

**A Influência do Refazimento das Demonstrações Contábeis no Gerenciamento de Resultados das Empresas Listadas na BM&FBovespa**

**PAULO ROBERTO DA CUNHA**

*Universidade Regional de Blumenau – FURB*

**CRISTIAN BAU DAL MAGRO**

*Universidade Regional de Blumenau – FURB*

**LEONARDO BARBI FERNANDES**

*Universidade do Estado de Santa Catarina – UDESC*

**Resumo**

A qualidade da informação contábil é essencial para os *stakeholders* e esta qualidade pode ser considerada de diferentes formas, sendo uma delas pelo gerenciamento de resultados. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) solicita a republicação das demonstrações contábeis sempre que julgar necessário. No ato da republicação das demonstrações contábeis pode haver diferentes julgamentos das escolhas contábeis por parte dos gestores, ocasionando em modificações no nível de gerenciamento de resultados das organizações e assimetria informacional entre o principal e o agente. Para tanto, o estudo teve como objetivo verificar a influência do refazimento das demonstrações contábeis no gerenciamento de resultados das empresas listadas na BM&FBovespa. Esta análise ocorreu no período pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento. Realizou-se pesquisa descritiva, documental e com abordagem de cunho quantitativo. Para definição da amostra foram identificadas as empresas listadas na BM&FBovespa obrigadas ao refazimento das demonstrações contábeis pelos ofícios de refazimento publicados no sítio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), durante o período de 1995 a 2012. A amostra foi composta por 18 empresas com refazimento das demonstrações contábeis entre 1995 a 2012 e para fins de comparação foram selecionadas 18 empresas sem refazimento listadas na BM&FBovespa que continham similaridades em relação ao tamanho e setor de atuação. Os resultados não revelam diferenças em relação à média dos accruals discricionários entre os períodos pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento. Por outro lado, os resultados em comparação com as empresas que não foram obrigadas ao refazimento das demonstrações contábeis revelam que o refazimento influencia no gerenciamento de resultado negativo. Diante das variáveis testadas verificou-se que o refazimento das demonstrações contábeis e endividamento influenciam no gerenciamento de resultado negativo e o tamanho da empresa influencia no gerenciamento de resultado positivo.

## 1 INTRODUÇÃO

O mercado financeiro nacional tem prezado pela transparência nas relações entre empresas e acionistas. Desta forma, é necessário que as demonstrações contábeis divulgadas pelas companhias tenham um padrão de qualidade e transparência elevado, visto que, é através destes relatórios financeiros que as empresas demonstram seu desempenho aos *stakeholders* (Decourt, Seidler, Daneberg & Pietro Neto, 2014).

Para aumentar o padrão de qualidade e transparência nas demonstrações contábeis, passou-se a exigir sua divulgação de acordo com o *International Financial Reporting Standards* (IFRS), coordenado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), por meio de seus pronunciamentos técnicos (Joia & Nakao, 2014). A convergência dos padrões contábeis nacionais para os padrões internacionais teve o objetivo de reduzir as distorções das informações divulgadas pelas empresas, podendo reduzir assim, a assimetria informacional entre os diversos usuários da informação contábil (Klann, 2011).

A assimetria informacional existente entre os usuários da informação contábil é relacionada ao conflito de interesses entre o principal e o agente, em que o detentor do controle pode tomar decisões de cunho pessoal que conflitam com a maximização da riqueza da companhia (Baptista, 2008). Nos conflitos de interesses as pessoas podem aproveitar da liberdade permitida em lei para atingir seus objetivos pessoais. A possibilidade de utilizar da discricionariedade concede aos administradores liberdade na mensuração dos resultados (Nardi & Nakao, 2009).

O resultado é um dos produtos mais utilizados pelo usuário da informação contábil para a formação de uma opinião acerca do desempenho da empresa. Contudo, o resultado é constituído por movimentações de natureza discricionária e, conseqüentemente, os gestores exercerão seu julgamento no reporte do resultado (Barros, 2012). Portanto, as escolhas contábeis que visam alterar os relatórios, a avaliação do desempenho e a influência nas relações contratuais são denominadas de gerenciamento de resultados (Paulo, 2007).

Em contrapartida, existem as empresas que publicam demonstrações financeiras com deficiência informativa, que por vezes, são obrigadas a corrigir os erros ou inconsistências pela republicação ou refazimento do documento correspondente (Dantas, Chaves, Silva & Carvalho, 2011). Neste tocante, destaca-se o papel dos órgãos reguladores e fiscalizadores das publicações das demonstrações contábeis, sendo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a responsável no Brasil pelas companhias de capital aberto. Dentre as atribuições do referido órgão, está o poder de exigir, sempre que julgar necessário, a republicação e o refazimento das demonstrações contábeis (Dantas *et al.*, 2011).

A qualidade da informação contábil é essencial para os *stakeholders* e a prática de gerenciamento de resultado é uma medida de qualidade da informação contábil. Atrelado a isso, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) solicita a republicação das demonstrações contábeis sempre que julgar necessário, como forma de melhorar a apresentação das demonstrações contábeis. Diante deste contexto, no ato da republicação das demonstrações contábeis pode haver diferentes julgamentos das escolhas contábeis por parte dos gestores, ocasionando em modificações no nível de gerenciamento de resultados das organizações e assimetria informacional entre o principal e o agente.

Conforme a problematização apresentada, criou-se a seguinte pergunta de pesquisa: Qual a influência do refazimento das demonstrações contábeis no nível de gerenciamento de resultados das empresas listadas na BM&FBovespa? Assim, o estudo tem como objetivo verificar a influência do refazimento das demonstrações contábeis no gerenciamento de resultados das empresas listadas na BM&FBovespa. Optou-se por verificar esta influência dos

refazimentos das demonstrações contábeis no gerenciamento em períodos distintos, sendo o período pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento.

O estudo justifica-se na medida em que busca contribuir para a discussão da temática do gerenciamento de resultados na perspectiva do refazimento das demonstrações contábeis e da assimetria informacional entre o principal e o agente. Há diferentes estudos sobre o gerenciamento de resultados no Brasil, porém, sua relação com o refazimento das demonstrações contábeis não tem sido abordada. Além disso, o estudo justifica-se pelo fato de que diferentes *stakeholders* utilizam das demonstrações financeiras publicadas para a tomada das decisões. Assim, ao identificar que há uma relação entre o gerenciamento de resultados com o refazimento das demonstrações contábeis, tal tomada de decisão pode ser afetada.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

### **2.1 Refazimento/Republicação das Demonstrações Contábeis**

A contabilidade deve ser avaliada pela capacidade de prover aos usuários informações úteis e confiáveis, reduzindo assim, a possibilidade de assimetria informacional. No entanto, em certos casos, os responsáveis pela divulgação das demonstrações acabam manipulando as informações contábeis com o intuito de maximizar seus interesses pessoais ou da própria entidade, gerando informações tendenciosas que podem acarretar em julgamentos enviesados por outros usuários (Murcia & Carvalho, 2007).

Neste contexto, é fundamental a participação de órgãos reguladores neste processo. No que tange as companhias de capital aberto, o papel de regulamentar e fiscalizar a publicação das demonstrações contábeis é de responsabilidade da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), entidade autárquica instituída pela Lei nº 6.385/76. De acordo com a Resolução CFC nº 737/92, é cabível a determinação de refazimento quando as demonstrações contábeis apresentem erros e/ou informações consideradas essenciais para seu perfeito entendimento tenham sido divulgadas incompletas ou não tenham sido divulgadas (Dantas *et al.*, 2011).

A Deliberação CVM nº 388/01 passou a divulgar para todo o mercado os ofícios de refazimento expedidos, tornando público as causas que motivaram a determinação de refazimento ou republicação das demonstrações contábeis das companhias. Assim, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulga em seu sítio eletrônico os ofícios expedidos integralmente (Dantas *et al.*, 2011).

Teixeira, Politelo e Klann (2013) relatam que existe diferença entre a republicação e o refazimento das demonstrações contábeis. A republicação está atrelada a informações enviesadas, confusas ou incompletas, enquanto que o refazimento inclui registros contábeis não realizados, cujas alterações modificam a situação patrimonial da empresa. Assim, a republicação apenas corrige informações, sem alterar a situação patrimonial, ao passo que o refazimento contempla correções que alteram a situação patrimonial da empresa. O refazimento geralmente ocorre em virtude da expedição de ofícios pela Comissão de Valores Mobiliários e é acompanhado da republicação das demonstrações contábeis.

O mercado pode reagir negativamente ao fato de uma companhia ser obrigada a refazer suas demonstrações contábeis, independente dos motivos apresentados (Silva, Rodrigues & Souza, 2012). A determinação de refazimento pode impactar na redução do valor da empresa, redução da perspectiva de lucros futuros, diminuição no preço das ações, e afetar negativamente na confiança dos investidores (Teixeira *et al.*, 2013). Por outro lado, o refazimento pode contribuir para diminuir a incerteza acerca do futuro da companhia.

As determinações de refazimento podem ser decorrentes, de modo geral, de erros involuntários, mas também podem ser devido a manipulações propositalmente das informações contábeis. Assim, é imprescindível a atuação fiscalizadora da Comissão de Valores

Mobiliários (CVM) quanto ao cumprimento das normas vigentes no Brasil pelas companhias de capital aberto, preservando assim, o direito de acesso a informações públicas fidedignas das empresas do mercado de capitais brasileiro (Teixeira *et al.*, 2013).

Richardson, Tuna e Wu (2002) realizaram um estudo acerca de uma amostra de empresas que republicaram suas demonstrações contábeis. O objetivo foi identificar se a prática de gerenciamento de resultados tinha relação com incentivos referentes ao mercado de capitais e incentivos contratuais. Os resultados indicam que as pressões do mercado de capitais influenciam as empresas a adotarem políticas contábeis agressivas. Além disso, as informações contidas nos *accruals* podem ser relevantes para antecipar o gerenciamento de resultado nas empresas que republicaram suas demonstrações financeiras.

Wu (2002) estudou o comportamento do mercado em relação ao refazimento das demonstrações contábeis. O estudo analisou os dados de empresas que refizeram suas demonstrações nos anos de 1977 e 2001. Os resultados mostram que houve uma reação fortemente negativa no mercado, representando uma acentuada queda nos preços das ações. Assim, as informações qualitativas e quantitativas dos ofícios de refazimento contribuíram negativamente para a resposta do mercado no curto prazo.

Baptista (2008) verificou se as demonstrações financeiras de empresas que foram objeto de refazimento/republicação possuem caráter informativo sobre a prática de gerenciamento de resultados. Os resultados indicam que as práticas contábeis registradas nos ofícios sugerem que as empresas gerenciaram seus resultados a fim de alterar a expectativa dos usuários em relação ao futuro da companhia. Além disso, as situações econômicas das entidades ajudam a explicar as manipulações, visto que, apresentavam menor liquidez e rentabilidade, maior endividamento, maior concentração acionária, menores níveis de *accruals* e de risco, além de serem menores.

Teixeira *et al.* (2013) analisaram os principais motivos de refazimento das demonstrações financeiras das companhias brasileiras de capital aberto. Como resultado demonstram que o setor de consumo não cíclico possui o maior número de casos de refazimento. Os anos de 2006 e 2008 apresentaram maior número de casos de refazimento, em que o ano de 2008 pode ter relação com a convergência às normas internacionais. Concluíram que a adoção das normas internacionais corroborou para o aumento do número de refazimentos durante os anos de 2008 a 2012.

## **2.2 Gerenciamento de Resultados**

Os estudos sobre gerenciamento de resultados tiveram início na década de 80, com os trabalhos seminais de Healy (1985), DeAngelo (1986) e Schipper (1989). Em 1991, Jones propôs um modelo diferenciado, visando controlar os efeitos das oscilações no ambiente econômico perante os *accruals* não discricionários pelas variações das receitas e do montante do imobilizado e diferido (Jones, 1991).

Em 1995, verificando a conjectura de que as receitas nem sempre são gerenciadas, Dechow, Sloan e Sweeney, (1995) transformaram o modelo Jones (1991) que foi denominando de modelo Jones Modificado. Em 1995, a fim de minimizar erros nas variáveis, Kang e Sivaramakrishnan (1995) propuseram variáveis explicativas para traduzir a realidade econômica da entidade, sendo denominado de modelo KS (1995).

O gerenciamento de resultados é a intervenção proposital no processo de elaboração dos relatórios de contabilidade, ocasionado pelo julgamento dos administradores sobre as escolhas contábeis, com o intuito de obter algum benefício particular (Schipper, 1989; Healy; Wahlen, 1999). Healy e Wahlen (1999) afirmam que o gerenciamento de resultado ocorre quando os administradores alteram as informações ou atividades operacionais, com o objetivo de alterar

as informações financeiras ou passar uma imagem aos investidores que não corresponde a real situação da empresa.

Os gestores tem a possibilidade de escolha de diferentes procedimentos, sendo estes considerados igualmente válidos e aceitáveis. Logo, abre-se espaço para que os administradores definam o conteúdo e a forma de divulgação, o momento e o método de mensuração, o valor de estimativas contábeis e de provisões orientadas à cobertura de perdas prováveis, e a classificação de valores mensurados (Goulart, 2007). Martinez (2001) comenta que “o julgamento e o poder discricionário dos gerentes é tão importante que, muitas vezes, na realização de lançamentos contábeis, o fato mais importante para ser avaliado é a intenção”.

Entretanto, o gerenciamento de resultados não é caracterizado como fraude contábil, mas é o exercício do julgamento dos administradores para influenciar seus demonstrativos financeiros (Healy & Wahlen, 1999). Para Martinez (2001) não se pode relacionar o gerenciamento de resultado com fraude, visto que, este só ocorre devido a lacunas existentes na legislação contábil. Paulo (2007) estabelece que há distinção entre a manipulação da informação contábil e a contabilidade fraudulenta. A primeira é realizada pelo julgamento dos administradores acerca das escolhas de práticas contábeis dentro dos limites legais vigentes. A segunda representa as práticas adotadas que não estão dentro dos precedentes legais aceitos.

Os *accruals* discricionários são utilizados como *proxy* do gerenciamento de resultados. Assim, quanto maior o resultado dos *accruals* discricionários, mais evidente é a existência da prática de gerenciamento de resultados. Os *accruals* discricionários altamente positivos estão relacionados ao aumento do lucro para melhorar o resultado. Por outro lado, *accruals* discricionários negativos estão relacionados à intenção de reduzir o lucro ou diminuir o resultado (Goulart, 2007).

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

A pesquisa é caracterizada quanto aos objetivos como descritiva pela identificação e descrição do nível de gerenciamento de resultado das empresas com refazimento das demonstrações contábeis e seu inter-relacionamento. Em relação aos procedimentos é caracterizada como documental, por utilizar de materiais que não receberam tratamento específico e que podem ser reelaborados. Quanto à abordagem do problema, a pesquisa é caracterizada como quantitativa pelo uso de técnicas estatísticas para investigar a relação entre o nível de gerenciamento de resultados com o refazimento das demonstrações contábeis.

#### **3.1 População e amostra**

A população da pesquisa foi constituída pelas empresas que tiveram ofício de refazimento das demonstrações contábeis expedido pela Comissão de Valores Mobiliários, em que foram expedidos até setembro de 2014 um total de 41 ofícios. Para a seleção da amostra foram consideradas as empresas em que o ofício exigia o refazimento das demonstrações financeiras padronizadas (DPF), desconsiderando as empresas com ofício de refazimento das informações trimestrais (ITR) e os formulários de informações anuais (IAN). Após a seleção das empresas com refazimento das demonstrações financeiras padronizadas (DPF), foram selecionadas as empresas em que os motivos para o refazimento fossem improbidades no reconhecimento e/ou mensuração de contas do Ativo, Passivo, Patrimônio Líquido e Resultado. Assim, inicialmente a amostra foi constituída de 25 empresas que atenderam aos critérios estabelecidos.

Além disso, as empresas Banco Cruzeiro do Sul S.A., Inepar Energia S.A., Parmalat Brasil S.A. Indústria de Alimentos, Varig S.A, Hotéis Othon S.A., Telecomunicações

Brasileiras S.A. - TELEBRAS e CPM S.A. foram excluídas da pesquisa porque não dispuseram de todas as informações necessárias para estimação dos *accruals* discricionários por meio do Modelo KS (1995), restando uma amostra de 18 empresas.

Para fins de comparação do gerenciamento de resultado das empresas com refazimento das demonstrações financeiras padronizadas (DFP), foram selecionadas 18 empresas listadas na BM&FBovespa que continham similaridades em relação ao tamanho e setor de atuação. Os critérios foram os seguintes: as empresas não poderiam ter ofícios de refazimento expedidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM); foi observado o valor do ativo total das empresas; buscaram-se os valores mais próximos entre as empresas no ano em que a empresa da amostra em comparação foi exigida ao refazimento. A Tabela 1 mostra a amostra da pesquisa, delimitando as empresas obrigadas ao refazimento e as empresas selecionadas para elaboração da análise comparativa, com seus respectivos setores.

**Tabela 1 – Amostra da pesquisa**

<b>Empresas objeto de refazimento</b>	<b>Empresas comparativas</b>	<b>Ano</b>	<b>Segmento</b>
Pronor Petroquímica S.A.	Unipar Carbocloro S.A.	2000	Petroquímicos
Sifco S.A.	Metalúrgica Duque S.A.	2000	Artefatos de Ferro e Aço
Josapar S.A.	Conservas Oderich S.A.	2000	Alimentos Diversos
Siderúrgica J.L. Aliperti S.A.	Fibam Companhia Industrial	1999	Artefatos de Ferro e Aço
		2000	
		2001	
Cerâmica Chiarelli S.A.	Haga S.A. Industria e Comércio	2005	Materiais de Construção
Excelsior Alimentos S.A.	Minupar Participações S.A.	2005	Carnes e Derivados
Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. – INVEPAR	Concessionária Rod. Osório-Porto Alegre S.A. – CONCEPA	2005	Exploração de Rodovias
Mendes Júnior Engenharia S.A.	Construtora Sultepa S.A.	2006	Construção Pesada
Café Solúvel Brasília S.A.	Cia Cacique de Café Solúvel	2006	Café
		2007	
Manufatura de Brinquedos Estrela S.A.	Tec Toy S.A.	2009	Brinquedos e Jogos
Telecomunicações Brasileiras S.A. – TELEBRAS	Ideiasnet S.A.	2011	Programas e Serviços
BAESA-Energética Barra Grande S.A.	EMAE - Empresa Metropolitana de Aguas e Energias S.A.	2011	Energia Elétrica
Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica CEEE – GT	Companhia Energética do Maranhão (CEMAR)	2012	Energia Elétrica
Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica CEEE – D	Rio Grande Energia S.A.	2012	Energia Elétrica
Inepar S/A Indústria e Construções	Indústrias Romi S.A.	2009	Máq. e Equip. Industriais
Marfrig Alimentos S.A.	JBS S.A.	2011	Carnes e Derivados
Minerva S.A.	JBS S.A.	2011	Carnes e Derivados
DTCOM - Direct To Company S.A.	CSU Cardsystem S.A.	2011	Serviços Diversos

Fonte: Elaboração própria.

Observando a Tabela 1, a empresa JBS S.A classificada como comparativa foi selecionada para duas empresas objetos de refazimento distintas, a Marfrig Alimentos S.A. e a Minerva S.A., ambas no ano de 2011. Desta forma, a amostra da pesquisa final corresponde a um total de 35 empresas.

### **3.2 Hipóteses da pesquisa**

Para elaboração deste estudo foram delineadas a construção de hipóteses. Diversas pesquisas foram realizadas relacionando o gerenciamento de resultados com as mais diversas variáveis. O estudo de Baptista (2008) verificou a relação do gerenciamento de resultados com variáveis do refazimento das demonstrações contábeis, e as variáveis de controle endividamento, tamanho e variação das vendas. Verificando por um prisma diferente deste estudo, Baptista (2008) indica que empresas maiores e com menor endividamento são propensas a realizar o gerenciamento de resultados. Além disso, identificou que o refazimento das demonstrações contábeis pode ser utilizado como *proxy* do gerenciamento de resultados, elaborando a hipótese geral da pesquisa:

H1: O refazimento das demonstrações contábeis, o endividamento, o tamanho e a variação das vendas influenciam no nível de gerenciamento de resultado das empresas.

Richardson, Tuna e Wu (2002) apontam que as empresas que tiveram de refazer suas demonstrações contábeis estão envolvidas em manipulações intencionais, logo, espera-se que apresentem níveis de gerenciamento de resultados maiores do que aquelas que não refizeram suas demonstrações contábeis, destacando-se assim a seguinte hipótese:

H1a: O refazimento das demonstrações contábeis influencia no nível de gerenciamento de resultado das empresas.

A variável endividamento é frequentemente utilizada nos estudos referentes a gerenciamento de resultados, em que as empresas mais endividadas tendem a gerenciar mais seus resultados buscando aumentar seus lucros (Watts & Zimmerman, 1986; Shleifer & Vishny, 1997; Coelho & Lopes, 2007). A partir do exposto, formulou-se a seguinte hipótese:

H1b: O endividamento influencia no nível de gerenciamento de resultado das empresas.

Nardi & Nakao (2009) considerou a variável tamanho da empresa como relacionada ao nível de gerenciamento de resultados. Mencionam que o tamanho da empresa é positivamente relacionado com o gerenciamento de resultados, uma vez que empresas maiores têm mais incentivos para reduzir custos políticos. Dessa forma é estabelecida a hipótese:

H1c: O tamanho influencia no nível de gerenciamento de resultado das empresas.

Por fim, o estudo de Klann (2011) buscou identificar, além de outras variáveis, se a variável crescimento das vendas impacta nos níveis de gerenciamento de resultado das empresas brasileiras e inglesas. Identificou que para as empresas brasileiras existe relação entre o crescimento das vendas e o gerenciamento de resultados. Neste contexto, tem-se a seguinte hipótese:

H1d: A variação das vendas influencia no nível de gerenciamento de resultado das empresas.

### **3.3 Coleta e análise dos dados**

As informações referentes à obrigação de refazimento das demonstrações contábeis foram obtidas por meio dos ofícios expedidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), expostos em sessão específica em seu sítio eletrônico. Os dados para seleção das empresas

utilizadas como comparação as obrigadas ao refazimento das demonstrações contábeis foram consultados através do sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

As demonstrações contábeis utilizadas para cálculo dos *accruals* discricionários, endividamento, tamanho e variação das vendas foram obtidos por meio dos dados fornecidos pelas empresas no sítio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Tais dados foram registrados em planilhas eletrônicas de acordo com o ano correspondente.

A coleta dos dados realizou-se entre os meses de setembro e novembro de 2014 e o modelo utilizado para verificação do nível de gerenciamento de resultados do período pré-refazimento, ano de refazimento e pós-refazimento foi o KS (1995).

Para a análise dos dados, primeiramente foi verificado o nível de gerenciamento de resultado das empresas com refazimento das demonstrações contábeis para o período de 1 ano anterior a exigência do refazimento (pré-refazimento), para o período da exigência de refazimento (refazimento), e para o período de 1 ano posterior ao refazimento (Pós-refazimento) e também das empresas comparativas, com o intuito de elaborar todas as comparações estimadas pelo estudo. O modelo KS (1995) foi utilizado para estimar o nível de gerenciamento de resultado e a equação 1, demonstra o modelo.

$$TA_{it} = \emptyset_0 + \emptyset_1 + (\delta_1 R_{it}) + \emptyset_2 (\delta_2 D_{it}) + \emptyset_3 (\delta_3 PPE_{it}) + \varepsilon_{it} \quad \text{Equação (1)}$$

Em que:

$TA_{it}$  = *accruals* totais da empresa  $i$  no período  $t$ , ponderados pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$R_{it}$  = receitas líquidas da empresa  $i$  no período  $t$ , ponderadas pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$D_{it}$  = montante dos custos e despesas operacionais da empresa  $i$  no período  $t$ , excluídas as despesas com depreciação e amortização, ponderadas pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$PPE_{it}$  = Saldo das contas do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido (bruto) da empresa  $i$  no final do período  $t$ , ponderados pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$\delta_1 = CR_{it-1} / R_{it-1}$ ;

$\delta_2 = (INV_{it-1} + DespAntec_{it-1} + CP_{it-1}) / D_{it-1}$ ;

$\delta_3 = Depr_{it-1} / PPE_{it-1}$ ;

$CR_{it-1}$  = saldo das contas duplicatas a receber da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$R_{it}$  = receitas líquidas da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$INV_{it-1}$  = saldo da conta estoques da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$DespAntec_{it-1}$  = saldo da conta despesas antecipadas da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$CP_{it-1}$  = saldo das contas a pagar no curto prazo da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$PPE_{it}$  = Saldo das contas do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido (bruto) da empresa  $i$  no final do período  $t$ , ponderados pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$\varepsilon_{it}$  = erro da regressão (resíduos).

$\emptyset_0, \emptyset_1, \emptyset_2$  e  $\emptyset_3$  = coeficientes estimados da regressão pela Equação 2;

As estimativas dos parâmetros dos modelos  $\emptyset_0, \emptyset_1, \emptyset_2$  e  $\emptyset_3$  são geradas pelo modelo exposto na Equação 2:

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \quad \text{Equação (2)}$$

Em que:

$DA_{it}$  = *accruals* discricionários da empresa no período  $t$ ;  
 $TA_{it}$  = *accruals* totais da empresa no período  $t$ ;  
 $NDA_{it}$  = *accruals* não-discricionários da empresa no período  $t$ .

Em seguida, foi utilizado o teste de médias ANOVA por meio do *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), somente com a amostra de empresas com refazimento. O intuito foi avaliar a existência de diferença no nível de gerenciamento de resultados entre os períodos pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento. Considerou-se o número 1 como variável dos *accruals* discricionários do ano pré-refazimento, o número 2 como variável dos *accruals* discricionários para o ano do refazimento e o número 3 como variável dos *accruals* discricionários para o ano pós-refazimento.

Por fim, para verificar a existência de influência do refazimento das demonstrações contábeis, e das variáveis endividamento, tamanho e a variação das vendas no nível de gerenciamento de resultados das empresas foi utilizada a regressão linear múltipla, exposta pela equação 3:

$$Accrual\ Discr = \beta_0 + B_1 Reap + B_2 Envid + B_3 LN Tam + B_4 Var Vendas + \varepsilon \quad \text{Equação (3)}$$

Em que:

*Accrual Discr* = Considerou-se os *accruals* de todas as empresas que republicaram suas demonstrações contábeis nos respectivos períodos e os *accruals* discricionários das empresas comparativas.

*Reap* = variável *dummy* 1 para empresas que reaperentaram suas demonstrações contábeis e 0 para as empresas que comparativas que não haviam a representação.

*Envid* = nível de endividamento geral das empresas;

*LN Tam* = Logaritmo natural do Tamanho (Ativo total);

*Var Vendas* = Variação das receitas líquidas com vendas pela equação 4.

$$Var. Vendas = \left( \frac{Receita\ líquida_{t+1}}{Receita\ líquida_{t-1}} \right) - 1 \quad \text{Equação (4)}$$

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Primeiramente foram identificadas as empresas listadas na BM&FBovespa obrigadas por meio de ofício expedido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ao refazimento das demonstrações financeiras. A Tabela 2 mostra a segregação das empresas obrigadas ao refazimento por setores.

**Tabela 2 – Refazimentos por setor da BM&FBovespa**

Setores	Quantidade	%
Consumo não Cíclico	10	25,0
Materiais Básicos	8	20,0
Construção e Transporte	6	15,0
Utilidade Pública	6	15,0
Consumo Cíclico	4	10,0
Bens Industriais	3	7,5
Tecnologia da Informação	2	5,0
Financeiro e Outros	1	2,5
<b>Total</b>	<b>40</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se que existe predominância para as empresas do setor de consumo não cíclico ao refazimento das demonstrações contábeis, ou seja, 25% das empresas obrigadas ao refazimento das demonstrações financeiras foram deste setor. As empresas que pertencem aos setores de Materiais Básicos, Utilidade Pública, Construção e Transporte e Consumo Cíclico, possuem uma parcela significativa da amostra, somando, respectivamente, 20%, 15%, 15% e 10%. Desta forma, os 5 setores correspondem a 85% da amostra total.

Para verificar o nível de gerenciamento de resultados nos períodos pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento foi utilizado o modelo KS. A Tabela 3 mostra os *accruals* discricionários das empresas obrigadas ao refazimento das demonstrações contábeis.

**Tabela 3 – Accruals discricionários das empresas com refazimento das demonstrações contábeis**

Empresas	Período Refazimento	Accruals Discricionários		
		Pré	Refaz.	Pós
Siderúrgica J.L. Aliperti S.A.	1999	0,5881	0,6700	0,8874
	2000	0,5888	0,6699	0,9899
	2001	0,6600	0,7783	1,1213
Josapar S.A.	2000	0,3013	0,4406	0,4629
Pronor Petroquímica S.A.	2000	0,3752	0,4444	0,7857
Sifco S.A.	2000	0,2489	0,2845	0,3825
Cerâmica Chiarelli S.A.	2005	-0,2112	-1,4792	-1,5863
Excelsior Alimentos S.A.	2005	0,0815	0,2088	0,4196
Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A.	2005	0,4712	0,5616	0,8813
Café Solúvel Brasília S.A.	2006	-4,8420	-4,7292	-5,9344
	2007	-4,8223	-6,1841	-7,9931
Mendes Júnior Engenharia S.A.	2006	-0,0615	0,4718	0,6220
Manufatura de Brinquedos Estrela S.A.	2009	-0,5782	-0,5765	-0,8322
Inepar S/A Indústria e Construções	2009	0,2135	0,1256	0,5228
DTCOM Direct To Company S.A.	2011	-0,2805	-0,5189	-0,9163
Marfrig Alimentos S.A.	2011	0,3910	0,3397	0,4283
Minerva S.A.	2011	0,7741	0,7823	0,8867
BAESA Energética Barra Grande S.A.	2012	0,4879	0,5734	0,8019
Companhia Est. de Ger. e Transm. de Energia Elétrica	2012	-0,1185	0,0821	0,0424
Companhia Est. de Distribuidora de Energia Elétrica	2012	0,6234	0,6884	0,5788

Pré = Período Pré-refazimento; Refaz. = Período de Refazimento; e Pós = Período Pós-refazimento

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se na Tabela 3 que as empresas Minerva S.A. (2011), Siderúrgica J.L. Aliperti S.A. (2001) e Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica (2012) apresentaram maior nível de gerenciamento de resultado positivo no ano de obrigação do refazimento das demonstrações contábeis, respectivamente com 0,7823, 0,7783 e 0,6884. Por outro lado, a empresa Café Solúvel Brasília S.A (2006 e 2007) apresentou maior nível de gerenciamento de resultado negativo, para reduzir seu lucro ou aumentar seus prejuízos nos anos de refazimento das demonstrações contábeis, respectivamente com -4,7292 e -6,1841.

No ano do pré-refazimento, as empresas que mais gerenciaram resultado positivamente foram Minerva S.A. (2011), Siderúrgica J.L. Aliperti S.A. (2001) e Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica (2012), ou seja, as mesmas que gerenciaram resultado no ano de refazimento das demonstrações contábeis, inclusive na mesma ordem. A diferença é que no pré-refazimento, o nível estimado de *accruals* discricionários foi inferior ao ano de refazimento, sendo de 0,7741 para a empresa Minerva S.A., de 0,6600 para a empresa Siderúrgica J.L. Aliperti S.A. e de 0,6234 para a Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica. Ao analisar o gerenciamento negativo no ano de pré-refazimento a empresa

que mais gerenciou resultado foi Café Solúvel Brasília S.A. (2006 e 2007), respectivamente com *accruals* discricionários estimado de -4,8420 e -4,8223.

No período pós-refazimento, a empresa Siderúrgica J. L. Aliperti S.A. apresentou os maiores níveis de gerenciamento de resultado positivo para os anos estudados, ou seja, com *accruals* discricionários estimados respectivamente de 0,8874, 0,9899 e 1,1213. O maior nível de gerenciamento de resultado negativo no período pós-refazimento se manteve com a empresa Café Solúvel Brasília S.A., com -7,9931 e -5,9344 de *accruals* discricionários.

No ano pré-refazimento, a empresa Mendes Júnior Engenharia S.A. foi a que menos gerenciou resultado, obtendo *accruals* discricionários de -0,0615. No ano de refazimento, a Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica teve *accruals* discricionário estimado em 0,0821, sendo a empresa que menos gerenciou resultado. No período pós-refazimento, novamente a empresa Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica foi a que menos gerenciou resultado, com *accruals* discricionário de 0,0424.

Após a análise descritiva foi verificado se existe diferença significativa entre os *accruals* discricionários estimados para os períodos pré-refazimento, ano de refazimento e pós-refazimento. Assim, existem três possibilidades para realização de comparações: período pré-refazimento versus ano do refazimento; período pré-refazimento versus período pós-refazimento; e ano do refazimento versus período pós-refazimento. Para a realização das comparações, aplicou-se o teste de médias ANOVA, conforme Tabela 4.

**Tabela 4 – Resultado do teste ANOVA para comparações dos períodos**

(I) V2	(J) V2	Diferença média (I-J)	Erro Padrão	Sig.	Intervalo de Confiança 95%	
					Limite inferior	Limite superior
1	2	,0485939	,5230756	,996	-1,260066	1,357254
	3	,0995894	,5230756	,982	-1,209071	1,408250
2	1	-,0485939	,5230756	,996	-1,357254	1,260066
	3	,0509954	,5230756	,995	-1,257665	1,359656
3	1	-,0995894	,5230756	,982	-1,408250	1,209071
	2	-,0509954	,5230756	,995	-1,359656	1,257665

1 – *Accruals* discricionários ano pré-refazimento; 2 – *Accruals* discricionários ano do refazimento; e 3 – *Accruals* discricionários ano pós-refazimento.

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se na Tabela 4 que não foram encontradas diferenças significativas entre as médias de *accruals* discricionários dos períodos (pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento). Os níveis de significância do teste ANOVA foram superiores a 5%, confirmando a hipótese de que as médias de todos os grupos são iguais. Desta forma, conclui-se que não existe diferença no nível de gerenciamento de resultado das empresas em períodos pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento das demonstrações contábeis.

Por fim, foi verificado se há confirmação da hipótese de pesquisa, que visa identificar a influência do refazimento e das variáveis de controle endividamento, tamanho e variação das vendas no nível de gerenciamento de resultados das empresas. Para tanto, os *accruals* discricionários foram considerados como variável dependente e as variáveis independentes foram o refazimento das demonstrações contábeis, caracterizada pela *dummy* 1 para as empresas com refazimento e 0 para as empresas comparativas sem refazimento, o endividamento calculado para ambos grupos de empresas, o tamanho caracterizado pelo Log Natural do Ativo total para ambos grupos de empresas e a variação das vendas para ambos grupos de empresas.

Anteriormente a apresentação dos resultados da regressão linear múltipla entre as variáveis utilizadas, foi preciso estabelecer o  $R^2$  e o teste de Durbin-Watson que é utilizado para verificar a presença de autocorrelação nos resíduos em uma regressão linear. A Tabela 5 demonstra os coeficientes de relacionamento entre as variáveis.

**Tabela 5 – Resumo dos testes da Regressão Linear Múltipla**

Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa
1	,932 <sup>a</sup>	,869	,855	,38096

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se na Tabela 5 que o modelo de regressão apresenta um  $R^2$  no valor de 0,869, ou seja, as variáveis independentes (refazimento, endividamento, tamanho e variação das vendas) explicam a variável dependente (*accruals* discricionários) em 86,90%. A Tabela 6 mostra o nível de significância para o modelo de regressão linear previamente proposto. A análise é realizada para verificar se a variação explicada é suficientemente forte para justificar uma regressão. Em outros termos, realiza comparação entre variação explicada e a variação não explicada (residual) (Cunha & Coelho, 2007).

**Tabela 6 – Resultados do modelo de Regressão Linear Múltipla**

Modelo	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	Z	Sig.
Regressão	35,630	4	8,908	61,378	,000 <sup>b</sup>
1 Resíduo	5,370	37	,145		
Total	41,000	41			

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 6 que o modelo de regressão linear múltipla considerando a variável dependente (*accruals* discricionários) e as variáveis explicativas (refazimento dos demonstrativos contábeis, endividamento, tamanho (ativo total) e a variação das vendas) apresentou significância ao nível de 1% (sig. 0,000). Assim, rejeita-se a hipótese nula e, conseqüentemente, admite-se que existe influência das variáveis explicativas sobre a variável dependente.

Por fim, foi elaborado o teste de Kolmogorov-Smirnov para identificar a normalidade dos resíduos. Conforme Cunha e Coelho (2007), o conjunto dos resíduos produzidos deve demonstrar distribuição normal. Esta normalidade mostra que os casos apresentam-se normalmente em toda a extensão da população. A Tabela 7 mostra o teste de normalidade Kolmogorov-Smirnov para o modelo em estudo.

**Tabela 7 – Teste de normalidade Kolmogorov-Smirnov**

		Residual Despadronizado
N		42
Parâmetros Normais	Média	,000
	Desvio padrão	,362
Diferenças mais Extremas	Absoluto	,134
	Positivo	,134
	Negativo	-,109
Kolmogorov-Smirnov Z		,868
Sig. Assint. (2 caudas)		,439
Sig exata (2 extremidades)		,404
Probabilidade de ponto		,000

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se na Tabela 7 que o resultado do teste de normalidade foi de 0,404, ou seja, maior que 0,05. Este resultado rejeita a hipótese nula, sendo assim, os dados seguem uma distribuição normal. Por fim, é apresentada as variáveis explicativas que são significantes para a influência na variável dependente, conforme a Tabela 8.

**Tabela 8 – Resultado das relações entre variáveis consideradas no modelo de Regressão Linear Múltipla**

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.	Estatísticas de colinearidade	
	B	Modelo padrão	Beta			Tolerância	VIF
1 (Constante)	1,167E-10	,059		,000	1,000		
Ref	-,103	,061	-,103	-1,701	,097	,962	1,039
End	-,898	,060	-,898	-14,901	,000	,975	1,025
Tam	,149	,061	,149	2,443	,019	,952	1,051
Var	-,022	,062	-,022	-,360	,721	,924	1,083

Fonte: Dados da pesquisa.

Neste estudo foi considerado um nível de significância de 10% para relacionar as variáveis independentes com a variável dependente. Desta maneira, a Tabela 8 mostra que somente a variável variação nas vendas (Var) não apresentou influência sobre o gerenciamento de resultado, rejeitando a hipótese H1d.

A variável refazimento das demonstrações contábeis (Ref) apresentou nível de significância de 0,097, estando praticamente no limite do nível de significância estabelecido. Desta forma, é possível inferir que o refazimento das demonstrações contábeis exerce influência sobre o gerenciamento de resultado negativo (-0,103), confirmando a hipótese da H1a.

A variável endividamento (End) apresentou nível de significância em 1% (0,0000), confirmando a hipótese H1b, ou seja, o maior endividamento influencia no gerenciamento de resultado negativo. Por fim, a variável Tamanho (Tam) possui nível de significância de 0,019, em que o maior tamanho influencia no gerenciamento de resultado positivo, aceitando a hipótese H1c.

Conforme os resultados expostos as hipóteses H1a, H1b e H1c foram aceitas, e a hipótese H1d foi rejeitada. Os resultados alinham-se as inferências de Wu (2002), em que as empresas obrigadas ao refazimento ficam com má impressão sobre a qualidade da informação contábil por parte do mercado. Para tanto, conforme os resultados deste estudo, as empresas com refazimento, tendem a gerenciar com menor intensidade os dados contábeis para a obtenção de resultados positivos. Este fato é coerente, porque empresas que visam obter maior confiabilidade pelo mercado, tendem a adotar políticas contábeis mais conservadoras, com vista a recuperar a credibilidade do mercado financeiro.

Por fim, tem-se que o maior endividamento é relacionado com o menor gerenciamento de resultados. Este achado complementa as inferências de Baptista (2008), em que as empresas exercem suas forças para um menor nível de *accruals* discricionários quando estão mais endividadas. Além disso, é verificado que as empresas quando republicam seus balanços, apresentam menor nível de *accruals* discricionários. Este achado sugere que as práticas contábeis registradas antes do refazimento, poderiam estar tendendo para um maior gerenciamento de resultados (Baptista, 2008).

De maneira geral, os resultados são suportados pela teoria da agência, em que foram encontradas evidências de que o refazimento das demonstrações contábeis diminui a assimetria informações entre o principal e o agente, pelo fato de que, o refazimento influenciou para o gerenciamento de resultados negativos. Além disso, os resultados indicam que a qualidade da informação diante do gerenciamento de resultados negativos é melhorada com o refazimento das demonstrações contábeis.

## 5 CONCLUSÕES

O presente estudo teve o objetivo de verificar a influência do refazimento das demonstrações contábeis no gerenciamento de resultados das empresas listadas na BM&FBovespa, verificando esta influência no período de pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento. Foram identificadas as empresas listadas na BM&FBovespa que apresentaram refazimento no período de 1995 a 2012. Assim, foram consideradas para o estudo as empresas obrigadas ao refazimento/republicação pelos motivos de improbidades no reconhecimento e/ou mensuração de contas do ativo, passivo, patrimônio líquido e contas de resultado no período de 1995 a 2012.

Os resultados sugerem que nos períodos de pré-refazimento, as empresas Minerva S.A., Siderúrgica J.L. Aliperti S.A. e Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica foram as que mais gerenciaram resultados positivamente. Já as empresas Café Solúvel Brasília S.A. apresentaram maior nível de gerenciamento de resultado negativo em período pré-refazimento.

No ano do refazimento, as empresas que apresentam maior nível de gerenciamento para resultado positivo foram Minerva S.A., Siderúrgica J.L. Aliperti S.A. e Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica. Contudo, a empresa que no ano do refazimento apresentou maior nível de gerenciamento para resultado negativo foi Café Solúvel Brasília S.A. No período pós-refazimento a empresa que apresentou maior nível de gerenciamento para resultado positivo foi a Siderúrgica J.L. Aliperti S.A. No entanto, no período pós-refazimento, a empresa que apresentou maior nível de gerenciamento para resultado negativo foi a Café Solúvel Brasília S.A.

Os achados revelam que não há diferenças entre as médias de *accruals* discricionários entre os períodos pré-refazimento, ano do refazimento e pós-refazimento. Além disso, os resultados indicam que o refazimento exerce influência sobre o gerenciamento de resultado negativo (-0,103), o maior endividamento influencia no gerenciamento de resultado negativo (-0,898) e o maior tamanho influencia no gerenciamento de resultado positivo (0,149). Por fim, a variação das vendas não apresentou influência sobre o gerenciamento de resultado.

Conclui-se que em um teste observando apenas os *accruals* discricionários das empresas com refazimento, um ano antes ano do refazimento (pré-refazimento) e um ano após o refazimento (pós-refazimento) não foram encontradas diferenças significativas ao nível de 5%. Assim, não houve gerenciamento de resultado superior ou inferior para estas empresas pelos motivos do refazimento. Por outro lado, em um comparativo entre as empresas com refazimento, em relação as que não foram obrigadas a mesma exigência, foi observado que o refazimento influencia no gerenciamento de resultado negativo, o endividamento influencia no gerenciamento de resultado negativo, e o tamanho influencia no gerenciamento de resultado positivo. Diante das hipóteses estabelecidas tem-se que as hipóteses H1a, H1b e H1c foram aceitas e a hipótese H1d foi rejeitada.

## REFERÊNCIAS

- Baptista, E. M. B. (2008). *Análise do perfil das empresas brasileiras segundo o nível de gerenciamento de resultados*. Tese (Doutorado) - Curso de Pós-Graduação em Administração, Programa de Pós-graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 303 fls.
- Barros, C. M. E. (2012). *Gerenciamento de Resultados contábeis e a qualidade de Governança Corporativa: Um estudo empírico em empresas brasileiras de capital aberto*. Dissertação (Mestrado) - Curso de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Programa de Mestrado em Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 148 fls.
- Coelho, A. C. D., & Lopes, A. B. (2007). Avaliação da prática de gerenciamento de resultados na apuração de lucro por companhias abertas brasileiras conforme seu grau de alavancagem financeira. *Revista de Administração Contemporânea*, 11(SPE2), 121-144.
- Cunha, J. V. A., & Coelho, A. C. (2007). Regressão linear múltipla. *Corrar, L. J; Paulo E.; Dias Filho, JM (coordenadores). Análise multivariada: para cursos de administração, ciências contábeis e economia*. São Paulo: Atlas.
- Dantas, J. A., Chaves, S. T., Silva, M. R., & Carvalho, R. P. (2011). Determinações de refazimento/republicação de demonstrações financeiras pela CVM: O papel dos auditores independentes. *Revista Universo Contábil*, 7(2), 45-64.
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *Accounting Review*, 400-420.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 193-225.
- Decourt, R. F., Seidler, J. C. O, Daneberg, T. F., & Pietro Neto, J. (2014). Existe Gerenciamento de Resultados nas empresas com ações negociadas na BM&FBovespa? VIII Congresso Anpcont, *Anais...* Rio de Janeiro.
- Goulart, A. M. C. (2007). *Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil*. Tese (Doutorado) - Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 219 fls.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1), 85-107.
- 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.
- Joia, R. M., & Nakao, S. H. (2014). Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 8(1).
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 193-228.
- Kang, S. H., & Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, 353-367.

- Klann, R. C. (2011). *Gerenciamento de Resultados: Análise comparativa de empresas brasileiras e inglesas antes e após adoção das IFRS*. Tese (Doutorado) - Curso de Pós-Graduação em Contabilidade, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 372 fls.
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos Resultados Contábeis: Estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. Tese (Doutorado) - Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 167 fls.
- Murcia, F. D. R., & Carvalho, L. N. (2009). Conjecturas Acerca do Gerenciamento de Lucros, Republicação das Demonstrações Contábeis e Fraude Contábil. *Contabilidade Vista & Revista*, 18(4), 61-82.
- 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 & Finanças*, 20(51), 77-100.
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: Uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. Tese (Doutorado) - Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 269 fls.
- Richardson, S. A., Tuna, A., & Wu, M. (2002). Predicting earnings management: The case of earnings restatements. *Min, Predicting Earnings Management: The Case of Earnings Restatements (October 2002)*.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Silva, C. A. T, Rodrigues, F. F, & Souza, L. M. (2012). Influência da Determinação de Refazimento/Republicação no Preço das Ações. In: 12º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. *Anais...* São Paulo.
- Teixeira, S. A, Polítelo, L, & Klann, R. C. (2013). Fatores relacionados ao refazimento das demonstrações contábeis das companhias brasileiras de capital aberto. In: XXIV Enangrad. *Anais...* Florianópolis.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive accounting theory: a ten-year perspective. *Accounting Review*, 131-156.
- Wu, M. (2002). Earnings restatements: A capital market perspective. *Available at SSRN 1844265*.