geral das empresas, talvez esse fator possa explicar os resultados apresentados. Complemente-se que o modelo demonstrou ser robusto, com significativa estatística-F (24.22).

Esse modelo mostrou que a variação do lucro líquido, além do montante de duplicatas a receber, explica o valor que é lançado como despesas para provisão com devedores duvidosos. O que parece ser algo absolutamente incoerente àquilo que prescreveria a boa técnica contábil.

### 5.2 Modelo 1.2 - Despesas de Depreciação

Este modelo apresentou resultados nos valores que eram esperados, de modo a não rejeitar a hipótese da pesquisa. O coeficiente da variação do lucro líquido foi positivo e significativo (estatística-t: 5.22). De igual modo, o coeficiente do grau de endividamento foi negativo, também em montante significativo. A equação como um todo teve estatística-F significativa (11,63), atestando a força do modelo.

Reconhece-se o valor diminuto do  $R^2$ , indicando a precariedade do modelo para explicar plenamente o comportamento das despesas de depreciação. Não obstante o resultado, acredita-se estar clara a presença de uma relação entre a depreciação e o VLL, materializado na significância estatística do coeficiente. O coeficiente de determinação apenas atesta que existem muito outros fatores, provavelmente vinculados a aspectos fiscais, que determinam o montante de depreciação a ser lançado.

Tendo em vista os resultados, verificou-se, mais uma vez, que fatores outros, além do montante do ativo imobilizado e das receitas, possuem poder explicativo sobre o montante das despesas de depreciação. Fatores não-relacionados à natureza produtiva ou ao desgaste do equipamento acabam influenciando na decisão de quanto deve ser depreciado.

### 5.3 Modelo 1.3 - Resultados Não-Operacionais

Os resultados não rejeitaram as hipóteses, tendo em vista os coeficientes estimados e grau de significância verificado. O modelo demonstrou, com mais força que os modelos anteriores, que, inquestionavelmente, as receitas não-operacionais de uma firma serão definidas pela variação dos seus lucros líquidos, apurando-se uma estatística t de  $-5,29$ , bem como pelo montante de endividamento. As variáveis explicativas utilizadas revelaram significância, bem como a estatística-F (123,48) da equação como todo.

#### 5.4 Teste de robustez estatística

Para assegurar a robustez das estatísticas, foram realizados testes estatísticos adicionais com os dados em cada um dos modelos, dentre os quais cabe destacar:

- i. teste de normalidade de Jarque-Bera (JB), indicando que os resíduos têm distribuição normal;
- ii. teste de Fator Inflação da Variância (FIV), afastando o risco de um problema de multicolinearidade;
- iii. teste de Breusch-Godfrey (BG), apurando não existir autocorrelação entre os resíduos.

### 6 EVIDÊNCIAS ADICIONIAS DE *INCOME SMOOTHING*

Nesta seção do trabalho, apresentam-se evidências adicionais de *income smoothing*, contemplando-se os testes bivariados de associação aplicados nas contas contábeis Amortização de Ágio/Deságio de Investimentos, Provisões para Perdas em Investimentos, Provisões para Perdas em Investimentos e Reservas de Reavaliação.

#### 6.1 Testes bivariados de associação

Com o propósito de apresentar evidências complementares, foram realizadas análises em algumas contas contábeis, recorrentemente citadas na imprensa especializada e por profissionais como sendo problemáticas e que podem estar sendo objeto propício para decisões contábeis discricionárias.

As contas sobre as quais se realizaram análises adicionais são as seguintes: a) Amortização de Ágio/Deságio de Investimentos; b) Provisão para Perdas em Investimentos; c) Reservas de Reavaliação.

Metodologicamente, procurou-se confrontar as variações entre períodos nessas contas previamente citadas e as variações dos lucros líquidos (VLL). Deste modo, de acordo com as premissas de gerenciamento de resultados para reduzir a variabilidade, espera-se que as contas analisadas exerçam sempre papel oposto ao sentido da variação do lucro.

Para mensurar a associação entre as variáveis, usou-se o coeficiente de correlação de Pearson ( $r$ ). Os dados foram coletados no sistema Economatica, usando-se todas as empresas brasileiras no período de 1995 a 1999, excluindo apenas as instituições financeiras.

No Quadro 3, apresentam-se os índices de correlação entre a VLL e as contas estudadas.

\*\* Correlação é significativa ao nível de 1%.

N: número de empresas-ano estudadas

#### Quadro 3 – Indicador de Correlação de Pearson

Fonte: elaborado pelo autor.

Cabe advertir que se reconhece que, quando duas variáveis estão correlacionadas, não há garantia *per se* que uma é causa e outra é conseqüência. Contudo, julga-se que a presença e a força da associação constatada, quando inserida no contexto de uma explicação teórica plausível

não pode ser ignorada. Como será demonstrado, as evidências são bastante persuasivas, e sugerem estar ocorrendo gerenciamento de resultados contábeis para reduzir a variabilidade dos lucros (*income smoothing*).

A seguir, serão discutidos os resultados obtidos do índice de correlação de cada conta específica em relação à variação do lucro líquido (VLL), acompanhado de uma breve discussão teórica.

## 6.2 Amortização de Ágio/Deságio de Investimentos

As contrapartidas da amortização do ágio ou deságio são lançadas como despesas (receitas) operacionais, influenciando, portanto, o resultado do exercício. Os critérios de amortização dependerão da natureza do ágio que está sendo amortizado.

Podem-se encontrar as seguintes razões para Amortização de Ágio/Deságio: a) Amortização por diferença de valor de mercado dos bens; b) Amortização por expectativa de rentabilidade futura; c) Amortização por outras razões econômicas.

Para Iudícibus et al. (1995, p. 271), entre os critérios de amortização, destaca-se como mais problemático o das outras razões econômicas:

Nesse tipo de ágio, há normalmente mais dificuldades em determinar critérios e bases objetivas de sua amortização, pois seus componentes e fundamentos econômicos são muito subjetivos e não relacionados diretamente com os resultados apurados pelas coligadas ou controlada de um período particular identificável.

A amortização do ágio/deságio de investimentos envolve avaliações de caráter subjetivo. Diante disso, no sentido de dar validade à hipótese de *income smoothing*, espera-se que, em contexto de VLL (excluído do efeito da amortização) negativa, deva-se esperar tendência a diminuição das despesas (ágio) e aumento das receitas (deságio). Para VLL positiva, esperam-se os resultados anteriores com sinais opostos.

É importante registrar que, para efeito do cálculo do coeficiente de correlação, foram reunidas amortizações de ágio (despesas) com sinal negativo e amortizações de deságios (receitas) com sinal positivo. Com base em 190 observações (empresas-ano), a análise dos dados determinou um coeficiente de correlação negativo, conforme esperado (-0,308), em grau de significância de 1%. O coeficiente, embora modesto na sua magnitude, é estatisticamente significativo, confirmando a associação.

Isto posto, consolida-se a idéia de que a decisão de amortizar o ágio/deságio de investimentos está correlacionada em certa medida com a variabilidade dos resultados, agindo num sentido de suaviza-la.

## 6.3 Provisões para Perdas em Investimentos

A Lei das Sociedades Anônimas, Lei n. 6.404/76, determina que seja constituída provisão para cobrir perdas prováveis na realização do valor de investimentos, quando comprovadas como permanentes. Conforme Iudícibus et al. (1995, p. 214):

Normalmente, para determinar se uma empresa investidora tem perdas com seus investimentos em outras sociedades, é necessário saber qual a situação dessas sociedades. Para tanto, a base normal é obter as demonstrações financeiras dessas empresas e apurar o valor patrimonial das ações possuídas, para comparar com o valor registrado na conta de investimentos da investidora.

Mais adiante, Iudícibus et al. (1995, p. 214) advertem que:

Não há dúvida de que a constituição de uma provisão para perdas em investimentos é, em muitos casos, subjetiva e até complexa, conforme as circunstâncias. A provisão, além disso deve ser feita na proporção das perdas esperadas, ou seja, em certas circunstâncias será necessária uma provisão integral, em outros casos, deverá ser de 30%,40%, 50%, outra porcentagem.

Constata-se, portanto, que o lançamento desta provisão envolve julgamento subjetivo. A provisão para perdas de investimento é conta patrimonial credora e, como tal, aumento das provisões implica aumento do saldo (ou variação positiva). Nesse contexto, confirmar-se-ia a hipótese de *income smoothing* quando para uma VLL positiva ocorresse uma Variação das Provisões de Perdas positiva e o oposto para o VLL negativo.

A partir de 265 observações de empresa-ano, o coeficiente calculado indicou uma forte correlação positiva de (0.814) significativa de 1%. Isso implica dizer que os lançamentos de despesas de provisão de perdas para investimentos estão sistematicamente relacionados com variações do lucro líquido. A provisão é constituída sempre no sentido de amenizar a variação do lucro líquido.

#### **6.4 Reservas de reavaliação**

As reservas de reavaliação são aumentos de valor atribuídos a ativos da sociedade que não se caracterizam ainda como lucros realizados e efetivos. Mas são também parcelas integrantes do patrimônio líquido, significando sua parte ainda não realizada. Hoje, para sua contabilização, precisam seguir um ritual, quer do ponto de vista da Lei das Sociedades Anônimas, quer da Legislação Fiscal e da Comissão de Valores Mobiliários, no caso das companhias abertas.

Esta conta é distinta das anteriores, pois não se relaciona a nenhuma conta de resultado e sua variação, quando não tem impacto sobre o lucro apurado. Entretanto, com as reservas, aumenta-se o patrimônio líquido da empresa e, conseqüentemente, consegue-se efeito positivo sobre indicadores financeiros.

Com base em 1.108 observações (empresas-ano), a correlação entre a VLL e a variação das reservas de reavaliação propiciou o indicador mais próximo da unidade, em termos absolutos. Apurou-se quase uma correlação negativa perfeita de -0,949 entre o VLL e a variação das reservas de reavaliação. A estatística aponta que, quando os resultados pioram (VLL negativo), aumenta-se a propensão a se realizar reavaliação dos ativos.

Segundo a boa técnica contábil, a companhia que opta por reavaliar os seus ativos deveria fazê-lo periodicamente, com regularidade, para o valor contábil não apresentar variações significativas em relação ao seu valor de mercado. Não obstante esse fato, as evidências apontam um comportamento oportunístico, no qual as variações nas reservas de reavaliação estão fortemente vinculadas à variação dos resultados do período.

### **7 CONCLUSÃO**

Um dos produtos mais importantes da contabilidade para os diversos usuários da informação contábil é o resultado (lucro/prejuízo). Muitas vezes, é com base nesse número que se avalia o desempenho das empresas. Ocorre, entretanto, que parte desse resultado pode decorrer de ajustes contábeis de natureza discricionária, sem qualquer correlação com a realidade do

negócio. Esses ajustes no geral seriam motivados por influências exógenas à empresa, que levam os seus executivos a gerenciar os resultados contábeis na direção em que se deseje.

Conjugando técnicas multivariadas e bivariadas, o trabalho investigou se as companhias brasileiras promoveram o gerenciamento de resultados contábeis com a intenção de reduzir a sua variabilidade no período de 1995 a 1999. Com base na amostra coletada no Economática, a hipótese de pesquisa foi confirmada. Ficou indicado nas estatísticas que no momento em que são tomadas decisões sobre o reconhecimento das despesas, a variabilidade dos resultados contábeis é considerada.

As principais conclusões podem ser resumidas conforme segue:

- a) As despesas de depreciação, despesas com provisão de devedores duvidosos e receitas não-operacionais foram utilizadas para reduzir a variabilidade dos resultados contábeis;
- b) Variações na amortização de ágio/deságio de investimentos, provisão para perdas em investimentos e reservas de reavaliação estão correlacionadas com ações para reduzir a variabilidade dos, resultados.

Os resultados das análises são informativos, entretanto não podem ser interpretadas como verdade absoluta. A apreciação de caso a caso torna-se necessária para se chegar a conclusões definitivas e afirmar se determinada empresa gerenciou seu resultado contábil.

Como implicações deste estudo, recomenda-se que os investidores estejam atentos aos riscos de estar comprando ou mantendo papéis de empresas que gerenciam os seus resultados. Por sua vez, a Comissão de Valores Mobiliários e qualquer órgão voltado ao acompanhamento profissional da contabilidade devem criar condições para monitorar eficazmente as práticas contábeis de empresas que se enquadrem em circunstâncias que motivam o gerenciamento dos resultados contábeis.

Excessos na prática do *income smoothing* podem comprometer a qualidade da contabilidade, tornando os relatórios contábeis peças artificiais e sem relevância para o tomador de decisões. Os auditores, aqueles que resguardam a qualidade das demonstrações contábeis, devem estar atentos aos fatores motivacionais do gerenciamento dos resultados contábeis. Compreensão de fatores que motivam a gestão a manejar seus resultados poderá reduzir expressivamente os riscos de auditoria.

O reconhecimento de despesas e receitas pode criar a oportunidade para que se gerenciem as demonstrações contábeis. Portanto, cabe àquele que as analisa a responsabilidade de discernir e investigar os fatores que podem condicionar os atos do gestor.

## REFERÊNCIAS

ALBRECHT, David W.; RICHARDSON, Frederick M. Income smoothing by economy sector. *Journal of Business Finance & Accounting*. London, n. 17, p. 713-730, Winter, 1990.

BARTOV, Eli. The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review*. Sarasota, n. 68, p. 840-855, October, 1993.

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

COLLINGWOOD, Harris, The Earnings Game. *Harvard Business Review*. Estados Unidos, Vol. 79, Issue 6, p. 65-74, Jun 2001.

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. Hirano. *Gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras*. 2004. 132 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004.

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

HUNT, Alister; MOYER, Susan E.; SHEVLIN, Terry. Earnings volatility, earnings management and equity value. University of Washington, Working paper, 2000. Disponível em: <<http://faculty.washington.edu/shevlin/hms2vol.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2005.

IUDÍCIBUS, Sérgio de et al. *Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades*. São Paulo: Atlas, 1995.

LEVITT, Arthur. The numbers game. *The CPA Journal*. New York, December, 1998. Disponível em: <<http://www.proquest.com>>. Acesso em: 31 jan. 2006.

MARTINEZ, A L. *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. 2001. 154 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2001.

MCNICHOLS, M, Research design issues in earnings management. *Journal of Accounting Studies*. New York, p. 313-345, 2000.

MCNICHOLS, M.; WILSON, G.P. Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research*. Chicago, n. 26 (Supplement), p. 1-31, 1988.

McKEE, Thomas. *Earnings management: an executive perspective*. USA: Thomson, 2005.

MOYER, A.; SHEVLIN, C. Income smoothing and incentives: empirical test. *The Accounting Review*. Sarasota, v. 62, n. 2, p. 358-377, 1995.

MULFORD, Charles W.; COMISKEY, Eugene E. *The financial numbers game: detecting creative accounting practices*. New York: John Willey Trade, 2002.

RIAH, Belkaoui. *Earnings management, determination, management and usefulness: an empirical approach*. Chicago: Quorum Books, 1999.

SANTOS, Ariovaldo dos; GRATERON, Ivan R. Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores. *Revista de Contabilidade & Finanças – USP*. São Paulo, n. 32, p. 7 – 22, maio/ago. 2003.

SCHIPPER, Katherine. Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*. Sarasota, n. 3, p. 91-102, December, 1989.

SCOTT, William R. *Financial accounting theory: earnings management*. Chicago: Prentice-Hall International, 1997. Chapter 11, p. 295-311.

SKINNER, D.J.; SLOAN, R.G. *Earnings surprises, growth expectations, and stock returns, or don't let an earnings torpedo sink your portfolio*. University of Michigan, Working Paper, 2000.

SWEENEY, Amy P. Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*. Rochester, n. 17, p. 281-308, 1994.

THOMAS, J. *Valuation of smooth earnings*. Columbia Business School, Working Papers, January, 2002.

TRUEMAN, Brett; TITMAN, Sheridan. *Explanation of accounting income smoothing*. *Journal of Accounting Research*. Chicago, p. 127-139, Supplement, 1988.

TUKAMOTO, Y. *Contribuição ao estudo do gerenciamento de resultados: uma comparação entre companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs e não emissoras de ADRs*. 2004. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004.

WATTS, Steed L.; ZIMMERMAN, Jerold L. *Positive accounting theory*. New Jersey: Prentice-Hall of Englewood Cliff, 1986.

WATTS, Steed L.; ZIMMERMAN, Jerold L. Positive accounting theory: a ten year perspective. *The Accounting Review*. Sarasota, n. 65, p. 131-156, January, 1990.

ZENDERSKY, Humberto. *Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil – 2000 a 2004*. 2005. 131 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (UnB/UFPB/UFPE/UFRN). Brasília, 2005.

**Artigo recebido em 09/11/05 e aceito para publicação em 02/02/06.**