
Gerenciamento de resultados por meio das transações entre companhias brasileiras interligadas

Adriano Rodrigues
Edilson Paulo
L. Nelson Carvalho

RESUMO

O objetivo na pesquisa aqui relatada foi analisar se as companhias abertas brasileiras utilizam as transações entre empresas interligadas, especificamente quando da existência de relação de controle, para gerenciar os resultados. Dentro desse contexto, a controladora pode utilizar sua influência nas relações com as controladas de modo a transferir resultados da controlada para controladora ou vice-versa. Do ponto de vista metodológico, foi empregada a análise de distribuição de frequência (histograma), preconizada na literatura específica sobre o tema, para verificar a existência de evidências de gerenciamento de resultados por meio das transações entre empresas interligadas. As informações necessárias para a pesquisa foram obtidas nos bancos de dados da Economática, compreendendo os exercícios sociais de 2000 a 2004. Dentre os resultados encontrados, pode-se destacar o fato de existirem indícios de gerenciamento de resultados, porém, não há evidências de que isso esteja sendo feito por meio das transações entre empresas interligadas. Por fim, propõe-se outro estudo dessa natureza com outras metodologias além de distribuição de frequência (histograma), como o uso de modelos econométricos mais robustos.

Palavras-chave: gerenciamento de resultados, *accruals*, transações entre empresas interligadas, controladora, demonstrações consolidadas.

1. INTRODUÇÃO

A informação contábil é uma das principais fontes de tomada de decisão para a maioria de seus usuários, e as demonstrações contábeis, o principal meio de comunicação entre as empresas e os usuários externos. Esse objetivo **nobre** da contabilidade fica prejudicado pelas interferências da administração das empresas, que utilizam o poder de julgamento para gerenciar os resultados contábeis.

Recebido em 20/dezembro/2005
Aprovado em 12/dezembro/2006

Adriano Rodrigues, Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, é Doutorando em Controladoria e Contabilidade no Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (CEP 05508-010 — São Paulo/SP, Brasil) e Professor da Universidade Federal do Espírito Santo.
E-mail: adrianorodrigues@globo.com
Endereço:
Universidade de São Paulo
FEA — Departamento de Contabilidade e Atuária
Avenida Professor Luciano Gualberto, 908
— FEA 3 — 1º andar
05508-010 — São Paulo — SP

Edilson Paulo, Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília/Universidade Federal da Paraíba, é Doutorando em Controladoria e Contabilidade no Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo e Professor da Universidade Presbiteriana Mackenzie (CEP 01302-970 — São Paulo/SP, Brasil).
E-mail: e.paulo@mackenzie.com.br

L. Nelson Carvalho é Professor Doutor do Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (CEP 05508-010 — São Paulo/SP, Brasil), Pesquisador do Instituto Brasileiro de Pesquisas Contábeis Atuariais e Financeiras (IPECAFI), Presidente do SAC do IASB em Londres e Membro do ISAR/ UNCTAD/ONU em Genebra.
E-mail: lnelson@usp.br

No Brasil, **gerenciamento de resultados** é uma expressão utilizada para designar um conjunto de práticas adotadas por gestores e contadores com o intuito de obter os resultados contábeis desejados, as quais, normalmente, decorrem de manipulações que estão dentro dos limites legais. Tais práticas distorcem as informações contidas nas demonstrações contábeis, interferindo em suas análises e no processo de alocação de recursos na economia.

Os efeitos nocivos do gerenciamento dos resultados ou *earnings management*, especialmente para a prosperidade das empresas e da economia como um todo, ocorrem em função da influência que a informação contábil exerce sobre os modelos decisórios dos diversos agentes econômicos, ou seja, a inadequação da informação contábil pode proporcionar ineficiências alocativas entre empresas e provocar distribuição injustificável de riquezas.

Pautadas nas acumulações discricionárias, as pesquisas empíricas têm tido como foco principal o gerenciamento de resultado contábil de cada exercício evidenciado na demonstração de resultados. No entanto, além de acumulações discricionárias, os administradores podem utilizar as operações entre as empresas interligadas para modificar, conforme seus interesses, o desempenho de suas empresas.

Devido à possibilidade de preponderância dos interesses das companhias controladoras sobre suas controladas, os administradores podem estruturar as transações entre tais empresas de forma que possam atingir certos objetivos de informações nas demonstrações contábeis publicadas. É importante ressaltar que “o fato de duas entidades serem partes relacionadas não implica necessariamente que as negociações entre elas provoquem qualquer condição de favorecimento” (FIPECAFI, 2000, p.382). Entretanto, essa possibilidade amplia-se quando da existência da relação controladora-controlada.

Diante disso, pode-se levantar o seguinte problema de pesquisa: as companhias abertas brasileiras utilizam transações entre partes relacionadas para influenciar a evidenciação de seus desempenhos?

Sendo assim, o principal objetivo deste trabalho é analisar se as companhias abertas brasileiras empregam as transações entre as empresas interligadas, especificamente quando da existência de relação de controle, para gerenciar os resultados contábeis. Este estudo torna-se mais viável no contexto brasileiro do que no norte-americano, pois as companhias abertas brasileiras são obrigadas a divulgar, em conjunto, as demonstrações contábeis da controladora e consolidado (Instruções CVM 247/1996 e 285/1998).

Do ponto de vista metodológico, foi empregada a análise de distribuição de frequência (histograma), preconizada na literatura específica sobre o tema para verificar a existência de evidências de gerenciamento de resultados por meio das transações entre empresas interligadas. As informações necessárias para a pesquisa foram obtidas nos bancos de dados da Economatica, compreendendo os exercícios sociais de 2000 a 2004.

Cabe ressaltar que a pesquisa conduzida neste artigo adquire importância em diversos contextos:

- **plano do mercado de capitais** — uma contabilidade transparente e confiável constitui premissa básica para o desenvolvimento do mercado de capitais. Um mercado ativo é comumente identificado como fonte de prosperidade, uma vez que, historicamente, o desenvolvimento econômico de um país passa pela existência de um mercado de capitais forte;
- **plano da própria empresa** — identificar mecanismos de manipulação de resultados por parte dos gerentes, quando tentarem aumentar seus bônus ou remuneração variável. Diversos estudos empíricos apontam fortes evidências de que um dos principais incentivos para o gerenciamento de resultados está ligado à remuneração dos executivos;
- **plano dos órgãos reguladores** — espera-se que os resultados dos estudos no âmbito desta linha de pesquisa venham incentivar os órgãos reguladores a avaliarem o sistema contábil atual, especialmente os mecanismos que devem ser por eles desenvolvidos para tentar minimizar a prática desse tipo de gerenciamento de resultados;
- **plano acadêmico** — ampliar o campo de pesquisa sobre a existência de gerenciamento de resultados, particularmente, por meio das transações entre companhias, preenchendo uma importante lacuna nessa linha de pesquisa no Brasil.

2. CONCEITOS E PESQUISAS SOBRE GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

O gerenciamento de resultados contábeis tem sido objeto de diversos trabalhos na literatura internacional, em especial a norte-americana, que tem apresentado inúmeras pesquisas científicas; entretanto, poucos pesquisadores realizaram estudos empíricos no contexto brasileiro. A maior parte da literatura sobre gerenciamento de resultados apresenta, como principais evidências empíricas, sua utilização para evitar resultados negativos, manutenção de variabilidade dos resultados ou minimizar os erros de previsões dos analistas financeiros.

A segregação feita por Parfet (2000) demonstra, enfaticamente, os extremos em que a definição de gerenciamento de resultados pode ser encontrada:

- **bad earnings management** — representa gerenciamento inapropriado dos resultados por meio da criação de artifícios contábeis ou alterações de estimativas além do ponto adequado, como, por exemplo, o reconhecimento prematuro das receitas e a expressiva redução de provisões;
- **good earnings management** — práticas adequadas de gerenciamento de resultados que configuram uma boa administração de negócios e produzem valor aos acionistas, tais como respeitar orçamento, ter metas, supervisionar resultados, organizar operações internas, motivar empregados e prover informações aos investidores.

A corrente anglo-saxônica que estuda o gerenciamento de resultados enfoca o primeiro extremo apresentado anteriormente (*bad earnings management*), no qual a existência de critérios múltiplos nas normas e práticas contábeis possibilita aos administradores escolherem alternativas válidas com o objetivo de apresentar informações da forma desejada, tendo impacto no desempenho ou na estrutura financeira da empresa.

Healy e Wahlen (1999, p.368) consideram que “gerenciamento de resultados ocorre quando os administradores usam julgamento discricionário para manipular as informações financeiras sobre o desempenho da companhia”. Para Davidson, Stickney e Weil (1987, *apud* SCHIPPER, 1989, p.92), “gerenciamento de resultados é o processo de decisões deliberadas, dentro dos limites impostos pelas normas contábeis, para apresentar o nível desejado de resultados”.

Já Dechow e Skinner (2000) esclarecem um ponto importante que diz respeito à distinção entre gerenciamento de resultados e contabilidade fraudulenta. Enquanto no primeiro caso a manipulação das informações ocorre no âmbito das normas e práticas contábeis aceitas, a fraude é uma manipulação que viola as normas e princípios contábeis e configura uma prática inaceitável.

Alguns modelos foram desenvolvidos para auxiliar o estudo sobre o gerenciamento de resultados pela análise dos *accruals* (acumulações). O termo *accruals* é apresentado como a diferença entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional, que, em verdade, é a obediência ao regime de competência (*accruals basis*), que objetiva mensurar o resultado no sentido econômico, independentemente da realização financeira das transações e eventos. Basicamente, a diferença entre *accruals basis* e *cash basis* (regime de caixa) é uma questão temporal (MARTINS, 1999).

Nas pesquisas sobre gerenciamento de resultados baseados em acumulações, existe a necessidade de separar as acumulações em:

- acumulações discricionárias (*discretionary accruals*) — artificiais e teriam como objetivo somente manipular o resultado contábil;
- acumulações não-discricionárias (*nondiscretionary accruals*) — inerentes às atividades da empresa.

A literatura sobre gerenciamento de resultados tem dado evidências de que as companhias utilizam acumulações discricionárias para reportar determinados desempenhos econômico-financeiros de acordo com certos incentivos gerenciais, tais como evitar perdas, manutenção de tendência de rentabilidade, previsão dos analistas financeiros, maximização de bônus, cumprimento de cláusulas contratuais (*debt covenants*) etc.

Assim, a literatura contábil sobre o tema considera que as acumulações discricionárias seriam uma *proxy* do gerenciamento de resultados. Diversos modelos foram desenvolvidos ao longo do tempo, baseando-se em acumulações agregadas

ou específicas e discutindo-se as vantagens e desvantagens de cada modelo proposto.

Para Thomas, Herrmann e Inoue (2004, p.2), “todas as possibilidades de incentivos podem ser implementadas pela utilização do gerenciamento de resultados por meio das transações entre companhias controladas e a controladora”. Isso é possível devido ao julgamento dado a algumas normas contábeis na mensuração dos *accruals*, pois a controladora pode utilizar sua influência nas relações com as controladas, bem como sobre a estruturação das operações entre elas, de modo a transferir resultados da controlada para a controladora ou vice-versa, desde que a lucratividade do conglomerado empresarial não seja afetada.

Mantendo-se os níveis de preço praticados com terceiros, um aumento na margem de lucro na controladora e a consequente diminuição na controlada afetam os resultados individuais das companhias dentro do grupo, mas geralmente não afetam o resultado consolidado. *A priori* espera-se que os resultados consolidados sejam diferentes dos resultados da controladora, pois para cada \$1 ganho na controlada, os resultados consolidados terão impactos dados por $\$1 \times (1 - t) \times (1 - p)$, em que “*t*” é a alíquota de imposto de renda e contribuição social e “*p*” é participação dos acionistas minoritários na controlada.

No Brasil, as companhias controladoras utilizam o método da equivalência patrimonial para mensurar o valor contábil e resultados auferidos pelas controladas, sendo o valor do investimento e o efeito dos resultados eliminados nas demonstrações consolidadas, ficando somente a parcela que cabe aos minoritários.

A controladora pode influenciar o montante e o momento da venda, assim reportando aumento de receitas e resultados no período corrente, como também podem existir incentivos para alterar os custos totais das operações. Esse fato pode levar a influências significativas na política de dividendos da controladora e das controladas. Outro incentivo seria que em muitas empresas as políticas de recompensas aos executivos estão vinculadas ao desempenho corrente da controladora, fazendo com que exista maior atenção sobre suas demonstrações contábeis.

Diante dessas justificativas, testar a utilização de gerenciamento de resultados, por meio das transações entre empresas controladas e controladora, é particularmente de interesse dos investidores, analistas financeiros e órgãos reguladores de contabilidade. Essa capacidade de gerenciar resultados por meio de transações com empresas inter-relacionadas é pouco explorada pela literatura internacional.

Thomas, Herrmann e Inoue (2004) apresentam evidências de que os administradores utilizam a estrutura das operações entre as companhias interligadas para gerenciar os desempenhos das empresas japonesas, entretanto argumentam que esse tipo de prática não é restrito às companhias japonesas e provavelmente ocorre em outros países.

Podem existir situações diferentes que proporcionem resultados idênticos nas demonstrações da controladora e consolidado, como lucro na controladora de \$ 80 e resultado consolidado de \$ 100:

- não existir transação entre as companhias, logo o lucro da controladora é de \$ 80 e da controlada de \$ 20;
- existir uma transação entre ambas no valor de \$ 150, a controladora tem um lucro de \$ 80 na operação, a controlada negocia com terceiros ao valor de \$ 170 e obtém um lucro de \$ 20, logo o consolidado também será de \$ 100.

Devido a essa possibilidade, não se podem utilizar as diferenças específicas entre os resultados consolidados e da

controladora e, neste trabalho, será realizada uma comparação entre a distribuição de frequência dos resultados da controladora e dos resultados consolidados, considerando tal procedimento como um meio de detectar gerenciamento de resultados por meio de transações entre empresas interligadas.

No quadro 1, é apresentada uma síntese das importantes pesquisas empíricas realizadas, no âmbito internacional, sobre o gerenciamento dos resultados.

Os trabalhos de Martinez (2001), Fuji (2004) e Tukamoto (2004), que constituem as primeiras pesquisas sobre gerenciamento dos resultados em empresas brasileiras, apresentaram os resultados apontados, respectivamente, nos quadros 2, 3 e 4.

Quadro 1

Pesquisas Empíricas Internacionais sobre o Gerenciamento dos Resultados

Autores / Assuntos	Metodologias	Resultados	Comentários
Healy (1985) Examina se os gerentes manipulam os lucros de modo a aumentar a sua remuneração na forma de bônus.	Testa a existência de gerenciamento dos resultados pela comparação dos valores das acumulações (<i>accruals</i>) com seu valor médio no tempo.	Existe uma associação entre o valor dos <i>accruals</i> e os incentivos dos gestores para reportar aumentos dos lucros.	Introduziu o primeiro modelo para avaliação de gerenciamento dos resultados, tornando-se referencial teórico para trabalhos posteriores.
McNichols e Wilson (1988) Examinam se os gerentes manipulam os lucros pelo uso de provisão para devedores duvidosos.	Testam a existência de gerenciamento dos resultados pelo uso de provisões de devedores duvidosos em empresas financeiras.	As empresas gerenciam resultados pelo aumento da provisão de devedores duvidosos, quando o lucro projetado é muito elevado.	Este artigo oferece visão alternativa de pesquisa ao focalizar sua análise em uma conta patrimonial particular de um setor específico.
Jones (1991) Examina se as empresas que podem obter benefícios de proteção alfandegária adotam práticas de gerenciamento dos resultados.	Usa os resíduos da regressão das acumulações totais em relação a mudanças nas receitas e do ativo permanente como forma de mensurar os <i>accruals</i> .	Os resultados não rejeitam a hipótese de que os gestores efetuam práticas para reduzir os lucros, em função do efeito de criação da proteção alfandegária.	O modelo de Jones criou uma ferramenta mais robusta para identificar o valor dos <i>accruals</i> .
Kasanen e Kinnuanen (1996) Examinam se existe gerenciamento do resultado para pagar cota regular de dividendos.	Testam, com base nos dividendos que se espera pagar, se a empresa define montante de lucro-alvo, ao qual procurará ajustar-se.	Os autores encontram evidências de que as firmas ajustam seus resultados de modo a proporcionar fluxo regular de dividendos para seus acionistas.	Demonstram que algumas empresas se preocupam com o sinal que a queda nos dividendos poderia provocar sobre os acionistas.
Burgstahler e Dichev (1997) Proporcionam evidências de que as firmas gerenciam seus resultados para evitar perdas e para sustentar resultados obtidos.	Utilizam distribuição de frequência (histograma) da variação de lucros para evidenciar gerenciamento dos resultados ao redor de certos <i>benchmarks</i> .	Encontram frequência incomum de pequenos lucros quando comparada à frequência incomum de pequenos prejuízos.	Vários artigos posteriores passaram a utilizar metodologias similares, em função de sua simplicidade.
Teoh, Welch e Wong (1998) Examinam se as empresas manejam seus resultados de modo a obter melhores termos em sua primeira subscrição de ações.	Analisa o valor dos <i>accruals</i> para verificar se as empresas gerenciam seus resultados nos anos anteriores e posteriores à sua primeira subscrição de ações.	As firmas analisadas apresentaram valor relativamente alto de acumulações (<i>accruals</i>) correntes, quando comparadas com firmas do mesmo setor.	Oferecem explicação para o fato de as firmas que efetuam subscrição de ações pela primeira vez terem desempenho abaixo do mercado nos anos subsequentes ao lançamento.

Fonte: Adaptado de Martinez (2001).

Quadro 2

Síntese dos Resultados Encontrados por Martinez (2001)

Hipóteses da Pesquisa	Resultados / Evidências
Hipótese 1: Gerenciamento dos resultados para evitar perdas.	<ul style="list-style-type: none"> • Evita-se reportar perdas anuais e trimestrais. • Evita-se reportar resultados negativos de EBTIDA. • Evita-se reportar resultados negativos no lucro operacional e LAIR. • Empresas endividadas têm maior propensão a gerenciar seus resultados.
Hipótese 2: Gerenciamento dos resultados para sustentar o desempenho recente.	<ul style="list-style-type: none"> • Fraca evidência de gerenciamento para assegurar a continuidade dos resultados anuais e trimestrais. • Empresas com alto valor de mercado têm maior propensão ao gerenciamento dos resultados. • Empresas com seqüência de resultados positivos e crescentes acima do que seria probabilisticamente esperado.
Hipótese 3: Gerenciamento dos resultados para reduzir a variabilidade dos resultados.	<ul style="list-style-type: none"> • Contas de depreciação, provisão de devedores duvidosos e receita não-operacional ajudam na redução da variabilidade dos resultados. • Variações de ativo diferido, amortização de ágio / deságio de investimentos e provisão para perdas em investimentos podem estar sendo utilizadas para reduzir a variabilidade.
Hipótese 4: Gerenciamento dos resultados para manter credibilidade perante aos credores.	<ul style="list-style-type: none"> • Contas de depreciação e receita não-operacional ajudam a minimizar resultados negativos. • É nitidamente mais forte o gerenciamento dos resultados para evitar perdas nas empresas que possuem coeficiente de endividamento maior.
Hipótese 5: Gerenciamento dos resultados para piorar resultados correntes em prol de resultados futuros.	<ul style="list-style-type: none"> • As empresas que, em média, possuíam a maior quantidade de acumulações discricionárias (<i>discretionary accruals</i>) negativas, foram as empresas que possuíam, em termos médios, os maiores prejuízos.
Hipótese 6: O mercado é ludibriado no curto prazo com gerenciamento dos resultados, porém, no longo prazo, o mercado identifica o procedimento.	<ul style="list-style-type: none"> • As empresas com os valores das acumulações discricionárias (<i>discretionary accruals</i>) mais altas (positivas), bem como mais baixas (negativas), tiveram desempenho, em termos de retornos anormais médios, pior do que as outras empresas no longo prazo.
Outros Resultados	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas que lançaram ADRs promoveram o gerenciamento para aumentar lucros um ano antes da emissão. • Considerando o período de 1996 a 1999, em 1999 foi quando ocorreu a maior prática de gerenciamento dos resultados.

Quadro 3

Síntese dos Resultados Encontrados por Fuji (2004)

Objetivo da Pesquisa	Resultados / Evidências
Verificar se no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil há indícios de gerenciamento dos resultados, enfocando a conta “despesa com provisão para créditos de liquidação duvidosa”.	<p>Pela análise de distribuição de freqüência proposta por Burgstahler e Dichev (1997), constatou-se que:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Há indícios de gerenciamento dos resultados para evitar reportar perdas. • Os 50 maiores bancos buscam sustentar o desempenho recente. <p>A análise específica da conta “despesa com provisão para créditos de liquidação duvidosa” mostrou que há uma correlação positiva (0,75) entre ela e os resultados das instituições financeiras, assim como alta correlação positiva (0,91) com as acumulações discricionárias, sugerindo indícios de gerenciamento dos resultados.</p>

Quadro 4

Síntese dos Resultados Encontrados por Tukamoto (2004)

Hipóteses da Pesquisa	Resultados / Evidências
Hipótese 1: As companhias abertas brasileiras emissoras de <i>American Depositary Receipts</i> (ADRs) praticam menos gerenciamento de resultados do que companhias abertas brasileiras não emissoras de ADRs.	As medidas estruturadas de gerenciamento de resultados não apresentaram médias estatisticamente diferentes nas comparações entre as amostras, implicando a não-verificação de diferenças no nível de gerenciamento de resultados entre as demonstrações contábeis das companhias emissoras de ADRs e das companhias não-emissoras de ADRs.
Hipótese 2: As demonstrações contábeis segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil (PCAB) são mais suscetíveis à prática de gerenciamento de resultados do que as demonstrações em <i>Generally Accepts Accounting Principles</i> (US-GAAP).	Não foi observada diferença nos níveis de gerenciamento de resultados entre as demonstrações conforme as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil (PCAB) e as demonstrações em US-GAAP das companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs.

3. HIPÓTESES DA PESQUISA

A pesquisa empírica sobre gerenciamento de resultados tem apresentado evidências significativas como principais incentivos: evitar perdas contábeis e declínio da rentabilidade. Com a utilização do histograma dos resultados contábeis e da variação da rentabilidade, analisa-se se existem comportamentos anormais em torno de pontos de referências (resultado nulo e variabilidade zero da rentabilidade). Assim, podem ser descritas as hipóteses de pesquisa da seguinte forma:

Hipótese 1 — No caso dos resultados contábeis, a frequência de observações da controladora excede a frequência de observações do resultado consolidado para os intervalos acima do lucro nulo.

Hipótese 2 — No caso da variabilidade dos resultados contábeis, a frequência de observações da controladora excede a frequência de observações do resultado consolidado para os intervalos acima da variabilidade zero de resultados.

Cabe ressaltar que os resultados encontrados no estudo desenvolvido por Thomas, Herrmann e Inoue (2004) validam essas hipóteses de pesquisa, no universo de companhias japonesas. Desse modo, espera-se que essas hipóteses também sejam confirmadas no âmbito das empresas brasileiras. Contudo, uma limitação dessa metodologia é não identificar a magnitude do gerenciamento de resultados.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com os dados contábeis de 309 empresas, extraídos do banco de dados da Economática, durante o período de 2000 a 2004 (cinco exercícios sociais), perfazem-se 1.545 empresas-ano. Devido à falta de informações sobre resultados conso-

lidados de algumas dessas companhias, obtiveram-se 606 dados válidos para a condução da pesquisa.

Antes de serem testadas as duas hipóteses de pesquisa, na tabela 1 é apresentada uma síntese das informações relativas à estatística descritiva da amostra, com o intuito de evidenciar algumas características das variáveis que serão analisadas.

Tabela 1

Estatística Descritiva da Amostra

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-Padrão
Lucro Líquido Consolidado	606	-0,85	0,45	$4,521 \times 10^{-2}$	0,1019
Lucro Líquido Controladora	606	-0,95	0,55	$4,835 \times 10^{-2}$	0,1586
Variação do Lucro Consolidado	606	-0,35	0,55	$4,620 \times 10^{-3}$	0,0090
Variação do Lucro Controladora	606	-0,75	0,55	$5,116 \times 10^{-3}$	0,1218

Para testar a primeira hipótese, que se refere aos incentivos para não evidenciar perdas contábeis, foram escalonados os resultados contábeis de cada empresa-ano pelo correspondente ativo total, segregando-se os valores obtidos em intervalos de classe de 0,10 para o resultado da companhia controladora e o resultado consolidado.

Com base nos resultados das controladoras, foram obtidos a distribuição de frequência e o histograma apresentados na tabela 2 e no gráfico 1.

Com base nos resultados consolidados, foram obtidos a distribuição de frequência e o histograma apresentados na tabela 3 e no gráfico 2.

Nas análises individuais dos dois histogramas, para as demonstrações contábeis das controladoras e dos consolidados,

Tabela 2**Lucro da Controladora Escalonado pelo Ativo Total**

Intervalo		Lucro da Controladora Escalonado pelo Ativo Total
Limite Inferior	Limite Superior	
	-0,9	2
-0,9	-0,8	2
-0,8	-0,7	2
-0,7	-0,6	3
-0,6	-0,5	2
-0,5	-0,4	2
-0,4	-0,3	3
-0,3	-0,2	6
-0,2	-0,1	31
-0,1	0,0	83
0,0	0,1	276
0,1	0,2	148
0,2	0,3	29
0,3	0,4	13
0,4	0,5	3
0,5		1
Total		606

Tabela 3**Lucro Consolidado Escalonado pelo Ativo Total**

Intervalo		Lucro Consolidado Escalonado pelo Ativo Total
Limite Inferior	Limite Superior	
	-0,9	
-0,9	-0,8	1
-0,8	-0,7	
-0,7	-0,6	
-0,6	-0,5	1
-0,5	-0,4	1
-0,4	-0,3	1
-0,3	-0,2	4
-0,2	-0,1	29
-0,1	0,0	98
0,0	0,1	330
0,1	0,2	125
0,2	0,3	11
0,3	0,4	4
0,4	0,5	1
0,5		
Total		606

Gráfico 1: Lucro da Controladora Escalonado pelo Ativo Total

observa-se que existem fortes evidências de gerenciamento de resultados, pois as frequências de observações no intervalo imediatamente acima do ponto de referência são, significativamente, superiores ao intervalo imediatamente abaixo.

Entretanto, de acordo com os resultados encontrados, pode-se dizer que não existem evidências para aceitar a primeira hipótese da pesquisa (H1: no caso dos resultados contábeis, a frequência de observações da controladora excede a frequência de observações do resultado consolidado para os intervalos acima do lucro nulo), uma vez que a frequência de observações acima do lucro nulo da controladora não é superior ao encontrado no consolidado.

Gráfico 2: Lucro Consolidado Escalonado pelo Ativo Total

Assim, pode-se dizer que existem indícios da utilização de práticas direcionadas para o gerenciamento dos resultados, porém não existem evidências de que isso esteja sendo realizado por meio de transações entre partes relacionadas. Conforme já mencionado, vale lembrar que uma das principais limitações dessa metodologia é não identificar a magnitude do gerenciamento de resultados.

Algumas das reflexões que podem ser feitas, a partir desses resultados, são as seguintes:

- a política de bônus dos executivos praticada pelas empresas brasileiras pode não consistir em incentivo para o gerenciamento de resultados por meio de transações entre empresas;

- questões tributárias podem ser outro aspecto que não motive os administradores a tal prática, pois somente haveria razões para o gerenciamento de resultados individuais, se não houvesse influências no desempenho consolidado.

Para o teste da segunda hipótese, que se refere à variabilidade dos resultados, inicialmente se calcula a diferença entre o resultado do ano corrente e do ano anterior, escalonado pelo ativo total. Posteriormente, segregam-se os valores obtidos em intervalos de classe de 0,10 para as variações do resultado da companhia controladora e o resultado consolidado.

Com base nos resultados das controladoras, foram obtidos a distribuição de frequência e o histograma apresentados na tabela 4 e no gráfico 3.

Com base nos resultados consolidados, obtiveram-se a distribuição de frequência e o histograma apresentados na tabela 5 e no gráfico 4.

O resultado encontrado na análise da segunda hipótese foi igual ao da primeira (H2: no caso da variabilidade dos resultados contábeis, a frequência de observações da controladora excede a frequência de observações do resultado consolidado para os intervalos acima da variabilidade zero de resultados),

Tabela 4

Varição no Lucro da Controladora Escalonado pelo Ativo Total

Intervalo		Variação no Lucro da Controladora Escalonado pelo Ativo Total
Limite Inferior	Limite Superior	
	-0,9	
-0,9	-0,8	
-0,8	-0,7	1
-0,7	-0,6	1
-0,6	-0,5	2
-0,5	-0,4	2
-0,4	-0,3	3
-0,3	-0,2	5
-0,2	-0,1	32
-0,1	0,0	262
0,0	0,1	230
0,1	0,2	41
0,2	0,3	17
0,3	0,4	3
0,4	0,5	1
0,5		6
Total		606

Tabela 5

Varição no Lucro Consolidado Escalonado pelo Ativo Total

Intervalo		Variação no Lucro Consolidado Escalonado pelo Ativo Total
Limite Inferior	Limite Superior	
	-0,9	0
-0,9	-0,8	0
-0,8	-0,7	0
-0,7	-0,6	0
-0,6	-0,5	0
-0,5	-0,4	0
-0,4	-0,3	3
-0,3	-0,2	3
-0,2	-0,1	23
-0,1	0,0	283
0,0	0,1	245
0,1	0,2	35
0,2	0,3	7
0,3	0,4	4
0,4	0,5	1
0,5		2
Total		606

Gráfico 3: Variabilidade do Lucro da Controladora Escalonado pelo Ativo Total

Gráfico 4: Variabilidade do Lucro Consolidado Escalonado pelo Ativo Total

uma vez que a frequência de observações acima da variabilidade zero da controladora não é superior ao observado no consolidado. Esse fato pode ser reflexo dos mesmos pontos observados na hipótese anterior.

Para finalizar essa comparação entre os resultados da controladora e do consolidado, também foram empregados testes de significância com o objetivo de identificar a existência de diferenças entre as médias do lucro líquido e da variação do lucro líquido (ambos escalonados pelo ativo total). Desse modo, o Teste *t* de diferenças de médias para duas amostras independentes e o Teste *F* de análise da variância (ANOVA) foram empregados para determinar se as médias das amostras analisadas sugerem diferenças efetivas entre os resultados da controladora e consolidado, ou se as diferenças decorrem apenas da variabilidade amostral. A tabela 6 expõe os resultados desses dois testes.

Tabela 6
Testes de Significância

Amostra	Lucro Líquido	Varição do Lucro Líquido
Média da Controladora	$4,835 \times 10^{-2}$	$5,116 \times 10^{-3}$
Média do Consolidado	$4,521 \times 10^{-2}$	$4,620 \times 10^{-3}$
Estatística <i>t</i>	-0,409	-0,080
Significância	0,682	0,936
Estatística <i>F</i>	0,168	0,006
Significância	0,682	0,936

A finalidade do teste de diferenças de médias para duas amostras independentes por meio da “Estatística *t*” é decidir se as médias de duas populações são iguais. Assim, são formuladas as seguintes hipóteses nula e alternativa:

H_0 — A média da população 1 é igual à média da população 2.

H_1 — A média da população 1 é diferente da média da população 2.

Já a finalidade do Teste *F* de análise da variância (ANOVA) é determinar se as médias de duas ou mais populações são iguais. Assim, são formuladas as seguintes hipóteses nula e alternativa:

H_0 — As médias das populações são todas iguais.

H_1 — As médias das populações não são iguais.

Uma vez que a significância de todos os testes apresentados foi superior a 0,05, pode-se afirmar que não existem evidências estatísticas para rejeitar H_0 . Diante dessas evidências, não é possível afirmar que, em média, o lucro líquido e a variação do lucro líquido da controladora e consolidado sejam diferentes.

5. CONCLUSÕES E SUGESTÃO PARA FUTURAS PESQUISAS

Em um primeiro momento, a análise individual de cada histograma apresentado revela, tanto para as demonstrações contábeis consolidadas quanto para as controladoras, indícios de gerenciamento dos resultados contábeis, pois o número de observações no intervalo imediatamente acima dos pontos de referência é significativamente superior ao intervalo imediatamente abaixo.

Por outro lado, não foi possível confirmar as hipóteses da pesquisa, ou seja, não existem evidências de que práticas de gerenciamento de resultados estão sendo feitas por meio de transações entre partes relacionadas. Portanto, constatou-se que, na amostra de companhias abertas brasileiras estudadas, especificamente quando da existência de relação de controle, não existe, necessariamente, o emprego das transações entre as empresas interligadas para gerenciar os resultados contábeis.

Dentre os possíveis fatores para esse resultado, podem-se apontar:

- a política de bônus dos executivos praticada pelas empresas brasileiras pode não consistir em incentivo para o gerenciamento de resultados por meio de transações entre empresas interligadas;
- questões tributárias podem ser outro aspecto que não motive os administradores a tal prática, pois somente haveria lógica no gerenciamento de resultados individuais, se não houvesse influências no desempenho consolidado.

Cabe ressaltar que diante da possibilidade de os relatórios contábeis serem manipulados, em especial os resultados reportados (lucro ou prejuízo), torna-se realmente necessária a criação de mecanismos para assegurar a qualidade e a confiabilidade das informações produzidas pela contabilidade.

De qualquer forma, entende-se que é substancialmente relevante a divulgação das transações entre partes relacionadas estabelecida pela Deliberação CVM nº 26/1986, pois objetiva fornecer mais informações aos tomadores de decisão que utilizam as demonstrações contábeis. Inclusive, considera-se que tal divulgação deve ser ampliada, a fim de possibilitar melhor evidenciação dos efeitos das transações entre empresas interligadas em suas respectivas demonstrações contábeis e, conseqüentemente, no consolidado.

Cabe ressaltar que diante da possibilidade de os relatórios contábeis serem manipulados, em especial os resultados reportados (lucro ou prejuízo), torna-se realmente necessária a criação de mecanismos para assegurar a qualidade e a confiabilidade das informações produzidas pela contabilidade. Caso con-

trário, será colocado em risco um importante canal de comunicação entre agentes econômicos representados por administradores, investidores, instituições financeiras, governo e demais interessados nos resultados das empresas.

Sendo assim, para evitar que os agentes econômicos tenham prejuízos em função do uso de informações contábeis incorretas, sugerem-se as seguintes atitudes:

- avaliação permanente das normas que regulam a elaboração das demonstrações contábeis;
- implantação de mecanismos de arbitragem para dirimir dúvidas, acertar disputas entre participantes do mercado e punir os transgressores;

- implantação de sistemas de controle, por parte das empresas, que propiciem uma cultura voltada para o desempenho competente das tarefas, isto é, não seja limitado a um conjunto de indicadores contábeis e financeiros.

Por fim, como sugestão para futuras pesquisas, propõe-se outro estudo sobre gerenciamento dos resultados contábeis por meio de transações entre companhias brasileiras interligadas que possibilite generalizar os resultados encontrados, utilizando-se de outras metodologias além de distribuição de frequência (histograma), como, por exemplo, o uso de modelos econômicos mais robustos. ◆

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BURGSTHALER, D.; DICHEV, I. Earnings management to avoid earnings decrease and losses. *Journal of Accounting & Economics*, North-Holland, v.24, n.1, p.99-126, Dec. 1997.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Deliberação CVM n. 26. Brasília: DOU, 1986.
- _____. Instrução CVM n.247. Brasília: DOU, 1996.
- _____. Instrução CVM n.285. Brasília: DOU, 1998.
- DECHOW, P.M.; SKINNER, D. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practioners and regulators. *Accounting Horizons*, Sarasota, v.14, n.2, p.235-250, June 2000.
- FUJI, A.H. *Gerenciamento dos resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil*. 2004. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) — Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, São Paulo, Brasil.
- FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS (FIEPECAFI). *Manual de contabilidade das sociedades por ações*: aplicável às demais sociedades. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- HEALY, P.M. The effect of bonus schemes of accounting decisions (symposium on management compensation and the managerial laboratory market). *Journal of Accounting & Economics*, North-Holland, v.7, n.1-3, p.85-107, Apr. 1985.
- HEALY, P.M.; WAHLEN, J.M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, Sarasota, v.13, n.4, p.365-383, Dec. 1999.
- JONES, J.J. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, Chicago, v.29, n.2, p.193-228, Autumn 1991.
- KASANEN, E.; KINNUANEN, J. Dividend based earnings management: empirical evidence from Finland. *Journal of Accounting & Economics*, North-Holland, v.22, n.1-3, p.283-312, Dec. 1996.
- MARTINEZ, Antônio Lopo. *Gerenciamento dos resultados contábeis*: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) — Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, São Paulo, Brasil.
- MARTINS, Eliseu. Contabilidade *versus* fluxo de caixa. *Caderno de Estudos da Fipecafi*. São Paulo, v.20, n.1, p.1-10, jan./abr. 1999.
- McNICHOLS, M.; WILSON, G.P. Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research*, Chicago, v.26, p.1-31, Supplement 1988.
- PARFET, W.U. Accounting subjectivity and earnings management: a preparer perspective. *Accounting Horizons*, Sarasota, v.14, n.4, p.481-488, Dec. 2000.
- SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, Sarasota, v.3, n.4, p.91-102, Dec. 1989.
- TEOH, S.H.; WELCH, I.; WONG, T.J. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, North-Holland, v.50, n.1, p.63-99, Oct. 1998.
- THOMAS, W.B.; HERRMANN, D.R.; INOUE, T. Earnings management through affiliated transactions. *Journal of International Accounting Research*, Sarasota, v.3, n.2, p.1-25, Dec. 2004.
- TUKAMOTO, Y.S. *Contribuição ao estudo do "gerenciamento" de resultados*: uma comparação entre as companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs. 2004. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) — Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, São Paulo, Brasil.

ABSTRACT

Earnings management through transactions with affiliated Brazilian companies

The purpose of this research was to analyze whether Brazilian companies take advantage of their controlling interest position in affiliated companies to manage accounting income. Within this context, the parent company may use its influence to transfer book income from or to the affiliated company. The analysis tool employed was the frequency distribution bar graph (histogram), which is recommended in the subject literature, to verify the existence of earnings management in inter-company transactions. Data for this work were obtained from Economática, covering years from 2000 to 2004. Among the results found, we may mention evidence of earnings management, although no evidence was found that pointed out to affiliated companies being used for this purpose. Finally, it is proposed that additional survey employing further methods beyond the histogram be implemented, e.g. more robust econometric models.

Uniterms: earnings management, accruals, transactions with affiliated companies, parent company, consolidated financial statements.

RESUMEN

Gestión de resultados por medio de transacciones entre compañías brasileñas interrelacionadas

El objetivo de esta investigación fue analizar si las compañías brasileñas de capital abierto utilizan transacciones entre empresas interrelacionadas, específicamente cuando existe relación de control, para la gestión de resultados. En ese contexto, la empresa controladora puede utilizar su influencia en las relaciones con las controladas con el objetivo de transferir resultados de la controlada a la controladora o viceversa. Desde el punto de vista metodológico, fue empleado el análisis de distribución de frecuencia (histograma), ampliamente difundido en la literatura específica sobre este tema, para verificar la existencia de evidencias de gestión de resultados por medio de las transacciones entre empresas interrelacionadas. Las informaciones necesarias para la investigación fueron obtenidas desde los bancos de datos de Economática, y comprendieron los ejercicios sociales de 2000 a 2004. Entre los resultados encontrados, se puede resaltar el hecho de que existen indicios de gestión de resultados, sin embargo, no hay evidencias de que eso ocurra por medio de transacciones entre empresas interrelacionadas. Finalmente, se propone otro estudio de esa naturaleza mediante distintas metodologías, además de la distribución de frecuencia (histograma), como por ejemplo el uso de modelos econométricos más robustos.

Palabras clave: gestión de resultados, accruals, transacciones entre empresas interrelacionadas, controladora, estados financieros consolidados.