



## **REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL**

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

ISSN 2176-9036

Vol. 14, n.2, Jul./Dez., 2022

Sítios: <http://www.periodicos.ufrn.br/ambiente>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 17.09.2020. Revisado por pares em: 12.07.2021. Reformulado em: 18.08.2021. Avaliado pelo sistema double blind review.

**DOI: 10.21680/2176-9036.2022v14n2ID22615**

**Influência dos níveis operacionais de governança corporativa no gerenciamento de resultado em empresas listadas na B3**

**Influence of operational levels of corporate governance on earnings management in companies listed on B3**

**Influencia de los niveles operativos de gobierno corporativo en la gestión de resultados en empresas que cotizan en B3**

### **Autores**

#### **Pedro Junior de Oliveira Trocz**

Mestre em Contabilidade pela UNIOESTE. Endereço: Rua Universitária, 2069 - Sala 85 - 3º andar. Bairro Universitário – CEP: 85819-110 – Cascavel-PR. Telefone: (45) 3220-7288. Identificadores (ID):

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/9328031751773659>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8842-7620>

E-mail: [pedrojunior94@yahoo.com](mailto:pedrojunior94@yahoo.com)

#### **Aládio Zanchet**

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP). Professor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da UNIOESTE. Endereço: Rua Universitária, 2069 - Sala 85 - 3º andar. Bairro Universitário – CEP: 85819-110 - Cascavel-PR. Telefone: (45) 3220-7288. Identificadores (ID):

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/9190608876644004>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3229-8705>

E-mail: [aladio.unioeste@gmail.com](mailto:aladio.unioeste@gmail.com)

#### **Denis Dall Asta**

Doutor em Engenharia de Produção pela UFSC. Professor no Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da UNIOESTE. Endereço: Rua Universitária, 2069 - Sala 85 - 3º andar. Bairro Universitário – CEP: 85819-110 - Cascavel-PR. Telefone: (45) 3220-7288. Identificadores (ID):

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/2346598206153710>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2624-3364>

E-mail: [denis.asta@unioeste.br](mailto:denis.asta@unioeste.br)

### Clóvis Fiirst

Doutor em Contabilidade e Administração pela FURB. Professor colaborador no curso de Ciências Contábeis da UNIOESTE. Endereço: Rua Universitária, 2069 - Sala 85 - 3º andar. Bairro Universitário – CEP: 85819-110 - Cascavel-PR. Telefone: (45) 3220-7288.

Identificadores (ID):

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/1052258525837261>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9415-104X>

E-mail: [cfirst@gmail.com](mailto:cfirst@gmail.com)

### Resumo

**Objetivo:** Analisar a influência dos níveis operacionais de governança corporativa no gerenciamento de resultado em empresas listadas na B3.

**Metodologia:** Foi adotada uma pesquisa descritiva com procedimento documental e abordagem quantitativa. A amostra foi composta de 207 empresas listadas na B3 que estão classificadas nos níveis operacionais de governança corporativa. Os dados foram coletados através da Economática® no período de 2013 a 2018 e, posteriormente, foi empregado o modelo desenvolvido por Kang e Sivaramakrishnan (1995). Para estimar o gerenciamento de resultado foram utilizados os softwares SPSS, LhStat e Excel.

**Resultados:** Os resultados mostram que no aspecto de gerenciamento de resultado não há uma tendência ou uma linha evolutiva que os segmentos que exigem maiores padrões de governança corporativa, as empresas tenham escolhas contábeis de gerenciar menos resultado, ou, que nos segmentos com menores exigências de governança corporativa, as empresas tenham escolhas contábeis de gerenciar mais resultado. Afinal, os níveis operacionais que possuem os melhores conceitos de governança corporativa não influenciam negativamente na prática de gerenciamento de resultado, bem como, os níveis operacionais que não dispõem dos melhores conceitos, não influenciam positivamente na prática de gerenciamento de resultado.

**Contribuições do estudo:** O estudo trouxe contribuições para o âmbito corporativo, ao abordar a relevância da governança como mecanismo de transparência na prestação de contas das companhias no aspecto de gerenciamento de resultado. Isso possibilita aos usuários inferirem sobre a qualidade da informação contábil divulgada pela B3. Do mesmo modo, contribuições no âmbito acadêmico ao analisar as escolhas contábeis diretamente das demonstrações contábeis das empresas, ocasionando aproximação da teoria discutida na academia com a realidade das organizações.

**Palavras Chaves:** Escolhas Contábeis; Gerenciamento de Resultado; Governança Corporativa, Níveis operacionais.

### Abstract

**Purpose:** Analyzing the influence of operational levels of corporate governance on earnings management in companies listed on B3.

**Methodology:** Descriptive research with a documentary procedure and a quantitative approach was adopted. The sample consisted of 207 companies listed on B3, which are classified in the operational levels of corporate governance. Data were collected through Economática® from

2013 to 2018 and, subsequently, the model developed by Kang and Sivaramakrishnan (1995) was used. To estimate the result management, the software SPSS, LhStat and Excel were used.

**Results:** The results show that in the result management aspect there isn't a trend or an evolutionary line, that the segments that require higher corporate governance standards, companies have accounting choices to manage less results, or, that in the segments with lower corporate governance requirements, companies have accounting choices to manage more results. After all, the operational levels that have the best corporate governance concepts, do not negatively influence the practice of earnings management, as well as, the operational levels that do not have the best concepts, do not positively influence the earnings management practice.

**Contributions of the Study:** The study brought contributions to the corporate sphere, addressing the promotion of governance as a mechanism for transparency in accountability of companies in the aspect of earnings management. This allows users to infer the quality of accounting information disclosed by B3. Likewise, contributions in the academic sphere when analyzing accounting choices directly from companies' accounting accounts, bringing the theory discussed in the academy closer to the reality of associations.

**Keywords:** Accounting Choices; Earnings Management; Corporate Governance, Operational Levels.

### Resumen

**Objetivo:** Analice la influencia de los niveles operativos de gobierno corporativo en la gestión de ganancias en las empresas que figuran en B3.

**Metodología:** Se adoptó una investigación descriptiva con un procedimiento documental y un enfoque cuantitativo. La muestra estuvo formada por 207 empresas que cotizan en B3, las cuales están clasificadas en los niveles operativos de gobierno corporativo. Los datos se recolectaron a través de Economática® de 2013 a 2018 y, posteriormente, se utilizó el modelo desarrollado por Kang y Sivaramakrishnan (1995). Para estimar la gestión de resultados se utilizó el software SPSS, LhStat y Excel.

**Resultados:** Los resultados muestran que en el aspecto de la gestión de resultados no existe una tendencia ni una línea evolutiva, que los segmentos que requieren mayores estándares de gobierno corporativo, las empresas tienen opciones contables para gestionar menos resultados, o que, en los segmentos con menores requerimientos de gobierno corporativo, las empresas tienen opciones contables para gestionar más resultados. Después de todo, los niveles operativos que tienen los mejores conceptos de gobierno corporativo, no influyen negativamente en la práctica de la gestión de resultados, así como, los niveles operativos que no tienen los mejores conceptos, no influyen positivamente en la práctica de gestión de resultados.

**Contribuciones del Estudio:** El estudio aportó aportes al ámbito empresarial, al abordar la relevancia del gobierno corporativo como mecanismo de transparencia en la rendición de cuentas de las empresas en el aspecto de la gestión de resultados. Esto permite a los usuarios inferir la calidad de la información contable divulgada por B3. Asimismo, aportes en el ámbito

académico al analizar las opciones contables directamente desde los estados financieros de las empresas, acercando la teoría discutida en la academia a la realidad de las organizaciones.

**Palabras clave:** Opciones contables; gestión de ingresos; gobierno corporativo; niveles operativos.

## 1 Introdução

As normas contábeis permitem flexibilidade para a existência de escolhas contábeis nas empresas, de forma que se tenha uma representação fidedigna da situação econômico-financeira empresarial por meio das demonstrações contábeis (Bragança & Melillo, 2017). Essa flexibilidade é indispensável, dado que o ambiente de divulgação é dinâmico e varia de acordo com o desenvolvimento dos mercados, sistemas legais, tributários e regulatórios, o que inviabiliza ou impede a existência de normas contábeis totalmente uniformes (Silva, Martins, & Lemes, 2016).

A flexibilidade existente nas normas contábeis permite que os gestores tenham caminhos distintos nas suas opções. Um deles ocorre quando toma-se a decisão para garantir o interesse de todas as partes e outro quando o gestor tem comportamento oportunista, levando-o a pensar somente no seu bem estar (Nardi & Nakao, 2009). Essas práticas de interesse próprio decorrem de ajustes de natureza discricionária, motivados por influências exógenas à empresa que levam os seus executivos a gerenciar resultados na direção em que se deseja (Oliveira, Almeida, & lemes, 2009; Martinez, 2001).

No sentido de garantir transparência e aumentar a confiabilidade, a governança corporativa (GC) é uma ferramenta relevante no alinhamento dos interesses dos administradores com relação às partes interessadas, de forma a diminuir a assimetria informacional entre os agentes (gestores) e os principais (acionistas) (Watts & Zimmerman, 1990). Por conseguinte, a B3 (Bolsa Brasil Balcão) criou níveis operacionais de acordo com as práticas de GC adotadas. Segundo Moura, Franz e Cunha (2015), os níveis operacionais são segmentos de listagem designados à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, de maneira voluntária, com a adoção de práticas de GC adicionais em relação ao que é exigido pela legislação, ampliando os direitos dos acionistas e maximizando a qualidade das informações. Com isso, esses segmentos de listagem auxiliam os investidores a diferenciar as empresas que estão alinhadas com práticas mais modernas e transparentes de gestão (Leal, 2004).

Estudos anteriores na literatura internacional e nacional exploraram e contribuíram em torno da temática de gerenciamento de resultado (GR) e GC. Questões de correlação entre GR e os níveis operacionais de GC (Santos, Verhagem e Bezerra, 2011; Erfurth e Bezerra, 2013; Edwards, Soares e Lima, 2013), sobre influência da GC na estrutura de GR (Mazzioni, Prigol, Moura e Klann, 2015; Kawai, 2017; Goulart, 2007; Martinez, 2001), repercussões decorrentes da adoção de padrões internacionais de contabilidade (Cardoso, Souza e Dantas, 2015; Coelho, Niyama e Rodrigues, 2011; Silva, Ylunga e Fonseca, 2015; Baldissera, Gomes, Zanchet e First, 2018) e boas práticas de GC (Shan, 2015; Hazarik, Karpoff e Nahata, 2012). Apesar dos avanços já alcançados com esses estudos, percebe-se a carência de pesquisas que abordem a influência dos níveis operacionais de GC no GR em uma série temporal em períodos recentes.

De forma mais específica, os estudos de Erfurth e Bezerra (2013) e Kawai, (2017) concluíram não ser possível confirmar que um maior nível de GC significa, necessariamente, um menor grau de GR. Esses estudos, no entanto, obtiveram resultados limitados em razão dos

tipos de amostras e da abrangência dos níveis operacionais. O trabalho de Edwards et al.(2013), por outro lado, até conclui que os mecanismos de GC se comportam como inibidores de GR, porém o alcance ficou limitado por envolver uma série temporal curta e uma amostra pequena. Considerando-se esses resultados, percebe-se a necessidade de investigar as práticas de GR nos diversos níveis operacionais de GC em períodos posteriores aos pesquisados e com uma amostra superior dos estudos anteriores.

Este estudo foi orientado pela seguinte questão de pesquisa: **Qual a influência dos níveis operacionais de governança corporativa no gerenciamento de resultado em empresas listadas na B3?** Como forma de responder a essa questão, o objetivo do trabalho é analisar a influência dos níveis operacionais de governança corporativa no gerenciamento de resultado em empresas listadas na B3.

O estudo traz contribuições para o âmbito corporativo, ao debater a relevância da GC como mecanismo de transparência na prestação de contas das companhias e no aspecto de GR. Da mesma maneira, contribuições no âmbito acadêmico, ao analisar as escolhas contábeis diretamente das demonstrações contábeis das empresas, o que permite uma aproximação da teoria discutida na academia com a realidade das organizações. Também ao estudar períodos posteriores aos já pesquisados e por abranger uma amostra relevante de empresas listadas na B3, este estudo se justifica por avançar na busca de maior clareza sobre a influência da GC no GR, considerando os diversos níveis operacionais.

## 2 Referencial teórico

### 2.1 Teoria das escolhas contábeis e gerenciamento de resultado

A legislação societária, embora estabeleça normas para a elaboração e divulgação da informação econômico-financeira, possibilita certa flexibilidade para que os gestores optem por procedimentos contábeis alternativos (Cosenza & Grateron, 2003). Sob esse mesmo ponto de vista, Cabello (2001) menciona que a flexibilidade nas normas contábeis existe por não haver um padrão contábil passível de oferecer uma linguagem de divulgação que atenda às necessidades de todas as empresas em todos os mercados. Diante dessa realidade de maleabilidade no processo contábil, a teoria das escolhas contábeis busca compreender as razões que levam gestores a fazer determinadas opções (Silva, Martins, & Lemes, 2014).

Fields, Lys e Vicent (2001) definem uma escolha contábil como qualquer decisão cujo objetivo seja influenciar o resultado da contabilidade, incluindo não só as demonstrações financeiras publicadas de acordo com os princípios contábeis aceitos de forma usual, mas também, declarações fiscais e documentos regulatórios. Ademais, Francis (2001) relata que as escolhas contábeis podem abranger decisões de gestores, auditores, membros do comitê de auditoria e órgãos reguladores e podem ser diferentes de empresa para empresa.

Murcia e Wuergues (2011) explicam que as escolhas contábeis acontecem nas três etapas do processo contábil: a) reconhecimento – escolha sobre reconhecer ou não reconhecer determinado evento econômico; b) mensuração – escolha sobre qual método de avaliação utilizar; c) divulgação – escolha sobre evidenciar ou não determinada informação de caráter voluntário. Os fatores determinantes das escolhas contábeis são fundamentados essencialmente em três conjuntos conceituais: o conjunto dado pela Teoria da Agência, o conjunto de conceitos dado pela chamada Teoria Positiva da Contabilidade e o conjunto mais amplo, dado pela Teoria Institucional (Silva et al., 2016).

Nesse processo de escolha, gestores podem se utilizar do julgamento em relatórios financeiros e estrutura de transações para alterar o reporte de dados, com o objetivo de induzir

ao erro as partes interessadas no negócio ou para gerenciar resultados contratuais que dependem de números processados pela contabilidade (Edwards et al., 2013).

Cardoso e Martinez (2006) definem GR como o uso da discricionariedade gerencial na realização de escolhas contábeis (reconhecimento e mensuração), na tomada de decisões operacionais e na seleção dos critérios de apresentação da demonstração de resultado (*disclosure*). De acordo com Martinez (2013), as companhias não estão dispostas a divulgar informações contábeis que venham a contrariar seus interesses.

A pesquisa de Healy e Wahlen (1999) sumariza o surgimento dessa prática a partir de três conjuntos de motivações: i) Motivações envolvendo o mercado de capitais: a utilização de dados contábeis por usuários como investidores e analistas financeiros quando se refere à valorização do preço de ações, o qual pode ocasionar incentivos aos gestores para manobrar lucros em tentativa de gerenciar o desempenho dos preços dos ativos no curto prazo; ii) Motivações contratuais: os informes contábeis são empregados para monitorar dispositivos contratuais entre a empresa e as partes interessadas, que de maneira oportunista usam a informação contábil para construir uma opinião sobre as condições da companhia e tomar decisões e; iii) Motivações regulatórias: vantagens associadas manipulação do lucro de companhias que atuam em mercados monitorados por agências de regulação. De acordo com Jensen e Meckling (1976) a prática de GR é uma conduta oportunista, que pode ser qualificada como um problema de agência e que decorre da confrontação de interesses divergentes de gestores, acionistas controladores, acionistas minoritários e credores entre outros.

## 2.2 Governança corporativa e *accruals* discricionários

Na tentativa de solucionar conflitos existentes entre os interesses dos *stakeholders* e manter transparência e equidade na prestação de contas das companhias, a GC utiliza os principais conceitos relacionados à contabilidade (Erfurth & Bezerra, 2013). Segundo os pesquisadores, com as práticas de GC as empresas se tornam mais confiáveis ao divulgar informações para todos os seus usuários internos e externos. Desse modo, os agentes prestarão contas de todos os atos praticados e serão responsáveis pela sustentabilidade ou perpetuidade da empresa (Edwards et al., 2013).

Embora não haja um consenso sobre uma definição de GC, ela pode ser compreendida, segundo Martinez (2008), como uma agregação de mecanismos de incentivo e controle que podem minimizar conflitos de interesses entre os agentes (gestores) e os principais (acionistas). Shleifer e Vishny (1997) explicam a GC como um conjunto de mecanismos pelos quais os fornecedores de recursos garantem que obterão para si o retorno dos seus investimentos, através da minimização dos custos decorrentes do problema de agência.

A B3 contribuiu para a aplicabilidade da GC no mercado de capitais no Brasil ao criar classificações para as empresas listadas de acordo com as práticas de GC adotadas (Erfurth & Bezerra, 2013). Conforme o IBGC, essas classificações criadas pela B3 são níveis operacionais com exigências distintas de GC e a sua adesão é de maneira voluntária por parte da empresa. Desse modo, a Bússola do Investidor (2019) descreve cada um deles e aponta as suas características.

Novo Mercado: Esse segmento foi criado em 2000 e exige os mais altos níveis de GC corporativa. Desde que foi criado esse segmento se tornou referência em transparência e respeito aos acionistas. Entre as principais regras deste segmento estão empresas que só podem emitir ações ordinárias – ON (com poder de voto) e, ainda, no caso de venda do controle, todos os acionistas minoritários têm o direito de vender suas ações pelo preço ofertado (Bússola do Investidor, 2019).

Nível 1: Esse segmento possui a algumas exigências adicionais àquelas preconizadas pela lei e garantem o mínimo de 25% das ações em circulação no mercado. Esse é o primeiro passo a ser dado pelas empresas que pretendem adotar padrões de GC além do que é exigido em lei (Bússola do Investidor, 2019).

Nível 2: O padrão de GC é parecido com o Novo Mercado, a principal diferença é que a empresa pode ofertar ações preferenciais (PN). Empresas listadas neste segmento costumam buscar uma evolução para outros níveis, o que nem sempre é tão fácil devido à composição acionária da empresa (Bússola do Investidor, 2019).

Bovespa Mais: Esse nível é bem diferente dos demais, foi desenvolvido para atender pequenas e médias empresas que desejam entrar no mercado de forma gradual (Bússola do Investidor, 2019).

Cia. Bovespa Mais Nível 2: Nesse nível as empresas listadas têm o direito de manter ações preferenciais (PN). No caso de venda de controle da empresa é assegurado aos detentores de ações ordinárias e preferenciais o mesmo tratamento concedido ao acionista controlador, o qual prevê o direito de *tag along* de 100% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador (Bússola do Investidor, 2019).

Cia. Balcão Org. Tradicional: Esse nível de GC exige o mínimo de 3 membros (conforme legislação) no conselho de administração e seu capital social pode ser composto por ações ordinárias e preferenciais (Bússola do Investidor, 2019).

Um dos elementos mais relevantes da contabilidade para os diversos usuários da informação financeira é o resultado (lucro/prejuízo) (Martinez, 2008). Acontece que parte desse resultado pode ser decorrente de ajustes contábeis de natureza discricionária, sem nenhuma conexão com a realidade do negócio (Kawai, 2017). De acordo com o pesquisador, os gestores avaliam o resultado das operações realizadas ao longo do exercício e definem o montante a ser lançado a título de gerenciamento pelos *accruals*. Essas decisões operacionais constituem uma forma de GR, conduzido, principalmente, entre o encerramento do exercício social e a publicação das demonstrações financeiras (Rezende & Nakao, 2012).

Erfurth e Bezerra (2013) definem como *accruals* a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional líquido. Já Coelho e Lima (2009) discutem *accrual* como discernimento entre o recebimento de caixa, o direito de caixa, o desembolso de caixa e a obrigação legal de pagamento. Na mesma direção, Goulart (2007, p.42) “os *accruals* referem-se às receitas e às despesas reconhecidas com base no regime de competência e não em decorrência do efetivo recebimento da receita em caixa ou do efetivo pagamento da despesa”.

Os *accruals* discricionários são uma *proxy* do GR no processo contábil, os quais se configuram em positivos ou negativos, distinguindo nessa ordem, como a empresa está gerenciando os seus resultados para melhorá-los ou piorá-los (Cupertino & Martinez, 2008). Moreira (2006, p. 6) explica que “o registro dos *accruals* na contabilidade objetiva mensurar o resultado no sentido econômico na representação do acréscimo efetivo na riqueza patrimonial da unidade econômica, independente da movimentação financeira”.

### 2.3 Estudos anteriores

Para formulação das hipóteses do estudo foram analisadas as indagações de estudos anteriores sobre as temáticas abordadas no presente estudo e, com isso, observou-se a lacuna de pesquisa na concatenação do temas de GC e GR, tratando-se especificamente dos níveis operacionais.

Desse modo, entre as temáticas percebeu-se descobertas com relação às prerrogativas da prática de GR, visto que Martinez (2001) verificou sobre as companhias abertas brasileiras

que gerenciam seus resultados como resposta aos estímulos do mercado de capitais, pois com essa prática, elas conseguem em curto prazo seduzir os investidores. No mesmo sentido, Goulart (2007) investigou que as instituições financeiras brasileiras gerenciam resultados no processo da contabilização de operações de créditos com o propósito de ajustes positivos no valor de mercado.

Em virtude de as empresas utilizarem-se da prática de GR visando o seu bem estar e interesse próprio e, sabendo-se, conforme a literatura que a GC atua como uma ferramenta que tem por objetivo manter transparência e equidade na prestação de contas das companhias, estudos anteriores averiguaram a sua eficácia. Hazarik, Karpoffe e Nahata (2012) observaram que nas empresas norte americanas a GC se efetiva em prol de disciplinar os problemas de GR antes que se tornem graves o suficiente para atrair a atenção do público. Mazzioni et al. (2015) evidenciaram que a GC reduziu o GR em empresas companhias listadas na B3 no período de 2010.

Por conseguinte, quando tratado especificamente dos níveis operacionais de GC, há divergências sobre suas efetividades. Erfurth e Bezerra (2013) não concluíram que um maior nível de GC significa necessariamente um menor grau de GR em empresas pertencentes aos seguintes níveis: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado no período de 2000 a 2007. Já Edwards et al. (2013) observaram a associação entre GC e GR em empresas brasileiras de capital aberto, visto que a intensidade de GR é menor em empresas que apresentam níveis operacionais com presença mais marcantes de atributos de GC.

Dessa maneira, motivado em razão da carência de pesquisas que abordem a influência dos níveis operacionais de GC no GR, investiga-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

**H1** - Empresas com nível de governança corporativa maior têm menor gerenciamento de resultado.

**H2** - O nível de governança corporativa maior influencia negativamente o nível de gerenciamento de resultado.

### 3 Metodologia

Como delineamento, seguindo a classificação de Raupp e Beuren (2006), este estudo se caracteriza como pesquisa descritiva quanto ao objetivo, documental quanto aos procedimentos e quantitativa quanto a abordagem do problema. Em relação aos dados, são considerados de natureza secundária, pois foram coletados a partir da base de dados Economática®. No quesito análise, foram analisados por intermédio dos softwares Spss, LHStat e Excel. A população do estudo compreende as empresas categorizadas e denominadas pela B3 nos níveis operacionais: Novo Mercado, Nível 1, Nível 2, Bovespa Mais, Cia. Bovespa Mais Nível 2 e Cia. Balcão Org. Tradicional. A amostra foi selecionada a partir do grupo de 544 empresas aderentes aos níveis de GC que divulgaram no sítio da B3, no período de 2013 a 2018. Optou-se por aquelas que possuem ações ON em sua classe. Na sequência, foram excluídas 226 empresas do setor financeiro e 111 empresas que não pertenciam a nenhum nível de GC. Assim, a amostra totalizou um número de 207 de empresas e 1.035 observações.

Para efeitos de operacionalização, os níveis de GC foram denominados com os seguintes códigos: 1-(Cia. Balcão Org. Tradicional), 2-(Cia. Bovespa Mais Nível 2), 3-(Bovespa Mais), 4-(Nível 2), 5-(Nível 1), 6-(Novo Mercado). Para capturar o nível de GR, assumiu-se o modelo proposto por Kang e Sivaramakrishnan (KS) (1995). O modelo KS é um dos modelos mais



robustos, tanto no sentido contábil de descrever mais eficientemente o processo de definição das acumulações, como no aspecto relacionado à precisão estatística (Martinez, 2008).

Na equação 1, apresenta-se o modelo:

$$\frac{AB_{it}}{At_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \left( \frac{\delta_1 Rec_{it}}{At_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\delta_2 D_{it}}{At_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{\delta_3 PPE_{it}}{At_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

A Figura 1 discrimina os itens da equação 1.

Variável	Conceito
$AB_{it}$	Accruals balance da empresa i no período t, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1.
$AB_{it}$	$CR + INV + OCA - CL - Deprec.$
$CR$	Contas a receber da empresa i no período t.
$INV$	Estoques da empresa i no período t.
$OCA$	Outros ativos circulantes excluindo caixa, contas a receber e estoques no período t.
$Deprec$	Depreciação da empresa i no período t.
$At_{it}$	Ativos totais da empresa i no período t.
$Rec_{it}$	Receitas líquidas da empresa i no período t
$D_{it}$	Despesas operacionais antes da empresa i no período t.
$PPE_{it}$	Ativo imobilizado da empresa i no período t.
$\delta_1$	Refere-se ao quociente de $\frac{CR_{i,t}}{Rec_{i,t-1}}$ e.
$\delta_2$	Refere-se ao quociente de $\frac{INV_{i,t-1} + OCA_{i,t-1} + CL_{i,t-1}}{D_{i,t-1}}$ e.
$\delta_3$	Refere-se ao quociente de $\frac{Depr_{i,t-1}}{PPE_{i,t-1}}$
$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$	Coefficientes linear e angulares.
$\varepsilon_{it}$	Resíduos da regressão da empresa no período t.

**Figura 1** Variáveis do modelo KS

Fonte: Adaptado de Kang e Sivaramakrishnan (1995).

Para efeito de GC, optou-se pelo nível disponibilizado no sítio eletrônico da B3. Em relação ao procedimento utilizou-se regressão linear simples com dados em painéis, conforme descrito na Equação 02.

$$GR_{it} = \beta_0 + \beta_1 NG_{it} + \varepsilon \quad (2)$$

GR – Gerenciamento de resultado disponibilizado pelo modelo KS;

NG – Nível de governança corporativa disponibilizado pela B3.

## 4 Análise e discussão dos resultados

### 4.1 Análise descritiva dos resultados

Para efeito de procedimento de análise de robustez, optou-se fazer o cálculo de média de GR que foi dividido pelo número total de empresas. Para o cálculo das médias considerou-se o número de empresas em cada nível.

A Tabela 1 apresenta a média em cada nível de GR, sendo evidenciado o cálculo que considerou com e sem equivalência. Para verificar a significância de média entre os grupos, corroborando com os testes de robustez dos dados, procedeu-se o teste Anova. Os resultados apontam significância estatística em nível de 1%. Ou seja, existe diferença de média entre os grupos e ela é significativa.

**Tabela 1**

*Análise descritiva dos resultados*

Níveis GC	N.	Mean GR eq	Nível GR	Mean GR sem eq.	Nível GR
1	110	0,002491965	1	0,515836819	1
3	80	0,001030625	2	0,213339301	2
6	665	0,000823365	3	0,170436639	3
4	100	0,000660669	4	0,136758528	4
2	10	0,000538572	5	0,111484304	5
5	70	0,000534368	6	0,110614138	6

Anova entre Grupos SIG \*0,000.

Fonte: *Dados da pesquisa (2019)*.

Os resultados demonstram que os maiores índices de GR se concentram em empresas situadas no nível 1-(Cia. Balcão Org. Tradicional). Na sequência, o segundo maior índice de GR se apresenta em empresas no nível 3-(Bovespa Mais). Os resultados também demonstram que o nível 6-(Novo Mercado) possui o terceiro maior índice de GR e que o nível 4-(Nível 2) se configura com o quarto maior índice. Por outro lado, o segundo menor índice de GR se verifica em empresas no nível 2-(Cia. Bovespa Mais Nível 2) e, por último, o menor índice de GR se apresenta no nível 5-(Nível 1).

Desse modo, permite-se inferir que o segmento Novo Mercado, o qual exige um dos padrões mais altos de GC, não obteve o menor índice de GR. Da mesma forma, o segmento Cia. Bovespa Mais nível 2, que não possui uma grande exigência de nível de GC comparado aos demais, foi o que menos gerenciou resultado.

Porém é possível observar que alguns segmentos tiveram comportamentos condizentes com suas enunciações, como é o caso do segmento Cia Balcão Org. Trad. Esse segmento possui as menores exigências de nível de GC e se revelou como segmento que mais gerenciou resultado. No mesmo sentido de comportamento, o segmento Nível 1, que exige um dos maiores padrões de GC, foi um dos que menos gerenciou resultado.

A partir desses resultados é possível perceber que em alguns níveis de GC que são considerados mais fortes, o GR é maior. Da mesma maneira, alguns níveis de GC que são considerados mais fracos, o GR é menor. Esses resultados indicam a rejeição da Hipótese 1, a qual afirmava que empresas com nível de GC maior o GR é menor.

Esses resultados divergem dos encontrados no estudo de Edwards et al. (2013) que analisou 108 empresas no período de 2008 a 2009. Nesse estudo as conclusões indicaram que a intensidade de GR é menor em empresas que apresentam presença mais marcante de atributos de GC. Deve-se considerar, no entanto, que o estudo de Edwards et al. (2013) estudou uma amostra e uma série temporal menor que o presente estudo. Sendo assim, comparações dos resultados devem ser feitos com cautela.

Por outro lado, os resultados obtidos neste estudo convergem fortemente com os observados no estudo de Erfurth e Bezerra (2013), que considerou 163 empresas pertencentes aos níveis: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, no período de 2000 a 2007, e no estudo de Kawai (2017), que observou 169 empresas no período de 2009 a 2019. Ambos os estudos perceberam que um maior nível de GC não significa necessariamente um menor grau de GR.

## 4.2 Análise do modelo de regressão adotado na pesquisa

No procedimento de análise de regressão por nível de GC, o nível 1 serviu como referência e complemento para os demais níveis, fato de sua omissão. No entanto, além dos testes acima realizados, procedeu-se com análise de regressão com dados em painéis.

**Tabela 2**

*Regressão Robusta Efeitos Fixos por Nível de Governança Corporativa*

Prob>F	R <sup>2</sup>	DW		Teste BP/CW	Teste White				Nº OBS
0.0067	0.0155	1,946		0.0000	6.6e-05				1035
Var. Indep									
	Coefficiente	Erro Padrão	T	P-Value	Interv. Conf. 95%				
n gov 1	-----	-----	-----	-----	-----	-----			
n gov2	.113318	.18021	0.63	<b>0.530</b>	-.2403031	.4669392			
n gov3	.2354726	.0801715	2.94	0.003***	.0781543	.392791			
n gov4	.2251798	.0753873	2.99	0.003***	.0772495	.3731101			
n gov5	.2033518	.083421	2.44	0.015**	.0396571	.3670466			
n gov6	.2174787	.0561602	3.87	0.000***	.1072771	.3276802			
CONS	-.1945381	.0520222	-3.74	0.000	-.2966197	-.0924564			

\*\*\*Significância ao nível de até 1; \*\* Significância ao nível de até 5; \*Significância ao nível de até 10

Legenda: Prob>F: significância do Modelo; R<sup>2</sup>: poder explicativo do modelo; DW: *Durbin-Watson* - auto correlação; Teste BP/CW: *Breuch-Pagan/Cook-Weisberg* - teste de heterocedasticidade dos resíduos; Teste White: teste de heterocedasticidadedos resíduos.

Fonte: *Dados da pesquisa (2019)*.

Percebe-se que a modelagem empregada a fim de constatar a existência da influência dos níveis de GC no GR (equação 02), mostra-se consistente, visto que o modelo composto por 1.035 observações se apresenta significativa ao nível de 1%. Nesse estudo não necessariamente foram investigados os determinantes do GR, mas sim, a influência isolada dos níveis de governança no GR. Portanto, o R<sup>2</sup> apresentou-se com poder explicativo de 1%, o que se justifica considerar apenas uma variável explicativa na modelagem estatística.

O modelo adotado não apresenta problemas de auto correlação, uma vez que o *Durbin-Watson* (1, 946) além de não mostrar problemas de multicolinearidade, existe apenas uma variável regressora dividida em diferentes níveis de GC. O teste de *Breusch-Pagan/Cook-Weisberg*(0.0000) e o teste de *White* (6.6e-05), indicam que a amostra tem problemas de heterocedasticidade nos resíduos. Para equalizar a homogeneidade dos resíduos, procedeu-se a correção robusta de *White*.

Após a análise dos pressupostos da regressão, procedeu-se com a verificação da influência dos diferentes níveis de GC no GR, considerando que o N\_GOV 1 serviu de ponto de referência aos demais no modelo de regressão.

Observa-se que no nível 2-(Cia. Bovespa Mais Nível 2) há uma influência positiva no GR. No entanto, não houve significância estatística, pois, seu P-Value apresentou um valor de 0.530. Já no nível 3-(Bovespa Mais) percebeu-se uma influência positiva no GR e seu P-Value apresentou um valor de 0.003, o que corresponde a uma significância de até 1%. O mesmo aconteceu no nível 4-(Nível 2), o qual demonstrou uma influência positiva no GR e seu P-Value também apresentou um valor de 0.003, o que corresponde a uma significância de até 1%. Já o nível 5-(Nível 1) evidenciou uma influência positiva no GR e seu P-Value apresentou um valor de 0.015, o que representa uma significância de até 5%. O nível 6-(Novo Mercado) possui uma influência positiva no GR e seu P-Value apresentou um valor de 0.000, e indica que a sua significância pode chegar até a 1%.

Observa-se que os níveis operacionais que exigem os maiores padrões de GC não influenciam negativamente na prática de GR. Propriamente nos níveis operacionais que demandam menores padrões de GC, também não influenciam positivamente no GR. Sendo assim, com esses resultados, rejeita-se a Hipótese 2, a qual propunha que o nível de GC maior influência negativamente o nível de GR.

## 5 Conclusões

Este estudo teve por objetivo analisar a influência dos níveis operacionais de GC no GR em empresas listadas na B3. Para tanto, adotou-se uma pesquisa descritiva, com procedimento documental e abordagem quantitativa. Para o alcance do objetivo foram exploradas 207 empresas classificadas nos níveis operacionais de GC, no período de 2013 a 2018.

Os resultados apresentados permitem inferir pela ausência de uma tendência ou uma linha evolutiva que evidencie uma relação inversamente proporcional entre níveis operacionais com maiores exigências de padrões de GC e menor GR pelas empresas por meio de escolhas contábeis. Ou ainda, que os níveis operacionais com menores exigências de padrões de GC levam empresas a gerenciar mais os resultados por meio de escolhas contábeis. Dessa forma, foram rejeitadas as duas hipóteses de pesquisa, onde a primeira indicava que empresas com nível de governança corporativa maior têm menor gerenciamento de resultado e, a segunda indicava que o nível de governança corporativa maior influência negativamente o nível de gerenciamento de resultado.

As conclusões deste trabalho contrariam o trabalho de Edwards et al. (2013) que embora tenham adotado metodologia diferente, observaram que as empresas classificadas em níveis operacionais que requerem melhores atributos de GC, apresentaram menores práticas de GR. Por outro lado, as conclusões aqui apresentadas, embora obtidas a partir da observação de um número maior de empresas e de períodos distintos, se assemelham às de Erfurth e Bezerra (2013) e de Kawai (2017), cujos resultados indicaram que um maior nível de GC não significa necessariamente um menor grau de GR.

Levando em consideração a metodologia empregada nesta pesquisa, conclui-se que a GC, entendida como um mecanismo que visa minimizar custos de agência decorrentes de conflitos de interesses entre as partes interessadas e manter transparência e equidade na prestação de contas das companhias, não inibe o comportamento dos gestores na prática de escolhas contábeis visando influenciar os resultados processados pela contabilidade.

O estudo trouxe contribuições para o âmbito corporativo ao se debruçar sobre a relevância da governança como mecanismo de transparência na prestação de contas das companhias no que diz respeito ao GR, permitindo às partes interessadas inferirem sobre a qualidade da informação contábil divulgada pela B3. Essas contribuições também se fazem no âmbito acadêmico, pois ao analisar as escolhas contábeis diretamente das demonstrações contábeis das empresas, possibilita aproximação da teoria discutida no âmbito acadêmico com a realidade das organizações.

O estudo possui limitações quanto ao recorte temporal que foi 2013 a 2018, uma vez que, com a adoção das IFRS de maneira obrigatória, o GR pode ter sido maior pelas empresas. Com isso, sugere-se como pesquisas futuras, estudos que abordem períodos antes, durante e pós acolhida das IFRS.

## Referências

- Almeida-Santos, P. S., Verhagem, J. A., & Bezerra, F. A. (2011). Gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais e a governança corporativa: análise das indústrias siderúrgicas e metalúrgicas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 5(13).
- Baldissera, J. F., Gomes, A. R. V., Zanchet, A., & Fiirst, C. (2018). Gerenciamento de resultados em companhias do setor de construção civil: influência da adoção do CPC 17. *Revista Universo Contábil*, 14(2), 100.  
DOI: <https://doi.org/10.4270/ruc.2018213>
- Barros, C. M., Soares, R. O., & de Lima, G. A. F. (2013). A relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados em empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 7(19), 27-39.  
DOI: <http://dx.doi.org/10.11606/rco.v7i19.55509>
- Bragança, C. G., & Melillo, P. H. (2017). Escolhas contábeis e gerenciamento de resultados: um estudo de caso sobre o reconhecimento de subvenções governamentais em um hospital filantrópico. *In Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.
- Bussola do Investidor (2019). Níveis de governança corporativa na B3. Acesso em: 06 de agosto de 2019. Disponível em: <https://www.bussoladoinvestidor.com.br/niveis-governanca-corporativa-bovespa/>
- Cabello, O. G. (2012). *Análise dos efeitos das práticas de tributação do lucro na Effective Tax Rate (ETR) das companhias abertas brasileiras: uma abordagem da Teoria das escolhas Contábeis* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Cardoso, R. L., & Martinez, A. L. (2006). Gerenciamento de resultados contábeis no Brasil mediante decisões operacionais. *Encontro Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, XXX*.

Cardoso, R. L., de Souza, F. S. R. N., & Dantas, M. M. (2015). Impactos da Adoção do IFRS na Acumulação Discricionária e na Pesquisa em Gerenciamento de Resultados no Brasil. *Revista Universo Contábil, 11(2)*, 65-84.  
DOI: <https://doi.org/10.4270/ruc.2015212>

Coelho, A. C., & Siqueira Lima, I. (2009). Gerenciamento de resultados contábeis no Brasil: comparação entre companhias de capital fechado e de capital aberto. *Revista de Administração-RAUSP, 44(3)*.

Coelho, C. M. P., Niyama, J. K., & Rodrigues, J. M. (2011). Análise da qualidade da informação contábil frente a implementação dos IFRS: uma pesquisa baseada nos periódicos internacionais (1999 a 2010). *Sociedade, Contabilidade e Gestão, 6(2)*.

Cosenza, J. P., & Grateron, I. R. G. (2003). A auditoria da contabilidade criativa. *Revista Brasileira de Contabilidade, (143)*, 42-61.

Cupertino, C. M., & Martinez, A. L. (2008). Qualidade da auditoria e earnings management: riskassessment através do nível dos Accruals Discricionários. *Contabilidade Vista & Revista, 19(3)*, 69-93.

Da Silva, C. O. S. T. A., Ylunga, P., & Da Fonseca, M. (2015). Gerenciamento de resultados: estudo empírico em empresas brasileiras e portuguesas antes e após a adoção das IFRS. *Base, 12(3)*.  
DOI: <https://doi.org/10.4013/base.2015.123.03>

Da Silva, D. M., Martins, V. A., & Lemes, S. (2014). Escolhas contábeis: reflexões para a pesquisa no Brasil. *In Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.

Da Silva, D. M., Martins, V. A., & Lemes, S. (2016). Escolhas Contábeis: reflexões para a pesquisa. *Revista Contemporânea de Contabilidade, 13(29)*, 129-156.

Dani, A. C., Panucci Filho, L., dos Santos, C. A., & Klann, R. C. (2017). Utilização de Provisões para a Prática de Gerenciamento de Resultados em Empresas Brasileiras. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças, 5(3)*, 37-56.  
DOI: <http://dx.doi.org/10.18405/recfin20170303>

Edwards, S. M., Soares, R. O., & de Lima, G. S. (2013). A relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados em empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações, 7(19)*, 27-39.  
DOI: <http://dx.doi.org/10.11606/rco.v7i19.55509>

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)*.

Francis, J. (2001). Discussion of empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 309-319.

DOI: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00017-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00017-9)

Goulart, A. M. C. (2007). *Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil. Tese de doutorado*. Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.SP. Brasil.

Hazarika, S., Karpoff, J. M., & Nahata, R. (2012). Internal corporate governance, CEO turnover, and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 104(1), 44-69.

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.

Kang, S. H., & Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, 353-367.

Kawai, R. (2017). *Influência da governança corporativa na prática de gerenciamento de resultados*. Dissertação de mestrado. Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Metodista de São Paulo. SP. Brasil.

Leal, R. P. C. (2004). Governance practices and corporate value: a recent literature survey. *Revista de Administração de Empresas da USP-RAUSP*, 39(4), 327-337.

Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Martinez, A. L. (2008). Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(46), 7-17.

Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR-Brazilian Business Review*, 10(4), 1-31.

Mazzioni, S., Prigol, V., de Moura, G. D., & Klann, R. C. (2015). Influência da governança corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 12(27), 61-86.

DOI: <http://dx.org/10.5007/2175-8069.2015v12n27p61>

Moreira, J. (2006). Accruals discricionários: O erro de estimação induzido pelo conservantismo. *Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa (CETE)*.

Moura, G. D., Franz, L., & da Cunha, P. R. (2015). Qualidade da informação contábil em empresas familiares: influência dos níveis diferenciados de governança da BM&FBovespa,

tamanho e independência do conselho de administração. *Contaduría y Administración*, 60(2), 423-446.

DOI: [https://doi.org/10.1016/S0186-1042\(15\)30008-5](https://doi.org/10.1016/S0186-1042(15)30008-5).

Murcia, F. D. R., & Wuerges, A. (2011). Escolhas contábeis no mercado brasileiro: divulgação voluntária de informações versus gerenciamento de resultados. *Revista Universo Contábil*, 7(2), 28-44.

DOI: <http://doi:10.4270/ruc.2011211>

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.

DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772009000300006>

Oliveira, V. A., de Almeida, L. C. F., & Lemes, S. (2009). Gerenciamento de resultados contábeis por meio de ativos fiscais diferidos. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 11(1-2).

Raupp, F. M., & Beuren, I. M. (2006). *Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências. Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 76-97.

Rezende, G. P., & Nakao, S. H. (2012). Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 8(1), 06-21.

DOI: <https://doi.org/10.4270/ruc.2012101>

Santos, P. S. A. D., Verhagem, J. A., & Bezerra, F. A. (2011). Gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais e a governança corporativa: análise das indústrias Siderúrgicas e Metalúrgicas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 5(13), 55-74.

Shan, Y. G. (2015). Value relevance, earnings management and corporate governance in China. *Emerging Markets Review*, 23, 186-207.

DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2015.04.009>

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting Review*, 131-156.