



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
FURB, v. 5, n.4, p. 27-43, out./dez., 2009

doi:10.4270/ruc.2009429

Disponível em www.furb.br/universocontabil



GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS E O ANÚNCIO DOS RESULTADOS CONTÁBEIS PELAS COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS*

EARNINGS MANAGEMENT AND THE ANNOUNCEMENT OF ACCOUNTING INCOME BY PUBLIC COMPANIES

Edilson Paulo

Doutor em Ciências Contábeis pela FEA/USP
Professor do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional em
Ciências Contábeis – UnB/UFPB/UFRRN
Endereço: Av. Esperança, 653, apto. 702, Manaíra
CEP: 58038-281 – João Pessoa/PB – Brasil
E-mail: epaulo@ccsa.ufpb.br
Telefone: (83) 3247-4357

Jéssica Rodrigues Leme

Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Presbiteriana Mackenzie
Endereço: Rua da Consolação, 896 – Prédio 60 (Prédio T)
CEP: 01302-907 – São Paulo/SP – Brasil
E-mail: ccsa.atendimento@mackenzie.br
Telefone: (11) 2114-8824

RESUMO

O objetivo deste estudo foi o de verificar se existem diferenças significativas entre os níveis de *accruals* discricionários em relação ao período de anúncio das demonstrações contábeis das companhias abertas. A pesquisa empírica está baseada em uma amostra composta por 115 empresas que constam entre as 500 maiores empresas em operação no Brasil referente ao ano de 2005, segundo a revista Exame Melhores e Maiores, perfazendo um total de 849 empresas-ano. A análise dos dados compreendeu o período de 1997 a 2005 e utilizou a análise de regressão, bem como testes de hipóteses. Os resultados obtidos não permitem aceitar como válida a hipótese, de que as companhias abertas gerenciam seus resultados contábeis por meio de *accruals* discricionários com o intuito de antecipar a divulgação das demonstrações contábeis, buscando melhorar a confiabilidade nos números divulgados. Adicionalmente, verificou-se que as companhias abertas que obtiveram prejuízos e/ou grande variabilidade nos

* Artigo recebido em 10.09.2008. Revisado por pares em 09.12.2008. Reformulado em 24.03.2009. Recomendado em 31.03.2009 por Ilse Maria Beuren (Editora). Publicado em 30.11.2009. Organização responsável pelo periódico: FURB.

resultados postergaram a publicação das demonstrações contábeis e divulgaram após o prazo estabelecido pela regulação contábil.

Palavras-chave: Gerenciamento de resultados. Anúncio de resultados contábeis. Informação contábil.

ABSTRACT

The main goal of this research is to verify if existence relevant differences between the levels of discretionary accruals related to the announcement of financial statements period. The empirical research is based on a sample of 115 companies listed among the 500 biggest ones in Brazil in 2005, according to the magazine Exame Melhores e Maiores, totalizing 849 companies per years. The data was selected within the period from 1996 to 2005 and the regression analysis and hypotheses test were used. The results don't allow the acceptance of the hypothesis that the public companies manage their accounting income with intention of anticipating the disclosure of financial statements, pursuing the enhancement of the reliability in accounting numbers. Furthermore, was verified that public companies with accounting loss or big volatility in accounting income postponed the disclosure of financial statements, publishing after the deadline established by accounting regulation.

Keywords: Earnings management. Announcement of accounting income. Accounting information.

1 INTRODUÇÃO

Os escândalos financeiros nos últimos anos fizeram com que a política de governança corporativa se tornasse um dos temas mais discutidos no mundo empresarial. Os trabalhos mais recentes reconhecem que as práticas de governança corporativa apresentam-se como instrumentos para corrigir falhas existentes no mercado, devido aos conflitos de agência e a assimetria informacional (IUDÍCIBUS; LOPES, 2004, p.181). A contribuição da Contabilidade para a Governança Corporativa é feita através do fornecimento de um conjunto de informações de natureza econômica, financeira e patrimonial aos agentes econômicos. Essas informações são úteis para que os seus usuários, como investidores, credores, analistas financeiros, executivos, entre outros, compreendam a realidade empresarial e tomem suas decisões de maneira mais adequada.

Com o intuito de assegurar o acesso às informações contábeis, surgem normas específicas que obrigam as empresas a divulgarem relatórios contábeis periódicos. De acordo com o art. 176 da Lei nº. 6.404/76, ao final de cada exercício social, as sociedades anônimas brasileiras estão obrigadas a elaborar e publicar suas demonstrações contábeis, portanto, exige-se que elas apresentem seus relatórios contábeis pelo menos uma vez ao ano para os usuários externos.

Conforme o disposto no § 3º do art. 133 da referida Lei, as demonstrações contábeis devem ser publicadas até cinco dias, pelo menos, antes da data marcada para a realização da assembléia geral ordinária que deliberará sobre os relatórios da administração e demonstrações financeiras, sendo que essa assembléia será anual, nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social. Entretanto, as demonstrações devem ficar à disposição dos acionistas, pelo menos, um mês antes da data marcada para realização da assembléia geral ordinária.

Silva, Silva e Sancovschi (2006, p. 3) alertam que, para as companhias abertas, segundo exigência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), as informações contábeis

devem ser disponibilizadas através do sistema Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) na data em que ocorrer a primeira das seguintes possibilidades:

- a) até um mês antes da data de marcada para a realização da Assembléia Geral Ordinária;
- b) no mesmo dia da publicação das demonstrações contábeis na imprensa;
- c) no dia da sua colocação à disposição dos acionistas.

Observa-se que a maioria das empresas brasileiras opta pelo encerramento do seu exercício social, no último dia do ano-calendário (31 de dezembro). Portanto, pode-se considerar que, o prazo máximo para publicação das demonstrações contábeis será, provavelmente, no final do mês de março do ano subsequente.

Por outro lado, o propósito da Contabilidade de oferecer informações aos diversos usuários é frequentemente prejudicado, pois muitas organizações aproveitam da flexibilidade das normas contábeis para transmitir informações que não condizem com a verdadeira realidade da empresa. Na literatura corrente, tais práticas são denominadas de gerenciamento de resultados contábeis.

O gerenciamento de resultados contábeis (*earnings management*) é uma prática oportunística utilizada para interferir no processo de elaboração e evidenciação das informações contábeis, afetando as informações contábeis e a compreensão sobre a realidade econômica e financeira das empresas e, conseqüentemente, interfere no processo de conhecimento e da tomada de decisões dos interessados pela firma.

Diversos trabalhos fornecem evidências empíricas de que os números contábeis reportados são afetados pelas práticas de gerenciamento de resultados (JONES, 1991, p. 228; BURGSTHALER e DICHEV, 1997, p.126; MARTINEZ, 2001, p. 120), enquanto que, outras pesquisas analisam as características do sistema de governança corporativa (BUSHMAN e SMITH, 2001, p. 238; LIMA, 2005, p.87) e sobre a influência do anúncio dos resultados contábeis no mercado de capitais (IUDICÍBUS e LOPES, 2002, p. 140; SARLO NETO, GALDI e DALMACIO, 2006, p. 2; SILVA, SILVA e SANCOVSCHI, 2006, p.12).

Apesar de a literatura existente apontar que a qualidade dos números contábeis é afetada pelo período em que ocorre o anúncio dos resultados contábeis ao mercado (SILVA, SILVA e SANCOVSCHI, 2006, p.12), se observa um número reduzido de trabalhos na literatura brasileira que discorram sobre a relação entre o período de divulgação das demonstrações contábeis e a prática de gerenciamento de resultados. Além disso, embora tenha certa evolução nos últimos anos, às pesquisas sobre as práticas de gerenciamento de resultados no Brasil ainda são reduzidas, comparativamente, em relação a outros países.

Esse breve cenário exposto motivou a seguinte questão de pesquisa: Existe relação entre a prática de gerenciamento de resultados contábeis e a escolha do período de divulgação das demonstrações contábeis por parte das companhias abertas brasileiras? O objetivo deste trabalho é analisar se o comportamento oportunístico está relacionado com o período de divulgação das demonstrações contábeis reportados pelas companhias abertas brasileiras.

Para atingir o objetivo geral deste estudo, desenvolveu-se pesquisa empírica, através da utilização de modelos econométricos constantes, na qual se busca avaliar o comportamento oportunístico por meio da mensuração dos *accruals* discricionários, *proxy* de gerenciamento de resultados contábeis,. Para a avaliação do nível de *accruals* discricionários utilizou-se os modelos Jones modificado (DECHOW, SLOAN e SWEENEY, 1995, p.199) e KS (KANG e SIVARAMAKRISHNAN, 1995, p. 358), em uma amostra composta pelas companhias abertas brasileiras, nos exercícios sociais entre 1997 a 2005. Na seqüência deste trabalho, foi realizada uma breve revisão dos principais conceitos envolvidos no tema. A seção 3 apresenta os procedimentos metodológicos adotados na pesquisa e, na seção seguinte, os resultados foram descritos e analisados. Finalizando o artigo, teceram-se algumas considerações sobre os evidências empíricas apresentadas.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 A Informação Contábil e a Divulgação das Demonstrações Contábeis

A Contabilidade tem um papel fundamental no processo decisório, pois os diversos agentes a utilizam os relatórios contábeis para atender suas necessidades de informações. Dentre esses principais usuários se destacam acionistas, gestores, bancos e demais credores, Governo, agências reguladoras, analistas financeiros, de créditos e de riscos.

Observando através da ótica da teoria da firma, a Contabilidade surge para contribuir com os mecanismos de governança, reduzindo o impacto dos conflitos de agência, através da redução da assimetria informacional, além da possibilidade de ser visualizada como instrumento de poder e de controle organizacional. (BUSHMAN; SMITH, 2001, p.285-286).

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p.93) e Iudícibus (2004, p.22-23), a informação contábil tem como objetivo principal tornar-se útil à tomada de decisão dos usuários, possibilitando que os usuários realizem previsões sobre fluxo de caixa futuro. Além disso, os relatórios da Contabilidade devem permitir a análise da empresa sobre seus aspectos de liquidez e solvência, bem como sobre a estrutura de capital, administração do capital de giro e política de distribuição de dividendos, e ainda possibilitar a análise do desempenho da empresa e dos administradores em relação às mudanças ambientais. A contabilidade fornece uma fonte importante de informações para os mecanismos de governança, auxiliando na moderação dos problemas de agência (SLOAN, 2001, p.336).

Seguindo a linha de redução de assimetria informacional, as pesquisas buscam analisar a confiabilidade da mensuração contábil, pois as formas de mensuração possuem aspectos subjetivos, como, por exemplo, os *accruals* contábeis.

Dechow (1994) e Dechow e Dichev (2002) argumentam que os *accruals* ajustam o reconhecimento dos fluxos de caixa ao longo do tempo, fazendo com que os resultados contábeis tornem-se uma melhor medida de desempenho da empresa. Considerando que o lucro corrente possibilita a predição dos resultados futuros, os vários modelos de precificação de ações relacionam os números contábeis ao preço das ações negociadas no mercado. Essas expectativas de preços das ações baseadas no lucro contábil são revisadas periodicamente, porém somente são confirmadas ou não, quando do anúncio dos resultados contábeis através da divulgação das demonstrações contábeis pelas empresas.

No caso de expectativas de resultados não se confirmarem, as diferenças entre os números esperados e os reportado (surpresa positiva ou negativa) afetam, a partir desse momento, as novas expectativas de preços desses papéis. Portanto, a divulgação das demonstrações contábeis interfere na avaliação empresarial e, conseqüentemente, nas previsões futuras sobre o preço das ações (MARTINEZ, 2004, p.4).

Sunder (1997, p. 50) afirma que o administrador exerce, dentro dos limites normativos, julgamento sobre as escolhas contábeis, como, por exemplo, critérios de mensuração das transações ou eventos econômicos e sobre o momento do anúncio dos resultados e publicação das demonstrações contábeis.

Porém, os *accruals* são freqüentemente baseados em pressupostos e estimativas que, se incorretos, devem ser corrigidos nos futuros *accruals*, conseqüentemente, lucros (DECHOW; DICHEV, 2002, p.36). Os erros de mensuração afetam negativamente o conteúdo informacional dos *accruals* sobre os resultados futuros e fluxos de caixa futuros.

As empresas podem sinalizar maior confiabilidade sobre suas informações contábeis através da antecipação da divulgação de suas demonstrações financeiras (LOBO; ZHOU, 2005, p.154). Considera-se que, as firmas com maior qualidade de informações contábeis têm incentivos para se diferenciar das empresas com baixa qualidade, fazendo com elas antecipem a divulgação dos seus relatórios ao usuário externo.

Zobo e Chou (2005, p.160) evidenciaram que as companhias norte-americanas com maior qualidade de informações contábeis, mensurada pelo montante de *accruals* discricionários, antecipam a publicação das suas demonstrações financeiras. Adicionalmente, Silva, Silva e Sancovschi (2006, p.3) analisaram os números contábeis das companhias abertas brasileiras referentes aos exercícios sociais de 2002 a 2004, e verificaram que, as empresas que apuram lucros, antecipam a publicação de seus resultados em comparação às que apresentam prejuízos.

2.2 Gerenciamento de Resultados

É extremamente importante assegurar a qualidade da informação contábil, pois essa influencia a alocação de recursos, bem como a distribuição de riqueza entre os diversos agentes econômicos, pois é através dos relatórios contábeis que o mercado é suprido de informações para compreensão da realidade empresarial e para o processo de tomada de decisões. Martinez (2001, p.6) comenta que “a Contabilidade transparente e confiável constitui premissa básica para o desenvolvimento de qualquer mercado de capitais”.

Buscando informações contábeis de melhor qualidade, os organismos governamentais ou de classe profissional emitem normas com o intuito de aumentar a credibilidade e confiança nos relatórios gerados pelas empresas. Adicionalmente, as entidades reguladoras da atividade contábil apresentam requisitos mínimos, de qualidade e de quantidade, para o processo de mensuração e evidenciação das demonstrações contábeis das empresas.

Porém, o conjunto de normas contábeis possibilita certa flexibilidade no processo de escolha dos critérios de mensuração e evidenciação, afetando os números da Contabilidade, podendo, conseqüentemente, prejudicar a análise econômico-financeira e influenciar o processo de tomada de decisões. Apesar de garantir certa quantidade de informação, a regulação não é capaz de assegurar que todas as informações importantes sejam divulgadas de forma suficiente e adequada.

Healy e Wahlen (1999, p. 368) afirmam que o gerenciamento de resultados:

ocorre quando os administradores usam julgamento sob a informação financeira e as atividades operacionais para alterar informações financeiras ou iludir alguns investidores sobre o desempenho econômico da companhia ou para influenciar resultados contratuais que dependam dos números contábeis informado.”

Para Schipper (1989, p. 91), gerenciamento de resultados é o processo de decisões deliberadas dentro dos limites impostos pelas normas contábeis para apresentar o nível desejado dos resultados informados. Dechow e Skinner (2000, p. 237) colocam que apesar desses conceitos serem amplamente aceitos, são de difícil operacionalização, especialmente, no que se refere à intenção dos administradores, que não é observável.

Giroux (2004, p. 4) conceitua *earnings management* como o uso das atividades operacionais e dos métodos contábeis discricionários para ajustar os números para um resultado desejado. Roychowdhury (2006, p. 336) e Cardoso e Martinez (2006, p. 2) consideram que o gerenciamento de resultados pode ocorrer através da mensuração dos *accruals* e/ou das atividades operacionais ‘reais’ da empresa.

Paulo (2007; p. 12) apresenta um conceito mais amplo, ‘manipulação das informações contábeis’, considerando como:

o conjunto de práticas desenvolvidas pelos administradores, seja através das escolhas das contábeis ou alteração das atividades operacionais (reais) normais da empresa, com o objetivo de interferir, intencionalmente, na informação contábil reportada e, conseqüentemente, afetar a análise do desempenho da empresa ou influenciar as relações contratuais que dependam dos números contábeis.

Nas pesquisas sobre gerenciamento de resultados contábeis baseadas em *accruals*, existe a necessidade de separar as acumulações em: a) discricionárias (*discretionary*), que são aquelas artificiais e teriam como objetivo somente manipular o resultado contábil; e, b) não-discricionárias (*nondiscretionary*) que são as inerentes às atividades da empresa. A literatura sobre o tema considera que os *accruals* discricionários seriam uma *proxy* do gerenciamento de resultados contábeis.

A literatura internacional (WATTS e ZIMMERMAN, 1986, p. 257-261; JONES, 1991, p. 193) apresenta diversos incentivos para o gerenciamento de resultados, sendo que Giroux (2004, p. 22-23) afirma que os trabalhos acadêmicos e profissionais apontam como principais motivações para o comportamento oportunista dos gestores: a) evitar a divulgação de resultados negativos; e, b) reduzir a variabilidade dos resultados. A divulgação de resultados negativos pode trazer efeitos indesejáveis, normalmente ligados à confiabilidade dos investidores, além de considerar que em muitas empresas, as avaliações de desempenho e remuneração dos administradores estão pautadas em números contábeis. Por isso, quando existe a possibilidade de gerenciar os resultados contábeis para que não se apresentem prejuízo ou lucro abaixo do esperado nas demonstrações contábeis, os administradores das empresas sentem-se incentivados, agindo de forma discricionária.

Segundo McKee (2005, p. 29), os analistas financeiros, frequentemente, estimam a volatilidade dos resultados através dos desvios do lucro líquido contábil de períodos passados reportados nas demonstrações contábeis. Uma maior volatilidade dos resultados passados afeta a capacidade de previsão dos resultados futuros, sugerindo um maior risco de investimento e, conseqüentemente, resulta em maiores prêmios ou taxas de desconto nos modelos de avaliação de empresas. Os administradores, quando incentivados por essa situação, efetuam essa prática de redução da variabilidade de resultados, conhecida como *income smoothing*.

Com base em pesquisas anteriores, observa-se que as empresas brasileiras com resultados negativos ou que tenham grande variabilidade de lucros manipulam os *accruals* contábeis visando divulgar melhores desempenhos (MARTINEZ, 2001, p. 121; ZENDERSKY, 2005, p. 110). Apesar de existir trabalhos no contexto brasileiro sobre o gerenciamento de resultados (MARTINEZ, 2001; ZENDERSKY, 2005; PAULO, 2007) e sobre a influência da divulgação dos relatórios contábeis no mercado de capitais (SILVA; SILVA e SANCONVSCI, 2006; SARLO NETO; GALDI e DALMACIO, 2006), essas são analisadas de forma independente, não havendo, até então, uma pesquisa sobre o relacionamento entre ambos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Tipo e Método de Pesquisa

Para fins de atingir o objetivo deste trabalho, este trabalho realizou uma pesquisa empírica, pois através da utilização de alguns dos modelos econométricos descritos na literatura específica, buscou obter maiores conhecimentos sobre o gerenciamento de resultados no âmbito das companhias abertas e sua relação com o anúncio dos relatórios financeiros, procurando evidências sobre a existência ou não de associação entre a época da divulgação e os *accruals* discricionários nos números contábeis. Quanto ao método, caracteriza-se como quantitativo com emprego de modelos operacionais através da regressão linear múltipla e pelo testes de diferenças de médias. Foram utilizados os softwares SPSS® versão 15 e EViews® versão 5 para análise estatística realizada neste trabalho.

3.2 Seleção e Composição da Amostra

A amostra deste estudo foi composta pelas companhias abertas brasileiras, listadas entre as 500 maiores empresas em operação no Brasil, classificadas pelo volume de vendas, no exercício social de 2005, segundo a revista Exame Melhores e Maiores publicada em junho de 2006. A análise da amostra ocorreu sobre as demonstrações contábeis referentes ao exercício social de 1997 a 2005. As informações necessárias para a pesquisa foram obtidas dos bancos de dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Econômica e das próprias demonstrações contábeis publicadas.

Para seleção da amostra, foram excluídas as companhias abertas que não apresentaram as demonstrações contábeis referentes, no mínimo, a três exercícios sociais, bem como aquelas que possuem dados insuficientes para análise do comportamento dos *accruals*. Também, foram eliminadas as companhias que arquivaram suas demonstrações após o dia 30 de junho do ano subsequente. Das 398 companhias abertas listadas na CVM durante esse período, 115 empresas constam entre as 500 maiores empresas em operação no Brasil referente ao ano de 2005, segundo a revista Exame Melhores e Maiores, perfazendo um total de 849 empresas-ano.

3.3 Desenvolvimento da Hipótese e Definição dos Modelos Empregados

Como exposto anteriormente, os números contábeis podem ser gerenciados com o intuito de afetar a avaliação do desempenho dos usuários externos e essa prática discricionária pode estar relacionada ao período em que a companhias aberta divulga seus resultados.

Pode-se considerar que, as companhias mais propensas a postergar a divulgação dos números contábeis, são aquelas empresas com baixo desempenho econômico-financeiro (LOBO e ZHOU, 2005, p. 154; SILVA e SANCOVSCHI, 2006, p. 12). Com base nessa suposição, espera-se que o nível de gerenciamento de resultados (avaliados pelos *accruals*) seja menor para aquelas empresas que antecipam o anúncio de seus resultados anuais ao público. Diante do exposto, adotou-se a seguinte hipótese de pesquisa:

Hipótese 1: O nível de gerenciamento de resultados através dos *accruals* é significativamente menor entre as empresas que antecipam anúncio dos resultados pelas companhias abertas brasileiras.

Adicionalmente, as empresas com resultados negativos ou variações negativas nos resultados contábeis podem estar motivadas a postergar o anúncio de seus resultados com o intuito de não apresentar perspectivas negativas para os agentes:

Hipótese 2: O nível de gerenciamento de resultados através dos *accruals* é significativamente menor entre as empresas que antecipam anúncio dos resultados pelas companhias abertas brasileiras.

Para analisar os *accruals* discricionários (*proxy* para gerenciamento de resultados contábeis) em relação ao período de anúncio dos resultados das companhias foi adotado o intervalo de período quinzenal (período de 15 dias), semanal e número de dias úteis corridos entre a data de publicação e o dia de encerramento do exercício social analisado.

As *proxies* de gerenciamento de resultados contábeis utilizadas neste trabalho foram os *accruals* discricionários (DA_{it}) calculados pelo modelo Jones modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995, p. 199) e pelo modelo KS (KANG; SIVARAMAKRISHNAN, 1995, p. 358). A escolha dos modelos operacionais para estimação dos *accruals* discricionários se deve ao fato de que o modelo Jones modificado é um dos modelos

operacionais mais utilizados nas pesquisas sobre o tema (PAULO, 2007), enquanto que Martinez (2001) evidencia que o modelo KS apresenta melhores resultados no contexto brasileiro.

O modelo de Jones modificado, em relação aos modelos anteriores, busca controlar o efeito das mudanças nas circunstâncias econômicas da empresa sobre os *accruals*, além de reduzir o incremento nas contas a receber das variações da vendas, assim levando em consideração a possibilidade da manipulação das vendas a prazo. O modelo é descrito da seguinte maneira:

$$NDA_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta R_{it} - \Delta CR_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \quad (1)$$

em que:

NDA_{it} = *accruals* não-discrecionários da empresa i no período t ;

ΔR_{it} = variação das receitas líquidas da empresa i do período $t-1$ para o ano t ;

ΔCR_{it} = variação da conta duplicatas a receber (clientes) da empresa i do período $t-1$ para o t ;

PPE_{it} = saldo final da conta Ativo Imobilizado e Ativo Diferido da empresa i no período t ;

A_{it-1} = Ativo total da empresa i no período $t-1$;

α , β_1 e β_2 = coeficientes estimados pela equação 2.

O modelo original de Jones (1991, p. 211), utilizado para estimar os parâmetros da equação 1, é descrita da seguinte forma:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_i \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_{1i} \left(\frac{\Delta R_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_{2i} \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_i \quad (2)$$

em que:

TA_{it} = total das *accruals* da empresa i no período t ;

ΔR_{it} = variação das receitas líquidas da empresa i do período $t-1$ para o ano t ;

PPE_{it} = saldo final da conta Ativo Imobilizado e Ativo Diferido da empresa i no período t ;

A_{it-1} = Ativo total da empresa i no período $t-1$;

ε_{it} = termo de erro.

Sendo que, os *accruals* totais são calculados da seguinte forma:

$$Ac_t = \frac{(\Delta AC_t - \Delta Disp_t) - (\Delta PC_t - \Delta Div_t) - Depr_t}{A_{t-1}} \quad (3)$$

em que:

Ac_t = *accruals* (operacionais) totais da empresa no período t ;

ΔAC_t = variação do ativo corrente (circulante) da empresa no final do período $t-1$ para o final do período t ;

ΔPC_t = variação do passivo corrente (circulante) da empresa no final do período $t-1$ para o final do período t ;

$\Delta Disp_t$ = variação das disponibilidades da empresa no final do período $t-1$ para o final do período t ;

ΔDiv_t = variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo da empresa no final do período $t-1$ para o final do período t ;
 $Depr_t$ = montante das despesas com depreciação da empresa durante o período t ;
 A_{t-1} = ativos totais da empresa no final do período $t-1$.

Os *accruals* discricionários da empresa i no período t , calculadas da seguinte forma (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995, p.203):

$$DA_t = TA_t - NDA_t \quad (4)$$

em que:

DA_t = *accruals* discricionários da empresa no período t ;
 TA_t = *accruals* totais da empresa no período t (equação 3);
 NDA_t = *accruals* não-discricionários da empresa no período t (equação 1);

Kang e Sivaramakrishnan (1995, p.199) propõem um modelo (modelo KS) para mensuração das *accruals* o gerenciamento dos resultados descrito da seguinte forma:

$$TA_{it} = \phi_0 + \phi_1(\delta_1 R_{it}) + \phi_2(\delta_2 D_{it}) + \phi_3(\delta_3 PPE_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

em que:

TA_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t , ponderados pelos ativos totais no final do período $t-1$;
 R_{it} = receitas líquidas da empresa i no período t , ponderadas pelos ativos totais no final do período $t-1$;
 D_{it} = montante dos custos e despesas operacionais da empresa i no período t , excluídas as despesas com depreciação e amortização, ponderadas pelos ativos totais no final do período $t-1$;
 PPE_{it} = saldo das contas do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido (bruto) empresa i no final do período t , ponderadas pelos ativos totais no final do período $t-1$;
 δ_1 = $CR_{i,t-1} / R_{i,t-1}$;
 δ_2 = $(INV_{i,t-1} + DespAntec_{i,t-1} + CP_{i,t-1}) / D_{i,t-1}$;
 δ_3 = $Depr_{i,t-1} / PPE_{i,t-1}$;
 $CR_{i,t-1}$ = saldo da conta duplicatas a receber (clientes) da empresa i no período $t-1$;
 $R_{i,t-1}$ = receitas operacionais líquidas da empresa i no período $t-1$;
 $INV_{i,t-1}$ = saldo da conta estoques da empresa i no período $t-1$;
 $DespAntec_{i,t-1}$ = saldo da conta despesas antecipadas da empresa i no período $t-1$;
 $CP_{i,t-1}$ = saldo das contas a pagar no curto prazo da empresa i no período $t-1$;
 $Depr_{i,t-1}$ = montante de despesas com depreciação e amortização da empresa i no período $t-1$;
 $PPE_{i,t-1}$ = saldo das contas do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido (bruto) empresa i no final do período $t-1$;
 ε_{it} = erro da regressão.
 Todas as variáveis foram ponderadas pelo ativo total no final do ano $t-1$.

Pelo modelo KS, o valor estimado dos *accruals* discricionários pode ser calculado diretamente pelo erro da regressão da equação 5. Cabe ressaltar que, esse modelo utiliza o método de Variáveis Instrumentais para estimar os parâmetros da regressão.

De forma consistente com trabalhos anteriores, o modelo controlou características peculiares de cada setor econômico com o intuito de reduzir a probabilidade das estimativas

contaminadas pelos efeitos setoriais, minimizando a influência de fatos particulares de gerenciamento de resultados não observáveis.

Para analisar se os *accruals* discricionários são significativamente diferentes ao longo do período, realizaram-se os testes de hipóteses para diferenças entre médias F ANOVA (paramétrico) e Kruskal-Wallis (não-paramétrico), bem como os testes *post hoc* (Turkey, Scheffé e Bonferroni). O Fluxo de Caixa Operacional (FCO_t) das companhias abertas brasileiras foi obtido pela reconstituição da Demonstração do Fluxo de Caixa através do método indireto.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, é apresentada a distribuição de freqüência, com base no intervalo quinzenal (Tabela 1) de publicações das demonstrações contábeis pelas companhias abertas brasileiras referentes aos exercícios sociais de 1997 a 2005. Observa-se que a maior concentração da divulgação dos relatórios contábeis ao público externo está na segunda quinzena do mês de março, ou seja, a maior parte das companhias abertas apresentam seus números contábeis dentro do período determinado pela legislação societária. Contudo, verifica-se que existem empresas que apresentaram suas demonstrações após o prazo máximo estabelecido por lei.

Tabela 1 – Freqüência das publicações das demonstrações contábeis nos anos de 1997 a 2005

Anúncio (t+1)		Exercício Social									Total
Mês	Quinzena	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	
Janeiro	1 ^a	0	0	0	0	1	0	1	1	1	4
Janeiro	2 ^a	0	2	0	2	1	0	3	6	4	18
Fevereiro	1 ^a	0	6	6	7	4	8	15	9	12	67
Fevereiro	2 ^a	0	5	15	12	14	14	11	23	19	113
Março	1 ^a	0	13	17	16	14	9	15	8	14	106
Março	2 ^a	23	50	42	47	34	55	41	37	36	365
Abril	1 ^a	27	13	10	10	14	6	6	6	4	96
Abril	2 ^a	7	5	7	6	7	7	3	2	1	45
Mai	1 ^a	1	0	0	0	3	1	2	0	2	9
Mai	2 ^a	3	0	2	2	0	1	0	2	2	12
Junho	1 ^a	5	0	0	0	0	0	0	0	0	5
Junho	2 ^a	4	2	0	0	1	0	2	0	0	9
Total		70	96	99	102	93	101	99	94	95	849

Pela Tabela 2, pode-se verificar que todas as variáveis, segundo o teste Kolmogorov-Smirnov, não seguem uma distribuição normal.

Tabela 2 – Estatísticas descritivas das variáveis

Variáveis	Média	Desvio-padrão	Kolmogorov-Smirnov Z		observações
			statistic	p-value	
LL_t	0,030	0,119	3,633	0,000	849
ΔLL_t	0,019	0,148	6,049	0,000	849
FCO_t	0,137	0,132	2,046	0,000	849
ΔFCO_t	0,124	0,130	1,805	0,003	849

LL_t = lucro líquido do período t; ΔLL_t = variação do lucro líquido do período t; FCO_t = fluxo de caixa operacional do período t; ΔFCO_t = variação do fluxo de caixa operacional do período t. Todas as variáveis ponderadas pelo ativo total no final do ano t-1

Os modelos empregados para mensurar os *accruals* discricionários foram estimados através da abordagem *cross-sectional*, sendo utilizado o estimador de White para obter o erro-padrão robusto em relação à heteroscedasticidade. Mesmo com a utilização da correção de White, foram realizados testes para verificar se existe ou não presença de heteroscedasticidade após o procedimento anteriormente indicado através do Teste geral de heteroscedasticidade de White, pois esse método não é sensível ao pressuposto de normalidade e não necessita de ordenamento crescente dos dados como no teste de Goldfeld-Quandt (GREENE, 2003, p. 222-223).

Na Tabela 3 são apresentadas as estimativas dos parâmetros e testes estatísticos do modelo Jones modificado e KS. Com base no teste de Jarque-Bera, os modelos operacionais rejeitam a hipótese nula de normalidade, ou seja, não segue distribuição normal. Porém, baseado no Teorema do Limite Central, Wooldridge (2002, p. 167) afirma que os estimadores do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) satisfazem a normalidade assintótica, ou seja, eles aproximadamente têm distribuição normal em amostras de tamanhos suficientemente grandes, o mesmo ocorrendo para a estimação por variáveis instrumentais. Portanto, o pressuposto da normalidade pode ser relaxado nas inferências sobre os parâmetros dos modelos, pois seus coeficientes são consistentes e não-viesados assintoticamente. Constatou-se através do *Variance Inflation Factor* que todos os modelos analisados não possuem problemas de multicolineariedade na especificação, pois para essa estatística, os valores estimados estão próximos de 1.

Tabela 3 – Estimação dos modelos operacionais

	Jones Modificado		KS	
	coeficiente	p-value	coeficiente	p-value
Constante			-0,045	0,001
$1/A_{it-1}$	1,405	0,356		
ΔR_{it}	0,102	0,005		
PPE_{it}	-0,066	0,000	-0,026	0,156
R_{it}			-0,005	0,907
D_{it}			0,027	0,548
R^2 ajustado	0,056		0,034	
Akaike criterion	-0,449		-0,426	
Schwarz criterion	-0,409		-0,385	
Estatística F			6,318	0,000
Durbin-Watson	1,632		1,1618	
White Heteroskedasticity Test	482,361	0,000	383,1319	0,000
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	74,356	0,000	81,742	0,000
Jarque-Bera Test	281858	0,000	304651	0,000
Variance Inflation Factor	1,066		1,042	

Modelo Jones Modificado: $NDA_{it} = \alpha(1/A_{it-1}) + \beta_1[(\Delta R_{it} - \Delta CR_{it})/A_{it-1}] + \beta_2(PPE_{it}/A_{it-1})$ em que: NDA_{it} = *accruals* não-discricionários da empresa i no período t ; ΔR_{it} = variação das receitas líquidas da empresa i do período $t-1$ para o ano t ; ΔCR_{it} = variação da conta duplicatas a receber (clientes) da empresa i do período $t-1$ para o ano t ; PPE_{it} = saldo final da conta Ativo Imobilizado e Ativo Diferido da empresa i no período t ; A_{it-1} = Ativo total da empresa i no período $t-1$.

Modelo KS: $TA_{it} = \Phi_0 + \Phi_1(\delta_1 R_{it}) + \Phi_2(\delta_2 D_{it}) + \Phi_3(\delta_3 AI_{it})$, em que: TA_{it} = *total accruals* da empresa i no ano t ; R_{it} = montante das receitas líquidas da empresa i no ano t ; D_{it} = montante dos custos e despesas operacionais da empresa i no ano t , excluídas as despesas com depreciação e amortização; AI_{it} = saldo da conta ativo imobilizado e ativo diferido da empresa i no ano t ; ΔCGL_{it} = variação do capital de giro líquido da empresa i no final do ano $t-1$ para o ano t , excluindo-se as disponibilidades e financiamento de curto prazo; CR_{it} = montante da conta duplicatas a receber (clientes) da empresa i do ano $t-1$ para o ano t ; $Depr_{it}$ = montante das despesas com depreciação e amortização da empresa i do ano t ; $\delta_1 = CR_{it-1}/R_{it-1}$; $\delta_2 = (\Delta CGL_{it} - CR_{it})/D_{it-1}$; $\delta_3 = Depr_{it-1}/AI_{it-1}$. Todas as variáveis ponderadas pelo ativo total do período $t-1$.

No modelo Jones modificado, o teste de White detectou heteroscedasticidade e correlação serial, portanto os estimadores do MQO não serão mais eficientes. Considerando que, a presença de heteroscedasticidade não provoca viés ou inconsistências nos estimadores, o modelo Jones modificado tem um R^2 ajustado muito baixo (0,056). Observa-se que para esse modelo, o pacote estatístico não estimou a estatística F, pelo fato de sua especificação não conter o termo constante.

O modelo KS estimado através do método de Variáveis Instrumentais (IV) também apresenta heteroscedasticidade e autocorrelação, com baixo grau de ajustamento (R^2 igual a 0,034). Apesar da estatística F indicar que o modelo KS explica o comportamento da variável dependente, nenhum dos parâmetros é significativamente diferente de zero.

Além da análise das diferenças entre os accruals discricionários em relação divulgação dos resultados contábeis, foram feitos os mesmos testes de diferenças das variáveis 'lucro líquido' (LL_t), 'variação do lucro líquido' (ΔLL_t), 'fluxo de caixa operacional' (FCO_t), 'variação do fluxo de caixa operacional' (ΔFCO_t), sendo que todas elas foram ponderadas pelo ativo total do período anterior.

No agrupamento quinzenal apresentada na Tabela 4, o teste de Levene indica que somente as variáveis 'fluxo de caixa operacional' (FCO_t) e 'variação do fluxo de caixa operacional' (ΔFCO_t) apresentam evidências estatísticas para não rejeitar hipótese nula H_0 ($H_0: \sigma_0 = \sigma_j$), ou seja, as variâncias das amostras são homogêneas, levando-se em consideração um nível de significância de 5% ($\alpha = 0,05$), enquanto que as demais variáveis testadas não possuem comportamentos homogêneos. Quando da análise no período semanal, as variáveis que representam os accruals discricionários pelos modelos Jones modificado (DA_{jm}) e KS (DA_{ks}) também apresentam evidências estatísticas para não rejeitar hipótese nula H_0 ($H_0: \sigma_0 = \sigma_j$), considera-se, portanto que, nesse base, as suas variâncias das amostras são homogêneas.

Tabela 4 – Teste de Homogeneidade de Variância

Modelo	Levene	Período	
		Quinzena	Semana
LL_t	estatística	2,005	2,511
	<i>p-value</i>	0,025	0,000
ΔLL_t	estatística	14,940	16,729
	<i>p-value</i>	0,000	0,000
FCO_t	estatística	1,040	0,827
	<i>p-value</i>	0,409	0,704
ΔFCO_t	estatística	0,741	0,650
	<i>p-value</i>	0,699	0,900
DA_{jm_t}	estatística	2,576	1,324
	<i>p-value</i>	0,005	0,153
DA_{ks_t}	estatística	2,516	1,250
	<i>p-value</i>	0,006	0,203

LL_t = lucro líquido do período t; ΔLL_t = variação do lucro líquido do período t; FCO_t = fluxo de caixa operacional do período t; ΔFCO_t = variação do fluxo de caixa operacional do período t; DA_{jm_t} = accruals discricionários estimados pelo modelo Jones modificado; DA_{ks_t} = accruals discricionários estimados pelo modelo KS. Todas as variáveis ponderadas pelo ativo total no final do ano t-1.

Para verificar se as diferenças entre as médias são estatisticamente significantes, foram os testes *F ANOVA* (paramétrico) e o teste Kruskal-Wallis (não-paramétrico), objetivando analisar se os *accruals* discricionários são significativamente diferentes, sendo que esse último teste não necessita observar os pressupostos da normalidade e homogeneidade de variância (NEWBOLD, CARLSON e THORNE, 2002, p. 594-596; ANDERSON, SWEENEY e WILLIAMS, 2002, p. 513).

Conforme os resultados apresentados pelo teste ANOVA (Tabela 5) existem evidências de que o montante de lucro líquido e/ou sua variação são, significativamente, diferentes em relação ao período de publicação das demonstrações contábeis, exceto para variável lucro líquido no período quinzenal. Enquanto que no teste Kruskal- Wallis somente a variável lucro líquido é significativamente diferente em relação ao período de publicação. Para as demais variáveis relacionadas ao fluxo de caixa operacional e *accruals* discricionários, os testes ANOVA e Kruskal-Wallis revelam que não existem evidências de que sejam diferentes, estatisticamente, em relação ao período de publicação das demonstrações contábeis. As evidências estatísticas apresentadas nesta seção, também foram comprovadas pelos testes *post hoc* Tukey, Scheffé e Bonferroni, na qual os relatórios dos resultados foram suprimidos deste trabalho, devido à limitação de páginas.

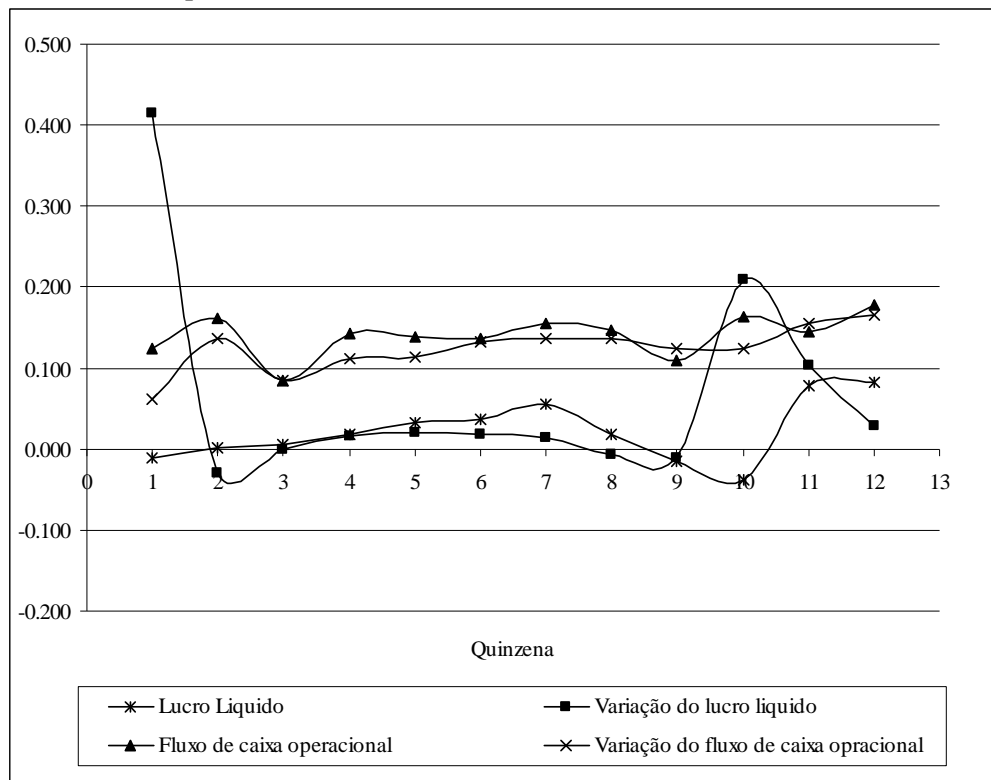
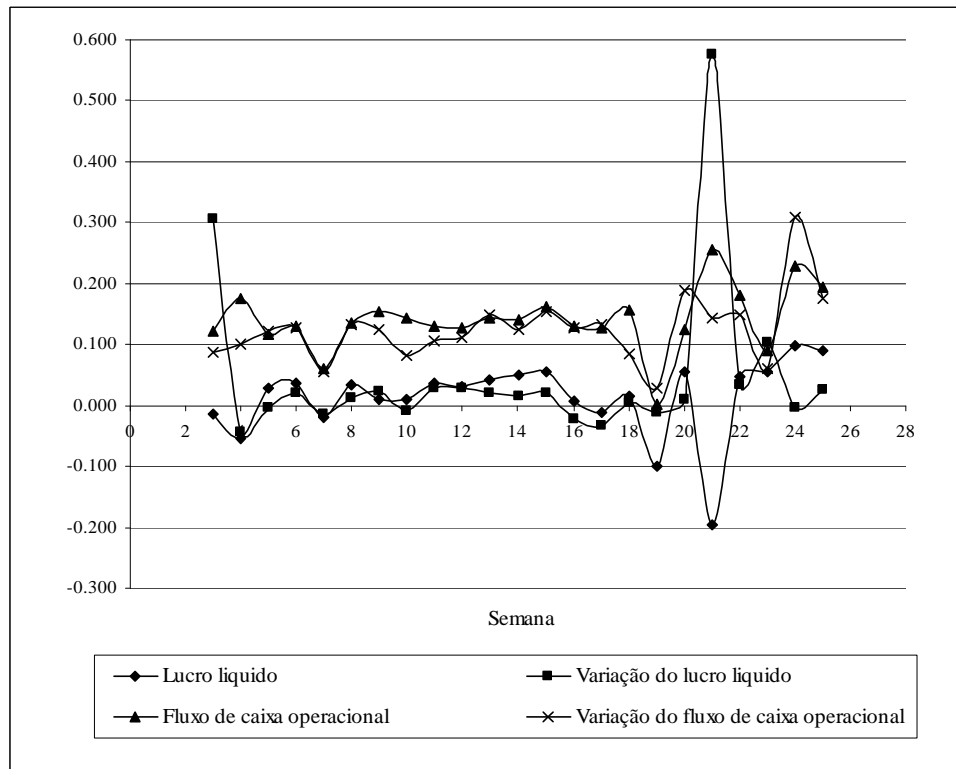
Tabela 5 – Teste de diferenças de médias

Modelo		ANOVA		Kruskal Wallis	
		Quinzena	Semana	Quinzena	Semana
LL _t	<i>statistic</i>	1,765	1,813	27,505	42,176
	<i>p-value</i>	0,056	0,010	0,004	0,012
LL _{t-1}	<i>statistic</i>	5,590	4,043	17,808	21,569
	<i>p-value</i>	0,000	0,000	0,086	0,605
FCO _t	<i>statistic</i>	1,022	0,805	12,641	25,512
	<i>p-value</i>	0,425	0,733	0,317	0,378
FCO _{t-1}	<i>statistic</i>	1,176	1,442	13,146	36,265
	<i>p-value</i>	0,300	0,079	0,284	0,052
Jones modificado (<i>DA_{jm}</i>)	<i>statistic</i>	1,213	0,939	10,931	22,620
	<i>p-value</i>	0,275	0,547	0,449	0,542
KS (<i>DA_{ks}</i>)	<i>statistic</i>	1,226	0,945	10,985	22,774
	<i>p-value</i>	0,266	0,539	0,445	0,533

Para testar a hipótese 2 deste trabalho foram elaborados gráficos com o comportamento do lucro líquido, variação do lucro líquido, fluxo de caixa operacional e variação do fluxo de caixa operacional. Os gráficos 1 e 2 indicam que, em média, as companhias que obtiveram altas variações negativas de resultados e/ou que tiveram prejuízos postergaram a divulgações de seus relatórios contábeis para a 10^a quinzena ou para a 21^a semana do ano subsequente ao exercício social analisado, após os prazos estabelecidos pela Lei n° 6.404/76 e pela CVM.

Contudo, este trabalho tem como foco principal analisar se os *accruals* discricionários são significativamente diferentes ao longo do período de divulgação dos resultados das companhias abertas brasileiras. Conforme os resultados dos testes de diferenças entre médias apresentados na Tabela 5, não existem evidências para rejeitar hipótese nula H_0 ($H_0: \mu_0 = \mu_j$), ou seja, os *accruals* discricionários estimados pelos modelos Jones modificado e KS não são significativamente diferentes em relação ao período de anúncio dos resultados contábeis.

Mas, para dar maior robustez a análise empírica nesta pesquisa, adicionalmente, foi efetuada uma análise de regressão entre o número de dias úteis corridos entre o encerramento do exercício social e a divulgação das demonstrações contábeis (variável dependente) e os *accruals* discricionários (variável independente).

Gráfico 1 – Comportamento das variáveis analisadas – Quinzena**Gráfico 2 – Comportamento das variáveis analisadas - Semana**

Na Tabela 6 observa-se que o coeficiente dos *accruals* discricionários (DA_t) não é estatisticamente significativo (p -value = 0,409). Portanto, essa análise de regressão corrobora

os resultados anteriores, pois não existem evidências de que existam diferenças significativas nos *accruals* médios ao longo do período de publicação das demonstrações contábeis.

Tabela 6 – Análise de regressão entre os números de dias úteis corridos e *accruals* discricionários

	Jones		KS	
	coeficiente	<i>p-value</i>	coeficiente	<i>p-value</i>
Constante	-0,022	0,291	-0,029	0,153
Accruals discricionários (DA _t)	0,000	0,409	0,000	0,305
R ²	0,001		0,002	
Estatística F	0,683	0,409	1,054	0,305
Durbin-Watson	1,963		1,946	
Kolmogorov-Smirnov Z	4,600	0,000	4,060	0,000
Variance Inflation Factor	1,000		1,000	

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo buscou evidências empíricas que pudessem contribuir para a reflexão e discussão sobre a qualidade dos números contábeis, por meio da compreensão dos fatores institucionais que influenciam o processo de mensuração contábil e a decisão da época de divulgação das demonstrações contábeis. Especificamente, este trabalho abordou a gerenciamnto de resultados contábeis e os incentivos para divulgação antecipada ou não dos números contábeis pelas companhias abertas brasileiras. A literatura internacional, conforme exposto nas seções anteriores, apresenta evidências empíricas de que os resultados reportados influenciam os gestores na decisão do momento em que as demonstrações contábeis têm que ser divulgadas.

A análise dos dados forneceu evidências empíricas, que não existem diferenças significativas no comportamento dos *accruals* discricionários ao longo do período de anúncio dos resultados contábeis. Os resultados obtidos não permitem, portanto, aceitar a hipótese de que as companhias abertas brasileiras gerenciem seus resultados contábeis com o objetivo de antecipar a divulgação das demonstrações contábeis.

Cabe ressaltar que, essa pesquisa identificou que as companhias que apresentam prejuízos contábeis ou grande variabilidade de seus resultados postergaram oportunisticamente a divulgação das suas demonstrações contábeis após o prazo estabelecido pela Lei nº 6.404/76 e pela CVM.

Em uma outra hipótese testada, essas pesquisas apontam que, quando as empresas obtêm prejuízos, elas postergam o anúncio dos seus resultados, enquanto que, as companhias com desempenhos satisfatórios possuem incentivos para antecipar a divulgação das demonstrações contábeis, diferenciando-se das demais firmas.

Nesse sentido, com o intuito de contribuir para a ampliação das pesquisas empíricas sobre as características da evidenciação da informação contábil para usuários externos, sugere-se que os novos estudos analisem a qualidade dos números contábeis para outros tipos de sociedades, como, por exemplo, as sociedades por cotas de responsabilidade limitada. Além disso, sugere-se o desenvolvimento de novas metodologias de pesquisa sobre o tema para que se apresentem resultados mais consistentes e que expliquem a realidade da prática contábil.

REFERÊNCIAS

BRASIL. **Lei nº. 6404**, de 1976. Brasília: Congresso Nacional, 1976.

BURGSTHALER, David C.; DICHEV, Iliia. Earnings management to avoid earnings decrease and losses. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 1, p.99-126, Dec. 1997. doi:10.1016/S0165-4101(97)00017-7

BUSHMAN, Robert M.; SMITH, Abbie J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of Accounting and Economics**. v. 32, n. 1-3, p. 237-333, Dec. 2001. doi:10.1016/S0165-4101(01)00027-1

CARDOSO, Ricardo Lopes; MARTINEZ, Antônio Lopo. Gerenciamento de resultados contábeis no Brasil mediante decisões operacionais. *In: EnANPAD*, 30., 2006, Salvador. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2006. CD-ROM.

DECHOW, Patricia M. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. **Journal of Accounting and Economics**, v. 18, n.1-2, p.3-42, jan. 1994.

_____; DICHEV, Iliia D. The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. **The Accounting Review**, v. 77, n. 4, Supplement, p.35-59, Oct. 2002.

_____; SKINNER, Douglas J. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting Horizons**, v. 14, n.2, p.235-250, Jun. 2000. doi:10.2308/acch.2000.14.2.235

_____; SLOAN, R.G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**. v. 70, n. 2, p. 193-225, Apr. 1995.

GIROUX, Gary. **Detecting earnings management**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2004.

GREENE, William H. **Econometric analysis**. 5. ed. New Jersey: Prentice Hall, 2003.

HEALY, Paul M. The effect of bonus schemes of accounting decisions. **Journal of Accounting and Economics**. v. 7, n. 1-3, p. 85-107, Apr. 1985. doi:10.1016/0165-4101(85)90029-1

_____; WAHLEN, James M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**. v. 13, n. 4, p. 365-383, Dec. 1999. doi:10.2308/acch.1999.13.4.365

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDA, Michael F. Van. **Teoria da contabilidade**. Trad. Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDICÍBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

_____; LOPES, Alexandro B. **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

JONES, Jeniffer J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**. v. 29, n. 2, p.193-228, Autumn 1991. doi:10.2307/2491047

KANG, Sok-Hyon.; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. **Journal of Accounting Research**, v. 33, n. 2, p. 353-367, Autumn 1995. doi:10.2307/2491492

LIMA, Gerlando Augusto S. F. **Governança corporativa e hipótese de mercados eficientes: o estudo do anúncio da emissão de *American Depositary Receipts* (ADRs) com a utilização de estudos de evento**. 2005. 194 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

LOBO, Gerald J.; ZHOU, Jian. To swear early or not swear early? An empirical investigation of factors affecting CEO's decisions. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 24, n. 2, Aut. 2005. p.153-160.

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

MARTINEZ, Antônio Lopo. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

_____. Análise da surpresa dos analistas ao anúncio dos resultados contábeis: evidências empíricas para as companhias abertas brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4., 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2004. CD-ROM.

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

PAULO, Edilson. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2007. 260 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

ROYCHOWDHURY, Sugata. Earnings management through real activities manipulation. **Journal of Accounting and Economics**, v. 42, n. 3, p. 335-370, Dec. 2006. doi:10.1016/j.jacceco.2006.01.002

SARLO NETO, Alfredo; GALDI, Fernando Caio; DALMACIO, Flávia Zóboli. Evidências sobre o prazo médio de publicação de demonstrações contábeis de empresas brasileiras de capital aberto. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2006. CD-ROM.

SCHIPPER, Katherine. Commentary on earnings management. **Accounting Horizons**, v. 3, n. 4, p. 91-102, Dec. 1989.

SILVA; Carlos Eduardo V.; SILVA, Adolfo Henrique C.; SANCOVSCHI, Moacir. Evidências sobre o prazo médio de publicação de demonstrações contábeis de empresas brasileiras de capital aberto. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2006. CD-ROM.

SLOAN, R. G. Financial accounting information and corporate governance: a discussion. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 335-347, Dec. 2001. doi:10.1016/S0165-4101(01)00039-8

SUNDER, Shyam. **Theory of accounting and control**. Cincinnati: South-Western Publishing, 1997.

WATTS, Ross L.; ZIMMERMAN, Jerold L. **Positive Accounting Theory**. New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 1986.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Introductory econometrics: a modern approach**. 2. ed. Ohio: South-Western College Pub, 2002.

ZENDERSKY, Humberto Carlos. **Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil – 2000 a 2004**. 2005. 131 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Brasília, 2005.