

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE**

RODRIGO OLIVEIRA LAUAR

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS VIA ALTERAÇÃO NA
CLASSIFICAÇÃO CONTÁBIL:** o reconhecimento de despesas
recorrentes para o resultado de operações em descontinuidade em
companhias abertas brasileiras

**VITÓRIA
2013**

RODRIGO OLIVEIRA LAUAR

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS VIA ALTERAÇÃO NA
CLASSIFICAÇÃO CONTÁBIL:** o reconhecimento de despesas
recorrentes para o resultado de operações em descontinuidade em
companhias abertas brasileiras

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado em Ciências Contábeis, linha de pesquisa Finanças, da Fundação Instituto de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Fábio Moraes da Costa

**VITÓRIA
2013**

RODRIGO OLIVEIRA LAUAR

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS VIA ALTERAÇÃO NA CLASSIFICAÇÃO CONTÁBIL: o reconhecimento de despesas recorrentes para o resultado de operações em descontinuidade em companhias abertas brasileiras

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis na área de concentração Contabilidade Finanças.

Aprovada em 21 de Novembro de 2013.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr.: FABIO MORAES DA COSTA

Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE

Prof. Dra.: LUCIANA DE ANDRADE COSTA

Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE

Prof. Dra.: GRAZIELA FORTUNATO

Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE

RESUMO

Este estudo busca evidenciar se os gestores das companhias abertas não financeiras, listadas na BM&FBovespa, realizam a alteração na classificação de despesas recorrentes para o resultado de operações em descontinuidade. Existe um incentivo potencial para o gerenciamento, dado a atenção dos investidores para os números apresentados na linha de resultado das operações em continuidade. Esse procedimento de alteração dos registros contábeis possui incentivos atrelados ao retorno dado pelo mercado quanto ao alcance de previsões realizadas, bem como ao seu reduzido custo de adoção. Neste trabalho foram realizados os testes para a verificação da ocorrência desse fenômeno utilizando o modelo elaborado e aplicado por McVay (2006). Avaliou-se, se as empresas que visam a aumentar o resultado das operações em continuidade teriam incentivos para reclassificar algumas despesas recorrentes para despesas relacionadas com as operações em descontinuidade. O estudo procura identificar se há relação entre companhias que apresentem resultado gerado pelas operações superiores ao esperado e a redução dos resultados das operações em descontinuidade. A amostra consistiu em informações contábeis contemplando o período de 1996 a 2012. As evidências indicam que existe utilização da prática de alteração na classificação, demonstrando que os gestores alteram grupos específicos da Demonstração de Resultados do Exercício (DRE). A fixação de investidores em métricas, como LAJIDA (lucro antes de juros, imposto de renda, depreciação e amortização) ou LAJIR (lucro antes de juros e imposto de renda) pode contribuir para tal prática. A identificação da alteração na classificação contribui para o tema de qualidade da informação contábil e pode proporcionar novas abordagens que permitam ao auditor, ao analista de mercado, aos órgãos reguladores e aos demais usuários da informação contábil identificar e prever possíveis manipulações nos demonstrativos que possam distorcer suas análises.

Palavras-chave: Alteração na classificação. Demonstrativos financeiros. Gerenciamento de resultados. Lucro das operações. Resultados de operações em continuidade.

ABSTRACT

This study seeks to evidence that managers of non-financial companies listed on the BM & FBovespa change the classification from recurrent expenditure to the result of discontinued operations. There is a potential incentive for management, given investors' attention to the numbers presented in the results of continuing operations line. This procedure of altering accounting records has linked to feedback from the market regarding the implications of forecasts made, as well as its low cost of adoption incentives. This procedure of changing accounting records has incentives tied to the feedback from the market regarding implications of forecasts made, as well as its low cost of adoption. In this work, tests were conducted to verify the occurrence of this phenomenon using the model developed and applied by McVay (2006). It was assessed whether the companies seeking to increase income from continuing operations would have incentives to reclassify some recurring expenses towards costs related to discontinued operations. The study seeks to identify whether there is relationship between companies that present income generated by higher than expected operations and the reduction in results of discontinued operations. The sample consisted of financial information covering the period 1996-2012. Evidence indicates that there is use of the practice of changing in classification, demonstrating that managers do alter specific groups of the Statement of Income (DRE). The fixing of investors in metrics such as EBITDA (earnings before interest, income taxes, depreciation and amortization) or EBIT (earnings before interest and income tax) can contribute to such a practice. The identification of the changing in classification contributes to the theme of quality of accounting information and may provide new approaches to auditors, market analysts, regulatory agencies and other users of accounting information to identify and predict possible manipulations in statements that might distort their analyzes.

Keywords: Classification shifting. Financial Statements. Earnings management. Operations profit. Results of ongoing operations.

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Apresentação do Modelo 1	24
TABELA 2 – Apresentação do Modelo 2	27
TABELA 3 – Apresentação do Modelo 3	28
TABELA 4 – Apresentação do Modelo 4	29
TABELA 5 – Demonstrativo do sinal previsto para as variáveis dos testes principais, Modelos 2 e 3	30
TABELA 6 – Estatística descritiva das variáveis independentes	33
TABELA 7 – Resultados da regressão, Modelo 1	34
TABELA 8 – Resultados da regressão, Modelo 3	36
TABELA 9 – Resultados da regressão, Modelo 2	37
TABELA 10 – Resultados da regressão, Modelo 4	38

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	12
3 METODOLOGIA	22
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	31
5 CONCLUSÃO	39
REFERÊNCIAS.....	42

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

A proposta deste trabalho é identificar se os gestores das companhias abertas não financeiras, listadas no BM&FBovespa, poderiam alterar os resultados contábeis reportados na Demonstração de Resultados do Exercício (DRE) por meio da reclassificação de despesas recorrentes para o resultado de operações em descontinuidade - prática denominada de alteração na classificação (MCVAY, 2006).

O termo gerenciamento de resultados, usualmente associado à adoção de práticas de manipulação da informação contábil, representa os ajustes realizados pelos gestores nos resultados das empresas a fim de alcançar metas específicas (SCHIPPER, 1989).

A evolução do mercado de capitais e a necessidade das empresas em se manter em constante desenvolvimento, agregando valor aos acionistas e atingindo as previsões e metas do mercado, são apontadas como incentivos para que práticas de gerenciamento de resultados se desenvolvam e se tornem cada vez mais frequentes entre as organizações (BARUA; LIN; SBARAGLIA, 2010; MCVAY, 2006; JENSEN, 2005).

Conforme exposto na Estrutura Conceitual Básica da Contabilidade¹, as demonstrações contábeis têm o objetivo de fornecer informações que sejam úteis na tomada de decisão dos usuários em geral, não possuindo o propósito de atender

¹ Pronunciamento Conceitual Básico, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários pela Deliberação nº 675, de 13 de dezembro de 2011.

às necessidades específicas de quaisquer usuários. Sendo assim, ao lançar mão de mecanismos de manipulação da informação contábil, os gestores vão de encontro aos próprios objetivos básicos da contabilidade.

Quanto às formas de gerenciamento de resultados, McVay (2006) menciona que a maior parte da literatura tem se concentrado em duas ferramentas principais: o gerenciamento com base em *accruals* e o gerenciamento das atividades reais (ou decisões operacionais, conforme chamado por MARTINEZ, 2009).

A alteração na classificação se diferencia das práticas supracitadas, pois, quando utilizada os resultados das operações das empresas são “inflados” e o resultado líquido final da DRE não sofre alteração no período corrente nem nos períodos subsequentes, fazendo com que os resultados operacionais sejam alcançados sem afetar a informação final apresentada na DRE. Alguns autores argumentam que devido a isso a alteração na classificação seria uma forma de gerenciamento menos custosa que as demais, pois, esse fato tende a aumentar sua dificuldade de detecção (BARUA; LIN; SBARAGLIA, 2010).

Considerando ainda que não há interferências diretas de exclusão ou inclusão de registros contábeis (o que poderia gerar riscos operacionais futuros, como no caso do gerenciamento das atividades reais), nem mesmo sobre a base fiscal para tributação, o que neutraliza os efeitos no caixa da empresa, essa prática de gerenciamento de resultados pode ser adotada com mais facilidade pelos gestores (HOW; HO; LI, 2011). Baderstcher (2011) corrobora com essa informação e complementa dizendo que, no momento da escolha pelo método de gerenciamento a utilizar, os gestores irão decidir por aquele que gerar os maiores benefícios líquidos (benefícios menos os custos gerados pelo risco de detecção) após sua adoção (BADERSTCHER, 2011).

Acredita-se que a fixação dos investidores pelos resultados de alguns subgrupos em especial reportados na DRE, de cujos resultados se espera certa persistência no futuro, tornando-se uma base mais apropriada para projeções de fluxo de caixa, técnicas de *valuation*, entre outros seja também um importante incentivo para a adoção desta prática de gerenciamento (HOW; HO; LI, 2011; MCVAY, 2006; PAYNE; THOMAS, 2011).

Mesmo que tal procedimento, assim como as demais práticas de gerenciamento de resultados, possa comprometer a qualidade dos resultados apresentados, ou mesmo sacrificar resultados futuros da organização, os gestores podem valer-se desse comportamento questionável a fim de atender à pressão dos acionistas por resultados trimestrais cada vez maiores e melhores, para garantir bônus significativos (compensação) ou mesmo para resguardar seu cargo dentro da organização (MARTINEZ, 2001).

Sendo assim, de forma específica, este trabalho buscou responder à seguinte questão de pesquisa: **os gestores utilizam a prática de alteração na classificação contábil como forma de elevar o lucro das operações das empresas?**

Acredita-se que a evidenciação desse fenômeno elevará o interesse dos usuários da informação para os resultados apresentados na linha de operações em descontinuidade, potencializando a qualidade da análise realizada e talvez, em decorrência do aumento da cobertura por parte dos usuários para esse item, poderá ocasionar em uma redução de sua adoção.

Segundo McVay (2006) a exploração dessa prática de gerenciamento poderá proporcionar maiores avanços nas pesquisas acadêmicas, fornecendo ferramentas

adicionais para a compreensão deste fenômeno no Brasil, contribuindo também para o desenvolvimento do tema.

Os resultados obtidos neste trabalho evidenciaram a realização da alteração na classificação entre as empresas estudadas, demonstrando que as variações não esperadas no lucro das operações recorrentes podem ser de fato o resultado do reconhecimento de despesas de natureza recorrente para o resultado de operações em descontinuidade. Adicionalmente foi realizado um teste para verificar se os resultados obtidos tratavam-se realmente de alteração na classificação e não da contabilização correta de despesas em descontinuidade ou mesmo de melhorias reais nos resultados operacionais das companhias. Os resultados foram ao encontro dos obtidos anteriormente, confirmando a alteração.

Conforme Machado, Benetti e Bezerra (2011) relacionam em sua revisão de literatura, o tema “gerenciamento de resultados” tem sido amplamente estudado no Brasil a partir do trabalho de Martinez (2001) e, internacionalmente, desde o final da década de 80, com Schipper (1989), por exemplo. How, Ho e Li (2011) argumentam que o gerenciamento de resultados via alteração na classificação recentemente recebeu um maior grau de atenção nos trabalhos acadêmicos. No entanto, até o momento não foram identificados trabalhos sobre este tema no Brasil.

O trabalho é apresentado em quatro tópicos principais: Referencial Teórico, Metodologia, Análise dos Resultados e Conclusão. Essa estruturação teve como base apresentar primeiramente ao leitor, as referências da literatura que nortearam este estudo, passando pela apresentação e explanação do modelo utilizado como referência para medir a alteração na classificação, chegando aos resultados que embasaram a Conclusão desta pesquisa que corrobora com as demais obtidas em

pesquisas recentes em outros países (HAW; HO; LI, 2011; BARUA; LIN; SBARAGLIA, 2010).

Capítulo 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O crescimento dos mercados de ações juntamente com uma participação considerável nos mercados financeiros por pequenos investidores têm resultado em um notável aumento na produção e consumo de informações financeiras (MARTINEZ, 2011). Nesse ponto, destaca-se a utilidade da informação contábil, bem como sua responsabilidade na redução de assimetria informacional entre os agentes econômicos atuantes no mercado.

Devido principalmente aos prejuízos gerados à qualidade da informação contábil, o gerenciamento de resultados é talvez o item mais “provocativo” entre os temas de pesquisas na área de contabilidade e finanças (LO, 2008). McVay (2006) cita que essa prática incorre na deturpação ou mascaramento do verdadeiro desempenho econômico das empresas, sendo de extrema relevância o seu estudo para a academia.

Machado, Benetti e Bezerra (2011) efetuaram uma revisão de literatura direcionada a apresentar estudos anteriores sobre o gerenciamento de resultados publicados em periódicos brasileiros e internacionais entre 1995 e 2009. Os autores mencionam a carência de estudos referentes ao gerenciamento de resultados na esfera brasileira e reproduzem um panorama dos dados encontrados durante a análise de conteúdo, conforme o gráfico a seguir (MACHADO; BENETTI; BEZERRA, 2011).

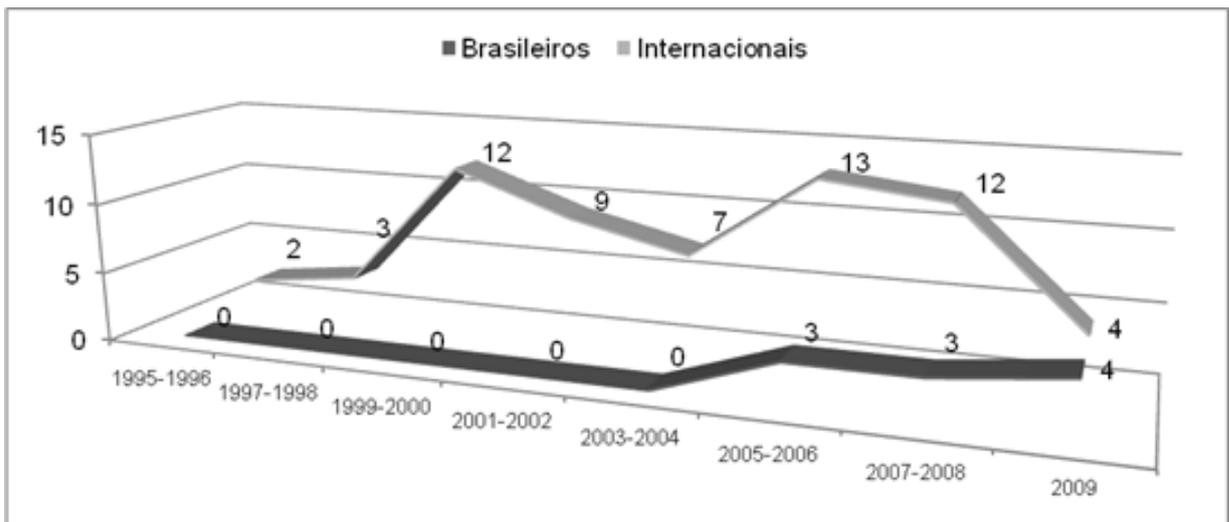


Gráfico 1: Desenvolvimento histórico das publicações sobre gerenciamento de resultados (publicações registradas).

Fonte: Machado, Benetti e Bezerra (2011).

Observa-se no Gráfico 1 que o tema vem sendo desenvolvido crescentemente no Brasil, no entanto fica aquém da atenção dispensada pelos estudos internacionais. Quanto aos autores identificados e às pesquisas encontradas na área de gerenciamento de resultados, destacam-se os seguintes:

Assuntos	Autores
Modelos para detecção e mensuração do gerenciamento de resultados por meio de accruals	Healy (1985); DeAngelo (1986); McNichols e Wilson (1988); Jones (1991); Dechow, Sloan e Sweeney (1995), Kang e Sivaramakrishnan (1995); Pae (2005)
Preço das ações e gerenciamento de resultados	McNichols (1989)
Incentivos para evitar surpresas negativas nos resultados – smoothing	Matsumoto (2002)
Elementos de gerenciamento de resultados - provisões para perdas em empréstimos	Ahmed, Takeda e Thomas (1999)
Plano de remuneração - bônus e decisões gerenciais	Healy (1985)
Hipótese dos custos políticos – regulamentação	Key (1997)
Manipulação nas atividades reais - empresas industriais	Roychowdhury (2006)
Correções oportunistas para gerir os resultados com as previsões	Libby e Kinneey Jr. (2000)
Elementos de gerenciamento de resultados - erro de classificação de itens dentro da declaração de renda	McVay (2006)

Quadro 1 – Estudos de âmbito internacional sobre o gerenciamento de resultados.

Fonte: Machado, Benetti e Bezerra (2011).

Para melhor entendimento sobre o tema, faz-se necessário apresentar algumas definições sobre o gerenciamento de resultados constantes na literatura:

Schipper (1989, *apud* DECHOW E SKINNER, 2000, p.238): "...a purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtaining some private gain (as opposed to, say, merely facilitating the neutral operation of the process)...", and

Healy and Wahlen (1999, *apud* DECHOW E SKINNER, 2000, p.238): "Earnings management occurs when managers use judgement in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company, or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers".

Na literatura brasileira, destaca-se a definição de gerenciamento de resultados citada por Martinez (2008), como sendo os ajustes contábeis de natureza discricionária, sem qualquer relação com a realidade do negócio, geralmente motivados por influências exógenas à empresa, que levam os seus executivos a manipular os resultados contábeis na direção em que desejam. O autor diz ainda que uma das consequências da adoção de práticas de gerenciamento de resultados é o comprometimento da qualidade da informação contábil, pois essa prática pode criar sérias ineficiências alocativas entre as empresas, assim como provocar distribuições de riquezas injustificáveis, com danosas consequências para o incipiente mercado de capitais brasileiro.

Para alcançar o objetivo desejado, os gestores podem manipular a informação contábil de diversas formas. Jensen (2005) cita que os três tipos principais de práticas de gerenciamento de resultados são:

- I. *Real Transactions Management* (RTM);
- II. *Accruals Management* (AM); e
- III. *Non-GAAP* (Práticas de Gerenciamento fora dos Princípios de Contabilidade Generalizadamente Aceitos).

A “RTM” refere-se ao propósito de modificar os resultados alterando o tempo ou a estruturação de um processo operacional, de investimento, ou decisão de financiamento. A “AM” refere-se à atitude dos gerentes de ajustar os *accruals* para alterar os relatórios financeiros, dentro dos princípios de contabilidade generalizadamente aceitos. Por fim, as “Non-GAAP” referem-se às práticas de gerenciamento de resultados que não se enquadram dentro dos GAAP’s (JENSEN, 2005).

Como a prática de alteração na classificação trata-se de um mecanismo no qual o gestor abandona os princípios básicos da contabilidade, classificando itens de forma incorreta (propositadamente) dentro dos demonstrativos contábeis, acredita-se que essa esteja inserida dentro do 3º tópico citado por Jensen (2005), as “Non-GAAP”. No entanto, ressalta-se que as formas de gerenciamento enquadradas como “NON-GAAP” não se limitam apenas à alteração na classificação.

Segundo Zang (2012), o gerenciamento das atividades reais (RTM) é uma ação intencional para alterar os resultados reportados em uma determinada direção. Isso é alcançado pela alteração do calendário ou estruturação de uma operação de investimento, ou de financiamento, porém há consequências abaixo do ideal para os negócios (ZANG, 2012). Neste caso, tanto o resultado econômico como o caixa da empresa são alterados.

Ao contrário da “RTM”, o gerenciamento com base em *accruals* (“AM”) altera os métodos contábeis ou estimativas usadas ao apresentar uma determinada transação nas demonstrações financeiras, por exemplo, a alteração do método de depreciação ou a estimativa de provisão para créditos de liquidação duvidosa, sem alterar o fluxo de caixa da empresa (ZANG, 2012). No entanto, o resultado econômico da empresa sofre alterações.

Quanto à prática da alteração na classificação contábil, Barua, Lin e Sbaraglia (2010) relatam que esta corresponde à divulgação dos dados de receitas, despesas, ganhos e perdas em linhas diferentes daquelas que realmente deveriam ser divulgadas nas demonstrações contábeis – conforme os Princípios Contábeis Normalmente Aceitos (GAAP). O objetivo seria evidenciar os resultados de operações em continuidade de forma mais satisfatória aos usuários por meio do reconhecimento de eventos de natureza recorrentes para o resultado de operações em descontinuidade.

Como neste estudo, similar à McVay (2006), é avaliado apenas a ocorrência do reconhecimento indevido de **despesas** de natureza recorrente para o resultado de operações em descontinuidade, espera-se que quando da adoção da alteração na classificação, a linha de lucro das operações irá apresentar valor superior ao esperado, momento no qual acredita-se que o gestor alcança seus objetivos naquele período. Dessa forma será testada a seguinte hipótese:

H1: existe uma relação positiva entre o lucro das operações não esperado e o a variação nas despesas de operações em descontinuidade.

Martinez (2011) cita que tais práticas de manipulação da informação contábil tendem a distorcer a percepção dos usuários em relação ao desempenho econômico-financeiro da empresa e ainda afirma que o gerenciamento de resultados pode distorcer a percepção de risco dos investidores, seja por meio do aumento, ou seja por diminuição do resultado.

Para Lopes e Tukamoto (2007), o gerenciamento de resultados altera o verdadeiro desempenho econômico da empresa e contribui para o aumento da

assimetria informacional, bem como induz os diversos agentes a tomarem decisões inadequadas sobre os resultados da empresa.

Ainda sobre os prejuízos causados ao poder informativo dos demonstrativos contábeis, quando da utilização dessas práticas de gerenciamento, Dechow, Ge e Schrand (2010) argumentam que o gerenciamento de resultados é uma prática que corroe a qualidade dos lucros.

Mesmo conhecendo os prejuízos à informação contábil, as práticas de gerenciamento de resultados têm sido consideradas parte integrante do trabalho de todos os gerentes *top* de mercado, pelo menos nas últimas duas décadas. Roychowdhury (2006) argumenta que há evidências substanciais de que os gestores se envolvam nessas práticas e complementa afirmando que os incentivos para tal prática surgem de acordos contratuais, das respostas do mercado de capitais e das preocupações regulatórias.

Payne e Thomas (2011) relatam em seu estudo, que, se os gestores das empresas acreditam que a pena/resposta do mercado para a falta do alcance de alguma meta preestabelecida é desproporcionalmente alta, eles passam a ter incentivos para manipular os resultados e atingir estes limiares. Citam ainda que os gestores tendem a gerenciar os resultados com o objetivo de atingir três patamares mais comuns, são eles: as previsões dos analistas, o lucro do período anterior, e o “zero” de ganhos (PAYNE; THOMAS, 2011).

Quando da decisão pela manipulação dos resultados da empresa, Haw, Ho e Li (2011) argumentam que os gestores avaliam o custo/benefício de tal decisão. Eles sugerem que um fator determinante da escolha pela prática de gerenciamento de

resultados é o “custo” gerado por ela, ou seja, quando os usuários externos têm maior dificuldade na detecção ela é tida como uma prática menos onerosa.

Baderstcher (2011) argumenta que a definição pela a utilização de um método de gerenciamento em detrimento de outro qualquer é motivada pelos retornos líquidos obtidos. Neste ponto cabe destacar que acredita-se que a alteração na classificação possua custos menores para sua adoção que as demais práticas (MCVAY, 2006).

O baixo custo de adoção esperado quando utiliza-se essa prática está relacionado também com a possibilidade de reverter os ajustes feitos em períodos anteriores. Haw, Ho e Li (2011) argumentam que os gestores não tem interesse em criar expectativas futuras dos investidores sobre esses resultados, bem como buscam reduzir a possibilidade da detecção dessas alterações (HAW; HO; LI, 2011), surgindo a partir daí mais um incentivo à adoção da mesma.

Neste sentido, será testado também, a título validação da hipótese anterior (H1), a seguinte hipótese:

H2: existe uma relação negativa entre o lucro das operações não esperado no ano $t+1$ e a variação nas despesas de operações em descontinuidade.

Espera-se neste caso uma relação negativa entre essas variáveis, pois a reversão dos ajustes realizados em anos anteriores reduziria os custos de detecção da mesma, configurando a alteração na classificação.

Não é o foco desta pesquisa evidenciar todas as formas possíveis de gerenciamento de resultados, bem como se aprofundar no estudo de cada uma delas. Ressalta-se, porém, que os resultados obtidos por Badertscher (2011) evidenciam um movimento migratório das empresas pelas diversas formas de

gerenciamento de resultados. Badertscher (2011) afirma que, para manter empresas “sobrevalorizadas”, diversas técnicas de gerenciamento de resultados são utilizadas ao longo dos anos, incluindo “RTM”, “AM” e “NON-GAAP”. O autor argumenta que, antes de engajar-se nas práticas “NON-GAAP”, a empresa tem provavelmente esgotadas suas opções pelas práticas de “AM” e “RTM”, que se enquadram como “Within-GAAP” (BADERTSCHER, 2011).

Os resultados do trabalho de Zang (2012) também são consistentes com a hipótese criada pelo autor de que os gestores trocam de métodos de gerenciamento de resultados de acordo com os custos e incentivos obtidos com tais investidas no decorrer dos anos. Segundo o autor, quando o nível de controle contábil imposto por algumas regulamentações (SOX², por exemplo) aumenta, os gestores tendem a migrar-se para as práticas de manipulação das atividades reais. Os resultados indicam também que as empresas passam a utilizar mais o gerenciamento com base em *accruals* quando a manipulação das atividades reais se torna mais custosa, devido a encontrar-se em uma condição financeira menos saudável, experimentando níveis mais elevados de monitoramento de investidores institucionais, ou incorrendo em maiores gastos fiscais no período corrente.

Segundo McVay (2006), a prática de gerenciamento de resultados, por meio da alteração nos registros contábeis, é utilizada pelos gestores porque possui um custo relativamente baixo, tendo em vista sua grande dificuldade de detecção. Isso ocorre devido a um evento inerente ao processo de avaliação das empresas: o “foco” das análises voltadas para os resultados de operações em continuidade.

² Sarbanes-Oxley Act 2002. Legislação do mercado americano que visa garantir a criação de mecanismos de auditoria e segurança confiáveis nas empresas.

O gerenciamento por meio da alteração na classificação foi testado em outros trabalhos científicos que concluíram positivamente sobre sua existência (MCVAY, 2006; HAW; HO; LI, 2011; BARUA; LIN; SBARAGLIA, 2010).

Sobre o estudo realizado nas economias do leste asiático, Haw, Ho e Li (2011) concluíram que cerca de 2,4% dos itens classificados como “itens especiais” (operações descontinuadas) dentro da amostra total, são, na realidade, despesas de natureza contínua/corrente. O estudo mostra também que os gestores das empresas do leste asiático utilizam de forma substituta as práticas de alteração na classificação contábil e o gerenciamento de *accruals*, mas são mais propensos a utilizar a primeira, para “inflar” os lucros gerado pelas operações. Os autores sugerem que a alteração na classificação é um mecanismo de baixo custo e por isso os gestores tendem a ter essa preferência.

McVay (2006) analisou a classificação de itens na DRE, argumentando que a alteração na classificação contábil não altera a linha do lucro líquido, bem como não impacta esse lucro quando se reverte em períodos futuros. Entre seus achados cita: (a) os lucros das operações não esperados aumentam no mesmo período em que os resultados com operações em descontinuidade, porém, esse aumento se inverte no período subsequente; e, (b) o aumento registrado no ano “t”, somente se inverte se não houver itens especiais no período. Caso contrário, os gestores realizam novas alterações na classificação, mantendo assim os lucros das operações inflados (MCVAY, 2006).

Seguindo uma metodologia semelhante à utilizada por McVay (2006), Barua, Lin e Sbaraglia (2010) encontraram uma associação positiva entre os lucros das operações não esperados e os itens de natureza descontinuada. Os autores interpretaram os resultados como prova de que as empresas se envolvem na

“classification shifting”. Complementando o estudo, eles também investigaram as possíveis motivações para que os gestores se engajem nesse tipo de prática e observaram que, quando as empresas estão reportando o lucro gerado pelas operações decrescente, elas utilizam essa forma de gerenciamento com o intuito de atingir as previsões dos analistas.

Embasado no modelo desenvolvido por McVay (2006), no desenvolvimento deste estudo foram capturados os dados das empresas brasileiras a fim de executar os mesmos procedimentos realizados pela autora. Na seção seguinte, onde será apresentado o modelo de McVay (2006), apresenta-se-a também toda a composição dos testes de hipótese a fim de evidenciar de forma clara todo o procedimento adotado para obter os resultados deste estudo - apresentados em seção específica: Análise dos Resultados.

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

Com o objetivo de evidenciar a prática da alteração na classificação entre as companhias abertas não financeiras, listadas no BM&FBovespa, foram realizados os procedimentos baseados no trabalho desenvolvido por McVay (2006).

Na etapa de coleta de dados, utilizou-se a base de dados do Economática. Foram selecionados os dados contábeis divulgados de todas as empresas não financeiras listadas na BM&FBovespa, durante um período de 17 anos consecutivos, compreendendo os anos de 1996 a 2012 e totalizando 3.264 observações (empresas-ano).

Como a quantidade de empresas listadas na BM&FBovespa é significativamente inferior à amostra utilizada por McVay (2006), o modelo de dados em painel foi estimado com efeitos fixos para cada empresa e com *dummies* para ano, diferentemente da regressão *cross-section* por setor pela autora³.

Para testar a existência da prática da alteração na classificação, McVay (2006) argumenta que o modelo elaborado busca estimar o lucro das operações das empresas. Quando comparados com os lucros efetivos das operações divulgados ao mercado, observa-se, em alguns casos, uma diferença entre esses valores, denominado pela autora como lucro das operações não esperado. McVay (2006) argumenta que esse valor não esperado possui relação positiva com a variação das despesas com operações em descontinuidade, sugerindo que há o

³ Destaca-se que a bolsa brasileira, BM&FBovespa, possuía ao final de 2012 aproximadamente 353 empresas listadas enquanto que a bolsa americana possuía aproximadamente 4.102 empresas, conforme dados do Banco Mundial.

reconhecimento de alguns itens de natureza recorrente para o grupo de operações em descontinuidade, “inflando” o lucro das operações.

No cenário antes do gerenciamento ser realizado, conforme demonstrado na simulação abaixo, o lucro das operações estimado e o lucro das operações divulgado são iguais, o que gera um lucro das operações não esperado igual a zero. Nesse cenário, o lucro das operações realizado é igual a R\$ 25.000 e o resultado das operações em descontinuidade é igual a R\$ 5.000. No cenário seguinte, após a alteração na classificação, o lucro das operações realizado aparece com um valor de R\$ 40.000 e o resultado das operações em descontinuidade com R\$ 20.000, ou seja, os dois valores sofreram uma alteração de R\$ 15.000, montante similar à diferença encontrada na linha de “Lucro das Op. Não esperado”.

Dados antes do Gerenciamento		R\$	Dados após a Alteração na Classificação		R\$
Lucro das Op. Estimado (1)		25.000	Lucro das Op. Estimado (1)		25.000
Lucro das Op. Realizado (2)		25.000	Lucro das Op. Realizado (2)		40.000
Lucro das Op. não Esperado - (2 - 1)		0	Lucro das Op. não Esperado - (2 - 1)		15.000
DRE			DRE		
Receita Líquida		200.000	Receita Líquida		200.000
CPV		95.000	CPV		95.000
Lucro Bruto		105.000	Lucro Bruto		105.000
Despesas (Vendas, Adm e Gerais)		80.000	Despesas (Vendas, Adm e Gerais)		65.000
Lucro das Operações		25.000	Lucro das Operações		40.000
Resultado das op. em descontinuidade		-5.000	Resultado das op. em descontinuidade		-20.000
Lucro Líquido		20.000	Lucro Líquido		20.000

Quadro 1 – Simulação da alteração na classificação
Fonte: Autor.

Sabe-se que, no cenário real esses resultados poderiam ser prejudicados caso as operações em descontinuidade sofressem alguma alteração pela aplicação dos procedimentos contábeis relacionados no CPC 31⁴. No entanto, para o estudo

⁴ Pronunciamento técnico CPC 31: Ativo não circulante mantido para venda e operação descontinuada – Aprovado: 17 de julho de 2009 – Deliberação CVM n° 598, de 15 Setembro de 2009.

em questão este efeito é anulado, pois espera-se a reversão da alteração em períodos subseqüentes para a validação da hipótese principal (H1).

Em períodos subsequentes ao gerenciamento, espera-se que esses ajustes realizados sejam revertidos, pois acredita-se que os gestores queiram evitar criar expectativas futuras dos investidores sobre os resultados da empresa, bem como reduzir a possibilidade de sua detecção (HAW; HO; LI, 2011). Para isso, McVay (2006) elaborou também um modelo para estimar a variação no lucro das operações não esperado, que será utilizado para testar a hipótese complementar – H2.

A primeira regressão, conforme McVay (2006), para estimar o lucro das operações não esperado das companhias é apresentada a seguir, na Tabela 1:

TABELA 1 – APRESENTAÇÃO DO MODELO 1

$$CE_{it} = \beta_0 + \beta_1 + \beta_1 CE_{it-1} + \beta_2 ATO_{it} + \beta_3 ACCRUALS_{it-1} + \beta_4 ACCRUALS_{it} + \beta_5 \Delta SALES_{it} + \beta_6 NEG_ \Delta SALES_{it} + \varepsilon_{it}, \text{ em que:}$$

-
- CE_{it} - Lucro das operações (Receita Líquida – CPV – Despesas Administrativas, Gerais e de Vendas + Outros resultados operacionais, antes da depreciação/amortização);
 - CE_{it-1} – Lucro das operações do exercício contábil anterior;
 - $ACCRUALS_{it}$ – Accruals operacionais;
 - $ACCRUALS_{it-1}$ - Accruals operacionais do exercício contábil anterior;
 - ATO_{it} - Giro do Ativo;
 - $\Delta SALES_{it}$ - Variação da receita líquida;
 - $NEG_ \Delta SALES_{it}$ - Variação percentual negativa da receita líquida. Se $\Delta SALES_{it}$ for positiva, será atribuído valor “zero” para esta variável, de forma a considerar apenas os percentuais de variação negativos;
-

Fonte: McVay (2006)

Conforme McVay (2006), para explicar o “Core Earnings” (aqui denominado lucro das operações), a primeira variável, CE_{it-1} , foi incluída no modelo, pois

observou-se que o lucro das operações tende a ser persistente ao longo dos anos⁵. Essa relação coaduna com a intuição de que o lucro das operações seja fruto de resultados de natureza contínua, que tendem a se perpetuar em cenários normais (cenários sem a interferência de crises ou quaisquer eventos que possam afetar as tendências da economia).

A variável seguinte, ATO_{it} , foi incluída no modelo, porque o giro do ativo é inversamente proporcional ao lucro das operações conforme Nissim e Penman (2001, apud MCVAY, 2006) e, segundo a autora isso também se confirma por meio da relação negativa entre as variáveis observadas por McVay (2006). Como essa variável representa o potencial de vendas obtido com certo valor de Ativos, a redução do ATO_{it} representaria que a empresa está obtendo maior margem – acredita-se que nestes casos o foco não seria ganhar no giro.

Os *accruals* também foram incluídos no modelo, tanto os correntes ($ACCRUALS_{it}$) quanto os do ano anterior ($ACCRUALS_{it-1}$). Sua inclusão é baseada nos achados de Sloan (1996), em que, mantendo-se os ganhos constantes, os *accruals* possuem grande relação com os ganhos futuros. McVay (2006) justifica a inclusão dos *accruals* do período corrente no modelo argumentando que altas performances estão relacionadas com mudanças nos níveis dos *accruals*.

Embora o lucro das operações também seja fruto das vendas, não se espera que essa relação seja sempre constante, tendo em vista que, em períodos de elevação dos custos, por exemplo, o lucro também reage negativamente. Por isso a

⁵ Conforme evidenciado por McVay (2006), há uma relação de 0,80 entre o “core earnings” e o “lagged core earnings”.

inclusão da variável explicativa no modelo, $\Delta SALES_{it}$. Na mesma linha, a inclusão da variação negativa das vendas, $NEG_ \Delta SALES_{it}$, foi considerada no modelo, pois constatou-se que os custos aumentam mais quando as vendas se elevam, do que diminuem quando as vendas caem, em virtude da estrutura de custos fixos das empresas. Por este motivo, fez-se o uso dessa variável de controle na tentativa de refletir este impacto no modelo (MCVAY, 2006).

Após a execução do modelo (1), foram coletados os seus resíduos (ϵ_{it}), os quais representariam o lucro das operações não esperado, denominado como UE_CE_{it} .

A partir do cálculo da variável UE_CE_{it} , torna-se possível testar a hipótese principal deste trabalho (H1): verificar se há relação entre o lucro das operações não esperado e a variação do resultado das operações em descontinuidade. Conforme McVay (2006), a relação entre essas variáveis demonstra que itens de natureza recorrente são reconhecidos como resultados de operações em descontinuidade, resultando em aumentos nos lucros gerados pelas operações da empresa.

No entanto, como o teste proposto busca evidenciar o reconhecimento apenas de **despesas recorrentes** para o resultado de operações em continuidade, McVay (2006) optou por utilizar apenas o percentual negativo do resultado das operações em descontinuidade (resultado negativo de operações em descontinuidade, multiplicado por menos um, dividido pela receita líquida), o que representaria o aumento das despesas nesse grupo.

Dessa forma, o modelo proposto por McVay (2006) para o teste mencionado no parágrafo anterior segue conforme Tabela 2:

TABELA 2 – APRESENTAÇÃO DO MODELO 2

$UE_CE_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \%SI_{it} + \varepsilon_{it}$, em que:

- UE_CE_{it} – Lucro das operações não esperado no ano “t”;
 - $\%SI_{it}$ - Percentual negativo do resultado das operações em descontinuidade;
-

Fonte: McVay (2006)

A variável $\%SI_{it}$ é definida como o percentual negativo do resultado das operações em descontinuidade em relação às receitas líquidas no ano “t”. Para os resultados das operações em descontinuidade positivos ou iguais a zero, considerou-se esta variável como zero.

Na sequência, seguindo a metodologia de McVay (2006), este estudo realizou um teste complementar com o intuito de reduzir a possibilidade dos resultados observados estarem refletindo uma melhoria efetiva na realidade econômica das companhias e não, a utilização efetiva da prática da alteração na classificação. Acredita-se, que, em se tratando de alteração na classificação contábil, os ajustes realizados serão revertidos em período subsequente (conforme H2).

Para a realização deste teste utilizou-se o Modelo 3 especificado na tabela seguinte:

TABELA 3 – APRESENTAÇÃO DO MODELO 3

$$\Delta CE_{it} = \phi_0 + \phi_i + \phi_1 CE_{it-1} + \phi_2 \Delta CE_{it-1} + \phi_3 \Delta ATO_{it} + \phi_4 ACCRUALS_{it-1} + \phi_5 ACCRUALS_{it} + \phi_6 \Delta SALES_{it} + \phi_7 NEG_ \Delta SALES_{it} + v_{it}, \text{ em que:}$$

- ΔCE_{it} - Variação do lucro das operações;
 - CE_{it-1} – Lucro das operações do exercício contábil anterior;
 - ΔCE_{it-1} - Variação do lucro das operações do exercício contábil anterior;
 - $ACCRUALS_{it}$ – Accruals operacionais;
 - $ACCRUALS_{it-1}$ - Accruals operacionais do exercício contábil anterior;
 - ΔATO_{it} – Variação do giro do ativo;
 - $\Delta SALES_{it}$ - Variação da receita líquida;
 - $NEG_ \Delta SALES_{it}$ - Variação percentual negativa da receita líquida. Se $\Delta SALES_{it}$ for positiva, será atribuído valor “zero” para esta variável, de forma a considerar apenas os percentuais de variação negativos;
-

Fonte: McVay (2006)

McVay (2006) cita que as variações das variáveis CE_{it-1} e ATO_{it} ajudarão a explicar a variação no CE_{it} , mantendo-se as demais variáveis sem alteração. Nesse caso, o resíduo gerado no modelo (v_{it}) representaria a parcela da variação do lucro das operações não esperado gerada pela reversão dos ajustes realizados no ano anterior, denominada aqui como $UE_ \Delta CE_{it}$.

O Modelo 4, apresentado na sequência, tem o intuito de medir a relação existente entre o lucro não esperado e a variação do resultado de operações em descontinuidade ($\%SI_{it}$), conforme Tabela 4:

TABELA 4 – APRESENTAÇÃO DO MODELO 4

$UE_ΔCE_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \%SI_{it} + v_{it}$, em que:

- $UE_ΔCE_{it}$ – Lucro das operações não esperado no ano “t”;
- $\%SI_{it}$ - Percentual negativo do resultado das operações em descontinuidade;

Fonte: McVay (2006).

Cabe destacar que para os casos em que os resultados subsequentes continuem com tendência de queda, não se espera que ocorram as reversões. Essas são abandonadas até que haja uma retomada nos ganhos (MCVAY, 2006).

A premissa dos modelos que realizam os testes finais (3 e 4) está em comparar o lucro das operações não esperado e sua variação (obtido por meio dos resíduos dos Modelos 1 e 3) com a variação do resultado das operações em descontinuidade. Acredita-se, que dentre os itens classificados como resultados de operações em descontinuidade possam conter itens de natureza contínua, classificados erroneamente (propositadamente) neste grupo para aumentar o lucro das operações das empresas (MCVAY, 2006).

Espera-se evidenciar uma relação positiva entre o lucro das operações não esperado (UE_CE_{it}) e a variação dos resultados das operações em descontinuidade (representada nos modelos pela variável $\%SI_{it}$), demonstrando a existência da alteração na classificação. No teste complementar, espera-se evidenciar a existência de relação negativa entre a variação do lucro das operações não esperado ($UE_ΔCE_{it}$) com a mesma variável independente ($\%SI_{it}$), o que representaria a reversão da prática realizada no período anterior.

Com o intuito de facilitar o entendimento do leitor quanto ao procedimento metodológico, bem como dos resultados esperados, segue adiante uma tabela indicativa dos sinais esperados nos testes de relação entre as variáveis dos testes principais:

TABELA 5 – DEMONSTRATIVO DO SINAL PREVISTO PARA AS VARIÁVEIS DOS TESTES PRINCIPAIS, MODELOS 2 E 4

Variável Dependente \longrightarrow **UE_CE_{it}** 3.a

<u>Variáveis Independentes</u>	<u>Sinal Previsto</u>
Intercepto	+
%SI_{it}	+

Variável Dependente \longrightarrow **UE_ΔCE_{it}** 3.b

<u>Variáveis Independentes</u>	<u>Sinal Previsto</u>
Intercepto	-
%SI_{it}	-

Fonte: Autor.

Capítulo 4

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Após a aplicação dos procedimentos descritos, apresentam-se a seguir os resultados obtidos na aplicação dos modelos, bem como a estatística descritiva das principais variáveis dos modelos utilizados.

Destaca-se que a ordem de apresentação dos resultados dos modelos neste capítulo sofreu alterações com o intuito de concluir esta etapa evidenciando os achados dos testes principais, obtidos por meio dos Modelos 2 e 4.

A Tabela 6, a seguir, apresenta a estatísticas descritivas das principais variáveis dos modelos. Destacam-se os resultados obtidos quanto ao ATO_{it} , onde os mesmos demonstram neste estudo um giro menor que o observado pelas empresas estudadas por McVay (2006). Na sequência, por meio da análise dos resultados do Modelo 1, Tabela 07, será possível verificar que a intuição de que as empresas que possuam maior giro possivelmente tenham menor margem se confirma quando o giro inferior demonstrado neste estudo apresenta uma relação positiva com o lucro das operações estimado (CE_{it}), diferentemente dos resultados apresentados por McVay (2006).

Para a variação nas vendas, os resultados apresentados demonstram consistência quanto às métricas de mercado, bem como em relação aos resultados obtidos por McVay (2006), onde a média de variação encontrada é de aproximadamente em 0,19.

Observa-se que a variável que representa o resultado das operações em descontinuidade, SI_{it} , possui uma quantidade reduzida de observações e isso se deve justamente pelo ajuste sugerido pela McVay(2006), onde são considerados no teste apenas os resultados negativos, pois o foco do estudo é analisar a possível transferência de Despesas entre os dois grupos.

TABELA 6 - ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS INDEPENDENTES

Variáveis Independentes	Nº de Observações	Média	Erro Padrão	Mínimo	Máximo
ATO_{it}	3579	1.464826	1.554879	0.000218	9.172627
$ACCRUALS_{it}$	3722	-0.223514	2.168413	-17.07718	7.140348
$ACCRUALS_{it-1}$	3430	-0.234305	2.207461	-17.07718	7.140348
$\Delta SALES_{it}$	3572	0.191503	0.548951	-0.985726	3.791477
$NEG_ \Delta SALES_{it}$	3572	-0.055444	0.163144	-0.985726	0
ΔATO_{it}	3246	-0.046635	0.759825	-7.90343	8.456546
CE_{it}	3836	-0.040143	1.532679	-12.54023	2.112522
ΔCE_{it}	3490	-0.012027	1.236998	-14.65275	14.65275
CE_{it-1}	3544	-0.033403	1.499385	-12.54023	2.112522
ΔCE_{it-1}	3205	-0.013800	1.242633	-14.65275	14.65275
$\%SI_{it}$	1194	0.171343	1.080405	0.000027	9.603908

Todas as variáveis passaram pela aplicação da técnica de exclusão dos “outliers” com 1% e 99%”

$$CE_{it} = \beta_0 + \beta_i + \beta_1 CE_{it-1} + \beta_2 ATO_{it} + \beta_3 ACCRUALS_{it-1} + \beta_4 ACCRUALS_{it} + \beta_5 \Delta SALES_{it} + \beta_6 NEG_ \Delta SALES_{it} + \varepsilon_{it}, \quad (\text{Modelo 1})$$

$$UE_CE_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \%SI_{it} + \varepsilon_{it}; \quad (\text{Modelo 2})$$

$$\Delta CE_{it} = \phi_0 + \phi_i + \phi_1 CE_{it-1} + \phi_2 \Delta CE_{it-1} + \phi_3 \Delta ATO_{it} + \phi_4 ACCRUALS_{it-1} + \phi_5 ACCRUALS_{it} + \phi_6 \Delta SALES_{it} + \phi_7 NEG_ \Delta SALES_{it} + v_{it}; \quad (\text{Modelo 3})$$

$$UE_ \Delta CE_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \%SI_{it} + v_{it}; \quad (\text{Modelo 4})$$

em que:

- ATO_{it} - Giro do ativo;
- $ACCRUALS_{it}$ – Accruals operacionais;
- $ACCRUALS_{it-1}$ - Accruals operacionais do exercício contábil anterior;
- $\Delta SALES_{it}$ - Variação da receita líquida;
- $NEG_ \Delta SALES_{it}$ - Variação percentual negativa da receita líquida.
- ΔATO_{it} – Variação do giro do ativo;
- CE_{it} - Lucro das operações;
- ΔCE_{it} – Variação do lucro das operações;
- CE_{it-1} - Lucro das operações do ano anterior;
- ΔCE_{it-1} – Variação do lucro das operações do ano anterior;
- $\%SI_{it}$ - Percentual negativo do resultado das operações em descontinuidade;

Fonte: Autor.

Com o objetivo de excluir os possíveis valores extremos da amostra, todas as variáveis dos modelos passaram pela aplicação da técnica exclusão dos “outliers”. O tratamento dos dados foi realizado em 1% de cada cauda da distribuição.

Dando sequência aos testes, foram executados os modelos estatísticos elaborados por McVay (2006), gerando os seguintes resultados:

TABELA 7 – RESULTADOS DA REGRESSÃO, MODELO 1

Variáveis Independentes	Coefficiente	Erro Padrão	Prob
CE_{it-1}	0.310977	0.016014	0.000
ATO_{it}	0.038697	0.018697	0.039
$ACCRUALS_{it-1}$	0.160674	0.009015	0.000
$ACCRUALS_{it}$	0.166958	0.009117	0.000
$\Delta SALES_{it}$	0.088996	0.038209	0.020
$NEG_ \Delta SALES_{it}$	0.855034	0.157434	0.000
$R^2 - 47,61\%$			

Existem 3.264 observações empresas-ano. Todas as variáveis passaram pela aplicação da técnica de exclusão dos “outliers” com 1% e 99%.

$CE_{it} = \beta_0 + \beta_1 + \beta_1 CE_{it-1} + \beta_2 ATO_{it} + \beta_3 ACCRUALS_{it-1} + \beta_4 ACCRUALS_{it} + \beta_5 \Delta SALES_{it} + \beta_6 NEG_ \Delta SALES_{it} + \varepsilon_{it}$, (Modelo 1), em que:

- CE_{it} - Lucro das operações (Receita Líquida – CPV – Despesas Administrativas, Gerais e de Vendas, antes da depreciação/amortização);
- CE_{it-1} – Lucro das operações do exercício contábil anterior;
- $ACCRUALS_{it}$ – Accruals operacionais;
- $ACCRUALS_{it-1}$ - Accruals do operacionais do exercício contábil anterior;
- ATO_{it} - Giro do ativo;
- $\Delta SALES_{it}$ - Variação da receita líquida;
- $NEG_ \Delta SALES_{it}$ - Variação percentual negativa da receita líquida. Se $\Delta SALES_{it}$ for positiva, será atribuído valor “zero” para esta variável, de forma a considerar apenas os percentuais de variação negativos;

Os resultados obtidos com a regressão evidenciam uma relação positiva e significativa entre todas as variáveis independentes do modelo e o lucro das operações estimado (CE_{it}). Esses resultados são similares aos achados de McVay (2006), salvo nos casos dos *accruals* do ano anterior ($ACCRUALS_{it-1}$) e do giro do ativo (ATO_{it}), que coaduna com a teoria exposta por McVay (2006) na qual uma possível explicação consiste na média do giro do ativo reduzido estar positivamente relacionado ao aumento na margem.

Cabe destacar o resultado mais significativo entre as variáveis supracitadas, obtido pela variável independente que representa o lucro das operações do ano anterior (CE_{it-1}), demonstrando a alta relação entre esta e o lucro das operações do ano corrente – apresentando coeficiente de 0,31. Sobretudo, as variáveis do modelo conseguiram explicar 47,61% da variável dependente.

Na sequência, ao executar o Modelo 3, destacou-se os seguintes resultados:

TABELA 8 – RESULTADOS DA REGRESSÃO, MODELO 3

Variáveis Independentes	Coefficiente	Erro Padrão	Prob
CE_{it-1}	-0.672689	0.022601	0.000
ΔCE_{it-1}	0.068298	0.018459	0.000
ΔATO_{it}	0.025657	0.024695	0.299
$ACCRUALS_{it-1}$	0.159671	0.009782	0.000
$ACCRUALS_{it}$	0.171036	0.009397	0.000
$\Delta SALES_{it}$	0.127526	0.050591	0.012
$NEG_ \Delta SALES_{it}$	0.888191	0.168786	0.000
$R^2 - 25,72\%$			

Existem 3.060 observações, empresas-ano. Todas as variáveis passaram pela aplicação da técnica de exclusão dos “outliers” com 1% e 99%”.

$\Delta CE_{it} = \phi_0 + \phi_1 + \phi_1 CE_{it-1} + \phi_2 \Delta CE_{it-1} + \phi_3 \Delta ATO_{it} + \phi_4 ACCRUALS_{it-1} + \phi_5 ACCRUALS_{it} + \phi_6 \Delta SALES_{it} + \phi_7 NEG_ \Delta SALES_{it} + v_t$, (Modelo 3), em que:

- ΔCE_{it} - Variação do lucro das operações;
- CE_{it-1} – Lucro das operações do exercício contábil anterior;
- ΔCE_{it-1} - Variação do lucro das operações do exercício contábil anterior;
- $ACCRUALS_{it}$ – Accruals operacionais;
- $ACCRUALS_{it-1}$ - Accruals operacionais do exercício contábil anterior;
- ΔATO_{it} – Variação do giro do ativo;
- $\Delta SALES_{it}$ - Variação da receita líquida;
- $NEG_ \Delta SALES_{it}$ - Variação percentual negativa da receita líquida. Se $\Delta SALES_{it}$ for positiva, será atribuído valor “zero” para esta variável, de forma a considerar apenas os percentuais de variação negativos;

Fonte: Autor

Neste caso, a relação positiva observada para os *accruals* do ano anterior ($ACCRUALS_{it-1}$), divergentes dos resultados obtidos por McVay (2006) voltam a ocorrer quando da execução do Modelo 3.

Para esta regressão destaca-se também que a variável que representa a variação do giro dos ativos (ΔATO_{it}) não apresenta-se estatisticamente significativa. No entanto, o modelo total apresenta um R^2 ajustado de 25,72%.

O lucro do período anterior e sua variação são similares aos achados por McVay (2006) e são estatisticamente significativos.

Os modelos apresentados neste capítulo têm o intuito de gerar os resíduos que servirão de base para os testes principais (Modelos 2 e 4). Testando a relação existente entre o lucro das operações não esperado, H1 (resíduos do Modelo 2) e sua variação, H2, (resíduos do Modelo 4) com os resultados das operações em descontinuidade, acredita-se que será possível afirmar, conforme McVay (2006), a ocorrência da prática de alteração na classificação contábil, como segue:

TABELA 9 – RESULTADOS DA ANÁLISE PRINCIPAL, MODELO 2

UE_CE _{it}	Coeficiente	Desvio Padrão	Prob.
%SI _{it}	0.154995	0.045352	0.001
Intercepto	0.160187	0.199988	0.423
R ² - 0.05%			

Existem 945 observações empresas-ano. Todas as variáveis passaram pela aplicação da técnica de exclusão dos “outliers” com 1% e 99%.

$$UE_CE_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \%SI_{it} + \varepsilon_t \quad (\text{Modelo 2})$$

- UE_CE_{it} – Lucro das operações não esperado no ano “t”;
- %SI_{it} - Percentual negativo do resultado das operações em descontinuidade;

Fonte: Autor.

O resultado das operações em descontinuidade está associado positivamente ao lucro das operações não esperado como previsto – conforme coeficiente positivo apresentado de 0,15, estatisticamente significativo, evidenciada na Tabela 9.

Neste sentido, um aumento nas despesas identificado nos resultados de operações em descontinuidade pode ser de fato uma prática de alteração na classificação contábil, conforme análise dos dados apresentados.

Na sequência, são apresentados os resultados do teste complementar (H2) da análise principal (H1), conforme Modelo 4.

TABELA 10 – RESULTADOS DA ANÁLISE PRINCIPAL, MODELO 4

UE_CEit	Coeficiente	Desvio Padrão	Prob.
%Slit	-0.305152	0.039107	0.000
Intercepto	0.326095	0.162387	0.045
R ² - 1,82%			

Existem 988 observações empresas-ano. Todas as variáveis passaram pela aplicação da técnica de exclusão dos “outliers” com 1% e 99%”.

$$UE_{\Delta CE_{it}} = \eta_0 + \eta_i + \%Sl_{it} + v_t \quad (\text{Modelo 4})$$

- $UE_{\Delta CE_{it}}$ – Lucro das operações não esperado no ano “t”;
- $\%Sl_{it}$ - Percentual negativo do resultado das operações em descontinuidade;

Fonte: Autor

Como previsto, os resultados das operações em descontinuidade ($\%Sl_{it}$) estão relacionados negativamente com a variável dependente – conforme coeficiente apresentado de -0,30, estatisticamente significativo, evidenciado na Tabela 10, indicando que, há possibilidade dos gestores realizarem a reversão das manipulações realizadas no período anterior no período $t+1$.

As evidências corroboram com a argumentação de que existe gerenciamento por meio da alteração na classificação entre as empresas brasileiras conforme previsto e descrito no decorrer do trabalho.

Capítulo 5

5 CONCLUSÃO

Este trabalho examinou a possibilidade do gerenciamento de resultados por meio da alteração na classificação contábil de itens de despesas recorrentes para os resultados de operações em descontinuidade. Diferentemente das outras formas de gerenciamento, como o gerenciamento com base em *accruals* e o gerenciamento das atividades reais (ou decisões operacionais, conforme chamado por MARTINEZ, 2009), a alteração na classificação não altera o lucro líquido das demonstrações de resultados do período corrente e nem de períodos futuros, o que torna sua adoção menos custosa, gerando benefícios líquidos aos gestores superiores às demais práticas.

A fixação de investidores em métricas, como LAJIDA (lucro antes de juros, imposto de renda, depreciação e amortização) ou LAJIR (lucro antes de juros e imposto de renda) é vista também como possíveis incentivos para a adoção de tal prática.

A detecção da prática da alteração na classificação é dificultada, dentre outros motivos, porque as operações descontinuadas normalmente não estão abertas em detalhes nos demonstrativos financeiros (BARUA; LIN; SBARAGLIA, 2010). Dessa forma, os usuários da informação contábil necessitam reforçar sua atenção quanto ao comportamento e informações expostas nos grupos de resultados de operações em descontinuidade, pois esses podem estar contidos de informações relevantes em relação aos retornos presentes e futuros gerados pelas empresas.

O modelo utilizado para testar a hipótese levantada no trabalho foi elaborado por McVay (2006), tido como referência também por Barua, Lin e Sbaraglia (2010), onde verificou-se uma relação positiva entre o lucro das operações não esperado e o resultado das operações em descontinuidade.

Assim como observado nos estudos supracitados, os resultados deste trabalho evidenciaram uma relação positiva entre o lucro das operações não esperado e os resultados de operações em descontinuidade, indicando que há um aumento no lucro das operações divulgado pelas empresas em períodos onde são identificados aumento das despesas nos resultados de operações em descontinuidade.

Verificou-se também a ocorrência de relação negativa entre a variação do lucro das operações não esperado e a variação dos resultados de operações em descontinuidade, evidenciando uma possível reversão destes ajustes em períodos subsequentes.

Dessa forma, conclui-se que as informações divulgadas pelas empresas, quanto aos resultados obtidos com as atividades recorrentes podem estar evidenciadas propositadamente de forma incorreta, podendo gerar impactos significativos nas previsões elaboradas pelos usuários, afetando diretamente seu retorno futuro.

Os achados desta pesquisa contribuem para o tema de qualidade da informação contábil e podem proporcionar novas abordagens que permitam ao auditor, ao analista de mercado, aos órgãos reguladores e aos demais usuários da informação contábil identificar e prever possíveis manipulações nos demonstrativos

financeiros que possam distorcer suas análises, tais como estimações de Fluxo de Caixa Operacional (utilizadas para estudos de *Valuation*), avaliações quanto ao valor da empresa por métricas como o EBITDA (utilizada freqüentemente no mercado), etc. Adicionalmente, este trabalho abre uma oportunidade para novas pesquisas sobre as escolhas contábeis no Brasil, como por exemplo, verificar se os gestores tendem a utilizar-se em proporções ainda maiores, de alteração na classificação quando percebem algum benefício para tal adoção, como por exemplo, atingir a previsão dos analistas e/ou o benchmark do mercado. Fica assim uma sugestão para futuras pesquisas⁶.

⁶ Pesquisa complementar impossibilitada de realização neste trabalho devido às restrições quanto às informações de previsões de analistas no mercado brasileiro.

Capítulo 6

6 REFERÊNCIAS

ARMSTRONG, Chris S.; FOSTER, George; TAYLOR, Daniel J. **Earnings management around initial public offerings: a re-examination** (Agosto, 2009). Available at SSRN. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1147328> ou <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1147328>>; Acesso em: 07 dez 2012.

BADERTSCHER, B. Overvaluation and the choice of alternative earnings management mechanisms. **The Accounting Review**, v. 86, p. 1491-1518. 2011.

BARUA, Abhijit; LIN, Steve; SBARAGLIA, Andrew M. Earnings management using discontinued operations. **The Accounting Review**, v. 85 5, p. 1485-1509, 2010.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília. Congresso Nacional, 1988.

_____. Lei nº. 11.638. **Regulamento do imposto de renda**. Brasília: Congresso Nacional, 2007.

_____. Lei nº. 11.941. **Regulamento do imposto de renda**. Brasília: Congresso Nacional, 2009.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis; **Pronunciamento técnico CPC 31: Ativo não circulante mantido para venda e operação descontinuada** – Aprovado em 17 de julho de 2009.

_____. **PRONUNCIAMENTO CONCEITUAL BÁSICO (R1): Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro** - Aprovado em 02 de Dezembro de 2011.

CREADY, William M; LOPEZ, Thomas J.; SISNEROS, Craig A. Negative special items and future earnings: expense transfer or real improvements? **American Accounting Association**, v. 87, n.4, p. 1165-1195, 2012.

DECHOW, Patrícia; SKINNER, Douglas. Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. **American Accounting Association**, v. 14, n2, p. 235-250, 2000.

DECHOW, Patrícia; GE, Weili; SCHRAND, Catherine. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting & Economics**, v..50, p. 344-401, 2010.

ECONOMÁTICA. Leading Systems for investments analysis. Disponível em: <http://www.economatica.com/en_quem-somos.html>; Acesso em: 14 julho 2012.

FERREIRA, Felipe Ramos et al. Book-tax differences e Gerenciamento de Resultados no mercado de ações do Brasil. **Revista de Administração e Economia (RAE)**. V. 52, n. 5, 2012.

HAW, In-Mu; HO, Simon S. M.; LI, Annie Yuansha. Corporate Governance and Earnings Management by Classification Shifting. **Contemporary Accounting Research**, v. 28, n. 2, p. 517-553, 2011.

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

JENSEN, Michael C. Agency costs of overvalued equity. **Financial Management Spring**, v. 34, n. 1, p. 5-19, mar. 2005.

LEE, Lian Fen. Incentives to Inflate Reported Cash from Operations Using Classification and Timing. **American Accounting Association**, v 87, n.1, p 1-33, 2012.

LO, Kin. Earnings management and earnings quality. **Journal of Accounting & Economics**, v. 45, p. 350–357, 2008.

LOPES, A. B; MARTINS E. **Teoria da contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

LOPES, A. B; TUKAMOTO, Yhurika Sandra. Contribuição ao estudo do “gerenciamento” de resultados: uma comparação entre as companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs e não-emissoras de ADRs. **Revista de Administração**, v. 42, n. 1, p. 86-96, 2007.

MACHADO, Débora; BENETTI, Juliana; BEZERRA, Francisco. Análise da produção científica sobre *earnings management* em periódicos brasileiros e internacionais de contabilidade. **Rev. Portuguesa e Brasileira de Gestão**, v.10, n.4, p. 50-66, 2011, ISSN 1645-4464.

MCVAY, Sarah Elizabeth. Earnings management using classification shifting: an examination of core earnings and special items. **The Accounting Review**, v. 81,n. 3, p. 501–532, 2006.

MARTINEZ, Antonio Lopo. Gerenciamento de Resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2013. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14052002-110538/pt-br.php> Acesso em 25 de junho 2013.

_____. Detectando Earnings Management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista de Contabilidade e Finanças da USP**, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.

MARTINEZ, Antonio Lopo. Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. **Revista Eletrônica de Administração**, v. 13, n. 3, 2009.

_____. O papel dos analistas como porteiros: reforço da transparência e contenção da gestão de lucros no Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 15, n. 4, 2011.

PAYNE, Jeff L.; THOMAS, Wayne B. The Torpedo Effect: Myth or Reality? **Journal of Accounting Auditing & Finance**, v. 26, n. 2, 2011.

ROYCHOWDHURY, Sugata. Management of Earnings through the Manipulation of Real Activities That Affect Cash Flow from Operations. **Journal of Accounting & Economics**, v. 42, n. 3, 2006.

SCHIPPER, K. Commentary on Earnings Management. **Accounting Horizons**. Sarasota, v. 3, p. 91 102, 1989.

UNCTAD, 2011. Relatório de Investimento Mundial 2011 da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento. Disponível em <http://www.onu.org.br/unctad-lanca-relatorio-de-investimento-mundial-2011>> Acesso em 01 de janeiro 2013.

ZANG, Amy Y. Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. **The Accounting Review**, v. 87, n. 2, 2012.

