

**Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas  
brasileiras de capital aberto**

**GUILHERME PINTO REZENDE**  
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

**SÍLVIO HIROSHI NAKAO**  
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

**Resumo**

A Lei 11.638/07 trouxe, além de outras importantes alterações, a desvinculação da contabilidade tributária da financeira. Até esse momento, a contabilidade financeira pode ter sofrido a influência de ações de planejamento tributário envolvendo a manipulação dos *accruals* para fins de apuração do lucro tributável. O trabalho estabelece como objetivo de pesquisa verificar se empresas brasileiras manipularam seus resultados contábeis com vistas à redução do lucro tributável como uma forma de economizar com tributos. A pesquisa tem como metodologia a análise quantitativa de uma variável relacionada à incidência de tributos (Lucro Tributável), frente à medida de manipulação, ou gerenciamento de resultados (GR), sendo este último, encontrado pelo modelo econométrico de Kang-Sivaramakrishnan (1995). O período de análise se estende de 1999 a 2007. Além disso, foram utilizadas outras variáveis para controlar e delimitar possíveis erros de especificação. Analisando os resultados encontrados, pode-se dizer que há indícios de que existe uma relação negativa entre lucro tributável e gerenciamento de resultados e que, quanto menor o lucro tributável, maior o gerenciamento de resultados. Portanto, observa-se que provavelmente as empresas utilizaram nesse período analisado seu poder discricionário para modificar seus resultados contábeis de acordo com seus interesses de economia com tributos.

**Palavras-chave:** Gerenciamento de Resultados, *Accruals* Discricionários, Lucro Tributável.

# **Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto**

## **1. Introdução**

A Lei 11.638/07 trouxe um dispositivo que representa um divisor de águas na contabilidade brasileira, que é a desvinculação da contabilidade financeira da contabilidade para fins de apuração do Imposto de Renda e da Contribuição Social. Até 2007, a contabilidade para fins de divulgação era fortemente influenciada pelas regras tributárias, tendo em vista a obrigatoriedade ou o incentivo econômico para o uso dos mesmos critérios de reconhecimento e mensuração dos eventos econômicos para ambos os fins.

Em função disso, pode-se esperar que as demonstrações financeiras divulgadas tenham sido influenciadas pelo incentivo econômico de se promover ações no sentido de reduzir os tributos a serem pagos, o chamado planejamento tributário.

Este trabalho procura verificar a existência de comportamento discricionário por parte dos gestores de empresas brasileiras sobre os resultados contábeis em função dos gastos com tributos sobre o lucro.

O estudo se baseia na literatura sobre Gerenciamento de Resultados (GR), proveniente do poder discricionário dos gestores de empresas quanto aos resultados divulgados. Essas manipulações dos resultados têm como efeito os *accruals* discricionários, os quais são objeto de análise para a identificação da relação com a incidência de tributos.

A relação entre gerenciamento de resultados e incentivos econômicos tem sido estudada atualmente no Brasil. Alguns exemplos são os estudos realizados por Lima (2007) e Nardi e Nakao (2009) quanto à redução do custo da dívida. No entanto, incentivos referentes à carga tributária representam uma área incipiente de estudos no Brasil. Diante dessa situação e percebendo a importância do tema frente às decisões das empresas, este estudo procura encontrar uma relação entre gerenciamento de resultados e a incidência de tributos, no intuito de verificar se as empresas brasileiras, dado a incidência de tributos, usufruem de seu poder discricionário para alterarem os demonstrativos contábeis.

## **2. Literatura precedente e desenvolvimento da hipótese**

### **2.1. Teoria da Agência**

Dentro do contexto sócio-econômico atual, sabemos que o homem racional atua na busca de maximizar seus próprios interesses. Assim como apresentado por Brennan (apud Jensen, 1994), o homem econômico não atua sem incentivos, os quais, em determinadas circunstâncias estão além do incentivo financeiro. Seguindo essa vertente, nos deparamos com a Teoria da Agência.

Desenvolvida por Jensen e Meckling (1976), essa teoria pode ser aplicada quando é percebido um conflito entre partes relacionadas em um contrato, denominadas como “Agente” e “Principal”. A esse conflito se denomina Conflito de Agência. A percepção de tal disparidade advém de Smith (1776)<sup>1</sup>, o qual observou a diferença de interesses existente entre os diretores e gestores das empresas, e os verdadeiros propósitos dos stakeholders. O principal ponto da teoria é de que há uma dificuldade na relação entre “agente” e “principal”, pois ambos procuram a maximização de interesse, e os interesses dos “agentes” podem ser diferentes daqueles esperados pelo “principal”. O problema é que existem ocasiões em que os interesses não conseguem ser alinhados, sendo assim, um “agente” pode perceber menos valor numa relação de agência dependendo da dificuldade ou risco de execução da atividade que o “principal” pede, em relação ao que receberá em troca (BESANKO *et al.*, 2006).

## 2.2. Assimetria de Informação e Gerenciamento de Resultados

A contabilidade é a ferramenta primordial para a diminuição da assimetria informacional e melhoria nas divulgações contábeis das empresas. Portanto, quando se visualiza um ambiente em que instituições que visam lucro estão inseridas, tem-se a possibilidade de analisar se existe alguma relação entre o que realmente ocorre dentro das instituições e os incentivos econômicos envolvidos nas divulgações das informações de todas as operações.

Sabemos que as informações diferem dependendo de onde se encontram. Se o “agente”, gestor empresarial, detém informações relevantes ao negócio diferentes das utilizadas pelo “principal”, investidor, existe a possibilidade de uma mudança nos números contábeis, selecionando a informação de maneira a atender seus próprios interesses.

Entende-se assim que, para alcançar a maximização de interesse desejada, as instituições podem usar de seu poder discricionário para alterar os resultados contábeis e assim distorcer as informações, ou seja, “gerenciar” os resultados (Martinez, 2008).

Esse gerenciamento tem sido citado como *Earnings Management*, e é visto com muita cautela, pelo fato de haver regulação para restringir essa prática. De acordo com Watts e Zimmerman (1990), Gerenciamento de resultados é quando o gestor exerce seu poder discricionário sobre os números contábeis com ou sem restrição. Tal discricção pode ser maximizar o valor da firma ou ser oportunista.

Já Schipper (1989) refere-se à prática como “*a purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtain some private gain*”. Podemos ainda citar Healy e Wahlen (1999):

---

<sup>1</sup> “Entretanto, sem um monopólio, ao que parece, com base na experiência, uma companhia por ações não seria capaz de explorar por muito tempo nenhum ramo de comércio exterior. Comprar em um mercado para vender com lucro em outro, quando há muitos concorrentes nos dois mercados; atender não somente às variações ocasionais da demanda, mas também às variações muito maiores e mais freqüentes na concorrência ou no atendimento que essa demanda provavelmente terá de outras pessoas, e adaptar habilmente e com critério, tanto a quantidade quanto a qualidade de cada tipo de mercadoria, e todas essas circunstâncias, constituem uma espécie de luta, cujas operações mudam continuamente e dificilmente jamais podem ser conduzidas com sucesso, sem se exercer uma vigilância e uma atenção incessantes, coisa que não se pode esperar por muito tempo dos diretores de uma companhia por ações”. Adam Smith, A Riqueza das Nações, 1776.

*Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company, or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.*

Assim como apresentado por Cardoso *et al* (2006) a literatura internacional sobre gerenciamento de resultados é vasta e difundida, porém no Brasil ainda é um campo de estudos incipiente, que tem evoluído desde Schipper (1989). Exemplos de como os estudos em relação ao gerenciamento de resultados têm sido conduzidos podem ser observados na tabela de Nardi e Nakao (2009, p. 42):

Tabela 1: Abordagens e métodos para identificação de GR nas pesquisas internacionais

<b>Trabalhos</b>	<b>Relações</b>
Sengupta (1998)	Ki <i>versus</i> GR
Francis <i>et al</i> (2002)	Ki e Ke <i>versus</i> GR
Francis <i>et al</i> (2004)	Ke <i>versus</i> GR
Francis <i>et al</i> (2005)	Ki e Ke <i>versus</i> GR
Aboody, Hughes e Liu (2005)	Ke <i>versus</i> GR
Leuz e Verrecchia (2005)	Ke <i>versus</i> GR
Francis, Khurana e Pereira (2005)	Ke <i>versus</i> GR
HassabEnably, Mosebach e Whisenant (2005)	<i>Default técnico versus</i> GR
Coelho e Lopes (2007)	GR <i>versus</i> Alavancagem
Bharathm, Sunder e Sunder (2008)	Custo dos juros, maturidade e bens em garantia <i>versus</i> GR
Paulo <i>et al</i> (2008)	GR <i>versus</i> rating

Fonte: Nardi e Nakao (2009).

Em virtude do gerenciamento, e utilizando como ferramenta a contabilidade, os gestores poderiam fazer escolhas contábeis, e a partir dessa discricionariedade, fornecer números que poderiam iludir usuários externos a respeito da real situação da empresa (LOPES E MARTINS, 2005).

Diante dessa possibilidade de manipulação das informações contábeis, existem diversos motivos de os gestores atuarem de tal forma. Para Martinez (2001), existem três grandes grupos de incentivos observados pelos gestores para o gerenciamento. São eles: Incentivos Contratuais, Incentivos do Mercado de Capitais e Incentivos Reguladores.

Para atingir esses incentivos existem modalidades a que os gestores podem optar, durante certo período de tempo para utilizar de sua discricionariedade frente às informações contábeis. Entre algumas formas, podemos destacar: 1) Target Earnings (gerenciamento de resultados contábeis para aumentar ou diminuir os lucros; 2) Income Smoothing (gerenciamento de resultados com o intuito de minimizar a variabilidade dos resultados); e 3) Take a Bath ou Big Bath (gerenciamento de resultados para diminuir lucros correntes e, em contra partida, maximizar lucros futuros) (MARTINEZ, 2001).

Pelo fato de a informação contábil ser um indicador relevante para o mercado, a manipulação contábil pode impactar prejudicialmente a qualidade da informação, bem como a análise de tais informações pelos usuários da contabilidade. De tal maneira, pode-se salientar que as escolhas discricionárias são ações que alavancam conflitos de agência, assumindo a assimetria informacional como condição necessária para tal gerenciamento de resultados. (NARDI E NAKAO, 2009).

### 2.3. Gerenciamento de Resultados e a Tributação

O estudo sobre o gerenciamento de resultados pode ser aplicado a diferentes variáveis, uma vez que existe incentivos aos gestores alterarem as informações contábeis, a fim de alcançar interesses próprios.

Um incentivo que normalmente recebe atenção especial é a redução da carga tributária incidente sobre as operações das empresas. É o que se chama de planejamento tributário. Esse termo decorrente da característica jurídica do processo, em que a mudança deve ocorrer apenas para os fatos geradores futuros, e não passados (GRECO, 2004, p. 104-114). Assim, Uma ação de planejamento tributário é uma escolha de alternativas lícitas anteriores à ocorrência dos fatos geradores, e tem por objetivo a redução do ônus tributário e aumento de lucro. Nem todas as ações que têm por objetivo a redução do ônus tributário resultam necessariamente em um aumento de lucro. É possível, por exemplo, que a empresa empreenda uma separação formal das suas atividades em duas ou mais firmas, com o objetivo de reduzir o pagamento de imposto de renda, mas que isso provoque um aumento de outros custos operacionais ou perda de competitividade e redução nas receitas.

De acordo com Scholes et alli (2000), o planejamento tributário pode ser realizado de três formas:

- a. convertendo o resultado de um tipo para outro;
- b. trocando o resultado de um “bolso” para o outro;
- c. mudando o resultado de um período para outro.

A primeira forma representa a troca da natureza do resultado, que pode acontecer por meio da mudança na natureza da receita, dos custos ou da distribuição de lucros. A troca de natureza da receita pode acontecer, por exemplo, passando parte de uma receita de vendas a prazo para uma receita financeira sobre operações de vendas em uma instituição financeira do grupo.

A troca de “bolso” pode ocorrer por troca de responsável, por meio de criação de novas entidades ou por meio de mudança de jurisdição tributária. Assim, uma empresa poderia economizar tributos por meio do aproveitamento da chamada “guerra fiscal” com a mudança do local de seu estabelecimento, por exemplo, para outro Estado.

A mudança do resultado de um período para outro trabalha com o conceito de valor do dinheiro no tempo. A economia pode acontecer com a postergação dos débitos, com a antecipação dos créditos ou com a mudança de regimes (competência vs. caixa).

No planejamento tributário por troca de período, uma forma de postergar débitos e de antecipar créditos é manipulando os *accruals*, alterando o momento de reconhecimento de receitas tributáveis e despesas tributáveis, o que muitas vezes precisa ser feito também para fins de contabilidade financeira.

O planejamento tributário ligado especificamente a imposto de renda possui uma peculiaridade, uma vez que o cálculo do lucro tributável, base para a incidência dos tributos sobre o lucro, depende dos registros contábeis. No Brasil, até 2007, a contabilidade financeira para divulgação externa era vinculada à contabilidade tributária. Isso implica na seguinte situação: as modificações nos *accruals* da contabilidade tributária podem ter interferido diretamente nos *accruals* da contabilidade financeira.

Desse modo, o planejamento tributário relacionado a IR em empresas brasileiras até 2007 pode ter promovido mudanças no comportamento dos *accruals* e, mesmo que tenham

sido com o propósito de reduzir o lucro tributável, pode-se dizer que foram manipulados e que são *accruals* discricionários.

Assim, os *accruals* discricionários podem ter sido influenciados pelo objetivo de reduzir o lucro tributável por meio de ações de planejamento tributário.

Com isso, formula-se a seguinte hipótese:

$$H1: GR_t = f(LCTRI_{it})$$

Em que: GR = gerenciamento de resultados do período  $t$ ;  $LCTRI_{it}$  = lucro tributável no período  $t$ .

O gerenciamento de resultados medido pelos *accruals* discricionários foi colocado como variável dependente do lucro tributável, e não ao contrário, apesar de haver a vinculação entre a contabilidade tributária e a financeira e os *accruals* efetuados afetarem diretamente o montante do lucro tributável. Entretanto, o que se quer capturar neste estudo é o movimento de gerenciamento de resultados delineado com a função de se obter um determinado montante de lucro tributável no próprio período. Esse montante seria o alvo do trabalho de planejamento tributário realizável por meio da manipulação dos *accruals*. Portanto, os *accruals* discricionários são a variável dependente neste estudo.

É esperada uma relação inversa entre GR e lucro tributável, uma vez que, para se atingir menores lucros tributáveis, é necessário que se tenha medidas maiores de *accruals* discricionários.

### 3. Metodologia

#### 3.1. Amostra e Coleta de Dados

A base amostral dessa pesquisa limita-se a empresas de capital aberto listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA.

Quanto à obtenção de dados, foi utilizada a base secundária do *software* Economática®. Foram excluídas as empresas do setor de “Fundos”, “Seguros” e “Finanças”. Essa seleção foi feita pelo fato de que o estudo é voltado a empresas de produção e comerciais, pois somente assim todas as variáveis poderiam ser incluídas no modelo, principalmente o *accrual* discricionário proveniente do modelo KS.

Os dados utilizados são referentes aos valores consolidados das empresas em milhares de reais no período compreendido entre 1999 e 2007, correspondentes ao quarto trimestre de cada ano. Além disso, foram filtradas as observações das empresas que não apresentaram divulgações contábeis no período. O período analisado se refere até 2007 pelo fato de haver congruência entre a legislação societária e tributária no Brasil.

Ao final, o conjunto de dados foi composto por 2.682 empresas-ano.

#### 3.2. Medida de Tributação

A variável representativa para a tributação, assim como exposta anteriormente, foi o Lucro Tributável. A relação foi dada usando o lucro tributável do próprio período. Seu cálculo foi realizado da seguinte forma:

$$LCTRI_{it} = [(IR_{it} + IRdif_{it})/0,34] \quad (1)$$

Em que:  $LCTRI_{it}$  é o lucro tributável da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $IR_{it}$  é a despesa de imposto de renda corrente da empresa  $i$  no período  $t$ ; e  $IRdif_{it}$  é a despesa de imposto de renda diferido da empresa  $i$  no período  $t$ .

O lucro tributável de um período é o Lucro Real, apurado a partir do LAIR contábil, ajustado por adições, exclusões e compensações. Como a legislação brasileira determina que os pagamentos de tributos devam ocorrer mensalmente por adiantamento no caso da opção pela tributação anual, ao invés de trimestral (em que ocorrem apurações a cada trimestre), os saldos de Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CS) a Pagar no Passivo não representam o valor de Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CS) devido referente a todo o ano. Uma alternativa seria usar a despesa de IR Corrente da DRE, já que representaria o valor devido do período conforme a legislação tributária. Porém, a base de dados utilizada não possui em boa parte das observações o valor destacado de IR Corrente.

Portanto, somaram-se as despesas de IR Diferido do período. O que se obtém disso é o valor devido de IR/CS em base competência e a carga tributária efetiva sobre o lucro, considerando-se as alocações intertemporais de IR/CS por diferenças temporárias. Ao se considerar o total de despesas de IR/CS dividido pela alíquota nominal de 34% (15% de IR, 10% de adicional de IR e 9% de CS), está-se testando se esse montante resultou na prática de GR nas contas contábeis consideradas no modelo de estimação de GR, independentemente das diferenças temporárias constituídas ou revertidas.

### 3.3. Medida de Gerenciamento de Resultados

Para relacionar o lucro tributável e o gerenciamento de resultados necessitaríamos de uma medida para o gerenciamento. Uma forma que analisa tais alterações contábeis é baseada em *Accruals*, que em sua definição mais simples é a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional líquido (Martinez, 2008).

Existem diferentes modelos, assim como apresentados por Nardi e Nakao (2009) e Martinez (2001), que representam tais *accruals*, porém nem todos devem ser aplicados às empresas brasileiras devido às diferenças entre a regulação interna e externa. Dessa forma, a escolha de um modelo se baseou em estudos anteriores; segundo Martinez (2001) o Modelo KS é aquele mais eficiente dentre os modelos atuais, pois revisa os principais problemas como os erros nas variáveis e o problema de variáveis omitidas. Outro ponto apresentado é que o modelo, desenvolvido por Sok-Hyon Kang e K. Sivaramakrishnan utiliza variáveis instrumentais para mitigar os erros de simultaneidade entre as variáveis (Kang e Sivaramakrishnan, 1995).

É bom ressaltar que os modelos desenvolvidos geram sempre os *accruals* totais das empresas. Porém, estamos preocupados somente com aqueles que realmente podem ser alterados pelos gestores, ou seja, os *accruals* discricionários. Seguindo esse raciocínio, temos:

$$AT_{it} = AD_{it} + AND_{it} \quad (3)$$

Em que:  $AT_{it}$  é o *Accrual* Total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $AD_{it}$  é o *accrual* discricionário da empresa  $i$  no período  $t$ ; e  $AND_{it}$  é o *accrual* não discricionário da empresa  $i$  no período  $t$ .

A equação 2 representa a lógica dos modelos, sendo assim, a diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não discricionários resulta na Proxy para o gerenciamento de resultados, os *accruals* discricionários.

Pelo Modelo KS, os *accruals* discricionários são encontrados a partir do resíduo da regressão:

$$AT_{it} = \Phi_0 + \Phi_1 \left( \delta_1 \frac{Re c_{it}}{AtTot_{it}} \right) + \Phi_2 \left( \delta_2 \frac{Desp_{it}}{AtTot_{it}} \right) + \Phi_3 \left( \delta_3 \frac{At Im ob_{it}}{AtTot_{it}} \right) + \varepsilon \quad (4)$$

$$AD_{it} = AT_{it} - \left[ \Phi_0 + \Phi_1 \left( \delta_1 \frac{Re c_{it}}{AtTot_{it}} \right) + \Phi_2 \left( \delta_2 \frac{Desp_{it}}{AtTot_{it}} \right) + \Phi_3 \left( \delta_3 \frac{At Im ob_{it}}{AtTot_{it}} \right) \right] = \varepsilon \quad (5)$$

$$\delta_1 = \frac{CR_{it-1}}{Re c_{i,t-1}} \quad (6)$$

$$\delta_2 = \frac{(NIG_{i,t-1} - CR_{i,t-1})}{Desp_{i,t-1}} \quad (7)$$

$$\delta_3 = \frac{Deprec_{i,t-1}}{At Im ob_{i,t-1}} \quad (8)$$

Em que:  $AT_{it}$  é o *accrual* total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $AD_{it}$  é o *accrual* discricionário da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $Re c_{it}$  é a receita líquida de vendas da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $AtTot_{it}$  é o ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $Desp_{it}$  é as despesas operacionais e o custo do produto vendido da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $At Im ob_{it}$  é o ativo imobilizado da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $CR_{it-1}$  é as contas a receber da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $Re c_{it-1}$  é a receita líquida de vendas da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $NIG_{it-1}$  é a necessidade de investimento no giro da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $Desp_{it-1}$  é despesas operacionais e o custo do produto vendido da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $Deprec_{it-1}$  é a depreciação do ativo imobilizado da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $At Im ob_{it-1}$  é o ativo imobilizado da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $\varepsilon$  é o erro da regressão.

O método utilizado para encontrar tal resíduo foi o de Mínimos Quadrados de Dois Estágios (MQ2E), o qual é representado na tabela abaixo.

**Tabela 1 - Modelo KS (MQ2E)**

	<b>Coefficiente</b>	<b>p-value</b>
Cons	0,	0
$\delta 1^*$	0,	0
$\delta 2^*$	0,	0
$\delta 3^*$	-	-
Estat	6,711 (*)	
R <sup>2</sup>	0,007	
R <sup>2</sup>	0,006	
Obse	2682	
(*) : Significante ao nível de 5%.		

De acordo com o resultado do modelo KS, observa-se que somente um dos parâmetros apresentou significância. Percebe-se também que o poder preditivo do modelo não é alto. Porém, a Estatística F apresenta que o modelo em si é significativo.

### 3.4. Variáveis de Controle

Além das variáveis descritas acima, outras foram inseridas a um novo modelo de regressão com o intuito de mitigar os erros relacionados com variáveis omitidas e viés. Essas variáveis são usualmente observadas em outros trabalhos relacionados ao assunto e, assim como Nardi e Nakao (2009), serão chamadas de “variáveis de controle”.

A primeira é referente ao ciclo operacional das empresas, pois esse pode mudar de acordo com a necessidade de compatibilização do fluxo de caixa; então, quanto maior o ciclo operacional, maior o gerenciamento de resultados (NARDI E NAKAO, 2009).

$$CO_{it-1} = [360/(Vendas_{it-1}/\Delta CR_{it-1})] + [360/(CMV_{it-1}/\Delta Estoque_{it-1})] \quad (9)$$

Em que:  $CO_{it-1}$  é o ciclo operacional na empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $Vendas_{it-1}$  é a venda da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $\Delta CR_{it-1}$  é a variação de contas a receber da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $CMV_{it-1}$  é o custo da mercadoria vendida da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $\Delta Estoque_{it-1}$  é a variação de estoques da empresa  $i$  no período  $t-1$ .

Outra variável é apresentada de forma categórica, como variável *dummy*, em relação ao lucro líquido, na qual o valor 1 foi utilizado para os casos em que os resultados eram negativos e 0, caso contrário. A importância dessa variável está no fato de que resultados negativos podem incluir diferenças temporais devido aos *accruals*. Como dito por Martinez (2001), as empresas podem gerenciar os resultados correntes, piorando-os, para melhorá-los no futuro.

Outra questão levantada é em relação à suavização do lucro. A mensuração dessa variável, chamada *income smoothing*, partiu da ideia exposta por Martinez (2001) e Nardi e Nakao (2009), assim foram calculadas as variações do lucro, ponderadas pelo ativo total das empresas. Os resultados que ficaram no intervalo de -1% a 1% receberam valor 1, e “zero, caso o contrário.

Foi medido também o desempenho das empresas, pois este pode conter *accruals* discricionários. Sendo assim, fez-se uso de uma variável que pudesse retirar tal efeito.

$$Desemp_{it-1} = EBITDA_{it-1} / Invest_{it-1} \quad (10)$$

Em que:  $Desemp_{it-1}$  é o lucro antes dos juros da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $Invest_{it-1}$  é o investimento da empresa  $i$  no período  $t-1$ .

O crescimento foi outra variável levantada, pois os *accruals* podem ser correlacionados com o desempenho interno das organizações.

$$Cresc_{it} = (AT_{it} - AT_{it-1}) / AT_{it} \quad (11)$$

Em que:  $Cresc_{it}$  é o crescimento da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $AT_{it}$  é o ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $AT_{it-1}$  é o ativo total da empresa  $i$  no período  $t-1$ .

Outra referência foi feita a partir do tamanho da empresa. Tem-se por base que quanto maior o tamanho das organizações, mais incentivo está atrelado às suas operações, assim, menor deveria ser a proporção de *accruals* discricionários. A variável representativa é:

$$Tam_{it} = \log(AT_{it}) \quad (12)$$

Em que:  $Tam_{it}$  é o tamanho da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $\log(AT_{it})$  é o logaritmo do ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ .

Para encerrar com as variáveis de controle temos a variável denominada como *Leverage*. Essa variável está relacionada ao tamanho das dívidas das empresas, ou seja, p quanto as empresas estão alavancadas. Assim, quanto mais endividada, mais provável é que os gestores modifiquem os resultados.

$$Lev_{it-1} = DivLP_{it-1} / (AT_{it-1} - RR_{it-1}) \quad (13)$$

Em que:  $Lev_{it-1}$  é a alavancagem da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $DivLP_{it-1}$  é a dívida de longo prazo da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $AT_{it-1}$  é o ativo total da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $RR_{it-1}$  é a reserva de reavaliação da empresa  $i$  no período  $t-1$ .

### 3.5. Modelo Desenvolvido

Após serem inseridas todas as variáveis, o seguinte modelo foi desenvolvido:

$$AD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LcTri_{it} + \alpha_2 CO_{it-1} + \alpha_3 LL_{it} + \alpha_4 Smoo_{it} + \alpha_5 Desemp_{it-1} + \alpha_6 Cresc_{it} + \alpha_7 Tam_{it} + \alpha_8 Lev_{it-1} \quad (14)$$

Em que:  $AD_{it}$  é o accrual discricionário da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $LcTri_{it-1}$  é o lucro tributável da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $LcTri_{it}$  é o lucro tributável da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $CO_{it-1}$  é o ciclo operacional da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $LL_{it}$  é a variável categórica do lucro líquido da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $Smoo_{it}$  é a variável categórica de *income smoothing* da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $Desemp_{it-1}$  é o desempenho da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;  $Cresc_{it}$  é o crescimento da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $Tam_{it}$  é o tamanho da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $Lev_{it-1}$  é a medida de alavancagem da empresa  $i$  no período  $t-1$ .

Com a especificação do modelo, foram rodados testes estatísticos para avaliar a significância do modelo e dos parâmetros a partir do software SPSS 16.0. Quanto ao método foram utilizados modelos operacionais através de análise de correlação e regressão linear múltipla.

É bom ressaltar que problemas como heteroscedasticidade, auto-correlação e de não-normalidade dos resíduos foram levados em consideração. No entanto, segundo Wooldridge (2006, p.167), o teorema do limite central mostra que estimadores baseados no método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) satisfazem a normalidade assintótica. Sendo assim, para amostras suficientemente grandes, eles aproximam-se da normalidade. Portanto, foi relaxado o pressuposto de normalidade, já que os coeficientes são consistentes e não-viesados assintoticamente, mesmo com tais problemas (Formigoni *et al*, 2009).

## 4. Resultados

### 4.1. Análise de Correlação

Para a aplicação do modelo proposto foi feita uma análise de correlação, a qual foi utilizada o método de Pearson. Tal análise permite, segundo Triola, (apud NARDI E NAKAO, 2009, p.75) determinar qual a associação linear entre duas variáveis. Logo, a análise não se estende a uma relação de causa e/ou efeito. A tabela 3 apresenta a correlação de Pearson.

**Tabela 3 - Análise de Correlação**

Correlação de Pearson									
	$AD_{it}$	$LcTri_{it}$	$Tam_{it}$	$CO_{it-1}$	$Desemp_{it-1}$	$Cresc_{it}$	$Lev_{it-1}$	$LL_{it}$	$Smoo_{it}$
$AD_{it}$	1	-0,552(**)	-0,281(**)	0,000	0,010	-0,071(**)	0,007	0,073(**)	-0,036
$LcTri_{it}$	-0,552(**)	1	0,257(**)	0,001	0,009	0,011	-0,004	-0,096(**)	0,012
$Tam_{it}$	-0,281(**)	0,257(**)	1	0,025	0,012	0,146(**)	-0,079(**)	-0,322(**)	0,079(**)
$CO_{it-1}$	0,000	0,001	0,025	1	0,031	-0,143(**)	-0,003	-0,003	0,014
$Desemp_{it-1}$	0,010	0,009	0,012	0,031	1	0,012	0,040(*)	-0,040(*)	0,009
$Cresc_{it}$	-0,071(**)	0,011	0,146(**)	-0,143(**)	0,012	1	-0,015	-0,109(**)	0,040(*)
$Lev_{it-1}$	0,007	-0,004	-0,079(**)	-0,003	0,040(*)	-0,015	1	0,047(*)	-0,012
$LL_{it}$	0,073(**)	-0,096(**)	-0,322(**)	-0,003	-0,040(*)	-0,109(**)	0,047(*)	1	-0,137(**)
$Smoo_{it}$	-0,036	0,012	0,079(**)	0,014	0,009	0,040(*)	-0,012	-0,137(**)	1
N	2682	2682	2682	2682	2682	2682	2682	2682	2682

(\*\*). Correlação é significativa ao nível de 1% (bicaudal).  
 (\*). Correlação é significativa ao nível de 5% (bicaudal).

O resultado apresentou uma relação negativa entre o gerenciamento de resultados, representado pelo *accruals* discricionários, e o lucro tributável. Sendo assim, quanto menor o lucro tributável, maior o *accrual* discricionário.

#### 4.2. Estatística analítica do modelo

A tabela 4 apresenta a estatística analítica do modelo desenvolvido anteriormente.

**Tabela 4 - Análise Modelo (MQO)**

	Coefficiente	p-value
Consta	0,000	9,12
$LcTri_{it}$	-0,515	-
$Tam_{it}$	-0,150	-
$CO_{it-1}$	-0,003	-
$Desemp_{it-1}$	0,016	1,03
$Cresc_{it}$	-0,046	-
$Lev_{it-1}$	-0,007	-
$LL_{it}$	-0,031	-
$Smoo_{it}$	-0,020	-
Estatís	163,201 (*)	
R <sup>2</sup>	0,328	
R <sup>2</sup>	0,326	
Durbin	1,677	
Breusc	5,512 (*)	
Observ	2862	

(\*): Significante ao nível de 5%.

Observa-se por meio da tabela 4 que o modelo apresenta bom poder explicativo, em virtude do  $R^2$  Ajustado, 0,326. Além disso, a Estatística F aponta para uma boa representação dos modelos. Outro ponto a ser levantado é em relação ao coeficiente do lucro tributável, o qual apresenta significância ao nível de 5% em ambos os modelos. Sendo assim, podemos aceitar uma relação negativa entre lucro tributável e gerenciamento de resultados.

## 5. Considerações Finais

Sob a teoria da agência, têm-se a contabilidade como ferramenta capaz de gerar informações quanto ao desempenho econômico e financeiro das instituições, dando assim suporte para a tomada de decisão. Porém, em determinado momento as normas contábeis abrem espaço para a discricionariedade de gestores, que usam dessa ferramenta com o intuito de iludir ou mascarar alguma situação a que a empresa está sujeita, pondo em risco a qualidade da informação. Esse ato de manipulação dos números contábeis é denominado “Gerenciamento de Resultados”.

Um incentivo econômico atrelado ao gerenciamento é o planejamento tributário. Em função da vinculação entre a contabilidade tributária e financeira no Brasil durante o período analisado, qualquer ação de planejamento tributário que envolva a manipulação de *accruals* para fins tributários pode ter feito com que as demonstrações financeiras divulgadas apresentem também *accruals* discricionários em função do montante de lucro tributável almejado no planejamento tributário. Sendo assim, este estudo tentou verificar a relação existente entre gerenciamento de resultados e o lucro tributável em empresas de capital aberto brasileiras. Utilizou-se como *Proxy* para o gerenciamento de resultados os resíduos do Modelo KS (1995) e como *Proxy* para a tributação o lucro tributável das empresas no período compreendido entre 1999 e 2007.

Os resultados dos testes efetuados trazem evidências de que há uma relação negativa entre lucro tributável e gerenciamento de resultados, o que permite dizer que provavelmente as empresas utilizaram nesse período analisado seu poder discricionário para modificar seus resultados contábeis de acordo com seus interesses na economia com tributos.

As limitações que podem ser destacadas são: 1) inferência estatística apenas para a amostra apresentada; 2) utilização de um modelo específico, no caso o Modelo KS, para estimar a *Proxy* de gerenciamento de resultados; 3) utilização do lucro tributável como *Proxy* da incidência de tributos; 4) métodos estatísticos de inferência.

Tais limitações motivam a continuidade das pesquisas, já que a mudança para outros tipos de amostras, identificação de outras variáveis explicativas, ou mudanças em relação aos testes empregados poderiam elucidar, bem como desenvolver novas evidências sobre o estudo.

## 6. Referências

BESANKO, D; DRANOVE, D; SHANLEY, M; SCHAEFER, S.- **A Economia da Estratégia**, 3ª edição, Bookman, 2006.

BRASIL. **Decreto 3000**. Regulamento do Imposto de Renda. Brasília: Congresso Nacional, 1999.

CARDOSO, Ricardo L.; AQUINO, André C. B. de.; ALMEIDA, José E. F. de.; NEVES, Antonio J. B. das. Acumulações discricionárias, liquidez e governança corporativa divulgada no Brasil. **30º Encontro da ANPAD**. Salvador, Bahia, 2006.

FORMIGONI, Henrique; ANTUNES, Maria T. P.; PAULO, Edilson. Diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável: uma análise sobre o gerenciamento de resultados contábeis e gerenciamento tributário nas companhias abertas brasileiras. **Brazilian Business Review**. v. 6, n. 1, p. 44-61. Abril, 2009.

GRECO, Marco Aurélio. **Planejamento Tributário**. São Paulo: Dialética, 2004.

HEALY P. M; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**. Sarasota, 13 p. 365-383, 1999.

JENSEN, Michael C. Self-interest, altruism, incentives, & agency theory. **Journal of Applied Corporate Finance**. v. VII, n. 2. Summer 1994.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Amsterdã, v.3, n.4, p. 305-360, oct. 1976.

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

LOPES, Alessandro B.; MARTINS, Eliseu. **Teoria da Contabilidade – uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

MARTINEZ, Antônio L. **Gerenciamento dos resultados contábeis**: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L. **Detectando Earnings management no Brasil**: Estimando os *Accruals* discricionários. Revista contabilidade e finanças. Universidade de São Paulo, São Paulo. Vol. 19, n. 46, p. 7 – 17. Jan/Abril 2008.

NARDI, Paula Carolina Ciampaglia ; NAKAO, S. H. . **Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras de capital aberto.** Revista Contabilidade & Finanças, v. 20, p. 77-100, 2009.

SCHIPPER, Katherine. Commentary: Earnings Management. **Accounting Horizon.** v. 3, p. 91-102. December 1989.

SCHOLES, Myron S.; WOLFSON, Mark A.; ERICKSON, Merle M.; SHEVLIN, Terry; ERICKSON, Merle; MAYDEW, Edward L. **Taxes and Business Strategy: a planning approach.** 2.ed. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall, 2000.

SMITH, Adam. **A Riqueza das Nações.** 1.ed. Editora Martins Fontes. 2003.

WATTS Ross L., ZIMMERMAN, Jerold L. **Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective.** Accounting Review, Vol. 65, 1990.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Introdução à Econometria:** uma abordagem moderna. Tradução: Rogério César de Souza e José Antônio Ferreira. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2006.