

REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: UMA ANÁLISE DOS INDÍCIOS DE ALISAMENTO DE RESULTADOS DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

RESULTS MANAGEMENT: AN ANALYSIS OF STRAIGHTENING EVIDENCE OF THE RESULTS OF COMPANIES LISTED IN B3

GESTIÓN DE RESULTADOS: UN ANÁLISIS DE LAS INDICACIONES DE SUAVIZAMIENTO DE RESULTADOS DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN B3

Douglas Ferreira dos Santos[1], Lucas Zschornack[2], Loreni Maria dos Santos Braum[3], Dione Olesczuk Soutes[4]

e2682
https://doi.org/10.47820/acertte.v2i6.82

PUBLICADO: 06/2022

RESUMO

A Teoria Contábil reconhece a possibilidade da existência de diferentes resultados, abrindo espaço para a possibilidade dos mesmos serem “gerenciados”. O objetivo deste estudo consiste em verificar o (de)crescimento de indícios de alisamento de resultados nas empresas listadas na Bovespa nos segmentos Tradicional, Nível 1 e Nível 2, nos anos de 2014 a 2018. Quanto aos procedimentos metológicos, trata-se de uma pesquisa descritiva, tendo como procedimento a análise documental com abordagem quantitativa. Para fins de identificação de indícios de alisamento de resultados usa o modelo de Eckel (1981). São analisadas as empresas listadas na Bovespa e a amostra é composta por 161 empresas listadas nos segmentos Tradicional, Nível 1 e Nível 2. Quanto aos resultados, observa-se que há tendência de diminuição de empresas com indícios de alisamento, reduzindo de um total de 59,24% em 2014, para 45,96% em 2018. A quantidade de empresas classificadas na área cinzenta também reduziu de 3,82% (2014), chegando no seu índice mais baixo, de 1,24%, em 2016 e estabilizando em 2,48% nos anos seguintes. A quantidade de empresas que não apresentaram indícios de alisamento que era de 36,94% em 2014 aumentou para 51,55% em 2018, indicando que as demonstrações contábeis das empresas analisadas vêm sendo apresentadas de forma mais fidedigna. A prática de alisamento de resultados é ruim porque pode induzir os *stakeholders* a tomarem decisões equivocadas favorecendo os sócios majoritários ou gestores. A principal contribuição do estudo foi demonstrar que há uma tendência de redução na apresentação de resultados contábeis “gerenciados”.

PALAVRAS-CHAVE: Gerenciamento de Resultados. Alisamento de Resultados. Tomada de Decisões.

ABSTRACT

The Accounting Theory recognizes the possibility of the existence of different results, making room for the possibility of them being "managed". The objective of this study is to verify the (growth of) growth of evidence of smoothing of results in companies listed on the Bovespa in the Traditional, Level 1 and Level 2 segments, in the years 2014 to 2018. As for the methodological procedures, this is a descriptive research, having as procedure the documentary analysis with quantitative approach. For the purpose of identifying evidence of smoothing results, it uses the Eckel model (1981). The companies listed on the Bovespa are analyzed and the sample consists of 161 companies listed in the Traditional, Level 1 and Level 2 segments. As for the results, it is observed that there is a trend of decrease of companies with evidence of smoothing, reducing from a total of 59.24% in 2014, to 45.96% in 2018. The number of companies classified in the gray area also decreased from 3.82% (2014), reaching its lowest rate of 1.24% in 2016 and stabilizing at 2.48% in the following years. The

[1] Graduado em Ciências Contábeis - Universidade Estadual do Oeste do Paraná - Unioeste
[2] Graduado em Ciências Contábeis - Universidade Estadual do Oeste do Paraná - Unioeste
[3] Universidade Estadual do Oeste do Paraná - Unioeste
[4] Graduação em Ciências Contábeis, Mestrado em Ciências Contábeis e Doutorado em Ciências Contábeis. Docente do curso de Ciências Contábeis da Universidade Estadual do Oeste do Paraná.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

number of companies that did not show evidence of smoothing that was 36.94% in 2014 increased to 51.55% in 2018, indicating that the financial statements of the companies analyzed have been presented more reliable. The practice of smoothing results is bad because it can induce stakeholders to make wrong decisions favoring majority partners or managers. The main contribution of the study was to demonstrate that there is a trend of reduction in the presentation of "managed" accounting results.

KEYWORDS: *Results management. Earnings management. Decision-making.*

RESUMEN
La Teoría contable reconoce la posibilidad de la existencia de resultados diferentes, dando cabida a la posibilidad de que sean "gestionados". El objetivo de este estudio es verificar el (crecimiento de) crecimiento de la evidencia de suavización de resultados en empresas listadas en el Bovespa en los segmentos Tradicional, Nivel 1 y Nivel 2, en los años 2014 a 2018. En cuanto a los procedimientos metodológicos, se trata de una investigación descriptiva, teniendo como procedimiento el análisis documental con enfoque cuantitativo. Con el propósito de identificar evidencia de resultados de suavizado, utiliza el modelo Eckel (1981). Se analizan las empresas que cotizan en el Bovespa y la muestra está formada por 161 empresas que cotizan en los segmentos Tradicional, Nivel 1 y Nivel 2. En cuanto a los resultados, se observa que existe una tendencia de disminución de empresas con evidencia de suavización, reduciéndose de un total de 59,24% en 2014, a 45,96% en 2018. El número de empresas clasificadas en la zona gris también disminuyó desde el 3,82% (2014), alcanzando su tasa más baja del 1,24% en 2016 y estabilizándose en el 2,48% en los años siguientes. El número de empresas que no mostraron evidencia de suavización que fue de 36.94% en 2014 aumentó a 51.55% en 2018, lo que indica que los estados financieros de las empresas analizadas se han presentado de manera más confiable. La práctica de suavizar los resultados es mala porque puede inducir a las partes interesadas a tomar decisiones equivocadas que favorecen a los socios o gerentes mayoritarios. La principal contribución del estudio fue demostrar que existe una tendencia de reducción en la presentación de los resultados contables "gestionados".

PALABRAS CLAVE*: Gestión de Resultados. Suavizado de resultados. Toma de decisiones.*

INTRODUÇÃO

Uma das informações mais importantes geradas pela contabilidade para os diversos usuários é o resultado, seja ele lucro ou prejuízo, pois é com base nele que se avalia o desempenho das empresas. Porém, parte destes resultados pode advir de ajustes contábeis decorrentes de escolhas proporcionadas pela legislação contábil, uma vez que existe a possibilidade divulgação de diferentes resultados à critério do interesse de alguns usuários da informação, principalmente os gestores. A maior parte dos ajustes seriam motivados por influências externas, que levam os administradores a "gerenciarem" os resultados contábeis, processo este chamado de *earnings management*.

Porém, considerando que a mensuração da rentabilidade e a interpretação dos relatórios contábeis ocorrem por meio da combinação da avaliação econômica e identificação da natureza dos ajustes que podem ter sido realizados, no contexto da assimetria de informações, há o risco de que os resultados apresentados induzam os usuários, especialmente externos, ao erro na tomada de decisões. Martinez (2001), por exemplo, observou a existência da prática de gerenciamento de resultados em companhias abertas brasileiras, sendo que neste ato discricionário o gestor da empresa pode tomar decisões que alteram os resultados contábeis, provocando em dado momento

modificações nos valores que são divulgados nas demonstrações contábeis, por meio de ajustes que alteram tanto o fluxo de caixa, quanto as contas de resultado.

Para mensurar a discricionariedade presente nos resultados divulgados pelas empresas, ou seja, o grau de ajustes intencionais nos resultados das companhias por meio de práticas contábeis, utilizam-se as métricas do gerenciamento de resultados. O estudo desta temática torna-se relevante, pois o resultado é uma das principais informações disponibilizadas pela contabilidade e é referência para a tomada de decisões dos *stakeholders* (isto é, pessoas físicas ou jurídicas, desde colaboradores, investidores, fornecedores, bem como a população em geral, que possam ter interesse nas informações geradas pelas empresas).

Diante disso, a adoção de práticas de governança corporativa vem ganhando relevância no cenário nacional e internacional, o que contribui para minimizar os conflitos de agência. Cardoso (2004, p. 19) salienta que “a Governança Corporativa é um meio para se atingir o fim, que no caso é a redução da assimetria informacional entre o gestor dos recursos (agente) e o proprietário desses recursos (principal)."

A assimetria informacional é reduzida conforme a empresa adota práticas de governança corporativa, assim entende-se que este é um fator que reduz a prática de gerenciamento de resultados. Siregar e Utama (2008, *apud* CARLIN; VICTOR, 2010, p. 2) confirmam esse entendimento ao afirmarem que “[...] determinados fatores relacionados a governança corporativa das empresas podem agir como potenciais limitadores das práticas de gerenciamento de resultados.” Contudo, cientificamente, a afirmação acima não pode ser consagrada, pois ainda há poucas observações empíricas. Em consequência disso, surge uma lacuna teórica neste campo de estudo para que sejam analisadas as demonstrações contábeis das empresas listadas na Bovespa a fim de verificar se há indícios de alisamento de resultados.

O interesse em apresentar informações contábeis mais oportunas reside na possibilidade de tornar o resultado econômico e os fluxos de caixa mais próximos ou, de forma discricionária, modificar as decisões dos *stakeholders*, em benefício dos sócios majoritários ou gestores (COELHO; LIMA, 2009). Esta ação é prejudicial, pois, de acordo com Martinez (2008), o resultado econômico apurado no período é um dos produtos com mais relevância gerados pela contabilidade, sendo comumente utilizado como base para mensurar o desempenho das organizações. Diante disso, a questão que norteia o presente estudo é: *Em quais períodos (anos) houve maior ocorrência de indícios de alisamento de resultados nas empresas listadas na Bovespa?*

Uma das vertentes que estuda a discricionariedade é o gerenciamento de resultados. Neste contexto, o presente estudo centra-se na investigação de indícios de alisamento de resultados nas empresas listadas na Bovespa. Assim, o objetivo consiste em verificar o (de)crescimento de indícios de alisamento de resultados nas empresas listadas na Bovespa nos segmentos Tradicional, Nível 1 e Nível 2 nos últimos cinco anos.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Quanto à metodologia, optou-se pela pesquisa descritiva, tendo como procedimento a análise documental, com abordagem quantitativa, tendo abrangência longitudinal (cinco anos). Para fins de identificação de ocorrência ou não de indícios de alisamento de resultados optou-se pelo uso do modelo proposto por de Eckel (1981), o qual por meio de dados contidos nas demonstrações contábeis classifica as empresas em três tipos: com indícios de alisamento, sem indícios de alisamento e zona cinzenta.

Além desta introdução, o artigo está dividido em mais quatro seções apresentando a fundamentação teórica, os procedimentos metodológicos, os resultados e as conclusões, respectivamente.

DA GERAÇÃO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS AO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Esta seção aborda sobre a Teoria da Agência e assimetria informacional, qualidade da informação contábil e governança corporativa, e, por fim, sobre gerenciamento de resultados.

TEORIA DA AGÊNCIA E ASSIMETRIA INFORMACIONAL

A Teoria da Agência estuda o relacionamento entre o principal e o agente. Desse relacionamento surgem os problemas de conflito de agência, devido à assimetria da informação (ROCHA *et al.,* 2012).

Segundo Nascimento e Reginato (2008), enquanto uma empresa é de pequeno porte, o proprietário consegue administrá-la e controlá-la, todas as ações e decisões são tomadas pela mesma pessoa, que faz o papel de gestor e é considerado o único acionista da empresa, portanto procede segundo o que acredita ser o melhor para o bom desenvolvimento de seus negócios. Porém, quando a empresa começa a crescer e se desenvolver, o funcionamento se torna mais complexo, havendo a necessidade de contratar administradores de confiança, que serão remunerados e terão controles específicos para o negócio. As decisões que antes eram só do proprietário, agora passam pelas mãos dos administradores.

A partir daí que o proprietário é chamado de principal e o administrador de agente. Dessa denominação que nasceu a Teoria da Agência, em que o agente tem o dever de realizar algumas atividades para o principal, e o principal o remunerá-lo por isso (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999). Esses mesmos autores ressaltam que “os proprietários são ditos avaliadores da informação; seus agentes são tomadores de decisões”. O sistema de informação é de responsabilidade do principal, que deve escolher um sistema que leve os tomadores de decisões a optarem pelas melhores alternativas de decisão, de acordo com seus interesses. As ações, conforme Hendriksen e Van Breda (1999), serão dos agentes, o que leva o principal a ter que avaliar a utilidade do agente também no momento da escolha do sistema, para que as decisões deste também possam ser favoráveis ao principal. Assim, cada membro da organização é motivado pelos seus próprios interesses, e a Teoria da Agência busca explicar a relação entre eles.

Sobre a Assimetria da Informação, Rocha *et al.*(2012) afirmam que as informações que a firma tem sobre si e sobre suas concorrentes são um aspecto importante na tomada de decisões. Desta forma, a informação tem um papel prioritário em uma empresa. Pelo fato de os proprietários não estarem diretamente no controle da empresa, muitas mudanças ocorrem na forma de gerenciá-la e, no momento da tomada de decisões, os agentes levam em consideração tamém seus próprios interesses, e não apenas os da empresa. A Assimetria Informacional pode ser entendida como informações incompletas fornecidas pelo agente ao principal (NASCIMENTO; REGINATO, 2008).

QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL E GOVERNANÇA CORPORATIVA

A contabilidade, no passado, tinha por finalidade fornecer subsídios para a gestão de informações no âmbito interno das organizações, direcionadas ao usuário interno, mas com o passar do tempo, as demandas por recursos externos tornaram-se chave para a sobrevivência e expansão das atividades empresariais, o que ampliou o papel da contabilidade com abordagem financeira, direcionada tanto a usuários internos como externos (MARTINS; THEÓPHILO, 2007).

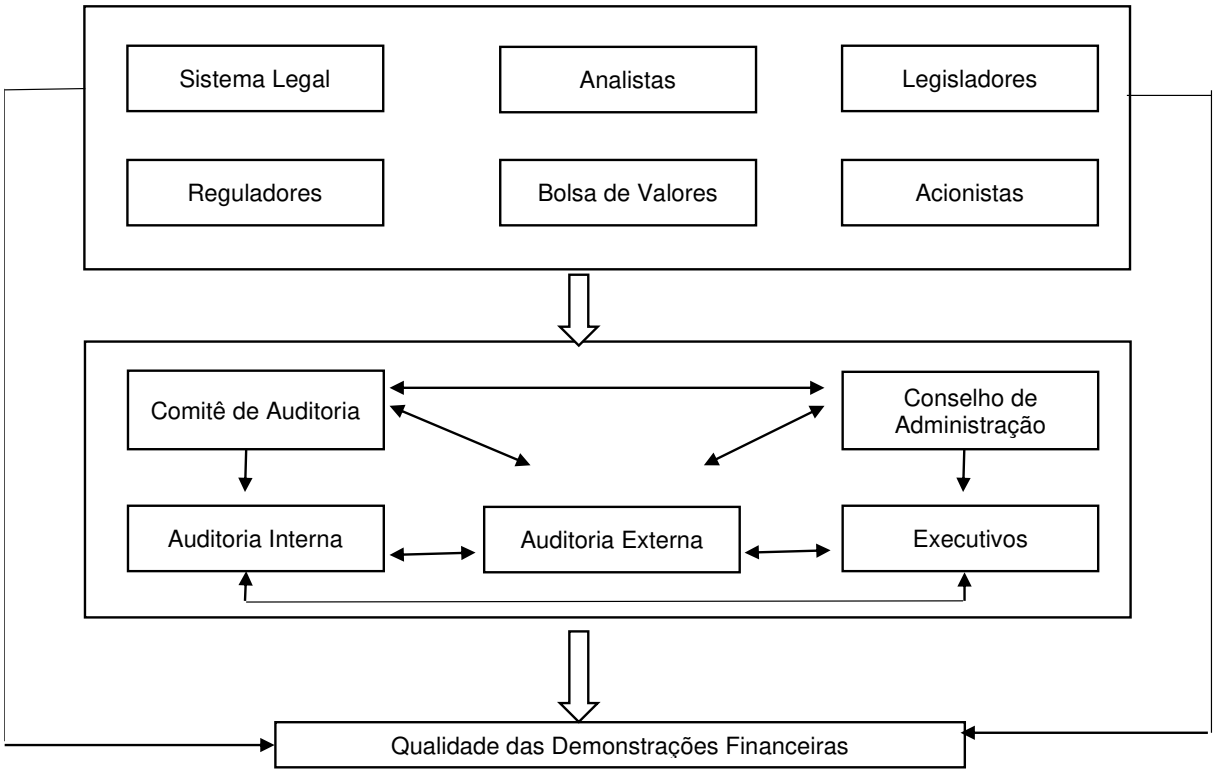
No entanto, o descomprometimento com a qualidade da informação contábil pode provocar sérias ineficiências alocativas entre empresas, bem como conduzir à distribuições de riquezas injustificáveis, com danosas consequências negativas para o mercado de capitais brasileiro (MARTINEZ, 2001).

Os *stakeholders* das empresas, em especial os investidores, não possuem o mesmo grau de informação que os gestores, assim, necessitam de instrumentos autônomos para avaliarem a real situação do empreendimento (GABRIEL, 2011). Desta forma, o autor destaca a informação contábil como um mecanismo de governança corporativa que reduz os custos de agência. Porém, Lee (2006, *apud* GABRIEL 2011) ressalta que como as demonstrações contábeis são elaboradas pela administração da empresa, pode haver discricionariedade dos gestores na preparação dos relatórios contábeis. Portanto:

> [...] se, por um lado, a informação contábil minimiza custos incorridos para alinhar os interesses do principal (investidores) aos do agente (executivos), por outro, as escolhas que influenciam as saídas do sistema contábil podem decorrer de motivações específicas de contadores e executivos, deixando de se alinhar aos interesses dos investidores (LEE, 2006, p. 11, *apud* GABRIEL, 2011, p. 22).

Cohen *et al*. (2004) sugerem que a estrutura de governança corporativa impacta a qualidade das informações contábeis, uma vez que, dentre as funções da governança, a de assegurar a qualidade das informações contábeis divulgadas é uma das mais importantes. Esses autores ainda destacam que o processo de governança corporativa contribui para a minimização da manipulação de resultados contábeis, bem como de fraudes. A estrutura de governança e sua interconexão com a qualidade das informações contidas nas demonstrações contábeis pode ser representada por meio de um diagrama, conforme Figura 1.

Figura 1 - Governança corporativa e qualidade das demonstrações financeiras



Fonte: Adaptado de Cohen *et al.* (2004).

De acordo com o apresentado, as práticas de governança corporativa influenciam os gestores a prestarem informações de melhor qualidade, ao renunciarem ao uso da discricionariedade para motivos particulares, e divulgarem informações adequadas aos objetivos dos *stakeholders* da organização. Gabriel (2011) chegou à conclusão que de fato existe relacionamento positivo entre a estrutura de governança corporativa e a qualidade da informação contábil, isto é, quanto maior o nível de governança, maior a qualidade das informações divulgadas, corroborando o entendimento proposto por Cohen *et al.* (2004). Neste sentido, Martinez (2001) acrescenta que a governança corporativa é um meio para se minimizar o gerenciamento de resultados contábeis.

Quanto aos níveis de governança corporativa, Martinez (2001) explica que se referem aos meios alternativos que podem minimizar a prática de gerenciamento de resultados. Atualmente, segundo a BM&FBovespa (2018), existem cinco níveis de governança corporativa para as empresas que negociam ações, os quais são: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. Os segmentos especiais de listagem foram criados no momento em que foi percebido que, para desenvolver o mercado de capitais brasileiro, era preciso ter segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas.

Estes segmentos prezam por regras de governança corporativa diferenciadas, com regras que vão além das obrigações que as companhias têm perante a Lei das Sociedades por Ações - Lei

das S.A. e têm como objetivo melhorar a avaliação daquelas que decidem aderir, voluntariamente, a um desses segmentos de listagem (BM&FBOVESPA, 2018). Ademais, tais regras atraem os investidores, pois asseguram direitos aos acionistas, bem como dispõem sobre a divulgação de informações aos participantes do mercado.

A adesão aos segmentos especiais de governança corporativa é feita de forma voluntária pelas empresas. Aquelas que não aderirem a estes segmentos são classificadas no grupo denominado Tradicional, que é composto pelas empresas que se submetem apenas a cumprir as regulações legais (BM&FBOVESPA, 2018).

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS

Leuz *et al.* (2003) associam a suavização à práticas de gerenciamento de resultados, ao estudarem diversos países, conforme as características de mercado. Os autores encontram uma relação inversa entre o nível de proteção aos investidores minoritários e o gerenciamento de resultados.

Healy e Wahlen (1999) afirmam que o gerenciamento de resultados ocorre quando os gerentes usam o julgamento em relatórios financeiros e na estruturação de transações para alterar relatórios financeiros para enganar algumas partes interessadas sobre o desempenho econômico subjacente da empresa ou influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis relatados.

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

Os resultados contábeis podem ser alterados por escolhas feitas pelo gestor da empresa, sendo assim modificam o resultado em dado momento e ainda decisões que alterem o fluxo de caixa e não somente contas de resultado (MARTINEZ, 2001). Cabe ressaltar que o gerenciamento de resultados contábeis, segundo Martinez (2001), não é fraude contábil, podendo trabalhar dentro dos parâmetros do que preceitua a legislação contábil, ou seja, até onde as normas contábeis facultam certa discricionariedade para o usuário, fazendo opções não de acordo com a necessidade do seu negócio, mas em relação de outros incentivos que o levam a desejar obter um resultado distinto.

Accruals Discricionários

Os *accruals* são estimativas, provisões e acumulações representadas nos elementos do resultado em respeito ao Regime de Competência. Quanto maior o valor dos *accruals*, maior será a diferença entre o lucro contábil e o caixa gerado. Como exemplo pode ser citada a depreciação do período, perdas estimadas por créditos de liquidação duvidosa e parcela do recebimento de vendas a

prazo (COLAUTO; BEUREN; HEIN, 2007). Não há problema em registrar *accruals*, pois o objetivo é mensurar o lucro econômico da companhia, a problemática está na discricionariedade do gerente em utilizá-los com o intuito de modificar o resultado (MARTINEZ, 2006). Assim sendo, os *accruals* podem ser classificados em dois grupos: *Accruals* Discricionários – são aqueles gerenciáveis com o propósito de influenciar o resultado. Exemplo: métodos de depreciação e/ou amortização, perdas estimadas por créditos de liquidação duvidosa e provisões para processos trabalhistas, entre outros e, *Accruals* Não Discricionários – são aqueles inerentes ao negócio. Exemplo: vendas a prazo, provisão com Imposto de Renda, provisões com Contribuições Sociais e perdas em transações com ativos permanentes (MARTINEZ, 2006).

Tipos e Motivações de Gerenciamento de Resultados

O gerenciamento de resultados contábeis ocorre principalmente para reduzir os lucros do período, aumentar os lucros do período, reduzir a variabilidade dos lucros e/ou piorar ainda mais os lucros do período e melhorar lucros futuros, tudo depende da intenção dos gestores da empresa diante de um cenário que pretende evidenciar. Há várias formas e métodos à disposição da companhia para que gerencie seus resultados, de acordo com a sua intenção e necessidade (MARTINEZ, 2006). Dentre os métodos mais comuns estão os que se utilizam da mudança de critérios contábeis disponibilizada pela flexibilização com a justificativa de que a mudança de critérios leva ao alinhamento aos padrões exigidos pela empresa (ZENDERSKY, 2005).

As práticas comuns de manipulação das informações contábeis podem ser classificadas, segundo Paulo (2007), nas seguintes formas: gerenciamento de resultados contábeis através dos *accruals*; manipulação das atividades operacionais da empresa; e, manipulação classificatória dos elementos das demonstrações contábeis.

Boa parte da literatura atual centra-se nos estudos referentes à manipulação do resultado contábil através dos *accruals* discricionários. Essa interferência sobre os números contábeis pode ocorrer na escolha do momento do reconhecimento e/ou na escolha do critério de mensuração contábil (CARDOSO, 2004). Outra forma seria a manipulação classificatória dos elementos contábeis, a fim de alterar a avaliação do desempenho econômico, financeiro e operacional da empresa, tendo, dessa forma, várias formas de "maquiar" os relatórios contábeis, como por exemplo, a reclassificação de passivos de curto prazo para longo prazo ou vice-versa. Por fim, a manipulação das informações contábeis poderia ser exercida através da mensuração indevida dos elementos patrimoniais que afetam o montante dos valores contábeis, por exemplo, através do Balanço Patrimonial e que não transita pelo resultado do exercício, como a reavaliação de ativos (PAULO, 2007).

Quanto aos tipos de gerenciamento de resultados, Martinez (2001) destaca que existem três modalidades (conforme Figura 2), as quais são:

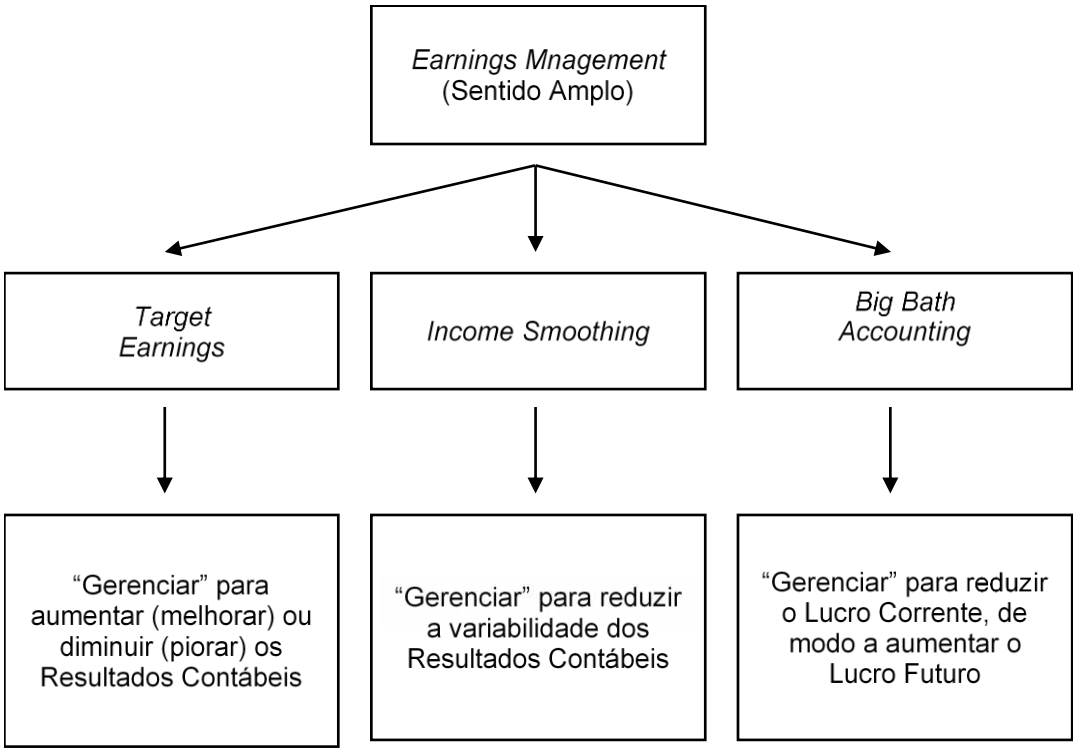
(1) *target earnings*: para aumentar ou diminuir os lucros. Os resultados são gerenciados de modo a atingir determinadas metas de referência que podem ser acima ou abaixo do

resultado do período;

(2) *income smoothing*: para reduzir a variabilidade. O propósito é manter os resultados em determinado patamar e evitar sua excessiva flutuação;

(3) *big bath accouting*: para reduzir lucros correntes em prol de lucros futuros. As empresas gerenciam os seus resultados correntes piorando-os, tendo como propósito a apresentação de resultados melhores no futuro.

Figura 2 - Tipos de Gerenciamento de Resultados Contábeis



Fonte: Martinez (2001).

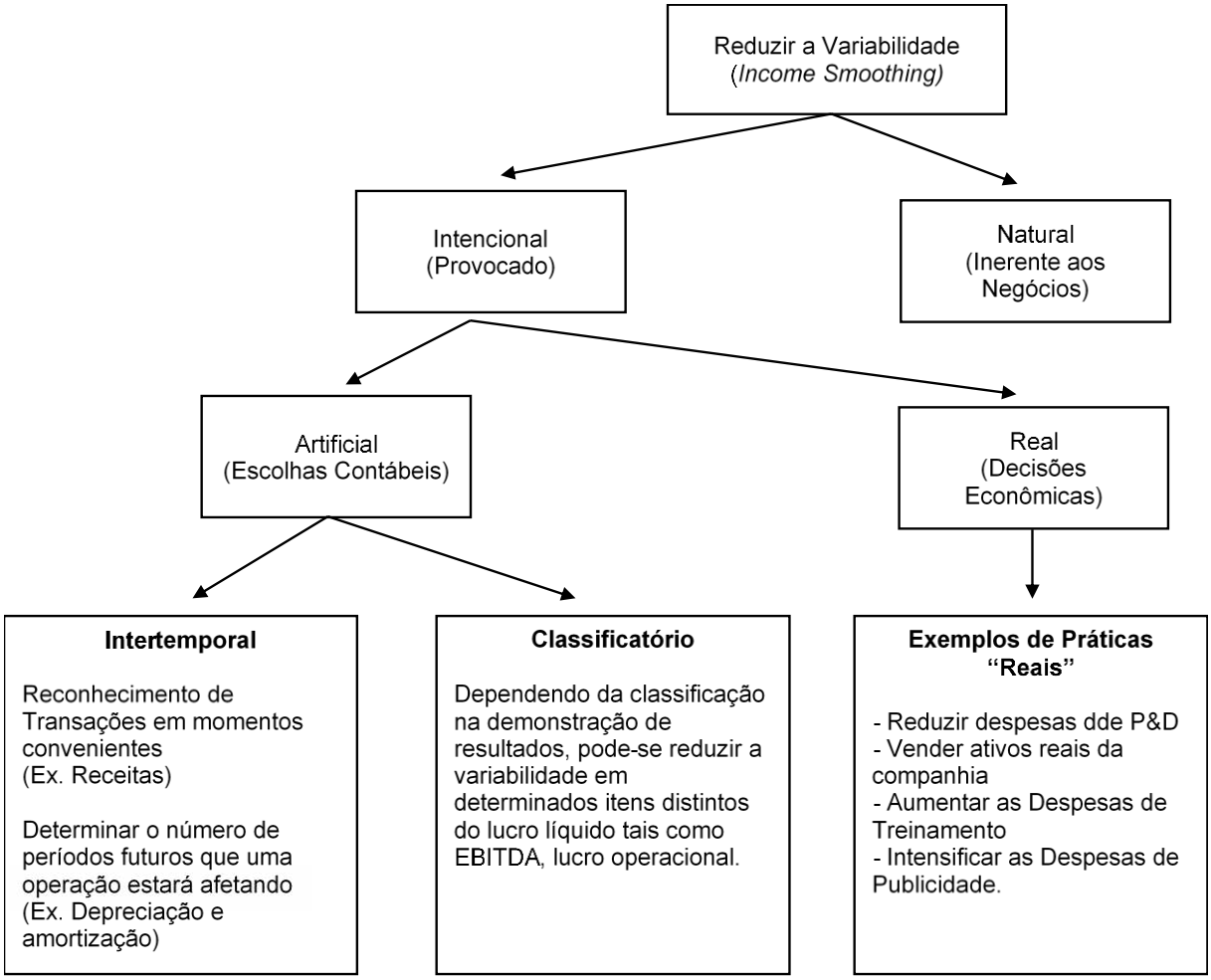
Observa-se que existem diferentes tipos de gerenciamento de resultados e várias motivações para tal, sendo que uma das formas adotadas quando se pretende reduzir a variabilidade dos lucros e para preservar a credibilidade perante os credores, que é o *income smoothing* (alisamento de resultados).

O comportamento dos gestores leva ao alisamento de resultados, buscando influenciar a percepção dos credores quanto à volatilidade destes resultados, já que essa volatilidade afeta diretamente a avaliação do risco associado e, consequentemente, a taxa de juros requerida para a concessão do financiamento. Deste modo, o alisamento traria benefícios quanto a adquirir empréstimos ou até mesmo mercadorias e serviços (TRUEMAN; TITMAN, 1988).

Ozilli e Outa (2019) esclarecem que o alisamento de resultados é a prática de reportar lucros suaves ao longo do tempo para que os ganhos reportados nunca sejam altos ou baixos demais, isto porque os investidores preferem lucros estáveis ao longo do tempo.

As formas que podem ser utilizadas para reduzir a variabilidade dos resultados podem ser intencionais (podendo ser artificial ou real) ou naturais. A redução da variabilidade dos resultados pode ser obtida de diversas maneiras, conforme se apresenta na Figura 3.

Figura 3 - Maneiras de reduzir a variabilidade (*Income Smoothing*)



Fonte: Martinez (2006).

As escolhas contábeis que possibilitam o gerenciamento dos resultados podem ser divididas em dois grupos: 1) aquelas vinculadas ao momento de reconhecimento de receitas e despesas e 2) aquelas vinculadas à classificação dentre as contas de resultado (MARTINEZ, 2001).



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

MÉTODO

Trata-se de uma pesquisa descritiva, tendo como procedimento a análise documental, com abordagem quantitativa, tendo abrangência longitudinal (dados contidos nas demonstrações contábeis das empresas da amostra no período de 2014 a 2018).

POPULAÇÃO E AMOSTRA

Para fins de identificação de indícios de alisamento de resultados usando o modelo de Eckel (1981) foram analisadas as Demonstrações de Resultado do Exercício (DRE) das empresas listadas na Bovespa do mercado Tradicional, Nível 1, Nível 2, no período de 2014 a 2018. No modelo proposto por Eckel (1981) as empresas são classificadas em três grupos distintos, sendo: alisadoras (índice menor ou igual 0,9), área cinza, isto é, quando não é possível deduzir (índice entre 0,9 e 1,1), ou não-alisadoras (índice maior ou igual 1,1).

A população do estudo é composta pelas companhias abertas não-financeiras listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBovespa), nos anos de 2014, 2015, 2016, 2017 e 2018, e que apresentaram, no período estudado, as suas demonstrações contábeis. Desta população retirou-se a amostra, a qual é composta pelas empresas listadas no Nível 1 e no Nível 2, e pelas empresas que não estão listadas nestes níveis de governança corporativa, mas negciam ações na BM&Fbovespa, denominadas Tradicionais. A quantidade de empresas que compõem a amostra é apresentada no Quadro 1.

Quadro 1 - Composição da amostra

Segmento	Total de Empresas
Nível 1	19
Nível 2	15
Tradicional	127
Total	**161**

Fonte: Dados da Pesquisa (2019). Elaborado pelos autores.

O período de análise foram os anos de 2014, 2015, 2016, 2017 e 2018. O demonstrativo analisado foi a DRE, utilizando o modelo de Eckel (1981). Este modelo parte da premissa de que a variação nas receitas e nos custos são lineares ao longo do tempo, ou seja, crescem ou diminuem na mesma proporção. Quando isto não ocorre, pode indicar que houve alguma interferência dos gestores nos resultados. Para buscar a relação entre lucro e receita, são utilizados os coeficientes de variação percentual do lucro e da receita de vendas. Se o coeficiente de variação do lucro for menor do que o da receita, há indícios de que a companhia está interferindo nos lucros ou suavizando ele de maneira sintética.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS PARA A ANÁLISE DE INTERPRETAÇÃO DE DADOS DOS INDÍCIOS DE ALISAMENTO

Existem algumas métricas que possibilitam a verificação da prática de alisamento de resultados, dentre estas métricas destacam-se estão o modelo de Eckel (1981) e o modelo desenvolvido por Leuz, Nanda e Wysocki (2003). No presente estudo optou-se pelo modelo de Eckel (1981), pois os dados necessários para o cálculo são obtidos facilmente nos demonstrativos publicados pelas empresas listadas na Bovespa. Além disso, neste modelo é possível dividir, de maneira objetiva, a amostra em dois grupos: com indícios de alisamento, sem indícios de alisamento.

Este modelo vem sendo utilizado em outros estudos empíricos sobre o tema alisamento de resultados. Almeida *et al.* (2012), por exemplo, utilizaram o modelo de Eckel (1981) para investigar duas propriedades da informação contábil que podem estar inerentemente relacionadas: a prática de suavização (alisamento) de resultados e o conservadorismo condicional das companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA. Os autores encontraram evidências de que as empresas classificadas como não suavizadoras de resultados são as que possuem maior grau de conservadorismo condicional. Pereira e Nakamura (2014) buscaram detectar se as empresas do setor de exploração de imóveis praticam o *income smoothing* quando optam por avaliar as suas propriedades para investimento, utilizando o modelo de Eckel (1981), e constataram que 57% das empresas que adotaram o método de custo e 67% das que adotaram o método do valor justo praticaram o *income smoothing*.

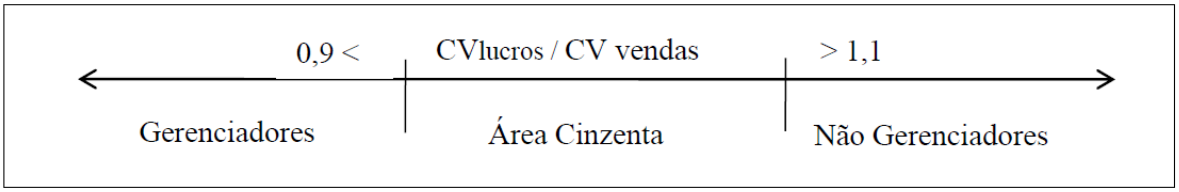
O modelo de Eckel (1981) se baseia na premissa de que as diferenças nos coeficientes de variação nas receitas e nos lucros são resultantes do “alisamento”, então o Coeficiente de Variação pode ser usado como uma medida de variabilidade de vendas e outras medidas de lucro, tais como: lucro operacional (SOUTES, 2011). Desta forma, a autora explica que o modelo do Coeficiente de Variação desenvolvido por Eckel (1981) determina a presença de “alisamento” de resultado e este método é usado para medir a variabilidade de vendas e lucro.

Kamarudin, Ismall e Ibrahim (2005) entenderam que o modelo poderia refetir melhor a realidade inserindo mais uma classificação, assim realizaram uma modificação no modelo de Eckel (1981) criando um novo grupo para as companhias com um Coeficiente de Variação de resultado entre 0,90 e 1,10, considerando estas empresas como integrantes de uma área cinzenta, reduzindo assim possíveis erros de classificação.

Nesta forma de classificação em três grupos, (a) empresas que apresentam coeficientes acima de 1,1, significa que o nível de gerenciamento é muito baixo e se espera que boa parte das variações ocorra por razões naturais; (b) empresas que apresentam valor entre 0,9 e 1,1 não é possível obter uma conclusão precisa e, por isso, classificam-se em uma “área cinzenta”; e (c) empresas que cujo coeficiente seja inferior a 0,9 manipulam seus resultados a fim de reduzir a variabilidade dos lucros (FARIA; AMARAL, 2015). A lógica básica é que se a variabilidade nas

vendas for maior que a variabilidade nos resultados, então a empresa é considerada gerenciadora dos resultados. A Figura 4 representa o critério de classificação.

Figura 4 - Modelo de detecção de gerenciamento baseado em Eckel (1981)



Fonte: Soutes (2011).

O modelo Eckel (1981) pressupõe que as variações nas receitas são proporcionais às variações dos lucros. Quando essa relação não é verificada, observam-se indícios de que a companhia está interferindo nos lucros de maneira artificial, o que indica prática de alisamento de resultados. Esta relação pode ser representada por meio de duas equações, as quais sao apresentadas Figura 5.

Figura 5 – Equações usadas no modelo de Eckel (1981)

Equação 1   **CV∆% Lucro Líquido≤ CV∆% Receita=Suavização**   Em que: CV∆% Lucro Líquido = Lucro Líquido $_{T}$ – Lucro Líquido $_{T-1}$ / Lucro Líquido $_{T-1}$ CV∆% Vendas = Receita $_{T}$ – Receita $_{T-1}$ / Receita $_{T-1}$
Equação 2   **IE = (CV∆% Lucro Líquido) / (CV∆% Receita)**   Em que: IE = Índice de Alisamento   CV∆% = Coeficiente de Variação Percentual

Fonte: Adaptado de Eckel (1981)

Conforme propõe o modelo de Eckel (1981), partir dos resultados da Equação 1, a qual calcula a suavização de resultados, é possivel calcular o índice de alisamento, usando a Equação 2. Para analisar os resultados obtidos por meio da aplicação destas equações é estabelecido o intervalo proposto, que vai de 0,9 a 1,10, as empresas estão na área cinzenta. A partir daí, as empresas que apresentam índice menor que 0,9 praticaram alisamento de resultados, e nas que o índice for maior que 1,10 não praticaram alisamento de resultados.

A seguir são apresentados os resultados das análises que buscaram verificar a existência ou não de indícios de alisamento de resultados em empresas listadas na Bovespa no período de 2014 a 2018, separados por segmento (tradicional, nível 1 e nível 2), com indícios ou não de alisamento de resultados, por meio do Modelo de Eckel (1981).

APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta as evidências de indício de alisamento de resultado nas empresas subdivindo-se em empresas listadas no segmento Tradicional, Nível 1 e Nível 2, utilizado o cálculo conforme mencionado na seção de métodos.

EMPRESAS LISTADAS NO SEGMENTO TRADICIONAL

No segmento Tradicional havia 180 empresas listadas na Bovespa, destas 43 eram empresas do setor financeiro e 10 não apresentavam dados suficientes para a realização dos cálculos necessários para identificação de indícios de alisamento no Modelo de Eckel, portanto, foram excluídas da amostra.

Dentre as 127 empresas, no ano de 2014, 125 apresentaram os dados necessários para o cálculo de indícios de alisamento conforme o Modelo de Eckel (1981). Os resultados das análises revelaram que 60,80% apresentam indícios de serem empresas alisadoras, 36,80% de não-alisadoras, e 2,40% ficaram na zona cinzenta, não sendo possível verificar se houve ou não indícios de alisamento de resultados. Na Tabela 1 são apresentadas as empresas com indícios de alisamento (fundo preto), sem indícios (fundo branco) e da área cinzenta (fundo cinza).



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Tabela 1 – Índices das Empresas - Modelo de Eckel (1981) **- Tradicional**

Nome de pregão	IE 2014	IE 2015	IE 2016	IE 2017	IE 2018
ACO ALTONA	5,2965	6,8145	73,6112	-45,3932	-1,2870
AES SUL	-22,4854	-4,6506	-641,8079	-5,1733	-52,5393
AFLUENTE T	16,6462	0,7517	0,9125	0,5042	1,9006
ALFA CONSORC	1,2580	3,1783	0,2380	0,6497	-0,3824
ALFA HOLDING	-3,1262	-3,4045	-0,0553	-0,4943	-0,2317
ALGAR TELEC	0,1659	1,0301	3,7262	3,7386	6,7360
ALIPERTI	-3,7804	10,9103	12,0460	114,5723	10,0039
AMBEV S/A	0,9872	0,1844	-0,6630	-7,9415	9,2276
AMPLA ENERG	-4,9815	-9,0772	-38,5974	-2,7469	-2300,5835
AUTOBAN	-7,5894	3,3202	0,1337	2,9577	1,2682
AZEVEDO	-0,5009	6,1809	57,2166	-2,3367	1,0000
BARDELLA	-9,3776	32,5909	-25,2801	0,0689	0,0616
BATTISTELLA	7,2590	5,4889	1,7235	-3,6594	9,6015
BAUMER	-1,7666	-5,7728	-85,8635	28,1810	54,1598
BIC MONARK	-8,7092	0,1811	-8,0484	3,1390	3,5961
BOMBRIL	100,2962	1,2113	-8,0484	3,1390	0,1211
CAMBUCI	20254,1743	-409,2444	-6,4900	38,2294	13,6098
CASAN	6,2008	-12,1968	10,5452	-17,7824	50,2371
...	...	...	...	...	...
UNIDAS	-1,0294	-0,8747	0,7086	1,1423	3,2020
UNIPAR	-0,2600	3,1919	61,4221	0,0378	5,2895
VIAOESTE	0,2514	0,9200	5,8767	4,7811	1,8463
WETZEL S/A	67,6964	-3,1564	3,5377	1617,3862	-17,8141
WHIRLPOOL	-3,7448	21,0250	-4,9547	12,2220	1,7097
WLM IND COM	1,5540	1,5909	38,3751	-3,9971	-6,3357

Fonte: Dados da pesquisa (2019). Elaborado pelos autores.

Destaca-se que para fins de apresentação foram suprimidas 100 empresas (espaço na planilha identificado por três pontos.

A Tabela 2 apresenta o percentual de empresas listadas no segmento Tradicional que apresentaram indícios ou não de alisamento de resultados.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Tabela 2 – Indícios de alisamento – Tradicional

Indícios de alisamento	**2014**		**2015**		**2016**		**2017**		**2018**	
Grupo Tradicional	*Qtd.*	*%*	*Qtd.*	*%*	*Qtd.*	*%*	*Qtd.*	*%*	*Qtd.*	*%*
Empresas Analisadas	125	100,00%	125	100%	127	100%	127	100%	127	100%
Com indícios de alisamento	76	60,80%	68	54,40%	74	58,27%	58	45,67%	58	45,67%
Sem indícios de alisamento	46	36,80%	54	43,20%	51	40,16%	66	51,97%	66	51,97%
Área cinzenta	3	2,40%	3	2,40%	2	1,57%	3	2,36%	3	2,36%

Fonte: Dados da pesquisa (2019). Elaborado pelos autores.

No ano de 2015, novamente 125 empresas apresentaram dados necessários, sendo que 54,40% apresentaram indícios de alisamento de resultados e 43,20% indícios de não alisamento, já na área cinzenta ficaram 2,40% das empresas. Em 2016, das 127 empresas, 58,27% apresentaram indícios e 40,16% apresentaram indícios de não alisamento, e na área cinzenta ficaram 1,57% das empresas. Já em 2017, 45,67% apresentaram indícios e 51,97% apresentaram indícios de não alisamento, sendo que 2,36% ficaram na área cinzenta. Coincidentemente, em 2018, 45,67% apresentaram indícios e 51,97% apresentaram indícios de não alisamento, 2,36% ficaram na área cinzenta. Estes resultados mostram que, após o ano de 2016, houve uma redução no número de empresas que apresentaram indícios de alisarem seus resultados com base no indicador. Por se tratar do segmento Tradicional, onde a exigência de Governança Corporativa é menor, era de se esperar que os gestores utilizassem, quando necessário, desta estratégia para mostrar resultados com menores oscilações.

EMPRESAS LISTADAS NO SEGMENTO NÍVEL 1

No segmento Nível 1 havia 26 empresas listadas na Bovespa, sendo 7 delas do setor financeiro, as quais foram excluídas da amostra. Portanto, 19 empresas apresentaram dados necessários para o estudo no período de 2014 a 2018. Na Tabela 3 são apresentadas as empresas com indícios de alisamento (fundo preto), sem indícios (fundo branco) e da área cinzenta (fundo cinza).



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Tabela 3 – Índices das Empresas - Modelo de Eckel – Nível 1

Nome de pregão	IE 2014	IE 2015	IE 2016	IE 2017	IE 2018
ALPARGATAS	-0,9010	-0,9207	92,8863	0,2691	-1,5416
CEDRO	47,0017	-28,2173	1,6777	-6,2754	-20,3440
CEEE-D	1,0000	-4,7433	-0,1127	-7,3636	123,6065
CEEE-GT	-4,3661	90,0298	5,0716	1,2035	-91,3525
CEMIG	0,0317	-1,7869	6,1072	12,7238	28,9320
CESP	-18,9886	2,9824	15,4605	12,8664	-25,7557
COPEL	0,4119	-0,9018	2,7984	3,9579	4,4884
ELETROBRAS	-1,9396	52,2275	-1,4515	4,0081	-0,2609
EUCATEX	210,3692	-24,0236	2111,0140	4,6774	-6,5423
FERBASA	6,8450	6,8596	-3,4889	248,6471	0,5864
FRAS-LE	1,8882	1,1292	-3,2128	-0,1980	1,0273
GERDAU	-1,8010	-168,0610	2,7347	45,2739	-31,4345
GERDAU MET	-0,0360	-228,1650	2,7238	44,7364	-26,1163
LOJAS AMERIC	-0,5750	-7,4222	-57,4488	-32,8140	47,5737
OI	641,5858	-6,7528	-10,7703	2,2244	64,6190
P. ACUCAR-CBD	1,0115	-20,1426	-7,2260	-23,5154	3,4190
RANDON PART	1,7670	5,5793	-92,1457	-85,6939	2,5837
TRAN PAULIST	87,9033	2,1654	1,6974	1,1026	2,0558
USIMINAS	-134,6360	140,9208	4,9620	-5,7335	5,8274

Fonte: Dados da pesquisa (2019). Elaborado pelos autores.

No segmento Nível 1 foram 19 empresas que apresentaram dados necessários para o estudo no período de 2014 a 2018. Os percentuais de empresas com e sem indícios de alisamento de resultados são apresentados na Tabela 4

Tabela 4 - Indícios de alisamento – Nível 1

Indícios de alisamento	2014		2015		2016		2017		2018	
Grupo Tradicional	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%
Empresas Analisadas	19	100%	19	100%	19	100%	19	100%	19	100%
Alisadoras	10	52,63%	11	57,89%	8	42,11%	8	42,11%	9	47,37%
Não-alisadoras	7	36,84%	8	42,11%	11	57,89%	11	57,89%	9	47,37%
Área cinzenta	2	10,53%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1	5,26%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Conforme pode ser visualizado na Tabela 4, no período de 2014, conforme o Índice de Eckel (1981) calculado, 10 empresas apresentam indícios de serem empresas alisadoras, 7 de não-alisadoras, e 2 ficaram na zona cinza e não foi possível verificar se houve ou não indícios de alisamento de resultados,

No ano de 2015, foram 11 empresas que apresentaram indícios de alisamento de resultados e 8 apresentaram indícios de não alisamento, não teve ocorrência na área cinzenta. Em 2016, 8 empresas apresentaram indícios e 11 apresentaram indícios de não alisarem, e na área cinzenta não teve nenhuma ocorrência. Já em 2017, o número se repetiu, e 8 empresas apresentaram indícios e 11 apresentaram indícios de não alisarem, sendo que nenhuma ficou na área cinzenta. E em 2018, 9 empresas apresentaram indícios e 9 apresentaram indícios de não alisarem, e 1 empresa ficou na área cinzenta. Estes resultados mostram que a partir de 2016 houve redução das empresas que apresentaram vestígios de alisarem seus resultados. Por se tratar do segmento de Nível 1, onde é exigido um nível de Governança Corporativa maior que no nível Tradicional, nota-se um significativo número de empresas que apresentam indícios de alisar seus resultados, o que não é bom para o mercado.

EMPRESAS LISTADAS NO SEGMENTO NÍVEL 2

No segmento Nível 2 havia 21 empresas listadas na Bovespa, destas, 6 eram empresas do setor financeiro e foram excluídas da amostra. Neste segmento 13 empresas apresentaram dados necessários para o estudo no período de 2014, 14 em 2015 e 15 no período de 2016 a 2018. Na Tabela 5 são apresentadas as empresas com indícios de alisamento (fundo preto), sem indícios (fundo branco) e da área cinzenta (fundo cinza).



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Tabela 5 – Índices das Empresas - Modelo de Eckel (1981) **– Nível 2**

Nome de pregão	IE 2014	IE 2015	IE 2016	IE 2017	IE 2018
AES TIETE E	-3,2389	-3,6411	1,3658	-1,5734	-0,3058
ALUPAR	1,0397	-18,1954	5,1441	-2,3076	0,2849
AZUL			-13,4033	-30,9085	-1,1742
CELESC	5,6027	-5,781	8,0413	-48,3257	18,3338
ENERGISA	0,2577	0,3253	14,6616	12,4449	6,7238
FORJA TAURUS	-4,9158	0,9393	-75,7127	-29,2907	-10,0906
GOL	-6,7627	-1.243,03	-137,581	-9,1464	-38,7628
KLABIN S/A	23,6964	-16,7461	-12,0807	-4,3431	-3,3071
MARCOPOLO	3,2897	3,0986	-24,8652	-5,3804	2,8846
MULTIPLAN	2,0318	0,3804	-3,2855	4,3499	4,4002
PETROBRAS	-18,3944	-13,0445	5,1817	-262,89	299,4622
RENOVA	-19,6926	-12,1998	-57,6913	-3,9168	52,9042
SANEPAR	0,4452	0,2955	2,5215	0,8398	3,9734
SARAIVA LIVR	3,7157	-573,219	77,0263	-6,022	-29,6362
TAESA		0,1622	0,5306	1,0986	1,2591

Fonte: Dados da pesquisa (2019). Elaborado pelos autores.

No ano de 2014, 7 empresas apresentaram indícios de serem alisadoras, 5 de não-alisadoras, e 1 ficou na zona cinza e não foi possível verificar se houve ou não indícios de alisamento de resultados, conforme pode ser visualizado na Tabela 6.

Tabela 6 - Indícios de alisamento – Nível 2

Indícios de alisamento	2014		2015		2016		2017		2018	
Grupo Tradicional	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%
Empresas Analisadas	13	100%	14	100%	15	100%	15	100%	15	100%
Com indícios de alisamento	7	53,85%	12	85,71%	8	53,33%	12	80,00%	7	46,67%
Sem indícios de alisamento	5	38,46%	1	7,14%	7	46,67%	2	13,33%	8	53,33%
Área cinzenta	1	7,69%	1	7,14%	0	0,00%	1	6,67%	0	0,00%

Fonte: Dados da pesquisa (2019). Elaborado pelos autores.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

No ano de 2015, das 14 analisadas, 12 apresentaram indícios de alisamento de resultados, 1 apresentou indícios de não alisamento e 1 ficou na área cinzenta. Em 2016, das 15 empresas, 8 apresentaram indícios de alisamento, 7 apresentaram indícios de não alisarem os resultados, e na área cinzenta não teve nenhuma ocorrência. Já em 2017, 12 apresentaram indícios de alisamento, 2 indícios de não alisarem, e 1 empresa ficou na área cinzenta. Por fim, em 2018, 7 apresentaram indícios de alisamento e 8 apresentaram indícios de não alisarem, e não teve ocorrência na área cinzenta. Estes resultados mostram que por se tratarem de empresas segmentadas no Nível 2, onde o nível de Governança Corporativa exigido é maior que no segmento Tradicional, a quantidade de empresas que apresentam indícios da prática de alisamento é elevada em comparação às que não apresentam. Somente em 2018 o número das que apresentam indícios de não alisarem foi maior.

DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

No total foram analisadas 227 empresas listadas na Bovespa, destas, 161 apresentavam dados suficientes para o cálculo conforme o modelo de Eckel (1981). Os resultados das análises revelaram que em 2014, 59,24% das empresas apresentaram indícios de alisamento, 36,94% não apresentaram indícios e 3,82% ficaram na zona cinza, onde não foi possível verificar se houve ou não indícios de alisamento, conforme pode ser visualizado na Tabela 7.

Tabela 7 - Indícios de alisamento de resultados por ano

Indícios de alisamento	2014		2015		2016		2017		2018	
Empresas Listadas	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%
Empresas Analisadas	157	100%	158	100%	161	100%	161	100%	161	100%
Há indícios	93	59,24%	91	57,59%	90	55,90%	78	48,45%	74	45,96%
Não há indícios	58	36,94%	63	39,87%	69	42,86%	79	49,07%	83	51,55%
Área cinzenta	6	3,82%	4	2,53%	2	1,24%	4	2,48%	4	2,48%

Fonte: Dados da pesquisa (2019). Elaborado pelos autores.

No ano de 2015, 57,59% das empresas apresentaram indícios de alisamento de resultados, 39,87% apresentaram indícios de serem não alisadoras e 2,53% ficaram na área cinzenta. Em 2016, 55,90% das empresas analisadas continham indícios de alisamento, 42,86% apresentaram indícios de não alisamento e 1,24% estão na área cinzenta. Já em 2017, o percentual de empresas com indícios de alisamento caiu para 48,45% enquanto o percentual de empresa com indícios de não alisamento subiu para 49,07% e a área cinzenta dobrou para 2,48%. Em 2018 houve uma tendência de estabilização com pequenas variações, sendo uma queda na quantidade de empresas com



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

indícios de alisamento para 45,96%, um aumento nas empresas com indícios de não alisamento para 51,55% e a área cinzenta se manteve em 2,48%.

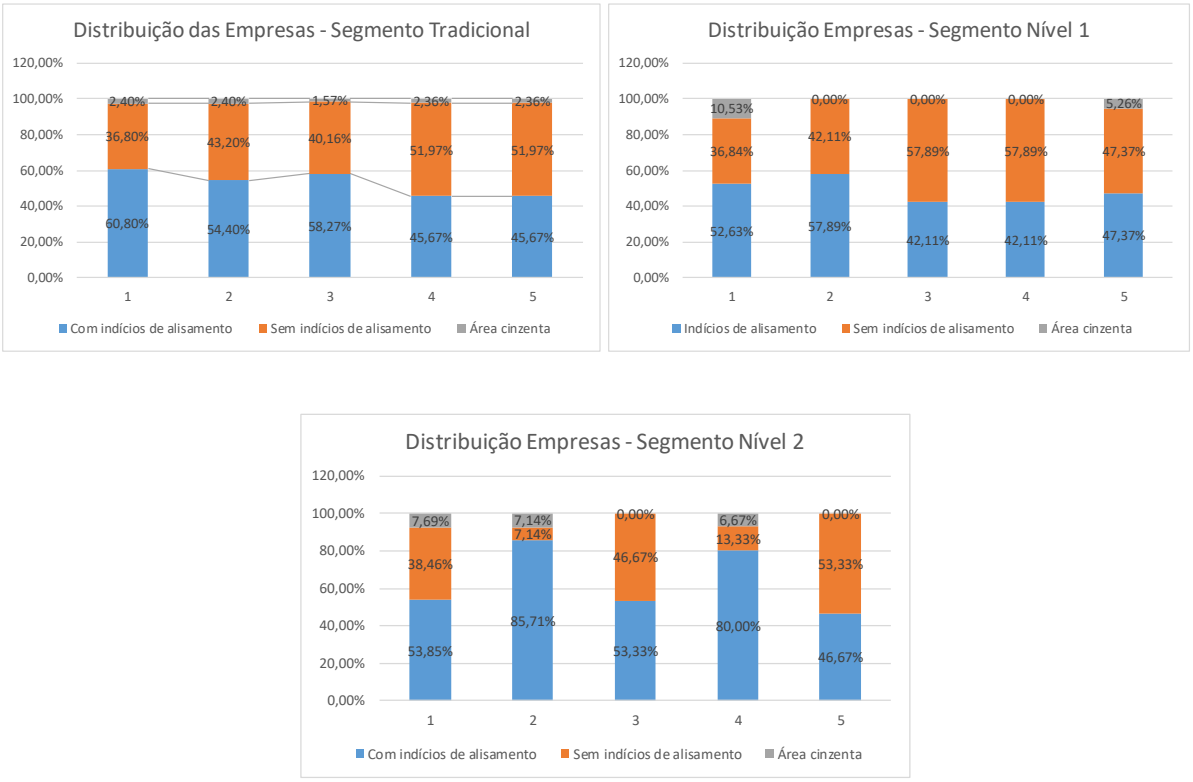
Estes resultados são divergentes de Lyra e Moreira (2011), que analisaram 90 empresas listadas nos níveis de governança coorporativa da Bovespa no período de 2007 a 2009. Naquela pesquisa chegou-se ao resultado de que 17 das 90 empresas apresentaram indícios de que estariam alisando seus resultados, um percentual menor do que o identificado na presente pesquisa. A diferença pode se dar pelo tamanho da amostra. O autor também cita o fato de que no período estudado, a crise mundial pode ter gerado interferências nos dados. No entanto acrescenta-se que neste estudo a análise compreendeu um período de 5 anos (2013-2018) possibilitando uma visualização mais clara da ocorrência ou não de indícios de alisamento de resultados.

No estudo de Portulhak *et al.* (2014) foram analisadas 214 empresas não financeiras listadas na BM&FBOVESPA entre os anos de 2005 e 2011 utilizando o modelo de Eckel (1981). Os autores observaram que 68 empresas, ou 32% da amostra, apresentaram indícios de práticas de *income smoothing*, dado que o *income smoothing* calculado para essas empresas foi inferior a 1 (um). Cabe ressaltar que os resultados são divergentes dos encontrados na presente pesquisa, pois tratam de períodos diferentes, um período de maior interesse na empresa em apresentar resultados positivos para os seus *stakeholders* pode interferir num maior alisamento de resultados.

Os resultados devem ser observados, pois os níveis de governança corporativa foram planejados para diminuir a desconformidade de informações entre os usuários das informações financeiras. Até o momento, os resultados deste estudo sugerem que, mesmo com as regras impostas para aumentar a quantidade e qualidade das informações divulgadas, ainda há indícios da prática do alisamento de resultados. Torres *et al.* (2010) consideram que quanto maior a governança menos ajustes seriam feitos pelos agentes (administradores) para mostrar os resultados ao principal (acionistas).

Desta forma, além da análise dos resultados por ano, foi feita uma análise específica de cada segmento, pois as empresas estão dispersas em vários níveis de governança corporativa, uma vez que o Tradicional, por exemplo, concentra 70% da amostra. Como para cada nível existem regras diferentes para publicação das demonstrações contábeis, uma incidência elevada de um segmento com menos regras impostas para prestar informações prejudica a análise dos níveis mais rigorosos. Na Figura 6 são apresentados os resultados conforme segmento de governança corporativa.

Figura 6 - Incidência de alisamento de resultados por segmento



Fonte: Dados da pesquisa (2019). Elaborado pelos autores.

Os resultados apresentados mostram que mesmo com regras mais rigorosas impostas para aderir aos níveis de Governança Corporativa, há maiores indícios de alisamento de resultados nas empresas do Nível 2, enquanto as empresas do segmento Tradicional e do Nível 1 apresentaram menores indícios de alisamento durante o período.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo consiste em verificar o (de)crescimento de indícios de alisamento de resultados nas empresas listadas na Bovespa nos segmentos Tradicional, Nível 1 e Nível 2 nos últimos cinco anos. Para atendê-lo foram coletados dados nas Demonstrações de Resultado do Exercício das empresas listadas nos segmentos Tradicional, Nível 1 e 2 de Governança Corporativa, sobre as contas de receitas de venda de bens e/ou serviços e lucro/prejuízo do período. Para isso foi utilizada a plataforma própria da Bovespa, de onde foi retirada a lista de empresas por segmento, acessando-se, em seguida, a página de cada companhia para que fosse possível extrair os dados contidos nas demonstrações financeiras. Após esse processo, foram identificadas as contas citadas anteriormente e seus dados foram agrupados em planilhas do Excel.

Para verificar a presença de indícios de alisamento de resultados nas empresas da amostra, por meio da aplicação do Modelo de Eckel (1981), onde observou-se que a uma tendência a

diminuição da quantidade de empresas com indícios de alisamento reduzindo de um total de 59,24% em 2014 para 45,96% em 2018. A quantidade de empresas classificadas na área cinzenta também sofreu uma queda, partindo de 3,82% em 2014, chegando no seu índice mais baixo, de 1,24% em 2016 e estabilizando em 2,48% nos anos seguintes. Logo, a quantidade de empresas que apresentam indícios de não alisamento teve um aumento, de 36,94% em 2014 para 51,55% em 2018, o que indica que as demonstrações contábeis das empresas listadas nesses três segmentos estão sendo apresentadas com menos ajustes intencionais que se referem ao alisamento de resultados.

Por fim, foi investigado se empresas com maior nível de governança corporativa tendem a apresentar menores indícios de alisamento de resultados. No presente estudo não foi possível afirmar que empresas com mais regras de transparência e códigos de condutas mais rigorosos alisam menos seus resultados. Desta forma, aderir a um nível de Governança Corporativa não garante que a empresa não adote práticas que prejudiquem o interesse dos acionistas, no tocante aos ajustes realizados com a finalidade de suavizar os resultados.

Em resposta à questão que norteou o presente estudo (*Em quais períodos (anos) houve maior ocorrência de indícios de alisamento de resultados nas empresas listadas na Bovespa?*) constatou-se que no segmento Tradicional, a maior ocorrência aconteceu no ano de 2014, com 60,80% de indícios de alisamento; no Nível 1, o ano com maior ocorrência foi em 2015, com 57,89% de empresas com indícios de alisamento, e no Nível 2 a maior ocorrência aconteceu também no ano de 2015, com 85,71% de empresas com indícios de alisamento.

Vale ressaltar que a prática de alisamento de resultados é ruim porque pode modificar as decisões dos *stakeholders* em benefício dos sócios majoritários ou gestores. Desta forma, a principal contribuição do estudo foi demonstrar que há uma tendência de redução na apresentação de resultados contábeis artificiais, que dificultam a tomada de decisões dos usuários externos. Essa constatação é importante, pois reduz a insegurança dos *stakeholders* na tomada de decisões.

Cabe ressaltar que a abordagem investigativa usada na presente pesquisa não exaure as possibilidades neste campo científico. Assim, futuras pesquisas poderiam realizar estudos controlando alguns efeitos que não foram foco do presente estudo, tais como o impacto da governança corporativa sobre o comportamento dos gestores nas empresas, aspectos relacionados com a auditoria, tais como: a escolha do auditor, o rodízio de auditoria e a existência de comitê de auditoria, ou até mesmo o efeito do cenário econômico atual.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, J. E. F. D. *et al.* Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM&FBovespa. **Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, 2012.

BM&FBOVESPA. **Estrutura Normativa**: Regulamentos e Manuais – Listagem. São Paulo: B3, 2018.

Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/regulamentos-e-manuais/listagem.htm. Acesso em: 20 jul 2019.

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

CARLIN, D. D. O.; VICTOR, F. G. Fatores motivadores e limitadores do alisamento de resultados (income smoothing) pelas empresas listadas na Bovespa. *In:* **Encontro da Associação Brasileira de Pós-Graduação em Administração, XXXIV**, Rio de Janeiro, 2010.

COELHO, A. C.; LIMA, I. S. Gerenciamento de resultados contábeis no Brasil: Comparação entre companhias de capital fechado e de capital aberto. **Revista de Administração**, São Paulo, USP, v. 44, n. 3, p. 207-221, 2009.

COHEN, J.; KRISHNAMOORTHY, G.; WRIGHT, A. Corporate governance mosaic and financial reporting. **Journal of Accounting Literature**, v. 23, p. 87-152, 2004.

COLAUTO, R. D.; BEUREN, I. M.; HEIN, N. Análise Empírica dos Impactos dos Accruals na Variação do Capital Circulante Líquido: Um estudo no Setor de Siderurgia e Metalurgica. **UnB Contábil**, São Paulo, v. 10, n. 1, p. 39-70, jan./jun. 2007.

ECKEL, N. The income smoothing hypothesis revisited. **Abacus,** v. 17, n. 1, p. 28-40, 1981.

ERFURTH, A. E.; BEZERRA, F. A. Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, 2013.

FARIA, B. R.; AMARAL, H. F. O gerenciamento de resultados através do income smoothing e a relação com o risco das ações: estudo empírico com empresas do Ibovespa. **Revista Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v. 7, n. 1, p. 25-42, jan./abr. 2015.

GABRIEL, F. **Impacto da adesão às práticas recomendadas de governança corporativa no índice de qualidade da informação contábil**. 2011. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. **Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. T. **Teoria da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1999.

KAMARUDIN, Khairul A. B.; ISMAIL, Wan A.B.W.; IBRAHIM, Muhd K. **Market Perception of Income Smoothing Practices**: Malaysian Evidence. Malaysia: Universiti Malaysia Sabah, 2003.

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

LYRA, I. X. M.; MOREIRA, R. D. L. Alisamento de resultados nas empresas listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, p. 78-93, maio/ago. 2011.

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

MARTINEZ, A. L. Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Contabilidade e Finanças**, São Paulo, USP, v. 19, n. 46, p. 7-17, jan./abr. 2008.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis**: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Unversidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L. Minimizando a Variabilidade dos Resultados Contábeis: Estudo Empírico do Income Smoothing no Brasil. **Universo Contábil**, Blumenau, v. 2, n. 1, p. 09-25, jan./abr. 2006.

MARTINS, G. D. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

NASCIMENTO, M.; REGINATO, L. Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária. **Revista Universo Contábil,** Blumenau - SC, v. 4, n. 3, 2008.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis**: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de getecção de gerenciamento de resultados. 2007. Tese (Doutorado) – USP Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

PEREIRA, A. C.; NAKAMURA, W. T. Detecção do Income Smothing em empresas do setor de exploração de imóveis relativo às propriedades para investimento mensuradas pelo custo e pelo valor justo. **XVII SEMEAD - Seminários em Administração**, Outubro 2014.

PORTULHAK, H. *et al.* Alisamento de resultados e utilização de instrumentos derivativos em empresas não financeiras listadas na BM&FBovespa. **Enfoque: Reflexão Contábil**, Maringá, v. 33, n. 2, p. 105-119, 2014.

ROCHA, I.; PEREIRA. A. M.; BEZERRA, F. A.; NASCIMENTO, S. Análise da produção científica sobre teoria da agência e assimetria da informação. **Revista De Gestão,** v. 19, n. 2, p. 227-340, 2012.

SOUTES, D. O. Gerenciamento de resultados contábeis e retorno anormal: o mercado brasileiro reage ao gerenciamento de resultados contábeis? **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 3, n. 3, p. 51-65, 2011.

TORRES, D. *et al.* Estrutura da Propriedade e Controle, Governança Corporativa e o Alisamento de Resultados no Brasil. **Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, UFSC, v. 1, n. 13, p. 11-34, jan./jun. 2010.

TRUEMAN, B.; TITMAN, S. Explanation of accounting income smoothing. **Journal of Accounting Research**, p. 127-139, 1988.

ZENDERSKY, H. C. **Gerenciamento de Resultados em Instituições Financeiras no Brasil –2000 a 2004**. 2005. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia Administração, Contabilidade e Ciência da Informação e Documentação da Universidade de Brasilia, Brasilia, 2005.