

A influência da divulgação de informações de responsabilidade social corporativa na prática do gerenciamento de resultados das empresas brasileiras da B3

JAKELINE OLIVEIRA PEREIRA

Universidade Federal de Goiás-UFG

GABRIEL QUEIROZ DE ALMEIDA

Universidade Federal de Goiás-UFG

LÍVIA JANAÍNA SILVA

Universidade Federal de Goiás-UFG

CARLOS HENRIQUE SILVA DO CARMO

Universidade Federal de Goiás-UFG

Resumo

O objetivo desse estudo foi investigar se a divulgação de informações de responsabilidade social corporativa (RSC) influencia na prática do gerenciamento de resultados das empresas brasileiras da B3, bem como verificar os tipos de relatórios de RSC divulgados pelas empresas brasileiras e o nível de evidenciação do Relato Integrado. Para isso, utilizou-se como *proxy* do gerenciamento de resultados os *accruals* discricionários calculados de acordo com os modelos de Pae (2005) e Jones modificado de Dechow, Sloan e Sweeney (1995). Como variáveis de evidenciação de RSC, utilizou-se a divulgação de Relatórios de Sustentabilidade, Relato Integrado (RI) e o nível de evidenciação do RI. Foram analisadas 274 empresas não-financeiras da B3 no período de 2015 a 2018. Os resultados apontaram a existência de uma relação negativa entre o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários e a divulgação de informações de RSC, indicando que as empresas que reportam suas práticas de responsabilidade social tendem a gerenciar menos seus resultados. Em relação aos relatórios de RSC, as empresas brasileiras publicam mais relatórios de sustentabilidade desenvolvido por meio de modelo próprio ou com base nas diretrizes da GRI. Contudo, observa-se uma tendência de aumento na adoção do relato integrado, bem como um aumento no nível de *disclosure* do RI ao longo do período analisado. Os achados são úteis aos investidores por sinalizarem que informações de empresas com RSC são mais transparentes e confiáveis, o que melhora as decisões tomadas por esses usuários. As evidências sobre o nível de evidenciação do Relato Integrado também são úteis às empresas, por indicarem pontos de melhoria considerando o Framework do RI. Além disso, os resultados contribuem com a literatura acerca do tema, ainda pouco explorado no ambiente brasileiro.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados, *Accruals* discricionários, Responsabilidade Social Corporativa, Relato Integrado, Relatório de Sustentabilidade.

1. Introdução

Nas últimas décadas, as expectativas da sociedade sobre o desempenho das empresas foram ampliadas e aprofundadas. A Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e o relato de informações dessa natureza são agora áreas-chave de preocupação das partes interessadas e um princípio importante do relacionamento entre a sociedade e as organizações (Frost & Jones, 2015). Consoante a isso, Kim, Park e Wier (2012) destacam que a divulgação de relatórios de sustentabilidade está se tornando cada vez mais frequente à medida que investidores, clientes e outras partes interessadas exigem maior transparência sobre todos os aspectos do negócio da empresa.

Muitos Relatórios de Sustentabilidade são elaborados segundo os Padrões da *Global Reporting Initiative* (GRI), uma organização internacional independente que incentiva as empresas a divulgarem informações sobre o impacto de suas ações na sociedade e no meio ambiente. Além dos Relatórios de Sustentabilidade, dentro dos padrões da GRI ou próprio, algumas empresas têm adotado mais recentemente o Relato Integrado (RI) como forma de evidenciar suas práticas de Responsabilidade Social Corporativa.

Embora a publicação de Relatórios de Sustentabilidade e Relato Integrado ainda não seja obrigatória, as organizações tendem a divulgar voluntariamente informações de natureza econômica, ambiental e social como estratégia de legitimidade (Nascimento, Rodrigues, Araújo & Prazeres, 2015). Conforme destaca Guthrie e Parker (1989), as empresas operam na sociedade por meio de um contrato social, onde realizam ações socialmente desejáveis em troca da aprovação de seus objetivos e de sua sobrevivência.

Nesse contexto, estudos têm sido realizados no intuito de investigar o impacto das informações de natureza social e ambiental na qualidade das demonstrações contábeis, em especial, sob a ótica do gerenciamento de resultados (GR). Podemos citar as pesquisas feitas por Chih, Shen e Kang (2008), Beuren e Rodrigues (2014), Silva e Costa (2017) e Schuster e Klann (2019). A prática de manipulação dos resultados traz prejuízos aos diversos usuários das informações contábeis, como investidores, que não possuem informações confiáveis para a tomada de decisões de investimentos; analistas financeiros, que apresentam previsões inseguras aos seus clientes; entidades reguladoras do mercado de capitais, que se veem em situações incômodas e buscam formas de evitar tais práticas, entre outras partes interessadas (Paulo, Martins & Corrar, 2007).

Nesse sentido, Kim et al. (2012) argumentam que empresas socialmente responsáveis que gastam esforços e recursos na escolha e implementação de práticas de sustentabilidade para atender às expectativas éticas dos *stakeholders* tendem a evitar o gerenciamento de resultados, fornecendo assim aos investidores informações financeiras mais transparentes e confiáveis. As pesquisas realizadas por Chih et al. (2008), Kim et al. (2012), Sholtens e Kang (2013), e Silva e Costa (2017) demonstraram que uma empresa com visão de responsabilidade social tende a gerenciar menos seus resultados.

Do ponto de vista de Chih et al. (2008), contudo, as empresas também podem usar a sustentabilidade corporativa para mascarar um comportamento socialmente irresponsável, pois as práticas de responsabilidade social podem estar relacionadas aos interesses próprios do gestor, que se envolve em tais práticas a fim de minimizar o impacto das condutas e políticas corporativas que vem sendo executadas, e assim, obter uma cobertura favorável do mercado (Schuster & Klann, 2019). Estudos como o de Prior, Surroca e Tribor (2008) e Beuren e Rodrigues (2014), por exemplo, evidenciaram uma relação positiva entre RSC e gerenciamento de resultados.

Ante o exposto, pressupõe-se que a sustentabilidade reflete a preocupação das companhias com práticas ambientalmente e socialmente mais responsáveis, daí cabe indagar se essas práticas influenciam no gerenciamento de resultados. Assim, o objetivo da presente pesquisa é **investigar se a divulgação de informações de responsabilidade social corporativa influencia na prática do gerenciamento de resultados das empresas brasileiras da B3**. Além disso, busca verificar os tipos de relatórios de RSC divulgados pelas empresas brasileiras e o nível de evidenciação do Relato Integrado.

Esse estudo contribui com a literatura sobre gerenciamento de resultados e responsabilidade social corporativa no Brasil. Além disso, os achados são úteis aos investidores e *stakeholders*, por sinalizarem informações mais transparentes e confiáveis e, portanto, mais relevantes, já que o gerenciamento de resultados é uma *proxy* da qualidade da informação contábil. Ademais, a pesquisa se diferencia por analisar a RSC à luz do Relato Integrado, o mais novo tipo de relatório corporativo, cujo propósito é integrar as informações financeiras e não financeiras (informações sociais e ambientais), reduzindo a assimetria informacional (Slewinski, Camacho & Sanches, 2015).

A pesquisa está estruturada da seguinte forma: primeiro, apresenta-se esta introdução, depois, descreve-se a literatura relacionada ao tema e apresenta-se a hipótese de pesquisa. Após isso, é apresentada a metodologia e adiante, os resultados encontrados e a análise desses. Por último, têm-se as considerações finais.

2. Revisão da literatura

2.1 Responsabilidade Social Corporativa

Oliveira (1984) conceitua Responsabilidade Social Corporativa como a capacidade da empresa colaborar com a sociedade, considerando seus valores, normas e expectativas para alcance de seus objetivos, sendo os beneficiários desta, os empregados, os proprietários e acionistas, os consumidores/clientes, fornecedores/credores, e a comunidade onde a firma opera.

Assim, o conceito de responsabilidade social pressupõe o reconhecimento da sociedade como parte interessada da organização (Cerretta, Barba, Casarin, Kruehl & Milani, 2009). Para Mazzioni, Domenico & Zanin (2010), a responsabilidade social corporativa reflete a preocupação das empresas com os impactos econômicos, sociais e ambientais de sua atividade na sociedade, e representa a relação que as organizações estabelecem com os seus diversos públicos de interesse no curto e longo prazo, transformando-se em um diferencial competitivo.

Segundo Rodrigues e Duarte (2011), o impacto econômico da responsabilidade social das empresas se traduz em efeitos diretos e indiretos. Os efeitos diretos referem-se, por exemplo, à utilização mais eficiente dos recursos naturais, enquanto os efeitos indiretos estão relacionados com o aumento das oportunidades de mercado, em consequência da crescente atenção dos consumidores e dos investidores às problemáticas sociais (Rodrigues & Duarte, 2011).

A globalização dos mercados, o aumento da competição, e consumidores cada vez mais conscientes obrigam as organizações a buscarem elementos que as diferenciem de seus concorrentes, de forma a alcançarem uma vantagem competitiva sustentável no longo prazo (Machado & Machado, 2011). Conforme destaca Mota, Mazza e Oliveira (2013), a Responsabilidade Social Corporativa tem sido utilizada para disseminar os conceitos de transparência e confiança nas empresas, a fim de construir um mercado mais competitivo.

Além disso, no desenvolvimento da sua atividade diária, as empresas têm como desafio permanente, a promoção do equilíbrio entre as dimensões econômica, ambiental e social, ou

seja, alcançar o equilíbrio sustentável, a fim de se legitimarem perante a sociedade em que operam (Rodrigues & Duarte, 2011). Nesse sentido, as empresas têm adotado, além da divulgação de informações financeiras, a divulgação de informações de responsabilidade social, por meio de relatórios de sustentabilidade e mais recentemente por meio do relato integrado (Nascimento et al., 2015).

2.2 Relatório de Sustentabilidade e Relato Integrado

Patrizia e Carlotta (2011) conceituam o relatório de sustentabilidade como um meio onde a empresa descreve, comenta e relata seu papel e comportamento referente ao desenvolvimento sustentável, que representa, segundo as autoras, a capacidade da geração atual satisfazer suas necessidades, sem comprometer as necessidades das gerações futuras.

O modelo de relatório de sustentabilidade mais adotado internacionalmente é o da GRI (*Global Reporting Initiative*), que divide suas diretrizes em: padrões econômicos, padrões ambientais e padrões sociais, sendo que as organizações podem usar todos ou parte dos padrões para relatar suas informações de sustentabilidade. Segundo a GRI, os relatórios de sustentabilidade podem ser considerados sinônimos de relatórios de responsabilidade social corporativa, e são um elemento intrínseco do relato integrado, o qual consiste em um documento conciso sobre como a estratégia, a governança, o desempenho e as perspectivas de uma organização no contexto de seu ambiente externo levam à criação de valor no curto, médio e longo prazo (IR, 2013).

De acordo com a estrutura internacional para elaboração do Relato Integrado, o principal objetivo desse tipo de relato é explicar aos provedores de capital financeiro como uma empresa gera valor ao longo do tempo, e por isso ele contém informações relevantes, sejam elas financeiras ou de outra natureza. Consoante a isso, Slewinski, Camacho e Sanches (2015) destacam que a proposta do RI busca mitigar as divergências ou lacunas de conteúdo entre as informações financeiras e relatórios de sustentabilidade, que contêm informações sociais e ambientais. Ainda, segundo os autores aludidos, o RI busca reduzir a assimetria informacional através de informações com uma visão holística da organização, concorrendo para uma comunicação sobre visão estratégica e de governança.

Carvalho e Kassai (2014) afirmam que o RI não se trata apenas de uma banal junção dos relatórios contábeis com os relatórios de sustentabilidade, pois o relato integrado se refere a um processo de harmonização, de convergência dos sistemas de gestão organizacional e do processo de comunicação corporativa. Segundos os autores, o RI é a evolução dos relatórios corporativos e permitirá que as empresas alcancem rentabilidade e criem valor para o acionista a partir de uma nova maneira de comunicação.

2.3 Gerenciamento de Resultados e Responsabilidade Social Corporativa

O gerenciamento de resultados ocorre quando o gestor aplica seu julgamento sobre as demonstrações financeiras, seja para enganar os *stakeholders* quanto ao desempenho econômico da empresa, ou para influenciar os resultados de contratos que dependem dos números contábeis (Healy & Whalen, 1999). Sob a ótica da Teoria da Agência (Jensen e Meckling, 1976), existe um conflito de interesses entre os acionistas e os administradores da empresa, pois os gestores podem assumir um comportamento oportunista a fim de maximizarem sua riqueza, e essas ações podem ser desfavoráveis aos interesses das outras partes (Nardi & Nakao, 2009).

Nesse sentido, quando o gestor age de forma oportunista, ele pode estar gerenciando os resultados da empresa, acarretando prejuízos aos usuários da informação contábil devido ao fato de que os demonstrativos podem não representar a verdadeira realidade econômico-

financeira da companhia (Nardi, Silva, Nakao & Valle, 2009). Uma das maneiras do gestor ou empresa manipular os números contábeis é utilizando o gerenciamento por *accruals*, feito por meio de escolhas contábeis (Nardi & Nakao, 2009)

Segundo Formigoni, Antunes e Paulo (2009), os *accruals* são resultado da diferença entre a adoção do regime de competência e do regime de caixa, gerando uma diferença temporária entre o lucro líquido contábil e o fluxo de caixa. Eles podem ser formados por componentes discricionários e não discricionários, sendo que os últimos são intrínsecos às atividades da empresa e provenientes dos princípios contábeis, enquanto os primeiros estão sujeitos à discricionariedade administrativa e são usados para manipular os resultados contábeis (Nardi & Nakao, 2009; Martinez, 2001).

Martinez (2013) elenca em seu estudo três motivos que incentivam o gestor a gerenciar os resultados: incentivos contratuais e metas relacionadas com relatórios financeiros; incentivos do mercado de capitais; e incentivos de partes externas, representadas pelos concorrentes, clientes, funcionários e entes governamentais interessados nas informações contábeis. O autor também destaca alguns fatores que podem restringir a prática de gerenciamento de resultados, entre eles estão a auditoria contábil, a adoção de governança corporativa e a regulamentação.

A Responsabilidade Social também pode ser um fator inibidor do gerenciamento de resultados. De acordo com Kim et al. (2012), empresas socialmente responsáveis que gastam esforços e recursos na escolha e implementação de práticas de sustentabilidade para atender às expectativas éticas dos *stakeholders* tendem a evitar o gerenciamento de resultados, fornecendo assim aos investidores informações financeiras mais transparentes e confiáveis.

Estudos têm sido realizados no intuito de investigar a influência da responsabilidade social corporativa no gerenciamento de resultados das companhias. Scholtens e Kang (2013) estudaram a relação entre RSC e Gerenciamento de resultados em 139 empresas da Ásia, seus resultados mostraram que existe uma relação negativa entre RSC e gerenciamentos de resultados nessas companhias. A pesquisa realizada por Chih et al. (2008) em empresas de 46 países, constatou que uma organização que possui uma visão de sustentabilidade corporativa tende reduzir o gerenciamento de resultados por meio da suavização de ganhos, indicando uma relação negativa entre RSC e gerenciamento de resultados.

A mesma evidência é encontrada na pesquisa de Kim et al. (2012), que demonstrou que empresas socialmente responsáveis têm menos probabilidade de gerenciar seus resultados, e tendem a reduzir ou evitar manipulações de resultados por meio de *accruals*. Contudo, o estudo de Prior et al. (2008), que analisou 593 empresas de 26 países da América do Norte, Europa e Austrália, evidenciou uma relação positiva entre responsabilidade social corporativa e gerenciamento de resultados.

No Brasil, destacam-se as pesquisas realizadas por Beuren e Rodrigues (2014), Silva e Costa (2017) e Schuster e Klann (2019). Os resultados encontrados na pesquisa de Beuren e Rodrigues (2014) apontaram que empresas que são ambientalmente responsáveis possuem um índice de gerenciamento de resultados negativo maior que empresas sem essa característica.

Por outro lado, Silva e Costa (2017) constataram que as empresas brasileiras inclusas no ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) possuem menor gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários e, portanto, maior qualidade da informação contábil em relação às demais empresas da B3. No estudo realizado por Schuster e Klann (2019), os resultados mostraram que as empresas do Brasil com investimentos divulgados em RSC estão relacionadas a maior gerenciamento de resultados mediante *accruals*, visando aumento de lucros. Já para as empresas que visam a redução do lucro, a RSC mostrou-se negativamente relacionada.

As pesquisas expostas demonstram que os estudos sobre Gerenciamento de resultados e Responsabilidade Social Corporativa são inconclusivos, pois alguns constataram que há uma

relação negativa entre Gerenciamento de resultados e RSC, enquanto outros encontraram uma relação positiva entre as variáveis. Diante disso, é importante a realização de novas pesquisas, que utilizem métricas diferentes para medir a RSC, de forma ampliar os resultados já encontrados.

Kim et al. (2012) destacam que a RSC pode ser utilizada como uma forma de construção ou manutenção da reputação de uma organização. De acordo com os autores, uma empresa que valoriza sua reputação deseja protegê-la e pode inibir seus gerentes de se envolverem em práticas socialmente inaceitáveis, restringindo o gerenciamento de resultados para reduzir o dano potencial a sua reputação. Nessa mesma linha, Chih et al. (2008) afirmam que a RSC aumenta a transparência da empresa e reduz o número de oportunidades para gerenciar os resultados.

Além disso, para resolver ou mitigar os problemas de agência, as empresas podem usar a responsabilidade social corporativa, reduzindo os incentivos para o gerenciamento de resultados (Sholtens & Kang, 2013). Nesse contexto, a responsabilidade social corporativa diminuiria a prática de gerenciamento de resultados nas organizações. Portanto, para esta pesquisa, adotou-se a seguinte hipótese:

Hipótese: A divulgação de informações de responsabilidade social corporativa diminui a prática de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras da B3.

3. Metodologia

3.1 Amostra e Coleta de Dados

A fim de atender ao objetivo da pesquisa, foram selecionadas inicialmente as empresas ativas listadas na B3, que totalizam 376 entidades. Optou-se por excluir as empresas do setor Financeiro e Outros por essas apresentarem certas características, como estrutura de capital e adoção de procedimentos contábeis que divergem significativamente dos adotados pelas demais empresas da bolsa. Após a exclusão, a amostra final totalizou 274 companhias. Quanto ao período, foram analisados os anos de 2015 a 2018. Dessa forma, o número total de observações analisadas é de 1096 anos/firma.

Os dados necessários foram coletados através da base Economática, bem como foram consultados os relatórios de sustentabilidade e relatos integrados das empresas que compõem a amostra disponíveis no site de cada uma.

3.2 Estimação do Gerenciamento de resultados

No intuito de investigar a influência da divulgação de informações de responsabilidade social corporativa na prática do gerenciamento de resultados, utilizou-se como variável dependente e *proxy* do gerenciamento de resultados, os *accruals* discricionários. Primeiramente é necessário identificar os *accruals* totais, para então determinar a parcela do gerenciamento. Os *accruals* totais foram calculados a partir do método do resultado, conforme a Equação 1:

$$TA_t = E_t - FCO_{it} \quad (1)$$

em que:

TA_{it} = *Accruals* totais da entidade i no período t ;

E_{it} = Resultado contábil da entidade i no período t ;

FCO_{it} = Fluxo de caixa operacional da entidade i no período t .

Para estimação dos *accruals* discricionários foi utilizado o modelo Jones Modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e o modelo de Pae (2005) operacionalizados por ano e setor. A seguir, é apresentada a descrição da cada um dos modelos.

Modelo Jones Modificado (1995)

Inicialmente utilizou-se o Modelo de Jones (1991) a fim de se obter os coeficientes α , β_1 e β_2 (Equação 2).

$$\frac{TA_{it}}{A_{t-1}} = \alpha + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta R_{it}}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{t-1}} \right) + v_{it} \quad (2)$$

onde:

TA_{it} = *Accruals* totais da entidade i no período t , conforme Equação 1;

ΔR_{it} = Variação ($t - (t-1)$) das receitas da entidade i no período t ;

PPE_{it} = Ativo Imobilizado para entidade i no período t ;

A_{t-1} = Ativo Total para entidade i no período $t-1$;

α , β_1 e β_2 = coeficientes estimados da regressão;

v_{it} = erro da regressão (resíduos).

Posteriormente os coeficientes foram combinados com os parâmetros do Modelo Jones Modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995), para estimar os *accruals* não discricionários (Equação 3).

$$NDA_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta R_{it} - \Delta CR_{it}}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{t-1}} \right) \quad (3)$$

onde:

NDA_{it} = *Accruals* não discricionários da entidade i no período t ;

ΔR_{it} = Variação ($t - (t-1)$) das receitas da entidade i no período t ;

ΔCR_{it} = Variação das contas a receber da entidade i do período $t-1$ para o período t ;

PPE_{it} = Ativo Imobilizado para entidade i no período t ;

A_{t-1} = Ativo Total para entidade i no período $t-1$;

α , β_1 e β_2 = coeficientes estimados da regressão pela Equação 2.

Por último, obteve-se os *accruals* discricionários, dado pela diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não discricionários (Equação 4):

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \quad (4)$$

em que:

DA_{it} = *Accruals* discricionários da entidade i no período t ;

TA_{it} = *Accruals* totais da entidade i no período t , conforme Equação 1;

NDA_{it} = *Accruals* não discricionários da entidade i no período t .

Modelo Pae (2005)

Pae (2005) amplia o modelo Jones (1991) a fim de aumentar seu poder preditivo, incluindo variáveis relacionadas ao fluxo de caixa operacional e a reversão de *accruals* do período passado. Segundo o autor, a inclusão do fluxo de caixa controla a questão relacionada à sincronia dos *accruals* e fluxos de caixa e quanto à flutuação do desempenho econômico. A equação para o modelo Pae (2005) é descrita da seguinte forma:

$$\frac{TA_{it}}{AT_{it-1}} = \alpha_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{AT_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta R_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{FCO_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \beta_5 \left(\frac{FCO_{it-1}}{AT_{it-1}} \right) + \beta_6 \left(\frac{TA_{it-1}}{AT_{it-1}} \right) + v_{it} \quad (5)$$

em que,

TA_{it} = *Accruals* totais da entidade i no período t , conforme Equação 1;

TA_{it-1} = *Accruals* totais da entidade i no período $t-1$;

AT_{it-1} = Ativo Total para entidade i no período $t-1$;

FCO_{it} = Fluxo de caixa operacional da entidade i no período t ;
 FCO_{it-1} = Fluxo de caixa operacional da entidade i no período $t-1$;
 ΔR_{it} = Variação ($t - (t-1)$) das receitas da entidade i no período t ;
 PPE_{it} = Ativo Imobilizado para entidade i no período t ;
 v_{it} = erro da regressão (resíduos).

Nesse modelo, os *accruals* discricionários são representados pelos resíduos da regressão. Destaca-se que os valores estimados para o gerenciamento a partir dos modelos descritos foram utilizados em termos absolutos.

3.3 Variáveis de RSC, de controle e modelo final

Para a mensuração de RSC foram utilizadas como variáveis de interesse a divulgação de relatórios de sustentabilidade ou relato integrado e o nível de evidenciação do RI. O nível de evidenciação do RI foi estimado a partir de um *checklist* dos elementos de conteúdo dos relatos integrados publicados pelas empresas no período de análise, com base no modelo de *checklist* proposto por Akhter e Ishihara (2018). Quanto às variáveis de controle, utilizou-se o Tamanho (TAM), o Retorno sobre o ativo (ROA), a Alavancagem (ALAV) e a Governança corporativa (GOV). Segundo Gu, Lee e Rosset (2005), empresas maiores têm menor volatilidade operacional, e consequentemente, menor variabilidade de *accruals*, pois tendem a ser mais maduras. Além disso, empresas maiores possuem menos incentivo para gerenciar os resultados, uma vez que desejam evitar ou reduzir os custos políticos (Watts & Zimmerman, 1990).

Em relação ao ROA, Kim et. al (2012) destacam que o desempenho financeiro é potencialmente uma explicação alternativa para uma relação negativa entre RSC e Gerenciamento de resultados. Por isso, utilizou-se o ROA (*proxy* do desempenho financeiro) a fim de controlar o efeito do desempenho financeiro. A alavancagem também foi utilizada como variável de controle, pois quanto maior a dívida da empresa, maior a probabilidade de o gestor selecionar procedimentos contábeis que aumentem o lucro (Watts & Zimmerman, 1990).

Quanto à Governança Corporativa, Erfurth e Bezerra (2013) afirmam que esse sistema utiliza conceitos como transparência, equidade e prestação de contas com o objetivo de solucionar os conflitos de interesses entre os diferentes *stakeholders*. Como consequência, as empresas se tornarão mais confiáveis ao divulgarem informações para seus usuários internos e externos. Nesse sentido, a Governança Corporativa diminuiria as práticas de gerenciamento de resultados. Apresentada as variáveis, tem-se a seguinte equação para a relação entre o GR e a RSC:

$$GR = \beta_0 + \beta_1 \text{Variável de interesse} + \beta_n \text{Variáveis de controle} \quad (6)$$

A Tabela 1 mostra as variáveis utilizadas na pesquisa, que foram selecionadas com base em estudos anteriores.

Tabela 1- Variáveis utilizadas na pesquisa

Variável dependente				
Variável	Descrição	<i>Proxy</i>	Autor	
GR	<i>Accruals</i> discricionários	<i>Accruals</i> discricionários calculados a partir do Modelo Jones Modificado e do Modelo de Pae.	Dechow, Sloan & Sweeney (1995), Pae (2005)	
Variáveis de evidenciação de RSC				
Variável	Descrição	<i>Proxy</i>	Autor	Relação esperada
RSC	Variável <i>dummy</i>	1 para empresas que publicam relato integrado ou relatório de sustentabilidade segundo os padrões do GRI ou próprio, 0 caso contrário.	Não se aplica	(-)

Variável	Descrição	Proxy	Autor	Relação esperada
RI	Variável <i>dummy</i>	1 para empresas que publicam Relato Integrado, e 0 caso contrário.	Não se aplica	(-)
NE	Nível de evidenciação do Relato integrado	Proporção de evidenciação calculada a partir de <i>checklist</i> .	Akhter e Ishihara (2018)	(-)
Variáveis de controle				
TAM	Ativo Total	$Tam_a = LogAT_a$	Prior, Surroca & Tribó (2008), Kim, Park & Wier (2012)	(-)
ROA	Retorno sobre o ativo	$\frac{Lucro\ líquido}{Ativo\ total\ médio}$	Prior, Surroca & Tribó (2008), Kim, Park & Wier (2012)	(-)
ALAV	Representa a relação entre o passivo de longo prazo e o ativo total	$ENDIV = \frac{Passivo\ total\ LP}{A_{t-1}}$	Prior, Surroca & Tribó (2008), Kim, Park & Wier (2012)	(+)
GOV	Governança corporativa	1 para empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa (Nível I, Nível II ou Novo Mercado), e 0 caso contrário.	Kim, Park & Wier (2012), Schuster e Klann (2019)	(-)

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota: GR = Gerenciamento de resultados; RI = Relato Integrado; ROA = Retorno sobre o ativo; TAM = Tamanho; ALAV = Alavancagem; $LogAT_a$ = logaritmo natural do ativo total; AT_{t-1} = Ativo total defasado, GOV = Governança corporativa.

Em relação às técnicas estatísticas, aplicou-se métodos de análise univariada, bivariada e multivariada. A análise univariada foi feita a partir das estatísticas descritivas das variáveis da pesquisa, onde os valores obtidos foram condicionados aos quartis da variável dependente gerenciamento de resultados. Para a análise bivariada, foi calculado o coeficiente de correlação de Spearman, uma vez que a distribuição dos dados não apresenta normalidade e associação linear.

Por último, na análise multivariada, utilizou-se regressões quantílicas para estudo da relação entre a variável dependente e as variáveis independentes. De acordo com Duarte, Girão e Paulo (2016), esse tipo de regressão é menos sensível a *outliers* e não exige a presença de normalidade dos resíduos como na regressão por OLS (*Ordinary least squares*). Além disso, segundo os autores, a regressão quantílica gera uma estimação mais robusta do modelo analítico-empírico e aumenta as possibilidades de análise dos resultados pela presença de dados mais detalhados. Aditivamente, para tratamento dos *outliers*, as variáveis numéricas foram *winsorizadas* a 1% nos limites inferior e superior.

4. Apresentação e análise dos resultados

4.1 Relatórios de Responsabilidade Social Corporativa (RSC)

A Tabela 2 apresenta a distribuição dos relatórios de RSC por ano, tipo e setor de atividade, bem como o Nível médio de evidenciação do RI (Relato Integrado). Observa-se, no Painel A, que o ano em que houve mais publicações de relatórios foi em 2017, com 110 publicações, enquanto o ano de 2015 foi o que teve menos divulgações, com 96 relatórios publicados, indicando um ligeiro aumento de publicações ao longo do tempo.

Tabela 2 – Relatórios de RSC

Painel A - Divulgação de relatórios de RSC por ano

Ano	Publicou		Não Publicou		Total	
	F	%	F	%	F	%
2015	96	35.04	178	64.96	274	100
2016	106	38.69	168	61.31	274	100
2017	110	40.15	164	59.85	274	100
2018	108	39.42	166	60.58	274	100

Painel B - Divulgação por tipo de relatório

Ano	RS		RI		NE médio (%)
	F	%	F	%	
2015	69	25.18	27	9.85	32.12
2016	71	25.91	35	12.77	32.20
2017	69	25.18	41	14.96	36.15
2018	68	24.82	40	14.60	42.14

Painel C – Divulgação de relatórios por setor

Setor	2015			2016			2017			2018		
	RS	RI	N	RS	RI	N	RS	RI	N	RS	RI	N
Combustíveis	6	0	4	3	3	4	3	3	4	1	4	5
Materiais Básicos	5	5	20	6	6	18	5	7	18	8	4	18
Bens Industriais	9	5	42	12	6	38	12	7	37	10	7	39
Consumo não cíclico	9	3	11	9	3	11	10	2	11	9	3	11
Consumo Cíclico	11	2	65	11	3	64	10	5	63	10	5	63
Saúde	2	0	17	4	0	15	3	1	15	2	2	15
Tecnologia	1	1	4	1	1	4	1	1	4	2	0	4
Comunicações	2	1	2	2	1	2	2	1	2	2	1	2
Utilidade Pública	24	10	13	23	12	12	23	14	10	24	14	9
Total	69	27	178	71	35	168	69	41	164	68	40	166

Painel D – NE médio por setor

Setor	2015	2016	2017	2018
Combustíveis	-	38.81%	48.26%	51.87%
Materiais Básicos	26.57%	25.87%	27.08%	30.97%
Bens Industriais	32.54%	30.85%	33.26%	41.36%
Consumo não cíclico	32.84%	35.32%	38.81%	38.31%
Consumo Cíclico	23.14%	28.36%	31.34%	39.10%
Saúde	-	-	38.81%	38.06%
Tecnologia	29.85%	34.33%	41.79%	-
Comunicações	37.31%	38.81%	41.79%	38.81%
Utilidade Pública	35.82%	34.06%	40.19%	45.93%

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota: RS = Relatório de sustentabilidade; RI = Relato Integrado; NE = Nível de evidenciação do RI; N = nenhum tipo de relatório.

Quanto ao tipo de relatório, evidenciado no Painel B da Tabela 2, verifica-se que há predominância dos relatórios de sustentabilidade desenvolvido por meio de modelo próprio ou com base nas diretrizes da GRI (variável RS). Já o Relato Integrado apresentou aumento de publicações ao longo do período de 48.22%, saltando de 27 para 40 publicações em 4 anos, o que indica que as empresas brasileiras estão aderindo a esse tipo de relatório mais completo. Sobre o Nível médio de evidenciação do RI (NE), o ano de 2018 é o que apresenta melhor desempenho, com uma média de evidenciação de 42.14% pelas empresas que divulgaram o relato integrado, indicando também uma significativa melhora na evidenciação no período.

Em relação às divulgações por setor de atividades, conforme consta no Painel C da Tabela 2, o setor de Utilidade Pública é o que mais publica relatórios de sustentabilidade e relato integrado em todos os anos. Isso pode ser explicado pela obrigatoriedade da elaboração e divulgação à sociedade do Relatório de Responsabilidade Socioambiental pelas empresas de energia elétrica, conforme instruções do Manual de Contabilidade do Setor Elétrico, instituído pela Resolução Normativa nº 605 de 2014, da ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica.

Além disso, observa-se que o setor de Consumo Cíclico é o que tem a maior quantidade proporcional de empresas que não divulgam relatórios de RSC, com mais de 60 entidades que não divulgaram nenhum tipo de relatório em todos os anos analisados, exceto no ano de 2015, onde o setor de Saúde teve menos publicações proporcionais em relação aos demais setores, apenas 2 empresas das 19 que compõem o setor publicaram relatório de sustentabilidade.

Quanto ao Nível médio de evidênciação do RI por setor, de acordo com as informações do Painel D da Tabela 2, o ramo de Comunicações teve a maior média em 2015 (37.31%), e o ramo de Combustíveis apresentou as maiores médias em 2016, 2017 e 2018 (38.81%, 48.26% e 51.87% respectivamente), influenciado principalmente pela Petrobras S.A, empresa do ramo que obteve os maiores níveis de evidênciação do relato integrado nos referidos anos. Também é possível notar que houve, em média, um aumento do nível de evidênciação do RI no decorrer do período analisado nas empresas de cada setor.

4.2 Relação entre RSC e o Gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários

A Tabela 3 mostra o número de observações, a média, a mediana e o desvio padrão das variáveis independentes contínuas para cada um dos quartis das variáveis de gerenciamento, as quais são os *accruals* discricionários calculados segundo o modelo de Pae (2005) e segundo o modelo Jones Modificado de Dechow, Sloan e Sweeney (1995).

Observa-se que as empresas com *accruals* discricionários menores (situadas no 1º quartil) apresentam a maior média do nível de evidênciação do Relato Integrado (NE), considerando os valores obtidos pelo Modelo de Pae (2005). Contudo, isso não é observado no Modelo Jones Modificado (1995), onde a maior média do nível de evidênciação do RI está nas empresas com *accruals* discricionários superiores (situadas no 4º quartil). Em ambos os modelos, o número de divulgações de Relato Integrado é maior nos 1º, 2º e 3º quartis, enquanto o 4º quartil apresenta a menor quantidade. A partir disso, é possível inferir que as entidades que possuem *accruals* discricionários menores divulgam mais relato integrado.

Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis contínuas condicionadas aos quartis das variáveis de gerenciamento

Quartis absPae	Estatística	NE	TAM	ROA	ALAV
1º Quartil	N	44	258	258	258
	Média	0.381621	14.9293	-0.00074	0.420490
	Mediana	0.3881	15.01622	0.024384	0.307961
	Desvio.P	0.098601	2.097136	0.162609	0.509316
2º Quartil	N	48	259	259	259
	Média	0.359456	14.99353	0.009567	0.445722
	Mediana	0.3582	15.224	0.027169	0.354626
	Desvio.P	0.095421	1.813425	0.131059	0.607740
3º Quartil	N	30	259	259	259
	Média	0.33185	14.52109	0.001487	0.433279
	Mediana	0.3284	14.47639	0.01468	0.314643
	Desvio.P	0.092884	1.854294	0.137354	0.643336
4º Quartil	N	20	259	259	259
	Média	0.356715	14.00945	-0.04233	0.502748

	Mediana	0.32835	14.03467	0.013387	0.345388
	Desvio.P	0.107187	1.886144	0.223672	0.644927
Total	N	142	1035	1035	1035
	Média	0.360106	14.61304	-0.00801	0.450589
	Mediana	0.35075	14.73495	0.020536	0.334544
	Desvio.P	0.098177	1.952908	0.168691	0.603882
	Estatística	NE	TAM	ROA	ALAV
1º Quartil	N	45	258	258	258
	Média	0.36452	15.05333	0.026690	0.358791
	Mediana	0.3731	15.2322	0.030195	0.320719
	Desvio.P	0.088206	1.791289	0.093782	0.303568
2º Quartil	N	45	259	259	259
	Média	0.344622	14.79281	0.024999	0.390025
	Mediana	0.3284	14.9718	0.022566	0.336461
	Desvio.P	0.089204	1.882271	0.094134	0.406070
3º Quartil	N	28	258	258	258
	Média	0.347543	14.58887	0.002753	0.450391
	Mediana	0.3209	14.64199	0.019193	0.335102
	Desvio.P	0.102905	1.896726	0.146578	0.621089
4º Quartil	N	24	259	259	259
	Média	0.395517	14.03475	-0.08452	0.598094
	Mediana	0.3731	13.99071	-0.01385	0.334544
	Desvio.P	0.120597	2.081577	0.256703	0.883674
Total	N	142	1034	1034	1034
	Média	0.360106	14.61705	-0.00756	0.449412
	Mediana	0.35075	14.73847	0.020574	0.334284
	Desvio.P	0.098177	1.949591	0.168152	0.602985

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota: N = Número de observações; NE = Nível de evidenciação do Relato Integrado; TAM = Tamanho da empresa; ROA = Retorno sobre o ativo da empresa; ALAV = Alavancagem da empresa; absPae = Valor absoluto dos *accruals* discricionários conforme modelo Pae (2005); absJones = Valor absoluto dos *accruals* discricionários conforme modelo Jones Modificado (1995).

Em relação ao Tamanho (TAM), as empresas maiores encontram-se, em média, no 2º quartil para o Modelo de Pae (2005) e no 1º quartil para o Modelo Jones Modificado (1995) - 14.99 e 15.05 respectivamente - enquanto as menores estão no 4º quartil - 14.00 para o Modelo de Pae (2005) e 14.03 para o Modelo de Jones (1995), comportamento esse esperado, pois segundo Gu et al. (2005), empresas maiores têm menor volatilidade operacional, e consequentemente, menor variabilidade de *accruals*.

Quanto ao Retorno sobre os ativos (ROA), verifica-se que, em ambos os modelos de gerenciamento, as entidades que apresentam o pior desempenho estão no quartil superior (4º quartil), com um retorno sobre os ativos, em média, negativo - -0.04 para o Modelo de Pae (2005) e -0.08 para o Modelo Jones Modificado (1995). Destaca-se que para o Modelo de Pae (2005), as empresas situadas no 1º quartil também apresentaram um retorno sobre os ativos em média negativo (-0.00074). Nos demais quartis dos modelos o ROA foi positivo, o que indica que a maior parte das empresas da amostra apresentaram lucratividade no período analisado.

Para a variável Alavancagem (ALAV), observa-se que as empresas do 4º quartil são, em média, mais endividadas, considerando os valores obtidos pelos dois modelos de gerenciamento - 0.50 para o Modelo de Pae (2005) e 0.60 para o Modelo Jones Modificado (1995). Além disso, a mediana varia de 0.30 a 0.35 ao longo dos quartis. Empresas mais alavancadas tendem a selecionar procedimentos contábeis que aumentem o lucro (Watts & Zimmerman, 1990), o que explicaria a maior presença de *accruals* discricionários nessas entidades. Considerando a estatística descritiva de investigação por quartis, as variáveis

contínuas independentes se comportaram conforme o esperado, no entanto, ela não é determinística.

A Tabela 4 mostra os coeficientes de correlação entre as variáveis de estudo. Destaca-se que foi utilizado o teste não paramétrico de Spearman, uma vez que a distribuição dos dados não apresenta normalidade e associação linear.

Tabela 4 – Matriz de Correlação - Spearman

	RSC	RI	NE	GOV	TAM	ROA	ALAV	absPae	abs1995
RSC	1.0000								
RI	0.4844*	1.0000							
NE	-	-	1.0000						
GOV	0.2592*	0.1978*	0.0692	1.0000					
TAM	0.6052*	0.3821*	0.1972	0.4951*	1.0000				
ROA	0.1637*	0.1341*	0.0392	0.0526	0.1375*	1.0000			
ALAV	0.1890*	0.1135*	0.1831	-0.0630	0.2004*	-0.2556*	1.0000		
absPae	-0.1814*	-0.1269*	-0.1791	-0.1124*	-0.1961*	-0.0835*	0.0299	1.0000	
abs1995	-0.1952*	-0.1019*	0.0327	-0.0906*	-0.2095*	-0.1877*	0.0832*	0.3087*	1.0000

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota: RSC = Variável que indica se a empresa publica relatório de sustentabilidade ou relato integrado ou não; RI = Variável que indica se a empresa publica relato integrado ou não; NE = Nível de evidenciação do RI; GOV = Variável que indica se a empresa está listada em níveis diferenciados de governança ou não; TAM = Tamanho da empresa; ROA = Retorno sobre o ativo da empresa; ALAV = Alavancagem da empresa; absPae = Valor absoluto dos *accruals* discricionários conforme modelo Pae (2005); abs1995 = Valor absoluto dos *accruals* discricionários conforme modelo Jones Modificado (1995).

*Indica significância a 1%.

Conforme observado na Tabela 5, as variáveis RSC e RI apresentaram uma associação negativa e estatisticamente significativa a 1% com o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários, apenas o nível de evidenciação do Relato Integrado não apresentou significância estatística, embora seu coeficiente indique uma relação negativa com o gerenciamento de resultados estimado pelo Modelo de Pae (2005). Tais achados indicam que a divulgação de informações de responsabilidade corporativa tem impactado negativamente o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários, o que também foi encontrado nas pesquisas de Kim et al. (2012), Silva & Costa (2017) e Schuster & Klann (2019).

Além disso, observa-se uma relação positiva entre as variáveis de RSC e a Governança, o Tamanho e o Retorno sobre os ativos, o que é um indicativo de que empresas que adotam práticas de responsabilidade social possuem melhor Governança corporativa, são maiores e apresentam melhor desempenho. Em relação a outras variáveis que podem impactar o gerenciamento de resultados, verifica-se que a Governança, o Tamanho e o ROA se mostraram negativamente relacionados com o GR, enquanto a Alavancagem apresentou uma relação positiva.

Dessa forma, tanto a estatística descritiva (análise univariada) como o estudo da correlação (análise bivariada) indicaram o comportamento esperado entre as variáveis de estudo, no entanto, é necessário um análise multivariada para poder concluir a respeito da relação entre o gerenciamento de resultados e a responsabilidade social corporativa. Para isso, foram operacionalizadas regressões quantílicas considerando cada variável de evidenciação de responsabilidade corporativa (RSC, RI e NE) e cada modelo utilizado para estimação do gerenciamento, ou seja, foram estimadas regressões considerando os *accruals* discricionários pelo Modelo de Pae (2005) e também os *accruals* discricionários pelo Modelo Jones Modificado (1995). A Tabela 5 apresenta os resultados das regressões nos quantis 25, 50, 75 e 90.

Tabela 5 – Resultados das regressões para o gerenciamento de resultados e as variáveis de Responsabilidade Social Corporativa

Painel A – Regressão Quantílica para o gerenciamento de resultados e a RSC						
Quantis	Variáveis	Sinal esperado	Modelo PAE		Modelo Jones (1995)	
			Coefficiente	Erro Padrão	Coefficiente	Erro Padrão
Q25	RSC	(-)	-0.0043**	0.0019	-0.0079	0.0065
	GOV	(-)	-0.0018	0.0026	0.0015	0.0054
	TAM	(-)	-0.0009	0.0006	-0.0022	0.0020
	ROA	(-)	0.0013	0.0093	-0.1335**	0.0570
	ALAV	(+)	0.0009	0.0053	0.0128	0.0085
Q50	RSC	(-)	-0.0075	0.0046	-0.0174**	0.0088
	GOV	(-)	-0.0037	0.0025	0.0025	0.0072
	TAM	(-)	-0.0033***	0.0013	-0.0046	0.0034
	ROA	(-)	-0.0343	0.0249	-0.2551***	0.0526
	ALAV	(+)	-0.0002	0.0093	0.0243*	0.0132
Q75	RSC	(-)	-0.0179*	0.0099	-0.0181	0.0136
	GOV	(-)	-0.0025	0.0090	-0.0058	0.0122
	TAM	(-)	-0.0063**	0.0028	-0.0095**	0.0038
	ROA	(-)	-0.1678***	0.0433	-0.3573***	0.0810
	ALAV	(+)	0.0117	0.0165	0.0400**	0.0191
Q90	RSC	(-)	-0.0291**	0.0139	-0.0224	0.0138
	GOV	(-)	-0.0079	0.0125	0.0127	0.0121
	TAM	(-)	-0.0129***	0.0038	-0.0132***	0.0043
	ROA	(-)	-0.2057***	0.0565	-0.3553***	0.0812
	ALAV	(+)	0.0325*	0.0194	0.0532*	0.0320
N				1035	1034	
Painel B – Regressão Quantílica para o gerenciamento de resultados e o Relato Integrado						
Quantis	Variáveis	Sinal esperado	Modelo PAE		Modelo Jones (1995)	
			Coefficiente	Erro Padrão	Coefficiente	Erro Padrão
Q25	RI	(-)	-0.0007	0.0024	0.0001	0.0061
	GOV	(-)	-0.0011	0.0026	0.0022	0.0052
	TAM	(-)	-0.0017**	0.0007	-0.0036**	0.0016
	ROA	(-)	-0.0014	0.0183	-0.1412**	0.0591
	ALAV	(+)	0.0002	0.0024	0.0123***	0.0044
Q50	RI	(-)	-0.0026	0.0031	-0.0073	0.0086
	GOV	(-)	-0.0018	0.0036	0.0040	0.0065
	TAM	(-)	-0.0046***	0.0011	-0.0072***	0.0018
	ROA	(-)	-0.0365	0.0296	-0.2743***	0.0678
	ALAV	(+)	-0.0007	0.0059	0.0214**	0.0100
Q75	RI	(-)	-0.0203***	0.0068	0.0024	0.0111
	GOV	(-)	-0.0007	0.0084	-0.0075	0.0099
	TAM	(-)	-0.0087***	0.0017	-0.0123***	0.0024
	ROA	(-)	-0.1800***	0.0518	-0.3602***	0.0681
	ALAV	(+)	0.0070	0.0172	0.0401*	0.0212
Q90	RI	(-)	-0.0135	0.0175	-0.0176	0.0121
	GOV	(-)	-0.0095	0.0170	0.0078	0.0141
	TAM	(-)	-0.0182***	0.0032	-0.0142***	0.0031

ROA	(-)	-0.1985***	0.0385	-0.3707***	0.0750
ALAV	(+)	0.0383*	0.0199	0.0442	0.0278
N		1035		1034	

Painel C - Regressão Quantílica para o gerenciamento de resultados e o Nível de Evidenciação do RI

Quantis	Variáveis	Sinal esperado	Modelo PAE		Modelo Jones (1995)	
			Coefficiente	Erro Padrão	Coefficiente	Erro Padrão
Q25	NE	(-)	-0.0253	0.0178	-0.0005	0.0425
	GOV	(-)	0.0035	0.0051	-0.0216	0.0134
	TAM	(-)	-0.0029	0.0018	-0.0070	0.0048
	ROA	(-)	-0.0872*	0.0519	-0.0212	0.0905
	ALAV	(+)	0.0050	0.0156	0.0937*	0.0514
Q50	NE	(-)	-0.0526	0.0349	-0.0420	0.0741
	GOV	(-)	-0.0002	0.0074	-0.0173	0.0176
	TAM	(-)	-0.0037	0.0038	-0.0105	0.0068
	ROA	(-)	-0.1541**	0.0665	0.1171	0.1241
	ALAV	(+)	0.0059	0.0281	0.1573***	0.0310
Q75	NE	(-)	-0.0163	0.0580	0.0997	0.1216
	GOV	(-)	0.0113	0.0197	-0.0306	0.0391
	TAM	(-)	-0.0086*	0.0046	-0.0086	0.0094
	ROA	(-)	-0.1597	0.1381	0.0963	0.2115
	ALAV	(+)	-0.0312	0.0269	0.1319**	0.0571
Q90	NE	(-)	-0.0784	0.1052	0.4348**	0.2045
	GOV	(-)	-0.0103	0.0345	0.0026	0.0510
	TAM	(-)	-0.0074	0.0090	-0.0087	0.0111
	ROA	(-)	0.1004	0.1435	-0.5650	0.3767
	ALAV	(+)	0.0349	0.1054	-0.0065	0.0885
N		142		142		

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota: N = número de observações; RSC = Variável que indica se a empresa publica relatório de sustentabilidade ou relato integrado ou não; RI = Variável que indica se a empresa publica relato integrado ou não; NE = Nível de evidenciação do RI; GOV = Variável que indica se a empresa está listada em níveis diferenciados de governança ou não; TAM = Tamanho da empresa; ROA = Retorno sobre o ativo da empresa; ALAV = Alavancagem da empresa.

Significância estatística dada por *** (1%), ** (5%) e * (10%).

Os dados do Painel A da Tabela 5 mostram que a RSC apresentou uma relação negativa com o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários segundo o Modelo Pae (2005) em todos os quantis, mas apenas os quantis 25, 75 e 90 apresentaram significância estatística (5%, 10% e 5% respectivamente). No Modelo Jones Modificado (1995), a RSC apresentou uma associação negativa e significativa a 5% com o GR somente no quantil 50, nos demais quantis os coeficientes foram negativos, mas não apresentaram significância estatística. Considerando os resultados obtidos pelo Modelo Pae (2005), a divulgação de informações de Responsabilidade social corporativa afeta tanto as empresas brasileiras com menores *accruals* discricionários (Q25) como aquelas com maiores *accruals* (Q75 e Q90), reduzindo o incentivo dessa prática.

Além disso, a variável Tamanho apresentou uma associação negativa com o GR significativa nos quantis 50, 75 e 90 do Modelo Pae (2005) (significância estatística de 1%, 5% e 1% respectivamente), e o ROA apresentou uma relação negativa e significativa a 1% nos quantis 75 e 90. No Modelo Jones Modificado (1995), o Tamanho mostrou-se negativamente

relacionado com o gerenciamento de resultados nos quantis 75 (significância estatística de 5%) e 90 (significância estatística de 1%), enquanto o ROA apresentou uma associação negativa com o GR significativa a 1% nos quantis 50, 75 e 90, e significativa a 5% no quantil 25. Isso indica que, no geral, o tamanho da empresa e o retorno sobre o ativo afeta o gerenciamento de resultados das entidades com mais *accruals*, também reduzindo essa prática.

O Painel B mostra a regressão quantílica para o gerenciamento de resultados e a divulgação do Relato Integrado. De acordo com os coeficientes do Modelo Pae (2005), existe uma relação negativa e significativa a 1% entre o RI e o GR no quantil 75, os demais quantis não apresentaram significância estatística. Com base nisso, infere-se que a divulgação de Relato Integrado impacta o gerenciamento de resultados das empresas com um nível de *accruals* maiores. Em relação ao Modelo Jones Modificado (1995), nenhum dos coeficientes de RI apresentou significância estatística.

Destaca-se que a variável Tamanho apresentou um sinal negativo e significativo em todos os quantis de ambos os modelos (significância estatística de 5% no quantil 25 e de 1% nos demais quantis para os dois modelos). Ademais, a Alavancagem mostrou-se positivamente relacionada com o gerenciamento de resultados no quantil 25 do Modelo Jones Modificado (1995), com significância de 1%, e o ROA foi significativo a 1% nos quantis 75 e 90 do Modelo de Pae (2005), mostrando uma relação negativa entre a variável e o GR. No Modelo Jones Modificado (1995), é observado a mesma relação para o ROA e o gerenciamento de resultados, com a diferença de que ele se mostrou significativo em todos os quantis (5% no quantil 25 e 1% nos demais quantis).

Por último, o Painel C apresenta a regressão quantílica para o gerenciamento de resultados e o Nível de evidenciação do Relato Integrado. De acordo com os dados mostrados para os *accruals* discricionários estimados segundo o Modelo de Pae (2005), existe uma relação negativa entre as variáveis GR e NE, considerando o sinal dos coeficientes, no entanto, nenhum deles se mostrou estatisticamente significativo nos quantis do modelo. Para o Modelo Jones Modificado (1995), apenas o coeficiente do quantil 90 mostrou significância a 5%, com sinal positivo, o que indica uma associação positiva entre o gerenciamento de resultados e o Nível de evidenciação do Relato Integrado. Destaca-se que a variável Governança não apresentou significância estatística em nenhuma das regressões.

Uma provável explicação para a falta de significância estatística dos coeficientes estimados para a relação entre o gerenciamento de resultados e o Nível de evidenciação do Relato Integrado é o baixo número de observações da amostra (142). Assim, não é possível inferir com clareza, se as empresas que apresentam maiores níveis de evidenciação do RI gerenciam menos seus resultados por *accruals* discricionários do que aquelas que apresentam menores níveis de evidenciação.

Os resultados obtidos considerando o Modelo de Pae (2005) foram mais consistentes, apresentando menor variabilidade de estimações ao longo dos quartis, enquanto o Modelo Jones Modificado (1995) apresentou algumas variações, onde em alguns quantis foi observado um sinal positivo de coeficiente e em outros um sinal negativo para as mesmas variáveis. Vale destacar, então, que o Modelo Jones Modificado (1995) apresenta algumas limitações, como o fato de não controlar desempenhos extremos de fluxos de caixa e resultados e não considerar a reversão natural de *accruals* de períodos anteriores (Paulo, 2007).

Em linhas gerais, os resultados mostram que a divulgação de informações de Responsabilidade Social Corporativa impacta o gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras da B3, indicando que aquelas que reportam suas práticas de RSC tendem a gerenciar menos o resultado por meio de *accruals* discricionários, o que confirma a hipótese adotada nesta pesquisa, e corrobora com a maioria dos estudos internacionais (Chih et al., 2008; Kim et

al., 2012; Sholtens & Kang, 2013) e com os estudos brasileiros realizados por Silva e Costa, (2017) e Schuster e Klann (2019), que também constataram uma relação negativa entre a responsabilidade social corporativa e o gerenciamento de resultados. Nesse sentido, infere-se que empresas que divulgam suas práticas de RSC são mais transparentes, o que melhora a qualidades das informações contábeis apresentadas por elas.

Ademais, outras variáveis têm impactado o gerenciamento de resultados, como o Tamanho da empresa e o Retorno sobre os ativos, cujo pressuposto teórico de associação negativa entre elas e os *accruals* discricionários é confirmado, ou seja, empresas maiores e com melhor desempenho financeiro gerenciam menos seus resultados.

5. Considerações finais

A Responsabilidade Social Corporativa é hoje um fator importante na relação entre a sociedade e as organizações (Frost & Jones, 2015), um vez que as empresas precisam da aprovação das partes interessadas para garantir a continuidade de seus negócios (Guthrie & Parker, 1989). Por isso, cada vez mais entidades investem em ações de responsabilidade social como estratégia de legitimidade, reportando tais práticas por meio de relatórios de sustentabilidade e mais recentemente por meio do Relato Integrado (Nascimento et al., 2015).

Nesse sentido, principal objetivo deste estudo foi investigar a influência da divulgação de informações de RSC na prática do gerenciamento de resultados das empresas brasileiras da B3, sob o pressuposto de que a Responsabilidade Social Corporativa pode retrair a prática de gerenciamento de resultados, tendo a vista que as entidades buscam atender as expectativas éticas do *stakeholders* e por isso evitariam essa prática, melhorando assim, a qualidade da informação contábil (Kim et al., 2012). Para atender ao objetivo, foi utilizada como *proxy* do gerenciamento de resultados os *accruals* discricionários, e como variáveis de evidenciação de RSC, a divulgação de relatórios de sustentabilidade ou relato integrado e o nível de evidenciação do RI.

Além disso, a pesquisa buscou verificar os tipos de relatórios de RSC divulgados pelas empresas brasileiras e o nível de evidenciação do Relato Integrado. Os resultados mostraram que as organizações divulgam mais relatórios de sustentabilidade desenvolvido por meio de modelo próprio ou com base nas diretrizes da GRI, enquanto o Relato Integrado aparece em menor número de publicações pelas companhias brasileiras, no entanto, é possível perceber uma tendência de aumento na adoção desse tipo de relato, pois os resultados demonstraram um aumento de 48.22% nas divulgações de RI do ano de 2015 para o ano de 2018. Isso pode ser explicado pelo fato do Relato Integrado ter surgido mais recentemente, com a proposta de integrar informações financeiras, sociais e ambientais em um só relatório, então, as empresas ainda encontram-se em processo de adaptação.

Sobre o nível de evidenciação do relato integrado, a média das companhias que divulgaram RI variou de 31.92% a 42.14% no período de 2015 a 2018. A média entre os setores variou de 26.57% a 51.87%, com o setor de Combustíveis apresentando o melhor desempenho nos anos de 2016, 2017 e 2018. Além disso, houve um aumento no nível de evidenciação ao longo do período analisado. Quanto à relação entre RSC e o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários, confirmou-se a hipótese de que a divulgação de informações de responsabilidade social corporativa diminui a prática do gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras da B3. Contudo, não foi possível concluir se entidades que apresentam um melhor nível de *disclosure* do relato integrado gerenciam menos seus resultados do que aquelas com menor nível. Ademais, outros fatores têm impactado o gerenciamento de resultados, como o Tamanho e o Retorno sobre os ativos da empresa.

Esse estudo contribui com a literatura acerca do tema, é útil aos investidores por sinalizar que informações de empresas com RSC são mais transparentes e confiáveis, o que melhora as decisões tomadas por esses usuários. As evidências sobre o nível de evidenciação do relato integrado também são úteis às empresas, por indicarem pontos de melhoria para que se obtenha um melhor *disclosure* considerando o Framework do RI, e assim reportem um relatório de melhor qualidade que atenda aos interesses de todos os *stakeholders*.

Em relações às limitações da pesquisa, lista-se o tamanho da amostra, principalmente e ao considerar o nível de evidenciação do RI, que apresentou um baixo número de observações, já que a análise deve ser feita entre as empresas que divulgam o relato integrado. Para resolver o problema, sugere-se ampliar o período de observação. Além disso, sugere-se a testagem da relação entre RSC e o gerenciamento de resultados considerando outros modelos para estimar os *accruals* discricionários, mais robustos e com menos limitações. Por último, seria interessante investigar o impacto da responsabilidade social corporativa em outros tipos de gerenciamento, como a manipulação por atividades operacionais e a suavização de resultados.

Referências

- Akhter, T., & Ishihara, T. (2018). Assessing the gap between Integrated Reporting and current corporate reporting: a study in the UK. *International Review of Business*, 18, 137- 157.
- Beuren, I. M., & Rodrigues, M. M., JR. (2014). Responsabilidade ambiental e gerenciamento de resultados em empresas de governança corporativa da BM&FBOVESPA. *Revista Produção Online*, 14 (1), 143- 170.
- Carvalho, L. N., & Kassai, J. R. (2014). Relato Integrado: a nova revolução contábil. *Revista Fipecafi*, (1), 21-34.
- Ceretta, P. S., Barba, F. G., Casarin, F., Kruehl, M., & Milani, B. (2009). Desempenho financeiro e a questão dos investimentos sócio-ambientais. *RGSA- Revista de Gestão Social e Ambiental*, 3 (3), 72- 84.
- Chih, H., Shen, C., & Kang, F. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: some international evidence. *Journal of Business Ethics*, 79, 179-198.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. & Sweeney, A.P. (1995). Detecting Earnings Management. *Accounting Review*, 70, 193-225.
- Duarte, F. C. de L., Girão, L. F. de A. P., & Paulo, E. (2016, Dezembro). Avaliando modelos lineares de *Value Relevance*: Eles captam o que deveriam captar? *Revista de Administração Contemporânea*.
- Erfurth, A. E., & Bezerra, F. A. (2013). Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da Unisinos*, 10 (1), 32-42.
- Formigoni, H., Antunes, M. T. P., & Paulo, E. (2009). Diferença entre o Lucro Contábil e Lucro Tributável: Uma Análise sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis e Gerenciamento Tributário nas Companhias Abertas Brasileiras. *Brazilian Business Review*, 6 (1), 44- 61.

- Frost, G. Jones, S. (2015). Corporate Sustainability Reporting: Theory and Practice. *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory*.
- Gu, Z.; Lee, C. J., & Rosett, J. G. (2005). What determines the variability of accounting accruals? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24, 313-334.
- Global Reporting Initiative. Recuperado de <https://www.globalreporting.org/>.
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1989). Corporate Social Reporting: a rebuttal of Legitimacy Theory. *Accounting and Business Research*, 19 (76), 343-352.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13 (4), 365-383.
- Jensen, M. C, & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The Accounting Review*, 87 (3), 761-796.
- Machado, M. A. V., & Machado, M. R. (2011). Responsabilidade social impacta o desempenho financeiro das empresas? *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 4 (1), 2-23.
- Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um *survey* da literatura. *Brazilian Business Review*, 10 (4), 1-31.
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras* (Tese de doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Mazzioni, S., Domenico, D. D., & Zanin, A. (2010). A evidenciação da prática corporativa de ações de responsabilidade social com o uso do balanço social. *Revista Catarinense de Ciência Contábil*, 9 (27), 43- 59.
- Mota, M. O., Mazza, A. C. A., & Oliveira, F. C. (2013). Uma análise dos relatórios de sustentabilidade no âmbito ambiental do Brasil: sustentabilidade ou camuflagem? *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, 10 (1), 69-80.
- Nascimento, M. C., Rodrigues, R. N., Araújo, J. G., & Prazeres, R. V. (2015, Julho). Relato integrado: Uma análise do nível de aderência das empresas do Novo Mercado aos indicadores-chave (KPIs) dos capitais não financeiros. *Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, XV.
- Nardi, P. C. C., & Nakao, S. H. (2009). Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade e Finanças*, 20 (50), 77-100.
- Nardi, P. C. C., Silva, R. L. M., Nakao, S. H., & Valle, M. R. (2009). A relação entre gerenciamento de resultados contábeis e o custo de capital das companhias abertas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 5 (4), 6- 26.

- Oliveira, J. A. (1984). Responsabilidade social em pequenas e médias empresas. *Revista de Administração de Empresas*, 24 (4), 203-210.
- Pae, J. (2005). Expected accrual models: The impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24 (1), 5-22.
- Patrizia, G., & Carlotta, M. C. (2011). The role of the sustainability report in capitalistic firm. *European Integration–New Challenges*, 20 (2), 243-250.
- Paulo, E., Martins, E., & Corrar, L. J. (2007). Detecção do gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. *Revista de Administração de empresas*, 47 (1), 46- 59.
- Paulo, E. (2007). *Manipulação de informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados* (Tese de doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are socially responsible managers really ethical? exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. *Corporate Governance*, 16 (3), 160-177.
- Relato Integrado. (2013). *Framework*. Recuperado de: http://mzweb.com.br/relatointegrado brasil/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=55219&conta=28.
- Rodrigues, J. J. M., & Duarte, M. M. R. F. R. (2011). Relato da responsabilidade social, ambiente e competitividade: Enquadramento teórico. *Revista Universo Contábil*, 7 (4), 138-155.
- Schuster, H. A., & Klann, R. C. (2019). Responsabilidade Social Corporativa e Gerenciamento de Resultados por *accruals*. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 30 (1), 01- 26.
- Sholtens, B., & Kang, F. (2013). Corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Asian economies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20 (2), 95- 112.
- Silva, G. R., & Costa, F. M. (2017). Qualidade da informação contábil e sustentabilidade nas companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Rev. Ciênc. Admin.*, 23 (1), 103-127.
- Slewinski, E., Camacho, R. R., & Sanches, S. L. R. (2015, Julho). Análise bibliométrica e paradigmática da produção científica sobre Relato Integrado nos periódicos internacionais de Contabilidade. *Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, XV.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *The Accounting Review*, 65 (1), 131-156.