

INFLUÊNCIA DO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: ANÁLISE DAS CORRELAÇÕES DO LUCRO CONTÁBIL A PARTIR DE *ACCRUALS* EM EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA NO PERÍODO DE 2010 A 2015¹

Rafaela Mâncio Grando²

Wendy Beatriz Witt Haddad Carraro³

RESUMO

Considerando as responsabilidades mercadológicas, fiscais e sociais a que as empresas estão submetidas, o Gerenciamento de Resultados é um assunto amplamente abordado em pesquisas acadêmicas e pode ser investigado a partir de *accruals*, cujo cálculo pode ser revestido pela discricionariedade dos gestores. O lucro contábil é uma das principais informações utilizadas para fins de tomada de decisão e, por isto, deve ser neutro e livre de arbitrariedades. Neste contexto, o objetivo desta pesquisa é identificar quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados no lucro contábil a partir dos *accruals* de depreciação, em uma amostra de 200 empresas listadas na BM&FBovespa, no período de 2010 a 2015. Quanto aos procedimentos metodológicos, a pesquisa é classificada como descritiva, documental e quantitativa. Para alcançar o objetivo deste estudo, foi feita a correlação entre a variação do capital circulante líquido (CCL) e o lucro líquido (LL), e, posteriormente, com o lucro líquido ajustado pelo *accrual* da depreciação (LLA). Os resultados decorrentes da diferença entre as duas correlações evidenciam que, ao se correlacionar a variação do CCL com o LLA o coeficiente de correlação reduziu-se em aproximadamente 10,66%, se comparado com a correlação do mesmo com o LL divulgado no período. Como conclusão dos principais resultados, não foi possível constatar o Gerenciamento de Resultados por parte das empresas analisadas via *accruals* de depreciação, inferindo-se que essas divulgam informações livres de manipulação no que tange a este elemento específico do resultado.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados. *Accruals*. Resultado Contábil.

EARNINGS MANAGEMENT INFLUENCE: AN ANALYSIS OF THE ACCOUNTING PROFIT CORRELATIONS FROM *ACCRUALS* OF THE COMPANIES LISTED IN BM&FBOVESPA FROM 2010 TO 2015

ABSTRACT

¹ Trabalho de Conclusão de Curso apresentado, no segundo semestre de 2016, ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

² Graduanda do curso de Ciências Contábeis da UFRGS. (rafa_mg_@hotmail.com).

³ Orientadora. Doutora em Economia do Desenvolvimento pelo PPGE da UFRGS. Mestre em Administração pelo PPGA da UFRGS. Especialista em Controladoria pela UFRGS. Graduada em Economia pela UFRGS e Ciências Contábeis pela UFRGS. Professora Adjunta do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da UFRGS. (wendy.carraro@ufrgs.br).

Considering fiscal, social and market responsibilities' that the companies are subjected to, the Earnings Management is an issue that is widely discussed in academic researches and it can be investigated from accruals, which the calculation can be covered by managers discretion. The accounting profit is one of the main information used for decision-making and, for this reason; it must be neutral and free of arbitrariness. In this context, this research aim to identify the evidence of Earnings Management practices in accounting profit from depreciation accruals with a sample of 200 enterprises listed in BM&FBovespa, from 2010 to 2015. Regarding the methodological procedure, this research is classified as descriptive, documental and quantitative. In order to successfully reach the target of this study; it was made a correlation between the variation of net working capital (CCL) and the net profit (LL), and lately with the adjusted net income by depreciation accrual (LLA). The current results from the difference between both correlations emphasize that to correlate the CCL variation to LLA the correlation coefficient reduced to approximately 10,66%, if compared to the correlation with the LL of the period. As a conclusion of the main results, is was not possible to determine the Earnings Management by the analyzed companies through depreciation accrual, deducing that they disclose information free of manipulation when referring to this specific topic of the result.

Keywords: Earnings Management. Accruals. Accounting Result.

1 INTRODUÇÃO

Ao analisar o desenvolvimento da Contabilidade com a evolução da sociedade brasileira, percebe-se que, segundo Iudícibus (2009), por ser uma ciência social aplicada, é importante que se defina o seu objetivo pragmático, em que as Demonstrações Contábeis devem ser capazes de fornecer um conjunto de informações diferentes para distintas necessidades dos seus usuários. O autor conceitua a Contabilidade como a ciência que tem a capacidade de fornecer informações de cunho econômico que atendam à vários usuários (internos ou externos), propiciando a tomada de decisões de forma racional. Iudícibus (2009) também salienta que a natureza do modelo decisório de cada tipo de usuário não possui uma base predefinida para que as demonstrações atendam a todas as suas demandas.

A qualidade da informação contábil pode ser vista como um conjunto de dimensões que, de acordo com Paulo, Cavalcante e Melo (2012) são, dentre outras: persistência, conservadorismo e gerenciamento dos resultados contábeis. O gerenciamento de resultado pode ser identificado por meio de *accruals*, que são conceituados por Lopes e Martins (2014) como ajustes realizados a partir do regime de competência, os quais são trazidos pelos autores na forma de instrumentos que diferenciam a Contabilidade a partir do regime de competência do regime de caixa no que tange às informações que as organizações divulgam para que usuários externos possam compará-las com o mercado em que atuam. Frente às responsabilidades mercadológicas e fiscais a que as empresas estão submetidas, o Gerenciamento de Resultados

via *accruals* é um assunto abordado no meio acadêmico por meio de análises de grandes empresas para identificar de que forma esses ajustes são utilizados para caracterizar o uso da discricionariedade no momento de divulgar informações contábeis.

Cupertino e Martinez (2008) segregam os *accruals* em dois grupos, um deles formado por componentes não-discricionários e o outro, por componentes discricionários. As partes discricionárias são explicadas por Toigo, Chiarello e Klan (2014), sendo ressaltada a possibilidade de serem gerenciáveis ou que dependam de julgamento do administrador (como exemplo destes componentes, trazem a despesa com depreciação). De acordo com Reis, Cunha e Ribeiro (2014), a manipulação de atividades reais (decisões operacionais) e a manipulação de *accruals* configuram as principais formas de Gerenciamento de Resultados pelos gestores. Os autores ressaltam que as relações entre principal e agente, que carregam o julgamento dos gestores, têm sido de grande importância para o avanço da pesquisa em Contabilidade, principalmente no que se refere ao Gerenciamento de Resultados.

A partir da premissa de que, de acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), o objetivo principal da divulgação do resultado contábil (lucro ou prejuízo líquido) é o fornecimento de informações que sejam úteis, que reflitam a realidade das empresas àqueles que estão mais interessados nos relatórios financeiros, a justificativa para este estudo fundamenta-se na influência que os *accruals* têm sobre o lucro contábil. Esta pesquisa se faz oportuna para a sociedade no que se refere à qualidade dos resultados apresentados pelas empresas para o mercado de maneira geral. Para a área contábil, o estudo contribui demonstrando que, a partir da possibilidade de os gestores deliberarem sobre aspectos relevantes e que compõem o resultado contábil, como a depreciação, por exemplo, demonstra-se a importância em priorizar informações que reflitam da melhor forma possível, a realidade das organizações.

Considerando-se a crescente reação das organizações com relação a estímulos e exigências de órgãos regulamentadores, bem como às próprias demandas de mercado, emerge a problemática que guia este estudo: **quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação por companhias listadas na BM&FBovespa, no período de 2010 a 2015?**

Para respondê-la, a pesquisa tem por objetivo identificar quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação. Para tanto, propõe-se correlacionar o lucro contábil com a variação do capital circulante líquido, bem como confrontar o lucro contábil ajustado a partir do *accrual* de depreciação com essa mesma variação. O resultado da diferença entre as duas correlações permitirá alcançar o objetivo proposto. A análise será

elaborada com base nos demonstrativos financeiros de empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2010 a 2015, por meio de análises quantitativas.

Este artigo está estruturado da seguinte forma: além desta introdução, são abordados, na segunda seção, os aspectos conceituais sobre o Gerenciamento de Resultados, os principais conceitos de *accruals* e a sua relação com o Gerenciamento de Resultados; o lucro contábil e sua formação; o capital circulante líquido e sua variação; e estudos relacionados à temática. Na seção seguinte, apresenta-se os procedimentos metodológicos; seguidos da seção que traz a demonstração e a análise dos dados, para que seja possível avaliar se há indícios de Gerenciamento de Resultados a partir do uso de *accruals* de depreciação na imagem que a empresa passa aos seus usuários; por fim, na última seção, são ponderadas as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção serão abordados os aspectos conceituais e aplicações relativos ao Gerenciamento de Resultados contábeis, *accruals*, lucro contábil, capital circulante líquido e sua variação, bem como são apresentados estudos relacionados ao tema.

2.1 CONCEITUANDO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

O Gerenciamento de Resultados é definido de diversas formas, tanto nas pesquisas internacionais quanto na literatura nacional. Internacionalmente, Schipper (1989) aparece como uma das principais referências sobre o assunto e define essa prática como uma intervenção no processo de divulgação das informações aos usuários externos com a intenção de obter resultados. A autora ressalta que o Gerenciamento de Resultados é baseado na visão dos números contábeis como informação, não sendo ligado diretamente ao lucro, uma vez que qualquer informação pode ser gerenciada, seja ela componente do lucro ou não.

No âmbito nacional, Silva (2014, p. 38) reforça o conceito de Schipper (1989), pois define o Gerenciamento de Resultados como: “[...] uma intervenção no processo de elaboração e divulgação das informações contábeis, com objetivo de obter algum benefício próprio por parte dos gestores”. A partir dos conceitos trazidos pelos autores, percebe-se o uso de julgamento profissional na prática de Gerenciamento de Resultados. A liberdade dos gestores no gerenciamento ocorre em algumas situações e, de acordo com Martinez (2008), acontecem dentro de faixas de restrições em que os profissionais podem deliberar.

O estudo do Gerenciamento de Resultados por meio de *accruals* totais se faz necessário para identificar de que forma os gestores influenciam os resultados fornecidos para os usuários externos. Paulo (2007, p. 58, grifo do autor) ressalta a importância de as empresas divulgarem informações corretas e que sejam coerentes com a realidade da empresa, pois valores incoerentes modificam a imagem da entidade perante investidores.

Um valor atribuído inadequadamente no processo de mensuração contábil pode ‘mascarar’ o verdadeiro estado econômico e financeiro da empresa, não somente através do resultado contábil, mas também nos demais itens da Demonstração do Resultado do Exercício, bem como nos demais relatórios contábeis, como por exemplo, na Demonstração de Fluxo de Caixa e Balanço Patrimonial (PAULO, 2007, p. 58).

Neste sentido, destaca-se que os *accruals* servem de ferramenta para o Gerenciamento de Resultados e o uso desses instrumentos, como é trazido por Martinez (2008), não necessariamente caracteriza um erro ou um ato prejudicial à empresa, desde que o gestor não abuse da discricionariedade na sua aplicação, aumentando ou diminuindo os *accruals* com a finalidade de influenciar o lucro. Assim, fundamentar o conceito de *accruals* de modo a melhor compreender seu papel nas práticas de Gerenciamento de Resultados é importante para que seja possível identificar como esses instrumentos advindos do regime de competência são utilizados para manipular os resultados que são divulgados pelas empresas aos usuários externos.

2.2 ASPECTOS CONCEITUAIS SOBRE OS ACCRUALS

O conceito de *accruals* é tratado por diversos autores. Para Paulo (2007, p.60), o termo *accrual* é trazido como: “[...] um conceito contábil empregado para atender ao regime de competência (*accruals basis*) e busca mensurar o resultado no sentido econômico, independentemente da realização financeira das transações e eventos”. Martinez (2008, p. 8), por sua vez, conceitua os *accruals* como: “[...] todas aquelas contas de resultado que entram no cômputo do lucro, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades”.

Segundo Costa, Teixeira e Nossa (2002, p.4): “Estas estimativas ou como denominado em inglês *accruals* é que justificam a diferença entre o fluxo de caixa e o lucro, sem a existência dos *accruals* a contabilização seria feita somente pelo regime de caixa”. A diferença entre os regimes contábeis é definida por Greco e Arend (2014), os quais conceituam que para o regime de caixa, as receitas e despesas são aquelas entradas e saídas, respectivamente, que efetivamente ocorreram naquele período; já para o regime de competência, as receitas e despesas são aquelas

relacionadas aos seus períodos, independente se foram recebidas ou pagas dentro do exercício a que se referem.

Os *accruals* dividem-se em discricionários e não discricionários e, de acordo com Colauto e Beuren (2006, p. 122): “[...] entende-se que estão revestidos de alto valor preditivo no processo decisório”. A classificação dos *accruals* é explicada por Silva (2014) como uma ferramenta que pode ser influenciada por julgamentos do próprio gestor ou seguir regras de legislações e princípios contábeis. O autor ressalta que *accruals* não discricionários são aqueles que não são modificados pela criatividade dos gestores, seguindo as normas contábeis vigentes e demonstrando a realidade da empresa. Já os *accruals* discricionários são aqueles que são caracterizados pelo uso de práticas da contabilidade criativa, possibilitando o Gerenciamento de Resultados.

Machado, Martins e Miranda (2012) ressaltam que o caráter discricionário dos *accruals*, implica no Gerenciamento de Resultados. Como exemplos de *accruals* os autores trazem, dentre outros, as alterações de taxas de depreciação de ativos, a provisão para riscos cíveis, e o reconhecimento antecipado de receitas. Ao considerar que o regime de competência registra receitas e despesas que não incorreram em entradas e saídas de disponibilidades naquele período, Costa, Teixeira e Nossa (2002, p. 5) ressaltam o uso da depreciação como um importante *accrual*, pois identificaram que os estudos citados pelos demais autores ampliam o conceito de *accruals* e os definem como:

[...] as estimativas utilizadas pela contabilidade não só para o passivo como também para o ativo, podendo, desta forma, impactar o lucro tanto positivamente como negativamente. O exemplo mais comum é a depreciação, o método de depreciação utilizado pode ter um impacto negativo maior ou menor sobre o lucro, por exemplo, depreciação acelerada tem um impacto negativo sobre o lucro maior que a utilização do método de depreciação linear.

Segundo Santos *et al.* (2007), a depreciação deve ser contabilizada de acordo com a Lei das Sociedades Anônimas (6.404/76), que afirma, em seu artigo 183, que a diminuição do valor dos elementos dos ativos imobilizados deve ser periodicamente contabilizada nas contas de depreciação, amortização ou exaustão, dependendo da natureza do ativo. A partir dos métodos de depreciação existentes, é possível que os gestores deliberem sobre qual método utilizar e ainda, sobre a vida útil que a empresa dá ao seu ativo, que, de acordo com Baptista (2009a, p. 237):

A depreciação passa, para fins de Contabilidade Societária, a ser estimada a partir da vida útil do bem, refletindo, portanto, o desgaste ou a perda de valor econômico sofrido por ele, não sendo mais definida a partir dos percentuais estabelecidos pela Receita Federal. Ocorre que a estimativa da vida útil do bem caberá a empresa, ao preparador das DF. Essa estimativa da vida útil poderá ser determinada de acordo com

a necessidade do lucro a ser produzido, de modo que as despesas de depreciação sejam adequadas a essa necessidade.

O CPC 27 – Ativo Imobilizado (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS-CPC, 2009) traz que o método de depreciação utilizado reflete o padrão de consumo das empresas, além dos benefícios econômicos futuros esperados e compreendem o método da linha reta, o método dos saldos decrescentes e o método de unidades produzidas.

O método da linha reta, também chamado de método das quotas constantes (SANTOS *et al.*, 2007), é o mais utilizado devido a sua simplicidade, pois a depreciação é obtida por meio da divisão do valor da depreciação pelo tempo de vida útil do bem. O método dos saldos decrescentes ou soma dos dígitos dos anos (SANTOS *et al.*, 2007), é onde a depreciação vai sendo reduzida ao longo dos anos, sendo decrescente à medida em que o bem é utilizado. O terceiro método se calcula a partir de unidades produzidas ou horas trabalhadas e seu objetivo é resumido por Telles e Salotti (2015, p. 158): “[...]confrontar as receitas associadas à produtividade do ativo com o seu consumo”.

Para Cupertino e Martinez (2008), a importância dos *accruals* tem como base a premissa de que eles são indicadores relevantes relacionados à qualidade dos resultados contábeis. Baptista (2009b) afirma que: valores negativos, positivos ou próximos a zero para *accruals* discricionários, sugerem gerenciamento com o objetivo de reduzir lucro, aumentar o lucro e ausência de gerenciamento, respectivamente. Logo, é importante que se seja analisada a formação dos resultados contábeis e as diferentes preocupações de formação do lucro contábil.

2.3 COMPOSIÇÃO E IMPORTÂNCIA DO LUCRO CONTÁBIL

Uma das principais preocupações dos profissionais contábeis é a mensuração correta da divulgação do lucro, pois “[...] do ponto de vista informacional, descreve efetivamente a atividade contábil” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 199). A partir da análise dos autores, a importância em avaliar o lucro a partir do nível pragmático é destacada, pois refere-se à relação entre as organizações e seus investidores e aborda questões referentes ao processo de tomada de decisão por parte dos administradores, já que as demonstrações financeiras são divulgadas, dentre outras utilidades, para atender a usuários externos.

A Norma Contábil Técnica nº 3 do Conselho Federal de Contabilidade (NBC T 3), aprovada pela Resolução Nº 686/1990 (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – CFC, 1990), ao conceituar a demonstração do resultado do exercício como: “[...] a demonstração contábil destinada a evidenciar a composição do resultado formado num

determinado período de operações da entidade”, demonstra que o lucro representa uma grande importância ao refletir a situação da empresa no período em análise. A Norma também ressalta que a demonstração do resultado, seguindo o princípio da competência, evidencia a formação dos vários níveis de resultado ao confrontar receitas e seus correspondentes custos e despesas.

Tendo como base a ideia de que o lucro representa uma fonte de consulta para investidores e usuários externos, o cuidado ao se mensurar o lucro contábil deve ser ressaltado. Para que se use o lucro para fins gerenciais, ele deve ser livre de arbitrariedades, neutro de julgamentos e mensurado com qualidade, uma vez que, de acordo com Padoveze (2013), o conceito de qualidade do lucro remete à tentativa de assegurar que a informação do lucro contábil, evidenciada na demonstração do resultado do exercício, represente o máximo possível a exatidão da mensuração do lucro.

A análise da eficiência empresarial, com base no lucro ou prejuízo do período e nos cálculos prospectivos do lucro empresarial, pode ser influenciada pela suscetibilidade de os gestores das empresas manipularem o resultado contábil, em detrimento da faculdade de se adotarem diferentes procedimentos contábeis para um mesmo fato (COLAUTO; BEUREN, 2006, p. 111).

Segundo Colauto e Beuren (2006), torna-se prudente conhecer a formação do lucro contábil na geração das informações divulgadas para que essas sejam apresentadas da forma mais correta possível. Os autores afirmam que o lucro como indicador de eficiência é utilizado para delimitar o processo de tomada de decisão dos administradores, sendo uma das principais preocupações das informações passadas aos usuários. De acordo com Almeida, Souza e Rodrigues (2009), o lucro contábil é composto por dois componentes: o fluxo de caixa e os *accruals*, e, por isso, os pesquisadores afirmam a importância dessas informações para o lucro, dado que podem alterar o valor do patrimônio da empresa, impactando a imagem desta frente ao mercado.

2.4 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO E SUA VARIAÇÃO

O capital circulante líquido (CCL), de acordo com Ross *et al.* (2013), é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante de uma empresa. Ainda, de acordo com os autores, o CCL se apresenta positivo quando o ativo circulante de uma empresa supera o seu passivo circulante, o que representa que o dinheiro disponível nos próximos meses excede o que a empresa terá a pagar no mesmo período e por isso, em uma empresa saudável, o valor do CCL é positivo.

Ramos (2003, p. 26) comenta a diferença existente entre o capital de giro e o capital circulante líquido: “Em sentido restrito, o capital de giro corresponde aos recursos aplicados no ativo circulante: disponibilidades, contas a receber e estoques. Pode-se dizer que esses ativos constituem o capital da empresa que circula até transformar-se em dinheiro”.

A diferença comentada pelo autor reside na relação que o capital circulante líquido demonstra ao subtrair passivo circulante do ativo circulante de uma empresa em um determinado período, que, de acordo com Ross *et al.* (2013, p. 63): “[...] o Capital Circulante Líquido (CCL) com frequência é visto como o montante da liquidez de curto prazo que uma empresa tem”.

Ao analisar a relação existente entre o que a empresa tem de disponibilidades (ativo circulante) para arcar com suas obrigações de curto prazo (passivo circulante), Ramos (2003, p. 26) afirma que:

Diante disso, poderão existir três espécies de capital circulante líquido: positivo (Ativo Circulante > Passivo Circulante), nulo (Ativo Circulante = Passivo Circulante) e negativo (Ativo Circulante < Passivo Circulante). No primeiro caso ($AC > PC$), o capital circulante líquido é a parcela do ativo circulante da empresa financiada com recursos a longo prazo, os quais excedem as necessidades de financiamento dos ativos permanentes. De forma geral, quanto maior a margem pela qual os ativos circulantes de uma empresa cobrem suas obrigações de curto prazo (passivos circulantes), tanto mais apta ela estará para pagar suas contas no vencimento.

Segundo Ross *et al.* (2013, p. 28): “[...] a variação do capital circulante líquido é a medida como a variação líquida do ativo circulante em relação ao passivo circulante no período examinado e representa a quantidade gasta em capital circulante líquido”. Os autores trazem que o cálculo da variação do CCL ocorre a partir da diferença entre o período atual e o período inicial. A variação do CCL se faz relevante no que tange à análise do fluxo de caixa das organizações, pois a variação ajusta a diferença entre receitas e custos contábeis e receitas e custos realizados, de acordo com Ross *et al.* (2013).

2.5 ESTUDOS RELACIONADOS

Nesta seção, serão abordados, de forma cronológica, estudos realizados que serviram de base para o presente artigo. As pesquisas citadas abrangem, principalmente, o gerenciamento de resultado, uso de *accruals* e a qualidade do lucro contábil que é divulgado para o mercado e que se faz importante para decisões de diferentes usuários das demonstrações contábeis.

Costa, Teixeira e Nossa (2002) realizaram uma pesquisa em diferentes estudos acerca da qualidade do lucro contábil, buscando classificar informações referentes à relação da

qualidade do lucro contábil e à variação no preço das ações. A metodologia do estudo foi baseada em dois indicadores, um medindo o nível de aplicação do conservadorismo pelas firmas e o outro medindo a qualidade dos lucros, que resulta do efeito conjunto do conservadorismo e da atividade de investimento. Os resultados obtidos pelos autores evidenciam a existência de questões abertas envolvendo a relevância e a confiabilidade dos *accruals*, correlacionada ao papel do conservadorismo como elementos importantes para a qualidade do lucro contábil.

Demonstrando a mesma preocupação com a qualidade do lucro contábil, Colauto e Beuren (2006) analisaram a influência dos *accruals* (advindos da depreciação) na correlação entre o lucro contábil e o capital circulante líquido em 30 das 500 maiores e melhores empresas do Brasil.

Os resultados encontrados pelos autores demonstraram que “[...] há uma correlação positiva ao ajustar o resultado residual pela respectiva depreciação do período” (COLAUTO; BEUREN, 2006, p. 113). Nas suas considerações finais, os autores ressaltam a importância das informações geradas pelo lucro contábil como balizador para a tomada de decisões. O estudo de Colauto e Beuren (2006) foi o incentivo para a realização do presente artigo.

Almeida, Souza e Rodrigues (2009) também analisaram aspectos referentes ao lucro, abrangendo de forma incisiva o uso dos *accruals* e relacionando-os ao fluxo de caixa a partir do índice *Market-to-book*. Empresas listadas no mercado de capitais paulista compuseram a amostra para o estudo e os resultados encontrados pelos autores revelam a falta de preocupação das empresas em utilizar os *accruals* nos modelos de avaliação, mesmo que eles representem modificações importantes no valor das empresas.

No mesmo ano, Nardi *et al.* (2009) verificaram a relação entre o Gerenciamento de Resultados e o custo de capital próprio e de terceiros. A análise compreendeu o período de 2004 a 2006 e a amostra do estudo foi composta por empresas brasileiras de capital aberto. O resultado encontrado pelos autores revela a relação de gerenciamento no capital de terceiros, porém, nenhuma relação entre gerenciamento e capital próprio foi encontrada.

Com o objetivo de verificar a utilização do *accrual* de depreciação para fins de Gerenciamento de Resultados, Fasolin e Klann (2015) investigaram empresas familiares brasileiras listadas na BM&FBovespa, no período de 2006 a 2013. A metodologia utilizada pelos autores foi a implementação de análise de regressão por dados em painel.

Os resultados alcançados na pesquisa sugerem que, ao relacionar o *accrual* específico de depreciação com o ativo imobilizado das empresas, houve indício de prática de Gerenciamento de Resultados por parte das empresas familiares. Fasolin e Klann (2015)

igualmente ressaltam que os resultados encontrados podem ser decorrentes de outros fatores, como a adequação das taxas de depreciação ou a variação na receita líquida das empresas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta seção, caracteriza-se o estudo em termos de métodos utilizados, define-se a população e a amostra da pesquisa e identifica-se como foi realizada a coleta, o tratamento e a análise dos dados para obter os resultados deste artigo.

O presente estudo se caracteriza quanto aos objetivos como uma pesquisa de cunho descritivo, cujo objetivo principal é trazido pela concepção de Gil (2008, p. 28) como: “[...] a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis”.

Quanto aos procedimentos técnicos utilizados, a pesquisa é classificada como documental, dado que as informações utilizadas se encontram em relatórios, demonstrações contábeis e notas explicativas divulgadas pelas empresas (BEUREN *et al.*, 2014). Para extrair as informações necessárias dos documentos selecionados, foi acessada a base de dados Economática, que abrange dados referentes às demonstrações financeiras de ações cotadas nas bolsas de valores.

Os documentos analisados são de domínio público, uma vez que as empresas participantes da amostra são de capital aberto e, de acordo com o artigo 176 da Lei das Sociedades por Ações (6.404/76) (BRASIL, 1976), ao final de cada exercício, a diretoria deverá elaborar demonstrações financeiras que expressem com clareza e fidedignidade a situação da empresa.

A tipologia da pesquisa, quanto à abordagem do problema, caracteriza-se como uma pesquisa quantitativa. Para chegar ao objetivo deste trabalho, que é identificar quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação, o presente estudo baseou-se em instrumentos estatísticos, caracterizando-se, de acordo com Beuren, *et al.* (2014), em uma pesquisa de cunho quantitativo.

O processo de coleta de dados envolveu, inicialmente, o acesso à base de dados Economática, que reúne dados presentes nas demonstrações contábeis de empresas de capital aberto. A pesquisa considerou como população alvo 383 empresas listadas na BM&FBovespa, no período de 2010 a 2015, que são classificadas em setores anteriormente definidos pela base de dados.

A seleção das 200 empresas para a amostra ocorreu a partir da disponibilidade de informações presentes na Economática, configurando uma amostragem por acessibilidade (BEUREN *et al.*, 2014). Foram excluídas, além das instituições que não apresentaram dados em todos os anos de análise, as empresas componentes do setor financeiro.

Por considerar uma amostra de 200 empresas em um período de 6 anos (2010 – 2015), esta pesquisa difere-se da abordagem de Colauto e Beuren (2006). A população alvo considerada pelos autores foram as 500 maiores empresas do Brasil. Sua amostra foi composta por 30 empresas, selecionadas intencionalmente a partir da acessibilidade das informações e os dados analisados foram aqueles referentes às demonstrações financeiras encerradas no ano de 2002.

As informações necessárias para chegar aos resultados desta pesquisa foram: ativo circulante, passivo circulante (presentes no balanço patrimonial), despesa de depreciação e lucro líquido do exercício (presentes na demonstração do resultado do exercício). A partir da escolha das empresas pela disponibilidade de informações, a coleta das informações ocorreu pela base de dados Economática, possibilitando o tratamento e a tabulação dos dados. Com os dados tratados e tabulados, foi possível efetuar a análise da amostra e verificar a influência de cada setor na pesquisa.

O tratamento das variáveis ocorreu da seguinte maneira: primeiramente, foi efetuado o cálculo do capital circulante líquido (ativo circulante menos passivo circulante), para assim poder calcular a sua variação (comparando o capital circulante do ano atual com o ano anterior). Posteriormente, foi feito o cálculo do lucro líquido ajustado (depreciação somada ao lucro líquido). Com as variáveis tratadas, foi possível efetuar a correlação entre a variação do capital circulante líquido com o lucro contábil das empresas no período em análise. Logo após, foi feita a correlação entre a variação do capital circulante líquido com o lucro líquido ajustado pela adição do *accrual* específico de depreciação.

As correlações que refletem o resultado da pesquisa foram realizadas a partir do software *Eviews 9.5 Student Lite*. Após obter os dados das duas correlações, verificou-se a variação entre elas para analisar se houve influência no lucro líquido decorrente do uso do *accrual* depreciação (elemento que depende do regime de competência). Posteriormente, foi feita a regressão entre essas duas relações, a fim de verificar como elas se relacionam. A partir dessas relações, foi possível identificar quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação nas empresas participantes da amostra.

4 COLETA, INTERPRETAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com o intuito de identificar quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação no lucro contábil, nesta seção, serão apresentados os resultados obtidos com base na análise dos dados coletados. Ela está dividida em cinco subseções, abrangendo: a análise descritiva da amostra; a demonstração do cálculo da Variação do Capital Circulante Líquido; a demonstração do cálculo do Lucro Líquido Ajustado; a diferença entre as duas correlações; e a análise destas variações a fim de alcançar o objetivo proposto.

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DA AMOSTRA E DAS VARIÁVEIS

A população alvo da pesquisa foram as 383 empresas de capital aberto, listadas na BM&FBovespa, cujas informações estavam presentes na base de dados Economatica. A amostra foi composta, intencionalmente, por 200 dessas organizações, pois foram selecionadas as instituições que apresentaram todos os dados necessários para a pesquisa. Aquelas que não apresentaram alguma informação ou que deixaram de apresentar em algum ano do período analisado (2010 – 2015) foram excluídas da amostra. As organizações componentes do setor financeiro também foram excluídas da análise por terem regulamentos diferentes dos setores econômicos.

Para fins de simplificação, a pesquisa considerou que, onde se lê lucro líquido, entende-se o resultado contábil do período, seja lucro ou prejuízo. Para as análises acerca da depreciação, onde se lê depreciação, entende-se a despesa como um todo, seja ela depreciação ou amortização.

A classificação por setores foi definida pela base de dados Economatica. A Tabela 1 demonstra a distribuição de empresas por setor, assim como a representatividade de cada setor no total da amostra.

Tabela 1 – Distribuição da amostra em setores

Setor	Nº Empresa	Representatividade na amostra
Agro e Pesca	3	1,50%
Alimentos e Bebidas	7	3,50%
Comércio	16	8,00%
Construção	16	8,00%
Eletroeletrônicos	4	2,00%
Energia Elétrica	25	12,50%
Máquinas Industriais	4	2,00%
Mineração	1	0,50%
Minerais não Metais	1	0,50%
Outros	50	25,00%
Papel e Celulose	4	2,00%
Petróleo e Gás	3	1,50%
Química	7	3,50%
Siderurgia & Metalurgia	11	5,50%
Software e Dados	2	1,00%
Telecomunicações	2	1,00%
Têxtil	20	10,00%
Transporte Serviços	11	5,50%
Veículos e peças	13	6,50%
Total Geral	200	100,00%

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

A partir da análise da Tabela 1, é possível inferir que os setores mais representativos na amostra são: Outros, Energia Elétrica e Têxtil. A média de empresas por setor, conforme ilustra a Tabela 2, é de aproximadamente 11. Contudo, os três setores mais representativos somados, contribuem com 95 empresas no total, ou seja, representam 47,50% da amostra.

Mesmo alguns setores participando com 1(uma) empresa, a pesquisa considerou importante mantê-los para que se possa identificar quais os indícios de Gerenciamento de Resultados de maneira mais abrangente possível.

Tabela 2 – Estatística descritiva da amostra

Medida Estatística	Nº Empresas	Representatividade na amostra
Média	10,52631579	0,052631579
Mediana	7	0,035
Desvio padrão	11,82449633	0,059122482
Mínimo	1	0,005
Máximo	50	0,25

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

A partir da Tabela 2 é possível observar as relações existentes entre os setores e sua representatividade na amostra da pesquisa e se pode identificar que o mínimo estimado para a amostra (uma empresa) é marcado pelos setores de Mineração e Minerais não Metais.

A Tabela 3 foi elaborada a partir dos dados disponibilizados pelas organizações e demonstra de maneira geral as variáveis que serão utilizadas para se chegar aos resultados desta pesquisa: variação do capital circulante líquido (VCCL), lucro líquido (LL), depreciação (DEP) e lucro líquido ajustado (LLA). Os totais apresentados refletem a soma das empresas por setor e representam os valores consolidados das referidas organizações.

Tabela 3 – Dados divulgados pelas empresas agrupados por setores (em milhares de R\$)

Setor	VCCL	LL	DEP	LLA
Agro e Pesca	52.002	394.117	683.577	1.077.694
Alimentos e Bebidas	2.305.883	475.822	6.065.339	6.541.161
Comércio	8.828.843	13.813.343	10.841.186	24.654.529
Construção	8.920.036	14.168.587	1.436.033	15.604.620
Eletroeletrônicos	-676.616	3.026.032	1.309.546	4.335.578
Energia Elétrica	4.747.959	46.007.172	38.865.365	84.872.537
Máquinas Industriais	3.553.847	4.628.556	1.838.194	6.466.750
Mineração	343.877	-841.249	786.663	-54.586
Minerais não Metais	-10.490	529.114	181.627	710.741
Outros	2.807.900	39.396.172	33.406.936	72.803.108
Papel e Celulose	4.730.609	583.514	10.248.529	10.832.043
Petróleo e Gás	929.319	-2.423.028	2.239.372	-183.656
Química	2.449.339	11.546.167	17.001.669	28.547.836
Siderurgia e Metalurgia	-1.971.037	-1.287.618	1.799.984	512.367
Software e Dados	4.521.788	16.554.076	2.985.629	19.539.705
Telecomunicações	2.093.622	10.095.221	20.696.062	30.791.283
Têxtil	281.977	5.898.200	5.074.739	10.972.939
Transporte Serviços	-7.419.448	-697.361	13.934.644	13.237.283
Veículos e peças	9.419.778	8.460.075	8.160.905	16.620.980
Total Geral	45.909.188	170.326.913	177.555.999	347.882.912

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

Ao analisar estes resultados, é possível inferir que, dos setores mais representativos por número de empresas - Outros, Energia Elétrica e Têxtil -, seus resultados contábeis (lucro ou prejuízo líquido) compreendem 53,60% do resultado somado de todas as empresas integrantes dos 19 setores. A estatística descritiva das variáveis que participam do resultado desta pesquisa está sintetizada na Tabela 4.

Tabela 4 – Estatística descritiva das variáveis (em milhares de R\$)

Medida Estatística	VCCL	LL	DEP	LLA
Média	2.416.273	8.964.574	9.345.053	18.309.627
Mediana	2.305.883	4.628.556	5.074.739	10.972.939
Desvio padrão	4.064.452	13.311.022	11.195.180	23.481.501
Mínimo	-7.419.448	-2.423.028	181.627	-183.656
Máximo	9.419.778	46.007.172	38.865.365	84.872.537

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

A partir dos dados demonstrados, é possível inferir que, em um intervalo que compreende o mínimo de -R\$ 7.419.448 e o máximo de R\$ 9.419.778, a média de crescimento da VCCL é relativamente alta (R\$ 2.416.273) no período estudado, porém, é 73,05% menor do que a variação média do LL (R\$ 8.964.574), demonstrando a diferença entre resultado contábil e a capacidade de liquidez das instituições, como foi citado na subseção 2.4.

O LLA apresentou, em média, valores maiores do que o LL do exercício devido ao fato de que, para o seu cálculo foi adicionada a variável DEP ao resultado líquido do exercício. Como visto na subseção 2.2, a depreciação representa um dos principais *accruals* trazidos pela literatura, podendo ser calculada com discricionariedade pelos gestores.

4.2 DEMONSTRAÇÃO DO CÁLCULO DA VARIAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO

Como foi comentado na subseção 2.4 desta pesquisa, o capital circulante líquido (CCL) representa a diferença entre o ativo circulante (AC) e o passivo circulante (PC) das empresas, e apresenta-se positivo quando seu ativo circulante supera as dívidas de curto prazo do mesmo período.

A variação do capital circulante líquido (VCCL) – variável dependente - foi resultante da comparação da variação do ano atual com o ano anterior (CCL do ano atual menos CCL do ano anterior). De acordo com Colauto e Beuren, (2006), a variação do CCL apresenta informações de operações de financiamento e investimento durante o período e mostra alterações na posição financeira das organizações. A Tabela 5 demonstra a relação feita para cálculo do capital circulante líquido e sua variação.

Tabela 5 – Cálculo do CCL e da variação do CCL (em milhares de R\$)

Setor	AC	PC	CCL	VCCL
Agro e Pesca	9.764.864	7.340.977	2.423.887	52.002
Alimentos e Bebidas	75.679.805	48.810.205	26.869.600	2.305.883
Comércio	220.951.502	153.897.760	67.053.742	8.828.843
Construção	199.320.581	88.750.584	110.569.997	8.920.036
Eletroeletrônicos	36.323.715	26.766.771	9.556.944	-676.616
Energia Elétrica	273.761.013	229.623.729	44.137.284	4.747.959
Máquinas Industriais	52.536.539	24.636.151	27.900.388	3.553.847
Mineração	13.694.922	5.245.878	8.449.044	343.877
Minerais não Metais	2.313.935	1.161.111	1.152.824	-10.490
Outros	274.856.139	192.579.898	82.276.241	2.807.900
Papel e Celulose	73.590.515	31.886.610	41.703.905	4.730.609
Petróleo e Gás	18.416.682	12.765.360	5.651.322	929.319
Química	145.769.932	116.740.691	29.029.241	2.449.339
Siderurgia e Metalurgia	36.869.299	29.797.878	7.071.421	-1.971.037
Software e Dados	52.848.907	36.467.080	16.381.827	4.521.788
Telecomunicações	72.857.647	56.205.687	16.651.960	2.093.622
Têxtil	92.076.298	53.360.413	38.715.884	281.977
Transportes e Serviços	66.236.578	74.498.222	-8.261.644	-7.419.448
Veículos e peças	153.491.625	81.390.478	72.101.147	9.419.778
Total Geral	1.871.360.498	1.271.925.483	599.435.015	45.909.188

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

O período utilizado pela pesquisa inicia no ano de 2010, por isso, para calcular a VCCL para esse ano, foi feito, primeiramente, o cálculo do CCL (AC – PC) do ano de 2009, para conseguir a variação do CCL entre o ano de 2009 e 2010. Ao analisar a Tabela 5, é possível inferir que ao decorrer dos anos em análise, o setor de Transporte e Serviços teve o seu índice de liquidez corrente, que é obtido a partir do quociente entre AC e PC e que representa quantas vezes a empresa tem capacidade de arcar com as suas dívidas de curto prazo, relativamente baixo (cerca de 0,89).

Para organizações consideradas saudáveis financeiramente, espera-se que este índice seja maior do que 1, o que não ocorre ao analisar o setor como um todo. A análise dos outros setores demonstra que estes apresentam a sua situação de liquidez corrente satisfatória, uma vez que o CCL calculado para os outros setores, é positivo.

A partir da Tabela 5, pode-se, igualmente, identificar que os setores de Eletroeletrônicos, Minerais e Não Metais, Siderurgia e Metalurgia e Transportes e Serviços, demonstram variação do capital circulante líquido negativa, o que indica que, como apresentado na subseção 2.4, as empresas destes setores podem estar incorrendo em dificuldades para ajustar as diferenças entre receitas e custos contábeis e receitas e custos realizados. Para Colauto e Beuren (2006, p. 110) a importância do CCL nas análises de resultados se dá a partir do entendimento de que:

[...] apresenta, de forma sumariada, as informações de operações de financiamento e investimento durante o exercício e mostra as alterações na posição financeira da empresa, ampliando o conceito de recursos financeiros utilizados no fluxo de caixa.

Logo, pode-se considerar que a informação passada pelo capital circulante líquido vai além do dinheiro e das disponibilidades, pois representa o capital de giro líquido das empresas.

4.3 DEMONSTRAÇÃO DO CÁLCULO DO LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO

O lucro líquido - variável independente - é evidenciado na demonstração do resultado do exercício, já o lucro líquido ajustado (variável independente), foi apurado somando-se a despesa de depreciação ao lucro líquido do período em análise. A adição da depreciação/amortização foi feita com o objetivo de reduzir a parte discricionária da formação do lucro (*accrual* discricionário). O cálculo do resultado líquido do exercício demonstra-se de grande importância para o mercado, como visto na subseção 2.3. A Tabela 6 demonstra a relação feita para se chegar ao lucro líquido ajustado.

Tabela 6 – Cálculo do lucro líquido ajustado (em milhares de R\$)

Setor	LL	DEP	LLA
Agro e Pesca	394.117	683.577	1.077.694
Alimentos e Bebidas	475.822	6.065.339	6.541.161
Comércio	13.813.343	10.841.186	24.654.529
Construção	14.168.587	1.436.033	15.604.620
Eletroeletrônicos	3.026.032	1.309.546	4.335.578
Energia Elétrica	46.007.172	38.865.365	84.872.537
Máquinas Industriais	4.628.556	1.838.194	6.466.750
Mineração	-841.249	786.663	-54.586
Minerais não Metais	529.114	181.627	710.741
Outros	39.396.172	33.406.936	72.803.108
Papel e Celulose	583.514	10.248.529	10.832.043
Petróleo e Gás	-2.423.028	2.239.372	-183.656
Química	11.546.167	17.001.669	28.547.836
Siderurgia e Metalurgia	-1.287.618	1.799.984	512.367
Software e Dados	16.554.076	2.985.629	19.539.705
Telecomunicações	10.095.221	20.696.062	30.791.283
Têxtil	5.898.200	5.074.739	10.972.939
Transporte Serviços	-697.361	13.934.644	13.237.283
Veículos e peças	8.460.075	8.160.905	16.620.980
Total Geral	170.326.913	177.555.999	347.882.912

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

De acordo com a subseção 2.2, a depreciação (variável dependente) representa um dos *accruals* mais utilizados como exemplo pela literatura no que se refere a Gerenciamento de Resultados. Isso se dá devido à possibilidade de escolha das empresas sobre qual método

utilizar ou qual o tempo de vida útil que as empresas utilizam nos seus ativos. A Tabela 6 demonstra a relação feita para se chegar ao resultado do LLA: foi adicionada a coluna 2 (DEP) e a coluna 1 (LL), resultando na coluna 3, que é o lucro líquido ajustado pelo *accrual* depreciação. A Tabela 7 demonstra a estatística descritiva dessas variáveis:

Tabela 7 – Estatística descritiva das variáveis LL, DEP e LLA (em milhares de R\$)

Medida Estatística	LL	DEP	LLA
Média	8.964.574	9.345.053	18.309.627
Mediana	4.628.556	5.074.739	10.972.939
Desvio padrão	13.311.022	11.195.180	23.481.501
Mínimo	-2.423.028	181.627	-183.656
Máximo	46.007.172	38.865.365	84.872.537

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

Como ilustrado na Tabela 7, é possível inferir que a depreciação representa um item importante na formação do lucro contábil, pois apresenta uma média significativa em relação às outras variáveis, principalmente comparada ao resultado líquido do exercício. A partir da Tabela 7, pode-se verificar que o valor médio da depreciação (R\$ 9.345.053) supera o valor médio do lucro líquido (R\$ 8.964.574) em 4,07%.

O intervalo dos mínimos e máximos também são fortemente influenciados pela adição desse *accrual* ao lucro líquido do exercício, visto que o valor mínimo (prejuízo) do lucro líquido ajustado é 92,42% maior do que o prejuízo líquido apresentado pelas empresas. De forma análoga, o valor máximo de resultado ajustado é 84,48% maior do que o lucro líquido divulgado.

Ao ressaltar a influência que o *accrual* de depreciação teve sobre o resultado líquido das organizações, pode-se verificar que a despesa de depreciação, que é lançada no resultado das empresas, representa uma parcela importante de uma das principais informações procuradas pelos usuários externos das demonstrações financeiras. A partir da análise dos dados coletados e do que foi verificado na subseção 2.2, pode-se inferir que a depreciação do exercício representa uma parte significativa do lucro líquido do exercício e deve ser foco de auditorias e análises por parte dos investidores e acionistas na tomada de decisões.

4.4 DIFERENÇA ENTRE A CORRELAÇÃO DA VARIAÇÃO DO CCL COM O LL E COM O LLA

Tendo em vista que o objetivo da pesquisa é demonstrar a influência do Gerenciamento de Resultados no lucro contábil a partir de *accruals*, foi elaborada a diferença entre a correlação da variação do capital circulante líquido, primeiramente com o lucro líquido do exercício e

posteriormente, com o lucro líquido ajustado. Desta forma é possível identificar quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação no lucro contábil por parte das 200 empresas participantes da amostra.

Os dados foram organizados em painel ao longo do período de 2010 a 2015. Para efetuar as correlações, foram utilizadas variáveis de setor. A tabela 8 demonstra as correlações da variação do capital circulante líquido com o lucro líquido do exercício e com o lucro líquido ajustado.

Tabela 8 – Resultado das correlações da VCCL com o LL e com o LLA

Variáveis	VCCL
VCCL	1,000000
LL	0,331711
LLA	0,296346
Diferença	0,035365

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

De acordo com Gil (2008), a correlação se expressa a partir de coeficientes, cujos valores podem variar entre $-1,00$ e $+1,00$, sendo que o coeficiente $-1,00$ indica a correlação negativa perfeita e o $+1,00$ indica a correlação positiva perfeita. Se ao correlacionar duas variáveis o resultado for zero, é possível inferir que não há relação entre elas. A partir da Tabela 8, pode-se verificar que, ao se correlacionar a VCCL com o LL, a relação entre essas duas variáveis é fraca, porém positiva de 0,3317. Ao se correlacionar a VCCL com o lucro líquido ajustado, verifica-se que a relação entre as variáveis reduz em 10,66%, resultando em 0,2963. Mesmo a relação entre as variáveis reduzindo, ressalta-se que ainda existe alguma dependência entre elas.

Com a finalidade de demonstrar de que forma essas variáveis se relacionam, foi feita a regressão da VCCL com o LL e depois a VCCL com o LLA. Como variável dependente, o presente estudo considerou a variação do capital circulante líquido, uma vez que, segundo Colauto e Beuren (2006), o lucro contábil e o lucro econômico convergem para o caixa ao longo do tempo, e por isso, pode se inferir que o nível de caixa da empresa, assim como suas disponibilidades (ativo circulante) e seus valores a desembolsar (passivo circulante), dependem, em parte, do resultado líquido do exercício.

Como variáveis independentes, foram utilizadas lucro Líquido (LL), variação do capital circulante líquido defasada (VCCL(-1)) e outras variáveis de setor que foram consideradas necessárias para a análise. Os resultados estão demonstrados na Tabela 9.

Tabela 9 – Regressão da Variação do Capital Circulante Líquido com o Lucro Líquido

Variável	Coefficiente	Erro padrão	Estatística - t	Probabilidade
C	-20945,10	19311,12	-1,084613	0,2784
LL	0,364022	0,032896	11,06585	0,0000
VCCL(-1)	-0,109394	0,038422	-2,847203	0,0045
INDUSTRIA	62993,04	68039,39	0,925832	0,3548
COMERCIO	49660,90	49902,63	0,995156	0,3200
CONSTRUÇÃO	19015,67	49939,05	0,380778	0,7035
REGULADOS	-17326,36	54649,78	-0,317044	0,7513

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

A partir da Tabela 9, pode-se verificar que com exceção do LL e da VCCL defasada (VCCL(-1)), que apresentou correlação com a VCCL de 5%, as outras variáveis não apresentaram valores estatísticos representativos que se correlacionam com a VCCL. Para a segunda correlação, a variável LL foi substituída pela variável LLA (Lucro Líquido Ajustado), que é o resultado da reversão do efeito da depreciação no resultado do exercício do período, mantendo-se as outras variáveis utilizadas na regressão demonstrada na Tabela 9. A Tabela 10 demonstra a regressão da variável VCCL com o LLA.

Tabela 10 – Regressão da Variação do Capital Circulante Líquido com o Lucro Líquido Ajustado

Variável	Coefficiente	Erro padrão	Estatística - t	Probabilidade
C	-50760,66	20366,72	-2,492334	0,0129
LLA	0,242743	0,023374	10,38499	0,0000
VCCL(-1)	-0,105331	0,038767	-2,71703	0,0067
INDUSTRIA	85774,41	68722,2	1,248131	0,2124
COMERCIO	66680,22	50353,63	1,324239	0,1858
CONSTRUÇÃO	60852,52	50577,48	1,203154	0,2293
REGULADOS	-42159,55	55129,25	-0,76474	0,4447

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

Da mesma forma que na regressão anterior, é possível identificar que o LLA e a VCCL defasada (VCCL(-1)) possuem relação relevante com a VCCL, sendo as outras variáveis irrelevantes na relação com esta variável. O LLA reflete o resultado da empresa como se o efeito da despesa com depreciação não fizesse parte do resultado, pois ao retirar os efeitos econômicos (advindos da variável estritamente contábil depreciação), pode-se verificar como seria o resultado da empresa sem uma das partes discricionárias do resultado. A Tabela 10 demonstra que houve uma redução de aproximadamente 33,32% no coeficiente de regressão ao relacionar o LLA com a VCCL. Porém, ainda que o segundo coeficiente de regressão tenha sido menor, pode-se verificar a relação entre as variáveis.

4.5 ANÁLISE DA DIFERENÇA ENTRE AS RELAÇÕES

Para analisar a diferença entre as duas relações e se existe ou não indícios da influência do Gerenciamento de Resultados a partir do *accrual* depreciação, que é o objetivo principal deste estudo, demonstra-se, a partir da Tabela 11, a diferença encontrada entre os testes a partir do modelo de regressão executado.

Tabela 11 – Diferença entre os testes de especificação do modelo de regressões

Teste	Valor VCCLxLL	Valor VCCLxLLA	Diferença
R ²	0,143409	0,128706	0,014703
R ² ajustado	0,136492	0,121670	0,014822
Estatística <i>Durbin-Watson</i>	1,775161	1,764674	0,010487
Estatística -F	20,732000	18,29238	2,43962
Probabilidade (Estatística-F)	0,000000	0,000000	0,000000

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

Para fins de análise dos testes estatísticos, entende-se que a probabilidade da regressão entre as variáveis deve ser próxima a zero. Como se pode verificar, a probabilidade encontrada entre as variáveis VCCL e LL, assim como entre as variáveis VCCL e LLA é igual a zero, podendo-se inferir que existe relação entre elas no que se refere a testes estatísticos. Pode-se perceber, igualmente, a significância das variáveis LL e LLA em explicar a variação da variável dependente VCCL, devido ao valor da Estatística F em ambos os casos (20,73 na primeira regressão e 18,29 na segunda).

No que se refere ao resultado da especificação do modelo, o R² é de 0,143409, que indica que o LL do exercício explica a variação do capital circulante líquido em 14,34%, demonstrando que, mesmo este valor sendo baixo, a variável independente (LL) consegue explicar a variação na variável dependente (VCCL) ao aplicar este tipo de modelo.

Ao desfazer o efeito da depreciação no resultado, essa relação fica mais distante, ou seja, no que se refere ao modelo, o R² resultou em 0,128706 indicando que o LL sem o *accrual* em análise (o LLA) explica a VCCL em 12,87%, cerca de 10,25% a menos do que a primeira relação. É possível identificar que existe uma autocorrelação positiva nas duas regressões realizadas, porque a estatística de *Durbin-Watson* resultou em um valor menor do que 2. A Tabela 12 demonstra, resumidamente, os resultados encontrados a partir dos dados da pesquisa.

Tabela 12– Resumo dos resultados encontrados

Teste	VCCL; LL	VCCL; LLA	Diferença
Correlação	0,331711	0,296346	0,035365
Regressão	0,364022	0,242743	0,121279
R ²	0,143409	0,128706	0,014703

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

A partir da Tabela 12, é possível verificar, a partir do R² das regressões, que o lucro líquido ajustado explica menos a variável dependente (VCCL) do que o lucro líquido divulgado pelas empresas. O fato de o valor do R² não ter sido elevado em ambos os casos, considera-se apropriado para este estudo, uma vez que não tem como objetivo prever dados. Ao analisar a demonstração do lucro líquido do período, a depreciação aparece reduzindo o resultado. Esse valor de despesa de depreciação pode ser lançado a maior ou a menor, dependendo de como as empresas lidam com a vida útil dos seus bens ou do método que utilizam para calcular e apropriar a depreciação em cada período. A Tabela 13 demonstra as possíveis relações existentes entre as duas correlações e em qual delas seria possível identificar quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação no lucro contábil.

Tabela 13 – Relação entre as variáveis e indícios de Gerenciamento de Resultados

Correlação	Há indícios de Gerenciamento?
VCCL; LL < VCCL; LLA	Sim
VCCL; LL > VCCL; LLA	Não

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2016)

Como é possível visualizar na Tabela 13, se a correlação entre a VCCL com o LLA tivesse sido maior, poderia se concluir que existe indícios de Gerenciamento de Resultados decorrentes do cálculo da depreciação, já que seria possível inferir que o *accrual* que compõe o cálculo ao lucro líquido impacta de forma significativa na situação líquida das empresas. Colauto e Beuren (2006) identificaram que houve gerenciamento por parte das 30 empresas que compuseram a sua amostra, pois encontraram correlação maior ao relacionar a variável VCCL com o LLA do período analisado (ano de 2002).

A partir da comparação entre as duas correlações elaboradas com os dados coletados para este estudo, pode-se salientar (de acordo com a Tabela 13) que o fato de a correlação da VCCL com o LL ter resultado em valor maior do que a correlação da VCCL com o LLA, indica que não houve indícios de Gerenciamento de Resultados nas empresas participantes da amostra no período em análise desta pesquisa.

Conclui-se que, identificando que não há indícios de gerenciamento, pode-se inferir que o resultado líquido contábil apresentado pelas empresas (sem ser ajustado com a adição da

depreciação) já demonstra de forma coerente e razoável a real situação líquida da empresa, o que pode oferecer um maior grau de segurança aos acionistas e investidores.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo identificar quais os indícios de práticas de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação no lucro contábil. Para tanto, foram feitas as correlações entre a variação do capital circulante líquido com o lucro líquido e, posteriormente, a mesma variação foi correlacionada com o lucro líquido ajustado pelo *accrual* depreciação. A amostra do estudo foi composta por informações presentes nas demonstrações financeiras de 200 empresas listadas na BM&FBovespa que apresentaram os valores referentes ao período de 2010 a 2015.

A motivação para trabalhar com o referido assunto foi a possível contribuição para o meio acadêmico, a partir de uma nova visão da pesquisa já realizada por Colauto e Beuren (2006), cuja metodologia utilizada foi a base para este trabalho. A oportunidade da pesquisa se faz presente para o mercado atual, para a sociedade e para outros usuários das demonstrações contábeis, identificando a importância de se elaborar, de forma correta, as informações que são divulgadas aos usuários externos.

Os principais resultados do estudo basearam-se na análise da diferença entre as correlações realizadas, as quais indicaram que, ao se correlacionar o lucro líquido do exercício com a variação do capital circulante líquido, existe uma baixa correlação positiva, indicando que existe relação entre as variáveis. Para a segunda correlação, foi utilizado o lucro líquido ajustado, que fora calculado a partir da soma da depreciação no resultado do exercício, resultando igualmente em uma baixa correlação positiva entre as variáveis. Diferente da pesquisa de Colauto e Beuren (2006), em que os autores concluíram que houve indícios de Gerenciamento de Resultados, o presente estudo identificou que a correlação da variação do capital circulante líquido com o lucro líquido do exercício é mais representativa,

De acordo com os resultados do estudo realizado, a análise da diferença entre as correlações indicou que, ao desfazer o efeito do *accrual* (a depreciação) da variável lucro líquido, a correlação entre o resultado ajustado e a variação do capital circulante líquido reduziu em 10,66%. No que tange a pergunta realizada para esta pesquisa, foi possível concluir que não houve indícios de Gerenciamento de Resultados via *accruals* de depreciação por parte das empresas integrantes da amostra durante o período analisado. O Gerenciamento de Resultados pode ser identificado de diversas maneiras e, a partir das relações feitas para atender ao objetivo

proposto para esta pesquisa, pode-se inferir que as instituições analisadas divulgam informações livres de manipulação e demonstram lisura nas suas relações para com investidores e demais usuários externos.

Como limitações da presente pesquisa, salienta-se a falta de informações de algumas organizações, pois muitas das empresas participantes da população não evidenciaram a despesa de depreciação em alguns períodos, sendo necessário fazer a exclusão dessas empresas para compor a amostra do estudo. Ressalta-se que outras variáveis poderiam ter sido incluídas na análise, como a receita bruta dos períodos analisados, para identificar de forma mais concisa a relação do *accrual* depreciação no resultado líquido do exercício.

Sugere-se, em pesquisas futuras, que seja investigada a influência do Gerenciamento de Resultados a partir dessas mesmas correlações nos setores, mas de forma separada, para que seja possível verificar se, nos diferentes setores, existe indícios de gerenciamento. É importante salientar que depois de 2008, novos elementos foram adicionados por meio das regras que alteraram as formas de mensuração dos ativos e, por isso outras pesquisas podem ser realizadas a partir do cálculo de *accruals* totais para ajustarem o lucro líquido, haja vista que a presente pesquisa levou em consideração somente uma das partes discricionárias do lucro contábil, a despesa de depreciação.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, José; SOUZA, Almir; RODRIQUES, Adriano. Fluxo de caixa e *accruals*: objetividade versus subjetividade no índice market-to-book das companhias abertas brasileiras. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 1, p. 106-117, 2009. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.306/index.php/ufrj/article/view/473>>. Acesso em: 16 nov. 2016.

BAPTISTA, Evelyn. Ganhos em transparência versus novos instrumentos de manipulação: o paradoxo das modificações trazidas pela lei nº 11.638. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 49, p. 234-239, 2009a. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75902009000200009>. Acesso em: 16 nov. 2016.

_____. Teoria em Gerenciamento de Resultados. **Revista de Contabilidade da UFBA**, Salvador, v. 3, n. 2, p. 5–20, 2009b. Disponível em: <<http://www.portalseer.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/3381/2774>>. Acesso em: 16 nov. 2016.

BEUREN, Ilse *et al.* **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BRASIL. Presidência da República. Subchefia para assuntos jurídicos. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, DF, 16 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 20 nov. 2016.

COLAUTO, Romualdo; BEUREN, Ilse. Um estudo sobre a influência de *accruals* na correlação entre o lucro contábil e a variação de capital circulante líquido de empresas. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 10, n. 2, p. 95-116, 2006. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65552006000200006&script=sci_arttext&tlng=pt>. Acesso em: 16 nov. 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS-CPC. **Pronunciamento Técnico CPC 27: Ativo Imobilizado – IAS 16**. 2009. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/316_CPC_27_rev%2008.pdf>. Acesso em 16 nov. 2016.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – CFC. **Resolução CFC N.º 686/90**. Aprova a NBC T.3 – Conceito, Conteúdo, Estrutura e Nomenclatura das Demonstrações Contábeis. Brasília, dez. 1990. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/t3.htm>>. Acesso em: 16 nov.2016.

COSTA, Alessandra; TEIXEIRA, Ariello; NOSSA, Valcemiro. Conservadorismo, *accruals* e qualidade dos lucros contábeis. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO - ENANPAD, 26., 2002, Salvador. **Anais ...** Bahia, 2002. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/enanpad2002-ccg-1468.pdf>>. Acesso em 16.nov.2016.

CUPERTINO, César; MARTINEZ, Antônio. Qualidade da auditoria e earnings management: risk assessment através do nível dos *accruals* discricionários. **Contabilidade Vista e Revista**. Belo Horizonte, v. 19, n. 3, p. 69-93, 2008. Disponível em: <<http://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/361/360>>. Acesso em: 16 nov. 2016.

FASOLIN, Luiza; KLANN, Roberto. Gerenciamento de resultados por *accruals* específicos em empresas familiares brasileiras. In: CONGRESSO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PESQUISA EM CONTABILIDADE – CONGRESSO ANPCONT. 9. 2015. Curitiba. **Anais...** Paraná, 2015. Disponível em: <<http://congressos.anpcont.org.br/ix/anais/files/2015-05/cue125.pdf>>. Acesso em 22 nov. 2016.

GIL, Antonio. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GRECO, Aluísio; AREND, Lauro. **Contabilidade: teoria e práticas básicas**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

HENDRIKSEN, Eldon; VAN BREDÁ, Michael. **Teoria da contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio. **Teoria da contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LOPES, Alexandro; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2014.

MACHADO, Sérgio; MARTINS, Sérgio; MIRANDA, Victor. Acumulações discricionárias extremas em ambientes de recessão: uma análise comparativa entre Brasil e Estados Unidos. **Contabilidade, Gestão e Governança**. Brasília, v. 15, n. 3, p. 129–136, 2012. Disponível em: <<https://www.cgg-amg.unb.br/index.php/contabil/article/view/494/pdf>>. Acesso em: 22 nov. 2016.

MARTINEZ, Antonio. Detectando earnings management no Brasil: estimando os *accruals* discricionários. **Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v19n46/v19n46a02.pdf>>. Acesso em: 17 nov. 2016.

NARDI, Paula *et al.* A relação entre Gerenciamento de Resultados contábeis e o custo de capital das companhias abertas brasileiras. **Universo Contábil**, Blumenau, v. 5, n. 4, p. 06-26, 2009. Disponível em: <<http://gorila.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/916>>. Acesso em: 22 nov. 2016.

PADOVEZE, Clóvis. **Controladoria estratégica e operacional**. 3. ed. São Paulo: Cengage learning, 2013.

PAULO, Edilson. **Manipulação das informações contábeis**: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de Gerenciamento de Resultados. 2007. 260f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Departamento de Contabilidade e Atuária, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-28012008-113439/pt-br.php>>. Acesso em: 16 nov. 2016.

_____.; CAVALCANTE, Paulo; MELO, Iana. Qualidade das informações contábeis na oferta pública de ações e debêntures pelas companhias abertas brasileiras. **Brazilian Business Review**. Vitória, v. 9, n. 1, p. 1-26, 2012. Disponível em: <http://www.bbbronline.com.br/_novo/artigos.asp?sessao=ready&cod_artigo=23>. Acesso em 16 nov. 2016.

RAMOS, André. Financiamento do capital de giro. **Pensar Contábil**. Rio de Janeiro, v. 6, n. 19, p. 26–30, 2003. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/2369/2050>>. Acesso em: 16 nov. 2016.

REIS, Elisio; CUNHA, Jacqueline; RIBEIRO, Denise. Análise do Gerenciamento de Resultados por meio de decisões operacionais nas empresas componentes do IBrX – Índice Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**. São Paulo, v. 7, n. 2, p. 201-223, 2014. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2014070202>>. Acesso em: 16 nov. 2016.

ROSS, Stephen *et al.* **Fundamentos da administração financeira**. 9. ed. São Paulo: Amgh, 2013.

SANTOS, José *et al.* **Manual de práticas contábeis**: aspectos societários e tributários. São Paulo: Atlas, 2007.

SCHIPPER, Katherine. Commentary on earnings Management. **Accounting Horizons**. Sarasota, v. 3, n. 4, p. 91-102, 1989. Disponível em:
<<https://fisher.osu.edu/~young.53/Schipper%20Earn%20Mgmt>>. Acesso em: 27 nov. 2016.

SILVA, Pedro. **Gerenciamento de resultados**: um estudo empírico em empresas brasileiras e portuguesas antes e após a adoção das IFRS. 2014. 197f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2014. Disponível em:
<<http://dspace.c3sl.ufpr.br/dspace/handle/1884/35230>>. Acesso em: 16 nov. 2016.

TOIGO, Leandro; CHIARELLO, Tânia; KLANN, Roberto. *Accruals* discricionários nas combinações de negócios e o preço das ações. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 11, n. 24, p. 65-84, 2014. Disponível em:
<<https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2014v11n24p65/28301>>. Acesso em: 22 nov. 2016.

TELLES, Samantha; SALOTTI, Bruno. Divulgação da informação contábil sobre depreciação: o antes e o depois da adoção das IFRS. **Universo Contábil**, Blumenau, v. 11, n. 2, p. 153-173, 2015. Disponível em:
<<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/4412>>. Acesso em 16 nov. 2016.