

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

KELLY APARECIDA SILVA

PERFIL DAS EMPRESAS BRASILEIRAS COM EVIDÊNCIAS DE UTILIZAÇÃO DE
BIG BATH

UBERLÂNDIA

2018

KELLY APARECIDA SILVA

**PERFIL DAS EMPRESAS BRASILEIRAS COM EVIDÊNCIAS DE UTILIZAÇÃO DE
*BIG BATH***

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Área de Concentração: Contabilidade Financeira.

Orientador: Prof. Dr. Ilírio José Rech

UBERLÂNDIA

2018

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Sistema de Bibliotecas da UFU, MG, Brasil.

S586p Silva, Kelly Aparecida, 1989-
2018 Perfil das empresas brasileiras com evidências de utilização de *Big Bath* / Kelly Aparecida Silva. - 2018.
91 f. : il.

Orientador: Ilírio José Rech.
Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Uberlândia,
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis.
Disponível em: <http://dx.doi.org/10.14393/ufu.di.2018.214>
Inclui bibliografia.

1. Contabilidade - Teses. 2. Contabilidade gerencial - Teses. 3. Contabilidade - Finanças - Teses. 4. Contabilidade - Empresas - Teses. I. Rech, Ilírio José. II. Universidade Federal de Uberlândia. Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. III. Título.

CDU: 657

Glória Aparecida – CRB-6/2047

KELLY APARECIDA SILVA

**PERFIL DAS EMPRESAS BRASILEIRAS COM EVIDÊNCIAS DE UTILIZAÇÃO DE
*BIG BATH***

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Ilírio José Rech - UFG
Orientador

Prof. Dr. Rodrigo Fernandes Malaquias - UFU
Membro

Prof.^a Dr.^a Sirlei Lemes - UFU
Membro

Prof. Dr. Jomar Miranda Rodrigues - UnB
Membro

Uberlândia (MG), 01 de fevereiro de 2018.

À minha avó Geralda (*in memorian*) que antes mesmo de mim sempre soube da minha missão como professora. Saudades.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a DEUS por ter colocado pessoas tão especiais no meu percurso de modo que a caminhada se tornasse menos árdua.

Aos meus pais, Goreti e Wagno, o meu infinito agradecimento por acreditarem na minha capacidade de ir atrás dos meus sonhos.

Às minhas irmãs de alma, Grace e Jéssica, amigas de infância que estiveram comigo sempre que possível, entendendo minhas angústias e muitas vezes a minha ausência.

Agradeço também por todos aqueles que algumas vezes fizeram parte dos meus poucos momentos de descanso: João Zelante, João Gonçalves, Evandro, Laíza, Michelle, Magnólia, Sara, Priscila, Sheyla, Elaine, Alexandre Veras e Breno.

A todos os membros do PPGCC que foram fundamentais para a minha formação: Dra. Edvalda, (coordenadora do programa) e Laila (secretária acadêmica) pela disposição e competência ao longo de todo o Mestrado; aos professores Dr. Gilberto, Dra. Lízia, Dra. Beth, Dr. Marcelo, Dra. Marli, Dr. Moisés pelo conhecimento prestado, em especial: Dr. Ilírio, meu orientador, por todos os ensinamentos transmitidos durante as aulas e orientações e por ter confiado no meu potencial para ir sempre em frente e para o alto; ao Dr. Rodrigo não só pelas aulas, mas também pela orientação no Estágio Docente (momento em que percebi que estava no caminho certo) e por ter acompanhado o desenvolvimento da dissertação desde o pré-projeto até a defesa com boas ideias sempre; à Dra. Sirlei pela atenção e pelos sábios conselhos e sugestões na qualificação e defesa; e ao membro externo Dr. Jomar pela disponibilidade e pelos apontamentos indicados também na defesa.

Agradeço pela companhia dos meus colegas de mestrado e doutorado, principalmente aqueles que estiveram mais próximos de mim, parceiros que pretendo levar para além da sala de aula: Eduardo, Sabrina, Carina e Laura, com certeza grandes profissionais. Agradeço também pela amizade da doutoranda Josi, não só em sala de aula, mas também fora dela antes mesmo de iniciarmos o programa e pela companhia e cumplicidade na sala de estudos.

O meu agradecimento a grandes parceiros de projetos, artigos e bancas de trabalho de conclusão de curso: Dr. Dany Rogers, Dra Jussara, Dr. Alzemar, Dra. Rejane e, em especial, Dr. Odilon pela amizade firmada desde às orientações da graduação. Foi uma honra participar de excelentes projetos como Núcleo de Educação Financeira (NEF); Educação Financeira, Poupança e Investimento e Núcleo de Estudos em Marketing (NEM).

Agradeço aos pagadores de impostos que ainda acreditam em um ensino superior gratuito e de qualidade como o PPGCC da UFU e pela ajuda financeira mediante CAPES como suporte para a realização do meu trabalho.

Aos revisores que me auxiliaram durante o trajeto: Selma, Mariana e João Victor.

Para fechar, o meu maior agradecimento à pessoa que mais me motivou no decorrer de todo o Mestrado, que segurou minha mão desde o momento em que decidi prestar o processo até a entrega e apresentação da dissertação, pela paciência, pelo companheirismo, pelo amor, carinho, por me ouvir, dono do coração mais bonito que já conheci: Willian. Amo você!

Ninguém vence sozinho, obrigada a todos!!

“Não é preciso ter olhos abertos para ver o Sol, nem
é preciso ter ouvidos afiados para ouvir o trovão.
Para ser vitorioso você precisa ver o que não está
visível.”

(Sun Tzu)

RESUMO

O *Big Bath* está entre os tipos de gerenciamento de resultados e consiste na diminuição de resultado corrente visando a sua elevação no período futuro. Embora o mecanismo de gerenciamento de resultados possa de algum modo afetar o lucro, sua utilização não pode ser confundida com fraude, uma vez que há a possibilidade de flexibilizar a contabilização de um evento contábil de modo que ocorra o adiantamento do valor das despesas ou o adiamento da receita, desde que seja esperado conforme o regime de competência. A utilização de mecanismos que possam impactar o lucro pode afetar a característica qualitativa de relevância, comprometendo o processo de tomada de decisão por parte dos usuários da informação contábil, o que motiva a presente pesquisa. Buscou-se, neste estudo, identificar o perfil das empresas com evidências de utilização de *Big Bath* com ações negociadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) a partir da utilização do Modelo de Pae (2005) para a mensuração de *accruals* discricionários. Em uma amostra de 209 companhias abertas que atuam no Brasil, investigada no período de 2012 a 2016, utilizou-se a técnica econômétrica dados em painel do Modelo Pae (2005) com heterocedasticidade corrigida (White). O estudo procurou responder as hipóteses de oito características (porte da empresa, nível de governança corporativa, grau de endividamento, estrutura de controle, troca de gestor, empresa de auditoria e troca de empresa de auditoria) para formar um perfil das empresas com evidências de *Big Bath*. De forma geral, foram encontradas 52 evidências de utilização de *Big Bath* durante o intervalo selecionado, e 40 deles foram classificados como baixo nível e 12 como alto nível de gerenciamento de resultados. Em sua maioria, as empresas com evidências de *Big Bath* atendem o seguinte perfil: menor porte, não inseridas no Novo Mercado, alto endividamento, independe do setor de atuação, estrutura de controle menos concentrada, permanência do mesmo gestor e auditor do período anterior e são auditadas por *Big Four*.

Palavras-chave: *Big Bath*, Qualidade da Informação Contábil, Gerenciamento de Resultados, Modelo Pae.

ABSTRACT

Big Bath is among the types of management of results and consists in the reduction of current result aiming at its increase in the future period. Although the results management mechanism may affect profit in some way, its use can not be confused with fraud, since it is possible to flex the accounting of an accounting event so that the postponement of revenue, provided it is expected under the accrual basis. The use of mechanisms that may impact the profit can affect the qualitative characteristic of relevance, compromising the decision making process by the users of the accounting information, which motivates the present research. This study aimed to identify the profile of companies with evidence of the use of Big Bath with shares traded in Brazil, Bolsa, Balcão (B3) using the Pae Model (2005) to measure discretionary accruals. In a sample of 209 publicly traded companies operating in Brazil, which was investigated in the period from 2012 to 2016, the panel data of the Pae Model (2005) with corrected heteroscedasticity (White) was used. The study sought to answer the hypotheses of eight characteristics (size of company, level of corporate governance, degree of indebtedness, control structure, manager change, audit company and audit company change) to form a profile of companies with evidence of Big Bath. Overall, we found 52 evidence of use of Big Bath during the selected interval, and 40 of them were classified as low level and 12 as high level of results management. Most companies with evidence of Big Bath have the following profile: smaller size, not included in the Novo Mercado, high indebtedness, independent of the sector of operation, less concentrated control structure, permanence of the same manager and auditor of the previous period and are audited by Big Four.

Keywords: Big Bath, Quality of Accounting Information, Earnings Management, Pae Model.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Esquema procedural da firma.....	26
Figura 2 – Principais tipos de gerenciamento de resultados.....	32
Figura 3 – Padrões de gerenciamento de resultados por <i>accruals</i> discricionários	34
Figura 4 – Desenho da pesquisa: coleta e análise de dados.....	51
Figura 5 – Níveis de gerenciamento de resultados utilizando o Big Bath.....	65

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Resumo das hipóteses da pesquisa	39
Quadro 2 – Composição da amostra	54
Quadro 3 – Modelo Pae aplicado por setor	59
Quadro 4 – Análise descritiva dos AD das empresas listadas na B3	61
Quadro 5 – Resumo do perfil de empresas com evidências de utilização <i>Big Bath</i>	66

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Perfil da Amostra.....	54
Tabela 2 – Características mutáveis da amostra	55
Tabela 3 – Pressupostos para regressão.....	57
Tabela 4 – Modelo Pae aplicado: empresas brasileiras	58
Tabela 5 – Característica: tamanho	68
Tabela 6 – Característica: nível de governança corporativa.....	68
Tabela 7 – Característica: endividamento	69
Tabela 8 – Característica: setor	69
Tabela 9 – Característica: estrutura de controle	70
Tabela 10 – Característica: troca de gestão	70
Tabela 11 – Característica: empresa de auditoria.....	71
Tabela 12 – Característica: troca de auditor	71

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AD	<i>Accruals</i> Discricionários
ANS	Agência Nacional de Saúde
AO	Ações Ordinárias
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
CEO	Chief Executive Officer
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CRSP	Center for Research in Security Prices
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DFC	Demonstração dos Fluxos de Caixa
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GLENIF	Grupo Latino Americano Emissores de Normas de Informação Financeira
GR	Gerenciamento de resultados
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
NDA	<i>Accruals</i> não Discricionários
NM	Novo Mercado
OLS	Ordinary Least-Square Regression
PECLD	Perdas Estimadas em Créditos de Liquidação Duvidosa
WFE	World Federation of Exchanges

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 Contextualização	14
1.2 Problema de pesquisa, objetivo geral e objetivos específicos	18
1.3 Relevância do tema e justificativas	19
1.4 Delimitação do estudo	21
1.5 Estrutura da pesquisa	22
2 BASE TEÓRICA	23
2.1 Qualidade da informação contábil	23
2.2 Fundamentos da Teoria da Agência	25
2.3 Escolhas contábeis	29
2.4 Gerenciamento de resultados	31
2.4.1 Principais modelos utilizados na detecção de gerenciamento de resultados	36
2.5 Hipóteses associadas ao <i>Big Bath</i>	39
2.5.1 <i>Big Bath</i> e tamanho da empresa	40
2.5.2 <i>Big Bath</i> e níveis de governança corporativa	41
2.5.3 <i>Big Bath</i> e endividamento	43
2.5.4 <i>Big Bath</i> e avaliação setorial	44
2.5.5 <i>Big Bath</i> e estrutura de controle	45
2.5.6 <i>Big Bath</i> e mudança de gestor	46
2.5.7 <i>Big Bath</i> e auditoria	47
3 ASPECTOS METODOLÓGICOS	49
3.1 Estratégias da pesquisa	49
3.2 Desenho da pesquisa	50
3.3 Adaptação do Modelo Pae para o estudo	51
3.4 Seleção e composição da amostra	53
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	57
4.1 Estimação de <i>accruals</i>: Modelo Pae	57
4.2 Evidências de gerenciamento de resultados	60
4.2.1 Avaliação do tamanho	61
4.2.2 Avaliação do nível de governança	62

4.2.3 Avaliação do endividamento	62
4.2.4 Avaliação do setor	63
4.2.5 Avaliação da estrutura de controle	63
4.2.6 Avaliação da mudança de gestor	63
4.2.7 Avaliação da auditoria	64
4.3 Evidências da presença de <i>Big Bath</i>.....	64
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	72
REFERÊNCIAS	76
APÊNDICE A – Gráficos de <i>AD</i> das Empresas com Evidências de <i>Big Bath</i>	85

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

O lucro contábil, segundo as normas vigentes, ainda é a base para a maioria dos contratos dentro de uma empresa. Os problemas de interesses advindos da relação entre agentes são consequências do conjunto de contratos existentes, onde muitas vezes informações são detidas pelos administradores e não são compartilhadas com os investidores (ZIMMERMAN, 2015).

A existência de interesses pode gerar conflitos quando os mesmos são distintos entre os elementos do contrato ou a cooperação no sentido em que cada uma das partes contribui com o cumprimento do contrato visando a troca de benefícios. Para garantir que tais conflitos não superem a cooperação, os sistemas da contabilidade e controle surgem como ponto de equilíbrio dos interesses dos que integram o grupo de contratos – também conhecido como relação de agência (SUNDER, 2014).

A relação de agência pode trazer dois problemas: primeiro, o risco moral, relacionado à falta de controle de ações efetuadas pelo agente, e, em segundo, a seleção adversa, quando uma decisão é escolhida de maneira errônea decorrente de uma informação não distribuída de maneira igualitária, sendo denominada como assimetria de informação.

O valor da informação é particular para cada grupo participante da relação contratual e, portanto, subjetivo, refletindo no fato de que a demanda pela informação financeira irá naturalmente ser tratada de maneira diferente entre os usuários das informações. Nem sempre haverá prioridade ao atendimento do interesse do principal por parte do agente na relação do contrato frente à tomada de decisão. Para que os interesses possam se tornar alinhados, o principal recorre a gastos chamados de custos de agência (BEAVER, 1998; JENSEN; MECKLING, 1976).

Em conjunto com os custos de agência e a assimetria informacional, as externalidades são imperfeições que afetam os usuários externos, como é o caso das tributações e regulações existentes (FIELDS; LYS; VICENT, 2001). A existência de múltiplos critérios para mensuração e evidenciação de um mesmo evento contábil permite que o gestor possa, dentro das normas e práticas regulamentadas, optar por alternativas capazes de impactar na informação contábil (PAULO, 2007).

A baixa qualidade da informação presente nos relatórios contábeis pode ser resultante da utilização de mecanismos das escolhas contábeis capazes de corromper o lucro, o chamado gerenciamento de resultados (GR). A existência de flexibilidade para contabilização de um mesmo evento contábil torna a prática de gerenciamento algo de baixo potencial de identificação por parte dos usuários e, consequentemente, elimina possíveis penalizações por se refugiar dentro de normas e regulamentações.

Apesar de ser empregada para fins de maximização da riqueza ou elevação do valor de mercado da empresa, a prática de gerenciamento de resultados pode ser também entendida como uma oportunidade para a flexibilização de seu resultado com o intuito de se proteger de potenciais acontecimentos que possam desestruturar as relações com alguma das partes relacionadas no contrato, como consequências econômicas, por exemplo (SCOTT, 2009).

Um dos métodos para a captação da ocorrência da prática de gerenciamento de resultados é a mensuração dos *accruals* (acumulações). Em síntese, o referido termo é a representação da distância entre o valor efetivamente recebido em caixa e o direito de recebimento em caixa.

A acumulação caracteriza-se pela diferença entre o lucro líquido resultante do regime de competência e o fluxo de caixa líquido (regime de caixa) que entraram no cálculo do lucro, mas não significou efetivamente uma movimentação financeira de pagamento da despesa ou recebimento de receita (GOULART, 2007; FUJI; CARVALHO, 2005).

Os *accruals* podem ser classificados como discricionários e não discricionários. Aqueles considerados não discricionários são os realizados visando uma adaptação à realidade empresarial, sendo fora do controle gerencial como, por exemplo, uma crise no setor ou no país. Por sua vez, as acumulações discricionárias são produtos da manipulação de dados por parte do gestor (artificiais), sendo, portanto, *proxies* para gerenciamento de resultados (TEOH; WELCH; WONG, 1998; MARTINEZ, 2001).

A execução de práticas consideradas inaceitáveis para os usuários das informações contábeis, como a não entrega de um determinado produto ou serviço, o não cumprimento de compromissos financeiros com os terceiros, a sonegação de tributos, ou práticas que violam normas contábeis como é uma superestimação de inventário, falsificação de notas fiscais ou vendas fictícias, são práticas consideradas fraudulentas e não podem ser confundidas com gerenciamento de resultados, uma vez que esta última respeita os limites legais (DECHOW; SKINNER, 2000).

Entre as modalidades de gerenciamento de resultado pode-se destacar o *Big Bath*. Este fenômeno é caracterizado pela diminuição dos resultados correntes, por meio do reconhecimento do prejuízo por exemplo, visando uma divulgação de lucros no futuro. Para alcançar esse feito, a empresa aproveita as lacunas normativas no processo de evidenciação para adiantar o valor das despesas que ainda não foram pagas ou adiar o lançamento da receita já recebida.

A ocorrência do *Big Bath* sugere que um gestor não pode usar de artifícios fraudulentos para atingir o nível ideal do lucro, mas possui a flexibilidade para diminuir os valores atuais em favor de lucros futuros, ou seja, é possível melhorar o cenário da empresa utilizando acumulações discricionárias em um período em que os ganhos estão em baixa com a incorporação de valores decorrentes do período anterior (CHAO; HORNG, 2013).

Quanto maior a distância apresentada entre o lucro líquido da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e o valor do fluxo do caixa, maior o volume de *accruals*. Quanto mais próximo de zero, esta diferença pode denotar ausência de gerenciamento de resultados (ERFURTH; BEZERRA, 2013).

O confronto entre o lucro contábil e o fluxo de caixa operacional é um mecanismo para a detecção de *accruals* por partirem de uma mesma realidade econômica que são separados pelo espaço temporal de lançamento em razão das regras do regime de competência (DECHOW, 1994). Ao final do ciclo de vida de uma empresa ou de um projeto, o resultado obtido pela liquidação, no atendimento ao regime de competência, deve ser idêntico ao esperado no caixa (LUSTOSA; SANTOS, 2006).

Li et al. (2011) estudaram a presença de anomalias nos retornos das ações de empresas não financeiras na China no período de 1998 a 2002, tendo em vista a regulação de exclusão ou do tratamento especial emitida pela Comissão de Valores Mobiliários da China. As ações das empresas eram classificadas em tratamento especial quando a organização declarava duas perdas anuais consecutivas ou a apresentação de um patrimônio líquido negativo, havendo suspensão de negociações cambiais no terceiro ano e, também, a retirada do mercado na quarta perda.

Para fugir dessa temida classificação, algumas empresas desistiram de divulgar os seus dados ou relataram algum lucro no ano seguinte de uma perda considerada brusca, recorrendo à técnica de *Big Bath*. O percentual de empresas deficitárias atingiu 12,12%, número bem menor que nos Estados Unidos que correspondeu a 39,21% entre os anos de 1988 até 2002, e 46,60% entre

1998 até 2002. O resultado foi justificado pelos autores pelo fato que as empresas chinesas evitaram a segunda perda consecutiva, recorrendo ao *Big Bath*.

Apesar de ser um tema disseminado também em outros países como nos Estados Unidos, Alemanha, Japão, Portugal e Noruega, o *Big Bath* ainda é pouco estudado nas pesquisas brasileiras, sendo uma oportunidade de investigação deste mercado. A literatura internacional oferece contribuições sobre o assunto de gerenciamento de resultados, sendo, entre elas, obras relacionadas que resultaram em modelos utilizados para a captação dos *accruals*, como é o caso de Healy (1985); Jones (1991); o Jones Modificado, criado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995); o Modelo KS, de Kang e Sivaramakrishnan (1995); e Modelo Pae (2005).

Em diversas partes do mundo, entre as características estudadas, ligadas ao gerenciamento de resultados, destacam-se: tamanho, governança corporativa, grau de endividamento, concentração de controle, setor, gestão, auditoria e adoção das normas internacionais.

O fator tamanho, por exemplo, foi abordado por Pettersen e Søderberg (2016), Sevin e Schroeder (2005) e Lorencini e Costa (2011). Já a relação de governança foi analisada por autores como: Dechow, Sloan e Sweeney (1996), Martinez e Ramos (2006) e Erfurth e Bezerra (2013).

Alguns autores investigaram o fator endividamento para avaliação de itens de gerenciamento de resultados: Martinez (2001), Coelho e Lopes (2007) e Velury e Kane (2012). Entre os que focaram na avaliação com abordagem setorial, destacam-se Fuji (2004) e Goulart (2008), que avaliaram a ocorrência de gerenciamento de resultados em instituições financeiras; enquanto Cardoso (2005) estudou o setor de saúde; e Miranda (2012) analisou o setor industrial manufatureiro.

Fan e Wong (2002), Okimura, Silveira e Rocha (2007) e Majid (2015) consideraram o fator estrutura de controle em seus estudos. Autores como Belkaoui (2003), Tokuga e Yamashita (2011), Nieken e Sliwka (2015) e Pettersen e Søderberg (2016) trataram do assunto da mudança de gestão em seus estudos. Por fim, Azevedo e Costa (2012) e Lorencini e Costa (2011) são exemplos de autores que estudaram a relação de auditoria com o gerenciamento de resultados.

Estudos como os de Barth, Landsman e Lang (2008) e Schäffer et al. (2011) tratam dos impactos sobre a adoção das IFRS em relação ao gerenciamento dos resultados. Apesar da investigação de fatores que justificam o gerenciamento de resultados, pouco se explora sobre as evidências dos tipos de gerenciamento de maneira isolada.

1.2 Problema de pesquisa, objetivo geral e objetivos específicos

Motivada pelas alternativas pertinentes ao processo contábil, uma empresa com um lucro elevado não recorrente pode modificar despesas para reduzí-lo, assim como quando os ganhos são fracos, a administração pode entender como uma oportunidade de transferir mais despesas para o período atual. O benefício é que as mudanças adicionais atuais significam mudanças no futuro, afetando, consequentemente, o poder de tomada decisão por parte dos usuários da informação contábil.

O fato de o perfil da empresa ser um possível influenciador para a tomada de decisão para realizar o *Big Bath* quando for oportuno para a gestão e o fato de que a sua ocorrência pode afetar os demais usuários da informação são fatores que estimularam a presente pesquisa, que teve como propósito investigar o seguinte problema: qual é o perfil das empresas brasileiras que possuem evidências de utilização da estratégia *Big Bath*?

O objetivo principal foi identificar o perfil determinante para a adoção do *Big Bath* nas demonstrações contábeis das empresas com ações negociadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3). Para que o objetivo proposto pudesse ser alcançado foi necessária a mensuração dos *accruals* discricionários mediante a utilização do Modelo Pae, selecionado por ser um dos modelos mais difundidos da literatura empírica da área de gerenciamento de resultados.

O modelo, proposto por Pae (2005), recomenda uma avaliação dos *accruals* com foco no fluxo de caixa da operação e tem como diferencial o controle natural dos *accruals* em relação ao período anterior (PAE, 2005; PAULO, 2007).

Depois de realizada a mensuração dos *accruals* foi caracterizado o perfil das empresas com base nas seguintes variáveis:

- Tamanho;
- Nível de governança;
- Grau de endividamento;
- Setor;
- Concentração da estrutura de controle;
- Mudança de gestor e responsabilidade;
- Tipo de empresa de auditoria e;

- Mudança da empresa de auditoria.

O perfil das empresas foi identificado a partir das hipóteses levantadas em torno do *Big Bath* e da análise gráfica do comportamento dos *accruals* obtidos no modelo de estimação comparados ao comportamento do lucro no mesmo recorte temporal.

As etapas desta pesquisa são sintetizadas em:

- (i) identificar indícios da ocorrência de gerenciamento de resultados, e especificamente o *Big Bath*;
- (ii) parametrizar o perfil que esteja motivando a utilização do fenômeno nas empresas do país;
- (iii) classificar as empresas de acordo com a intensidade de utilização do *Big Bath*; e
- (iv) comparar os perfis das optantes do uso de *Big Bath* com o grupo geral de gerenciamento de resultados.

1.3 Relevância do tema e justificativas

O fato de as organizações investirem em certas expectativas frente aos interesses dos seus usuários gera uma tendência de tornar a sua informação contábil mais atraente, visando uma continuidade da relação com esses indivíduos. Para que este objetivo possa ser alcançado, sem se render a ações fora das normas contábeis (atitudes fraudulentas), os gestores podem se apoiar na utilização de artefatos de gerenciamento de resultados, reforçando ainda mais a importância da investigação do perfil das empresas que são mais propensas a utilizá-los.

Graham, Harvey e Rajgopal (2005) argumentam que o gerenciamento de resultados está intimamente ligado ao mercado de capitais, visto que este é o meio onde muitos investidores e analistas determinam se a empresa pode ser considerada um atrativo para investimentos através dos lucros informados.

Entre os temas que têm atraído a atenção de pesquisadores internacionais estão as hipóteses de Alisamento de Resultados e *Big Bath*. A identificação da utilização das referidas técnicas induz à aproximação fidedigna do real “lucro econômico”, visto que muitas vezes os lucros divulgados

pelas empresas estão dotados de informações modificadas visando, geralmente, ações que atendem aos interesses dos gestores (SUNDER, 2014).

O *Big Bath* ou *Take a Bath* pode ser ilustrado como sendo uma "limpeza" das contas de balanço. Os ativos são baixados ou reduzidos, provisionando para perdas e despesas estimadas que possam ser incorridas no futuro. Segundo Belkaoui (2003), essas ações diminuem a receita ou aumentam as perdas para o período atual, aliviando o lucro das despesas que de outra forma teria que absorver para o período seguinte.

A investigação se faz necessária pelo fato de que o gerenciamento de resultados pode comprometer a qualidade da informação contábil prestada em vários aspectos, como a criação de ineficiências alocativas das relações empresariais, distribuições injustificáveis de riqueza e a distorção do mercado de capitais (MARTINEZ, 2008).

O fluxo de caixa das operações pode ser entendido como um termômetro para medir a qualidade contábil do regime de competência. Quando dotada de má qualidade, a informação pode bloquear a tomada de decisões ao camuflar a sua autenticidade. Porém, quando os ganhos de baixa qualidade são detectados, é possível ajustar as previsões para antecipar o ponto de reversão dos *accruals* e tomar uma melhor decisão (PENMAN, 2013).

Vale ressaltar que a utilização do fenômeno *Big Bath* promove uma ruptura na análise das informações disponíveis por dificultar o entendimento sobre o futuro das empresas, ferindo a característica de relevância.

A relevância nas demonstrações contábeis ocorre à medida que estas se tornam instrumentos para previsão de futuros eventos ou tendências, de modo que suas informações financeiras sejam capazes de atender desejos e necessidades para a tomada de decisão de seus usuários (FUJI; SLOMSKI, 2003).

Diante destas consequências, os resultados obtidos na presente pesquisa serão capazes de contribuir para a evolução da ciência ao adicionar conhecimentos acerca do principal perfil que afeta a característica de relevância nas demonstrações contábeis. Eles também serão válidos para o meio acadêmico como apoio a literatura ligada à qualidade de informações contábeis e para o preenchimento de lacunas existentes frente à compreensão do elemento *Big Bath*.

Além disso, os resultados podem colaborar para a prática contábil na captação e interpretação de ruídos presentes em informações para a tomada de decisão por parte dos investidores, servindo como ferramenta de previsão do sacrifício futuro da organização (reversão

do lucro) e a sua consequência no mercado acionário. O estudo em questão também servirá como *proxy* de comparação setorial por parte dos gestores e auditores e também para órgãos reguladores pela busca de qualidade informacional.

1.4 Delimitação do estudo

O Brasil, país selecionado para a composição da amostra, é detentor do maior valor de capitalização (soma do valor de mercado de todas as ações) dos países inseridos no Grupo Latino-americano de Emissores de Normas de Informação Financeira (GLENIF). Em uma comparação envolvendo as seis maiores bolsas que compõem o GLENIF, o Brasil se destaca por englobar aproximadamente de 48% do valor total dentre eles, seguido pelo México (22%), o Chile (14%), a Colômbia (7%), o Peru (5%) e a Argentina (4%), respectivamente, segundo dados da Federação Mundial de Intercâmbios (World Federation of Exchanges, 2016).

Muito embora exista maior abertura para a utilização de escolhas contábeis, potencializando o gerenciamento de resultados em países que fazem parte do regime jurídico Common Law, empresas que elaboram relatórios financeiros conforme as Normas Internacionais da Contabilidade (International Financial Standards-IFRS) oferecem melhor qualidade dos seus relatórios se comparadas com empresas que não fazem a sua utilização, sendo, portanto, uma medida para o aumento de relevância da informação (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008).

Schäffer et al. (2011) investigaram a influência das normas da contabilidade na subavaliação de ganhos em empresas da Alemanha antes e depois de sua transição de GAAP alemães para IFRS após a troca de gestão entre os anos 1999 e 2006. Os autores concluíram que as normas contábeis parecem ter uma influência considerável no comportamento da administração de resultados, independente dos incentivos dos gerentes e auditores.

O período de coleta de dados abrange o recorte temporal de 2010 a 2016, justificado pela adoção das normas internacionais (IFRS), que no Brasil ocorreu em 2010, permitindo maior coerência e comparabilidade dos dados e considera o período de identificação do perfil de *Big Bath* abrangendo os anos de 2012 a 2016 em decorrência da defasagem dos anos para atendimento das especificações das variáveis do Modelo Pae.

Ressalta-se que o objetivo da pesquisa, apresentado no presente estudo, não se estende à identificação de operações fraudulentas ou que ferem os princípios legais, focando apenas na

avaliação dos *accruals* negativos seguido da reversão desses *accruals*, ou seja, é apresentar evidências da utilização do fenômeno *Big Bath* e traçar o perfil das empresas adeptas a esta forma de gerenciamento de resultados.

1.5 Estrutura da pesquisa

O estudo em questão está dividido em cinco seções principais, sendo esta primeira introdutória, seguida da base teórica com os principais temas e estudos ligados ao fenômeno *Big Bath* e a construção das hipóteses. A terceira seção envolve os aspectos metodológicos com a devida descrição das estratégias utilizadas, desenho da pesquisa, descrição da amostra e das variáveis utilizadas; a quarta parte aponta os resultados, sua respectiva discussão acerca das hipóteses enumeradas e, por fim, a última seção contempla as considerações finais com as devidas sugestões de pesquisas futuras relacionadas aos achados desta pesquisa.

2 BASE TEÓRICA

Nesta seção há a apresentação dos tópicos que fundamentaram o desenvolvimento da pesquisa, servindo de base para a realização da mesma. Após falar sobre a importância da qualidade informacional da contabilidade, a base teórica é sustentada pela Teoria da Agência, percorre as Escolhas Contábeis, e aborda o Gerenciamento de Resultados abrangendo a descrição dos tipos de gerenciamento e alguns modelos de mensuração de *accruals* discricionários. Por fim, o tópico deságua nos principais estudos associados ao fenômeno *Big Bath* e na proposição das hipóteses que vão de encontro ao objetivo proposto.

2.1 Qualidade da informação contábil

Os conceitos da contabilidade devidamente aplicados reforçam a ideia de que fenômenos aparentemente invisíveis aos nossos olhos (como ativos, passivos, receitas e despesas) podem ser trazidos para a forma real e, consequentemente, servir de contribuição para os seus respectivos usuários (POTTER, 2005).

O principal instrumento potencializador de visibilidade do mundo real de uma empresa é o conjunto de informações contábeis, concretizado na forma de balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício e demais demonstrativos contábeis, fornecendo condições para que os seus usuários possam tomar decisões a partir de uma melhor interpretação da realidade (CPC, 2011).

Vislumbrando a efetividade das informações sobre a posição financeira, desempenho e mudanças realizadas, capazes de oferecer condições úteis para a tomada de decisões por parte dos seus usuários, ressalta-se a importância de informações que obedeçam a algumas características qualitativas. Existem dois conjuntos de características para a preparação e apresentação das demonstrações financeiras segundo a Estrutura Conceitual: as fundamentais e as de melhoria.

As características fundamentais são: (1) relevância, indica que a informação deve ter peso para a tomada de decisões; e (2) representação fidedigna, a informação deve ser capaz de oferecer um entendimento completo, imparcial e sem erros. O segundo grupo correspondente às qualidades de melhoria, por meio das seguintes características: (1) comparabilidade, permite a análise de performance da entidade em relação a outra; (2) verificabilidade, que aponta a obtenção de um

consenso acerca de determinada informação, independente de quem a observa; (3) tempestividade, que deve estar atualizada em tempo de influenciar nas decisões dos usuários da informação; e (4) compreensibilidade, ter clareza e concisão (CPC, 2011).

O resultado (lucro ou prejuízo) é considerado um dos produtos mais importantes da contabilidade para vários usuários da informação financeira por ser rotineiramente utilizado como a base de desempenho das empresas.

O desempenho avaliado pode, porém, ser fruto de ajustes contábeis de caráter discricionário que se desviam da realidade da empresa. Geralmente, os executivos optam pelo gerenciamento de resultados motivados por influências exógenas à empresa, acarretando uma pequena distorção acerca da real direção do empreendimento (MARTINEZ, 2008).

As informações contábeis apresentadas devem ser úteis aos seus usuários, muito embora sejam fornecidas com caráter geral e sem o propósito de atender a finalidade específica de um único grupo de usuários. Em outras palavras, a informação é singular e cabe a cada usuário estabelecer as informações capazes de suprir suas necessidades (IASB, 2010).

Os dados contábeis são usados para a composição de demonstrações visando uma redução de assimetria informacional entre a organização e os participantes do mercado externo que investem ou pretendem investir na empresa.

No entanto, as informações publicadas nem sempre são seguras, já que alguns gestores podem ser detentores de elementos confidenciais ao relatar lucros e ainda ter algum incentivo de influenciar os relatórios e, consequentemente, as expectativas dos investidores, como um segundo mandato no cargo de gestão, por exemplo (NIEKEN; SLIWKA, 2015).

As principais funções da contabilidade que servem de aporte para a arbitragem do conflito distributivo são a identificação, a mensuração e a divulgação das informações. Considerando o fato de que cada usuário possui um objetivo diferente quanto à utilização dos dados fornecidos, torna-se importante a identificação de ruídos presentes no conjunto de informações contábeis para que a contabilidade seja capaz de oferecer informações claras, relevantes e compreensíveis (DIAS FILHO, 2000).

Muitas vezes, motivada pelos desejos dos gestores em cumprir determinadas metas, a prática de gerenciamento de resultados é definida por Roychowdhury (2006) como uma “fuga” da realidade corrente por ser capaz de afetar o poder de decisão de pelo menos um dos seus *stakeholders* de modo que estes acreditem na fidelidade das informações contábeis prestadas.

O nível de acumulações discricionárias está inversamente relacionado com o teor de qualidade do lucro (AHMED, 2013). Vale ressaltar que os *accruals* discricionários possuem um certo período de validade, ou seja, o processo de gerenciamento de resultados remete-se a um processo com limite de tempo esperado em que, em algum momento do futuro, haverá a reversão da acumulação lançada (DEFOND; JIAMBALVO, 1994; COELHO; LOPES, 2006).

Toda e qualquer transação de *accruals* discricionários realizada individualmente deverá ser revertida posteriormente mediante a contabilização do *accrual*. No regime de competência há uma alteração temporária quanto ao reconhecimento do fluxo de caixa em dois momentos: no momento de abertura (pelo reconhecimento antecipado de receita ou despesa; ou pelo recebimento antes do reconhecimento de receita ou despesa) e fechamento (quando um elemento contrário compensa a parcela registrada na abertura) (DECHOW; DICHEV, 2002).

Ainda que implique no comprometimento da qualidade das informações e sacrifício futuro da organização, entre as principais motivações para a realização do gerenciamento de resultados destacam-se: o desejo de preservação do cargo, a apresentação de resultados trimestrais cada vez maiores e melhores sob pressão dos acionistas e como meio de atrair novos investidores, e a ambição pela obtenção de bônus significativos (MARTINEZ, 2001).

A utilização da discricionariedade em escolhas contábeis é uma alternativa dos administradores em gerenciar resultados ou reportar lucros que não refletem o real desempenho das suas empresas (KOTHARI, 2011). Este poder de escolha abrange a diminuição do lucro corrente para atingir um resultado satisfatório no futuro: o *Big Bath* que está entre as formas de gerenciamento de resultados.

A seleção de informações mais convenientes aos objetivos dos gestores pode servir como um esconderijo da verdadeira situação da empresa e, consequentemente, pode promover uma interpretação errônea por parte dos demais *stakeholders* usuários da informação contábil. Apesar da existência de contratos entre as partes, sabe-se que nem sempre os interesses ocorrem em benefício mútuo – um assunto explorado pela Teoria da Agência.

2.2 Fundamentos da Teoria da Agência

Em 1937, Ronald Coase utilizou o termo Teoria da Firma como proposta para responder a questões em torno do arranjo de fatores de produção. Segundo esta teoria, a organização de

sociedades empresariais ou jogo de parcerias contribui para a redução dos custos de transação ligados às instabilidades do mercado que são incididos sobre o dono do empreendimento, como custos de informações, de pesquisa e contratuais.

Jensen e Meckling (1976) readequaram a definição de firma ao apontá-la como uma ficção legal que liga vários indivíduos por meio de relações formais ou informais, visando o cumprimento de alguma tarefa por parte do agente para satisfazer uma delegação do principal. Para tanto, o contrato seria o estabelecimento com direitos e deveres baseados em um acordo em comum, sendo visto que o interesse deve ser mútuo e tende a uma maximização de utilidades pessoais.

O conceito de firma retrata o conjunto de relações contratuais entre agentes, nas quais estes assumem a responsabilidade de retribuir futuramente à firma visando o retorno de benefícios. O gestor é o usuário com maior detenção do controle sobre o zelo da contabilidade, ou seja, é o usuário que se relaciona diretamente com os demais em uma relação de troca, conforme ilustrado na Figura 1 (SUNDER, 2014).

Figura 1 – Esquema procedural da firma



Fonte: Sunder (2014, p.42).

Ao disseminar a ideia de relação contratual, exposta por Sunder (2014) na Figura 1, nota-se que o gestor assume o papel central para o funcionamento do processo da firma. Esta posição remete a detenção de um privilégio acerca das informações sobre as cláusulas contratuais acertadas entre os diversos agentes, ao conhecimento sobre os níveis reais e aos esperados de cumprimento

destas cláusulas, o planejamento da demanda pelos fatores de produção ligados a cada agente, entre outros.

O acesso às informações privadas, em forma de relatórios contábeis, pode gerar problemas de seleção adversa ou risco moral. Para tanto, é importante que a relação seja igualitária no que tange às informações contábeis, por exemplo, colaborando para que todos os agentes possam receber as mesmas informações emitidas pelo principal, evitando assim a assimetria de informação.

Além da contribuição para o desenvolvimento de mercado de capitais e a diminuição dos problemas de agência, entre os objetivos da contabilidade, enumera-se a redução de assimetria informacional que ocorre quando uma das partes, geralmente os administradoras e/ou acionistas controladores, detém mais informações que os usuários externos e/ou acionistas minoritários e, portanto, tem o poder de utilizá-las em tomada de decisões voltadas para interesses particulares (JÓIA; NAKAO, 2014).

A utilização de estratégias como o *Big Bath* pode resultar em consequências imediatas aos diversos usuários das informações contábeis. Os acionistas, por exemplo, podem ser afetados pela diminuição do dividendo no período corrente, o governo pelo recolhimento de menores impostos e os funcionários podem sentir seu emprego ameaçado devido ao viés de incerteza acerca do futuro da empresa (REIMBERT; KARLSSON, 2016).

Penman (2013) aponta que os analistas atribuem o foco da investigação contábil aos lucros da companhia ao invés do fluxo de caixa. Este último geralmente é utilizado para formar a investigação das capacidades de liquidez e de financiamento. Em consequência, o mercado de ações utiliza os ganhos esperados para ponderar o preço das ações, ou seja, uma potencial elevação do preço é consequência da boa expectativa de ganhos.

Estratégias de divulgação que envolvem o *Big Bath* são robustas e, em particular, podem ser convenientes quando os investidores são ingênuos e não enxergam manipulação por parte da administração ou quando os investidores são sofisticados e inferem corretamente a estratégia de divulgação adotada (KIRSCHENHEITER; MELUMAD, 2002).

Os autores Kirschenheiter e Melumad (2002) admitem ainda que o investidor mais sofisticado e conhecedor de estratégias capazes de captar a ocorrência do fenômeno pode ir contra as estratégias traçadas pela administração. Ressalta-se que nos mercados que mais se aproximam da forma forte da eficiência de mercado, onde a mesma informação estaria disponível para todos

os usuários, a utilização do *Big Bath* pode servir como uma forma de proteção dos investidores sofisticados (aqueles que exploram informações contábeis/financeiro-históricas).

O fato que estes são capazes de investigar a fundo o comportamento do mercado induz a percepção acerca da improvável existência do objetivo de “justiça” no que tange a distribuição das informações. Na verdade, o caráter de injustiça envolve o entendimento da complexidade do mercado que se torna uma oportunidade para que usuários sofisticados possam gastar recursos reais na informação produzida e melhorar suas aplicações (KOTHARI, RAMANNA; SKINNER, 2010).

Com relação às empresas que empregam o *Big Bath*, vale ressaltar que sempre haverá um risco vinculado à maneira como a notícia acerca da diminuição dos ganhos chegará ao mercado de capitais. O risco pode ser amenizado quando o baixo desempenho está relacionado a fatores extrínsecos ao controle da organização, como é o caso de uma recessão econômica ou mudanças regulatórias (PETTERSEN; SØDERBERG, 2016).

Jiraporn et al. (2008) atestam que quanto maior a gravidade dos conflitos da agência, maior a propensão em utilizar-se de gerenciamento de resultados. Porém, nem sempre o gerenciamento ocorre com o intuito de gerar custos de agência, mas muitas vezes ocorre visando a maximização do valor da empresa. Em seu estudo, os autores avaliaram se a média de gerenciamento de resultados é mais voltada para o benefício próprio (os autores chamaram de reação oportunista) ou para a geração de riqueza da empresa (reação benéfica) em uma amostra de 1621 observações distribuídas nos anos de 1993 a 1995. O estudo apresentou uma relação positiva entre o gerenciamento de resultados e o valor da empresa, sendo, portanto, uma constatação de relação benéfica, e não de abuso ocasional de ganhos.

O lucro é um instrumento capaz de fornecer indícios sobre a potencial continuidade da firma devido a sua natureza residual, oferecendo suporte para o conjunto de agentes frente ao planejamento do futuro e a renegociação de contratos.

Ao ser classificado como fraco, o lucro pode indicar que a empresa, que não consegue sobreviver no cenário atual, poderá promover uma certa pressão para renegociação com todos os agentes, caso estes não enxerguem a redução do lucro como algo transitório. A transição pode ser fruto de escolhas contábeis realizadas pelo ponto central do organograma operacional da firma: o gestor. Enquanto este modela as escolhas contábeis, os outros agentes participam de maneira passiva no momento em que recebem o efeito provocado por estas escolhas (SUNDER, 2014).

A Teoria da Agência serve de aporte para a compreensão da execução do poder discricionário para alcançar os objetivos definidos pelo gestor, considerando as escolhas contábeis como um meio para que os resultados almejados sejam alcançados, ficando clara a sua ligação com a relação de agência. Este fato reside no poder do gestor em gerenciar os relatórios contábeis de modo que a informação contábil emitida seja capaz de impactar o poder decisório dos demais usuários.

2.3 Escolhas contábeis

O poder de escolha por parte do gestor por um método em detrimento de outro é conceituado como escolhas contábeis. Sua importância está intimamente associada ao mercado de capitais, uma vez que o processo permite a especificação correta entre números contábeis em relação ao preço das ações e a utilização de testes estatísticos eficazes para discriminar modelos de mercados de capitais correntes, assim como as taxas de crescimento e risco, por exemplo, também são capazes de afetar o lucro (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

A definição de escolhas contábeis se expande para diversas dimensões, podendo ser globalmente entendida como qualquer decisão que tem como objetivo influenciar a produção do sistema contábil, independente de sua forma e substância, incluindo demonstrações contábeis de acordo com as normas, e declarações fiscais (FRANCIS, 2001; FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

As diversas decisões contábeis que envolvem a escolha entre diferentes alternativas para as quais não se têm um padrão promulgado para a tomada de decisões ou a diversidade em aplicação de determinado padrão sempre existiram e sempre vão existir (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

As escolhas contábeis são, muitas vezes, motivadas por estratégias ligadas ao atingimento de lucro, pela existência de contratos que exigem determinados compromissos, pelo lançamento de ações, para afastar concorrentes em potencial ou para obtenção de informação privilegiada que se molda de acordo com os resultados dos agentes (SCOTT, 2009).

Os gestores podem valer-se de oportunismo quanto às aberturas advindas de escolhas contábeis, mas o estabelecimento de regras rígidas poderia promover um engessamento dos registros contábeis e, consequentemente, reduziria o poder informacional dos dados.

Ressalta-se ainda que o subjetivismo profissional resultante das escolhas contábeis não é em função da flexibilização das práticas contábeis, mas uma maneira de driblar problemas oriundos de um mercado incompleto e imperfeito (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

As imperfeições do mercado classificadas por Fields, Lys e Vicent (2001) são:

- Custos de agência: aqueles diretamente ligados às questões contratuais;
- Assimetria de informação: ligada à relação entre mais informados (agente) e menos informados (principal);
- Externalidades que afetam partes não contratantes: relacionadas às relações contratuais e não contratuais de terceiros.

A primeira categoria pode envolver acordos contratuais dotados de compensações de executivos e determinadas cláusulas de dívidas. A função desta categoria é melhorar o alinhamento dos incentivos das partes. Geralmente o agente utiliza de opções contábeis para atingir determinadas metas, objetivando o aumento do lucro no caso de remuneração com base na compensação (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001). O aumento do lucro pode ser alcançado com a utilização do *Big Bath* no período seguinte à busca redução dos resultados.

A assimetria de informação, a segunda categoria, surge em decorrência da separação entre a propriedade e o controle. Considerando que cabe à direção a realização do controle, os gestores são, consequentemente, os detentores da maior quantidade de informações acerca da empresa, sobre os seus ativos, suas principais limitações e potenciais, portanto, são os mais propensos a utilizar o *Big Bath* (REIMBERT; KARLSSON, 2016).

A terceira categoria refere-se ao processo de influenciar os agentes externos à organização (fornecedores, concorrentes, sindicatos, etc) mediante a disponibilização dos dados de maneira um pouco diferente da realidade, podendo influenciar a tomada de decisão dos *stakeholders* externos (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001). O *Big Bath* pode ser uma das ferramentas utilizadas para alterar os rumos dos dados apontados.

Além de permitir que o gestor se adapte às circunstâncias econômicas apontando as consequências das transações a partir da flexibilidade para escolher tratamentos contábeis alternativos, as escolhas contábeis podem ser utilizadas como apoio para alterar o nível dos

rendimentos. Entende-se escolhas contábeis como a capacidade de manipulação de opções disponíveis com o objetivo de atingir um nível de rendimento almejado (BELKAOUI, 2003).

Ao longo da existência da firma, o total do lucro reconhecido permanece intacto apesar da utilização de métodos de escolhas contábeis com o propósito de criação de relatórios financeiros, uma vez que estas mudanças não causam distorções no fluxo de caixa geral da empresa, mas com a prática de transferência de valores de um período para o outro. Este pressuposto oferece veracidade quando isento de atitudes fraudulentas e é conhecido como Lei de Conservação do Lucro (SUNDER, 2014).

Vale ressaltar que, ao utilizar o gerenciamento de resultados para elevar consideravelmente o lucro do exercício corrente, haverá um momento em que os ganhos futuros serão atraídos para baixo em decorrência da reversão da contabilização, e o efeito também é verdadeiro. Este pressuposto conhecido como Lei de Ferro dos *Accruals* indica que a reversão dos *accruals* não pode ser adiada para sempre, principalmente quando esta assume uma *performance* abaixo do esperado (SCOTT, 2009).

O emprego de escolhas contábeis com o intuito de afetar o resultado, seja com adiamento de receitas ou adiantamento de despesas, são exemplos da prática de gerenciamento de resultados.

2.4 Gerenciamento de resultados

Gerenciamento de resultados pode ser definido como o poder de escolha do gestor quanto aos métodos contábeis ou as ações que afetam os lucros, com o objetivo de atingir metas específicas em relação ao resultado reproduzido.

A ocorrência do gerenciamento de resultados se dá a partir de julgamentos de informações financeiras ou atividades operacionais, com o intuito de ofuscar a informação oferecida aos investidores sobre o desempenho econômico da empresa ou mesmo influenciar resultados contratuais com base em dados contábeis (HEALY; WAHLEN, 1999).

A utilização da prática de gerenciamento de resultados se apresenta em decorrência dos interesses dos gestores em obtenção de benefícios pessoais ou para a empresa, podendo prejudicar as informações fornecidas aos demais usuários.

É importante considerar que os gestores optam pelo uso do gerenciamento de resultados apenas quando os benefícios trazidos superam os custos associados. Vale ressaltar ainda que este

comportamento deve ser realizado dentro dos limites de práticas contábeis e da legalidade, objetivando ganhos financeiros a partir de uma meta definida (GOULART, 2008).

O gerenciamento de resultados possui também benefícios quanto a sua utilização. Com esta prática há mais flexibilidade para reagir aos imprevistos existentes em cláusulas contratuais rígidas ou incompletas, evitar penalizações do mercado acionário e funciona como redutor de comunicação bloqueada com os demais *stakeholders* (SCOTT, 2009).

A opção por um gerenciamento de resultados bom ou ruim depende da sua finalidade. Sua utilização pode ser uma opção para a melhora da divulgação das informações, melhor classificação de governança corporativa, avaliação do desempenho dos gestores, alocação do capital, elevação de bem-estar e produtividade da empresa (SCOTT, 2009).

O gerenciamento de resultados assume algumas formas e cabe destacar três tipos, conforme exposto na Figura 2.

Figura 2 – Principais tipos de gerenciamento de resultados



Fonte: Martinez (2001, p. 43).

O *Target Earnings*, “lucro alvo” em português, é uma forma de gerenciamento de resultados contábeis que visa o ajuste do lucro para mais ou para menos de acordo com uma meta pré-estabelecida em determinado período.

Scott (2009) expõe este método por duas vertentes: *Income minimization* e *Income maximization*. A primeira delas é semelhante ao *Big Bath*, mas um pouco menos radical e

geralmente é utilizada por empresas cuja política se torna visível em momentos de alta rentabilidade. De maneira simples, pode ser caracterizado pelo travamento dos ganhos.

Já na *Income maximization*, os gestores podem adotar um padrão de maximização do lucro líquido destinado às bonificações. Empresas também estão suscetíveis ao processo de maximização quando estão próximas de uma violação de obrigações de dívidas contratuais.

O *Income Smoothing* (alisamento de resultados) é uma estratégia de gerenciamento que tem como objetivo principal a redução dos “*outliers*” presentes em um determinado nível de resultados. O essencial nesta ocasião é manter os resultados contábeis atribuídos de maneira uniforme. Scott (2009) descreve este método como uma suavização de ganhos reportados ao longo do tempo, por parte dos gestores, de maneira a receber um bônus relativamente constante.

O terceiro tipo citado por Martinez (2001) é o chamado *Big Bath Accounting* ou *Take a Bath*. A tradução do termo para o português pode ser entendida como “grande faxina”, ou como apontado na obra de Scott (2009), “*clear the decks*”, que pode ser traduzido para “limpeza do convés”. Sua utilização tem como propósito o sacrifício do lucro corrente em defesa de um lucro satisfatório no futuro.

Para Scott (2009), o *Big Bath* pode ocorrer durante períodos saturados por *stress* organizacional ou em fase de reorganização. O autor reforça ainda que a empresa tem pouco a perder no momento em que a administração, confortavelmente, opta por relatar uma perda de maneira mais expressiva do que realmente é em dado momento, visto que esta atitude irá aumentar o lucro reconhecido no futuro. A vantagem é a compensação entre os períodos ou o fato de as circunstâncias da empresa propiciarem o reconhecimento das perdas no presente.

Os usuários da informação contábil consideram o resultado (lucro ou prejuízo) como um dos produtos mais importantes da contabilidade. Este valor é muitas vezes utilizado por eles como base de avaliação de desempenho das empresas. No entanto, o número apresentado pode estar dotado de ajustes contábeis de natureza discricionária, geralmente motivados por influências externas às empresas (MARTINEZ, 2001).

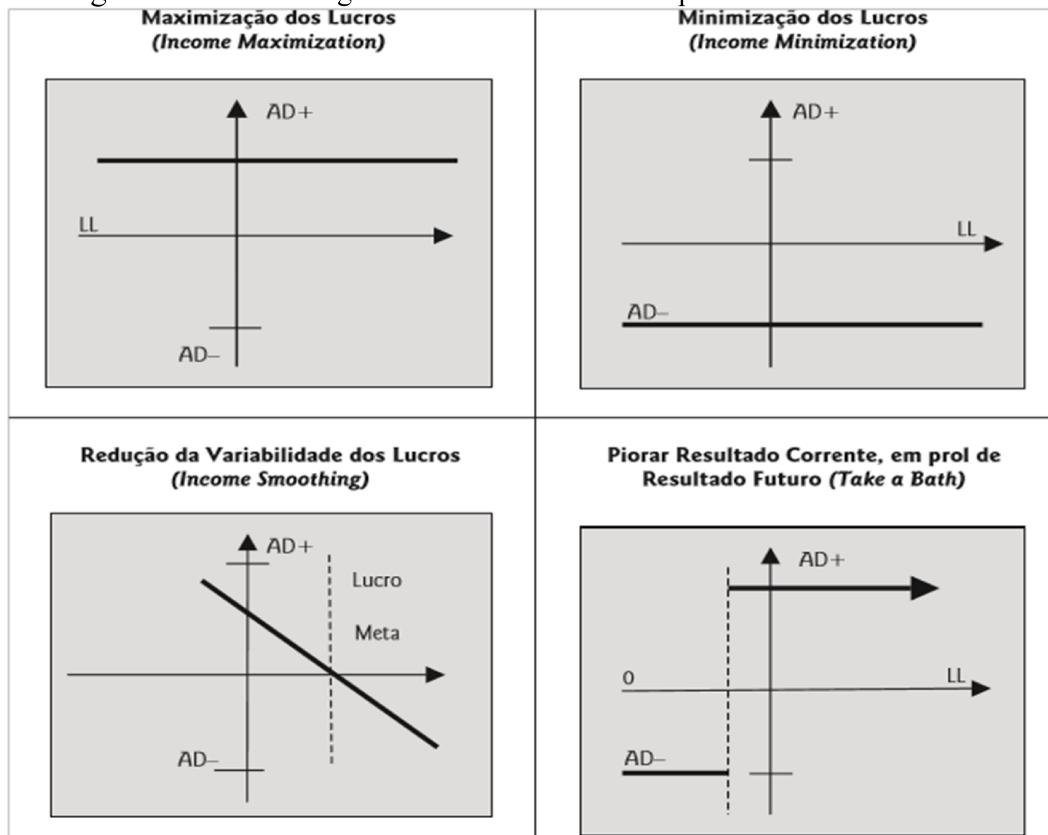
O resultado líquido é representado pela soma do fluxo de caixa com os *accruals*. Paulo (2007) explica que os *accruals* são componentes de resultados que ajustam o reconhecimento do fluxo de caixa em longo prazo, visando uma melhoria na mensuração do desempenho econômico. Os *accruals* podem ser classificados como discricionários (maleáveis conforme escolha do gestor) e não discricionários (não controlados pelo gestor) (KLANN, 2011).

Alguns modelos tentam captar a ocorrência das práticas de gerenciamento de resultados a partir da estimação dos *accruals* discricionários. No caso do *Big Bath*, as reduções das acumulações discricionárias moverão os lucros de um período para o outro, mostrando um baixo rendimento no ano corrente e apurando um crescimento artificial nos lucros no período seguinte (PETTERSEN; SØDERBERG, 2016).

O *Big Bath* é visto como uma economia de lucro no período atual por meio da diminuição das vendas ou elevação de despesas de modo que no período seguinte haja uma recompensa no valor do lucro (PENMAN, 2013).

A Figura 3 aponta o comportamento dos *accruals* discricionários acerca do lucro líquido.

Figura 3 – Padrões de gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários



Fonte: Martinez (2008), p. 10.

Em todos os quadrantes apresentados na Figura 3 se verifica o cruzamento entre os eixos de lucro líquido e os *accruals* discricionários. Os padrões de maximização e minimização são os diferentes tipos de *target earnings*, sendo o primeiro quadrante o lucro alvo maximizado (no limite de discricionariedade positiva) do seu montante e o segundo aponta a redução brusca dos *accruals*

em relação ao montante. O quadrante de redução da variabilidade dos lucros aponta uma suavidade na redução de ganhos reportados, visando um retorno constante de bônus. O *Big Bath* é ilustrado pelo lançamento de lucros bem abaixo do que realmente foi atingido, tendo em vista uma reversão positiva de seus *accruals* no período seguinte.

Martinez (2001) buscou a identificação de gerenciamento de resultados nas companhias abertas brasileiras. Os tipos de gerenciamentos estudados pelo autor foram os métodos *Income Smoothing* e *Take a Bath*. Concluiu-se, então, para o primeiro método que as contas que contribuíram para a redução da variabilidade dos resultados foram: depreciação, despesas com provisão de devedores duvidosos e renda não operacional. Já as variações do ativo diferido, amortização de ágio/deságio de investimentos, provisão de perdas de investimentos também são indícios da redução de variabilidade.

Para a segunda análise do autor, as empresas brasileiras com maiores prejuízos estavam mais sujeitas a adotar o *Big Bath*. Martinez (2001) apontou ainda que as companhias abertas utilizam o gerenciamento de resultados em resposta aos estímulos do mercado de capitais, e que as ações podem diminuir com o passar do tempo por uma percepção do mercado frente a utilização destas práticas.

Walsh, Craig e Clark (1991) avaliaram a utilização do *Big Bath* em ganhos extraordinários em uma amostra de 96 empresas australianas entre o período de 1950 até 1989. Estes autores realizaram um teste de definição do *Big Bath* em relação à presença de *outliers* estatísticos (ou teoria dos valores absolutos) e o crescimento no lucro líquido apurado. No estudo destes autores, houve evidência em 23 empresas (24% do total) e em grande parte dos ajustes extraordinários ocorreu na venda de ativos – também como imobilizados, investimentos, arrendamentos ou intangíveis. O potencial para a ocorrência do fenômeno foi induzido pela natureza discricionária dos ajustes dos itens extraordinários.

Mesmo que atenda as regras contábeis, motivada pelos desejos dos gestores em cumprir determinadas metas, a prática de gerenciamento de resultados é definida por Roychowdhury (2006) como uma “fuga” da realidade corrente por ser capaz de afetar o poder de decisão de pelo menos um dos seus *stakeholders*, de modo que estes acreditem na fidelidade das informações contábeis prestadas.

Por agir dentro dos limites prescritos pela legislação contábil, ressalta-se que o gerenciamento de resultados não pode ser confundido com a definição de fraude. Enquanto a fraude

é um ato de má-fé que parte de algum meio de omissão ou falsificação de informações, a prática de gerenciamento de resultados parte da liberdade de utilização de acumulações discricionárias, como previsto nas normas contábeis, ao ser difundida como múltiplos métodos para o reconhecimento de determinado evento, cabendo ao gestor utilizar este poder ou não.

2.4.1 Principais modelos utilizados na detecção de gerenciamento de resultados

Alguns modelos tentam captar a ocorrência da prática de gerenciamento de resultados a partir da estimação dos *accruals* discricionários. Para Beaver (1998), os *accruals* discricionários são capazes de refletir as expectativas dos gestores em relação aos fluxos de caixa futuro. Entre os mais utilizados, segundo Martinez (2001), Paulo (2007) e Dechow (2012), destacam-se:

- a) Modelo Healy (1985);
- b) Modelo Jones (1991);
- c) Modelo Jones Modificado (DECHOW, SLOAN E SWEENEY, 1995);
- d) Modelo KS (KANG, SIVARAMAKRISHNAN, 1995);
- e) Modelo Pae (2005).

Healy (1985) foi o pioneiro na criação de um modelo de avaliação de gerenciamento de resultados com base na estimação de *accruals* totais, servindo de inspiração para diversos trabalhos que surgiram posteriormente. No estudo em questão o autor buscou analisar a ocorrência de manipulação dos lucros, visando uma remuneração futura na forma de bônus a partir de uma comparação de valores de *accruals* com o valor médio calculado no tempo.

Como resultado da pesquisa, o estudo de Healy trouxe evidências de uma associação entre estes *accruals* e os incentivos gerenciais para reportar aumentos nos lucros. O modelo é simples e focado na estimação de *accruals* totais, comparando as médias de *accruals* discricionários e desconsiderando aspectos importantes, como o crescimento das vendas e tamanho da empresa. Além disso, o modelo assume que os *accruals* não discricionários possuem média igual a zero, sendo, portanto, constantes o tempo todo (HEALY, 1985; MARTINEZ, 2001; PAULO, 2007).

O segundo modelo, o de Jones (1991), foi construído a partir de um estudo que investigava se as empresas que buscavam a obtenção de benefícios de proteção tributária adotaram práticas de

gerenciamento de resultados a partir de modelo de regressão das acumulações totais em relação às mudanças nas receitas e ativo permanente como mensuração dos *accruals*. A hipótese de que os gestores efetuam práticas com o objetivo de reduzir lucros em decorrência do efeito da proteção alfandegária foi comprovada e o modelo utilizado por Jones tornou-se uma ferramenta utilizada para identificar o valor dos *accruals*.

A proposta de Jones (1991) complementa o Modelo de Healy (1985) ao atribuir uma separação entre os *accruals* considerados discricionários e não discricionários, causando uma ruptura da premissa anterior, onde valores constantes eram atribuídos para os *accruals* não-discricionários (KLANN, 2011).

O modelo em questão causou impacto positivo para a academia, sendo uma ferramenta robusta e bastante utilizada, apesar de alguns problemas em sua composição, como, por exemplo, a falta de controle acerca de *accruals* discricionários ligados a custos e despesas, viés nas inferências causadas pela variação no preço de produtos e insumos ao longo do tempo e falta de controle das condições econômicas (MARTINEZ, 2001; PAULO, 2007).

O cálculo dos *accruals* totais pode ser realizado a partir de duas abordagens: a do Fluxo de Caixa e a do Balanço Patrimonial. Vale ressaltar que a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) passou a ser exigida apenas a partir da Lei 11.638/07, permitindo o cálculo da abordagem do fluxo de caixa pela diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional, porém a maioria dos estudos é realizada pelo *approach* do balanço.

Os modelos Jones Modificado (1995) e KS (1995) são os modelos mais utilizados na literatura brasileira (MARTINEZ, 2013). O modelo Jones Modificado, elaborado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995), agrega ao modelo de Jones (1991) por considerar a possibilidade de gerenciamento de resultados nas vendas a prazo, portanto busca reduzir o incremento nas contas a receber pelas variações das vendas. Trata-se de um modelo que leva em consideração o total de acumulações discricionárias, correntes e não correntes (PAULO, 2007; MARTINEZ, 2013).

Embora bastante explorado, inclusive no Brasil, sua aplicação está dotada de problemas, tais como: erros em variáveis, como a variável receita que é ignorada pelo próprio modelo; variáveis omitidas como as variações de despesas e simultaneidade de variáveis que provocam problemas de autocorrelação que podem acarretar algum viés na regressão (MARTINEZ, 2008).

Apesar de, aparentemente, demonstrar um melhor reflexo da manipulação da receita, o Jones Modificado não reduz erros do Tipo I e do Tipo II. O erro Tipo I classifica os *accruals* como

anormais quando estes são oriundos do desempenho da companhia (falso positivo) e o erro Tipo II classifica *accruals* como normais quando eles não são.

O Modelo de Kang e Sivaramakrishnan (KS), na tentativa de amenizar os erros das variáveis obtidas nos modelos vigentes até então, incorporou variáveis como despesas operacionais e contas a receber visando a obtenção de um espelho mais próximo da realidade econômica, combatendo problemas ligados a receita e, além disso, inclui variáveis instrumentais para combater o problema de simultaneidade, ou seja, corrigir a autocorrelação existente entre as variáveis utilizadas no modelo (KANG; SIVARAMAKRISHNAN, 1995).

O Modelo KS trabalha inteiramente com contas do balanço patrimonial em determinado exercício contábil, excluindo o problema de comparabilidade de valores em moedas de diferentes períodos, como ocorre no Modelo de Jones, que preza pela variação das contas de resultado.

Muito embora tenha sido considerado como um dos modelos mais robustos por Martinez (2001), o Modelo KS assume alguns erros já comuns aos modelos anteriores, como é o caso da falta de controle da variação dos preços com o passar o tempo, pois não controla a reversão dos *accruals* nem os seus efeitos em longo prazo, não considera os desempenhos do fluxo de caixa e, apesar de utilizar as variáveis instrumentais, parece não especificar muito bem os *accruals* não discricionários (PAULO, 2007).

O Modelo Pae (2005) surgiu com o objetivo de corrigir dificuldades antes encontradas nos modelos de Jones (1991) e Jones Modificado (1995) com a inclusão de variáveis de fluxo de caixa operacional, além de considerar a natural reversão dos *accruals* em relação ao ano anterior.

Para a composição do presente estudo, optou-se pela mensuração de *accruals* mediante a utilização do Modelo Pae (2005), considerado por Dechow et al. (2012) como um dos modelos mais difundidos da literatura empírica da área de gerenciamento de resultados. Além disso, trata-se de um modelo com foco em mudanças ocorridas no fluxo de caixa operacional ao longo do tempo, permitindo a visualização da reversão de *accruals* e, assim, podendo ser captada pela análise gráfica. Tal análise foi confrontada com a variação do lucro na seção 4.3 e classificada de acordo com as hipóteses construídas na próxima seção.

2.5 Hipóteses associadas ao *Big Bath*

As pesquisas apontadas entre os tópicos 2.5.1 e 2.5.7 norteiam a construção de hipóteses para teste no presente estudo, cabendo ao tópico a elucidação de um determinante da utilização de *Big Bath* em caso de aceitação da hipótese. Em resumo, as hipóteses da pesquisa atendem ao *script* mostrado no Quadro 1:

Quadro 1 – Resumo das hipóteses da pesquisa

Hipótese	Autores relacionados	Critério	Fonte	Sinal esperado
H1: Empresas de maior porte possuem maior tendência de realização de <i>Big Bath</i>	Pettersen e Søderberg (2016); Sevin e Schroeder (2005); Lorencini e Costa (2011); Insani (2017)	Ativo Total comparado dentro do setor B3. Menor (0), Médio (1) e Maior (2)	Economática®	Negativo para empresas de Maior Porte
H2: Empresas estratificadas em níveis mais elevados de governança corporativa fazem menor uso do fenômeno <i>Big Bath</i>	Erfurth e Bezerra (2013), Martinez e Ramos (2006); Dechow, Sloan e Sweeney (1996); Prochanoy e Verdi (2009), Guler (2007); Chao e Horng (2013); Feng et al. (2011); Gabriel (2011), Terra e Lima, 2006), Sharma e Rathi (2014) e Slomski et al. (2008)	0: Outras 1: Novo Mercado	B3 e CVM	Negativo para outros níveis de governança corporativa
H3: As empresas com maior grau de endividamento estão sujeitas a utilizar o <i>Big Bath</i>	Iudícibus e Lopes (2004); Coelho e Lopes (2007), Velury e Kane (2012), Martinez (2001)	<u>Capital de 3ºs</u> PL 0: Menos Endividadas 1: Mais Endividadas	Economática ®	Negativo para empresas com maior endividamento
H4: Empresas de todos os setores são propensas a utilizar o <i>Big Bath</i>	Fuji (2004); Goulart (2008); Cardoso (2005), Reimbert e Karlsson (2016); Miranda (2012)	Setores indicados conforme a bolsa de valores brasileira.	B3	Negativo para todos os setores
H5: Empresas com ações concentradas em poucos investidores são mais propensas a utilizar o <i>Big Bath</i>	Leal, Silva e Valadares (2002); Okimura, Silveira e Rocha (2007); Majid (2015); Fan e Wong (2002); Okimura (2003)	Ações Ordinárias dos 3 maiores acionistas. 0: Menor 80% 1: Maior 80%	Economática ®	Negativo para empresas mais concentradas
H6: A ocorrência de <i>Big Bath</i> é mais propensa em períodos de troca de gestão	Belkaoui (2003); Tokuga e Yamashita (2011); Nieken e Sliwka (2015); Pettersen e Søderberg (2016)	Fatos Relevantes Palavras-Chave: CEO, Gestão, Diretor, Presidente e Mudança Organizacional 0: Permaneceu 1: Trocou	CVM	Negativo para empresas que trocaram de gestor

(Continua)

(Continuação)				
H7: A utilização de <i>Big Bath</i> é mais comum em empresas não auditadas por <i>Big Four</i> H8: A ocorrência de <i>Big Bath</i> é mais propensa em períodos de troca de auditor	Azevedo e Costa (2012); Lorencini e Costa (2011) Myers, Myers e Omer (2003)	0: Não-BIG4 1: BIG4	CVM	Negativo para empresas não auditadas por <i>Big Four</i>
		0: Permaneceu 1: Trocou		Negativo para empresas que trocaram de auditor

Elaborado pela autora.

2.5.1 *Big Bath* e tamanho da empresa

Há na literatura alguns autores que investigaram a influência do tamanho das empresas em contextos semelhantes ao investigado pelo presente estudo. Pettersen e Søderberg (2016), por exemplo, avaliaram a utilização do *Big Bath* em empresas norueguesas entre os anos de 1999 e 2013 com a utilização de regressão de OLS e dados em painel. Entre as hipóteses elaboradas pelos autores, constatou-se que a utilização do *Big Bath* está relacionada ao porte da empresa, ou seja, as maiores empresas são mais propensas a utilizar o fenômeno.

Sevin e Schroeder (2005) buscaram responder se a SFAS 142 trouxe alternativas para a utilização do *Big Bath* a partir de uma amostra aleatória composta por 202 empresas americanas no ano de 2002. Dentre as empresas selecionadas, 120 relataram prejuízos no ano e seus resultados sugeriram que a adoção do SFAS 142 permitiu uma maior utilização de gerenciamento de resultados, sendo o *Big Bath* geralmente utilizado por empresas menores.

Lorencini e Costa (2011) avaliaram o perfil de empresas brasileiras que realizaram escolhas contábeis quanto à manutenção ou baixa do ativo diferido, de acordo com as mudanças provenientes da Lei 11.638/2007 e a sua alteração com a Medida Provisória 449/2008. Para tal, os autores avaliaram as notas explicativas de empresas em pontos que referenciavam o ativo diferido. Constatou-se que o tamanho da conta de ativo diferido possui relação com as escolhas contábeis.

Diferentemente dos autores indicados, Insani (2017) avaliou uma amostra de 54 empresas listadas na Bolsa de Valores da Indonésia em um intervalo de tempo entre os anos de 2011 e 2015 e não encontraram evidências significativas acerca da relação entre o gerenciamento de resultados e o tamanho da empresa.

Os estudos relacionados apontam resultados heterogêneos entre os países. Pensando que quanto maior a empresa, maior a sua exposição na mídia e maior a quantidade de usuários de sua informação contábil, surge a primeira hipótese da presente pesquisa:

H1: Empresas de maior porte possuem maior tendência de realização de Big Bath

O critério para a classificação do tamanho da empresa corresponde ao tamanho do ativo total, sendo mensurado a partir de um *ranking* anual (ordem decrescente) dividido em três partes: (2) maior para 1/3 das empresas com maiores ativos totais, (1) médio para o próximo 1/3 de empresas e (0) menor para o último 1/3 de empresas de acordo com a posição no *ranking* decrescente dos tamanhos de ativos comparados em seus respectivos setores, respeitando o tamanho da amostra coletada.

2.5.2 *Big Bath* e níveis de governança corporativa

Conceitualmente falando, há uma forte relação entre a governança corporativa e os mecanismos ou princípios ligados ao processo de tomada de decisão dentro de uma determinada empresa (TERRA; LIMA, 2006). Para Sharma e Rathi (2014), o termo pode ser entendido como o conjunto de artefatos capazes de impactar o funcionamento e gestão de uma empresa, além de prestar contas para as partes interessadas (funcionários, clientes, fornecedores, reguladores, credores e comunidade) e promover o bem-estar para os seus acionistas.

Slomski et al. (2008) acrescentaram ainda que, além de melhorar a gestão da empresa a partir do sistema de relações estabelecidas entre a organização e toda a cadeia de *stakeholders*, a governança corporativa agrega valor à empresa.

A preferência por melhores práticas de governança corporativa é uma condição eficaz para o desenvolvimento do mercado de capitais e tem como principal objetivo o avanço da confiabilidade das informações contábeis mediante o aumento do potencial de valorização de ações emitidas pelas empresas como garantia de transparência, equidade, responsabilidade, respeito às leis contábeis e a redução e assimetria de informação entre os elementos da relação contratual (ERFURTH; BEZERRA, 2013; MARTINEZ; RAMOS, 2006).

Dechow, Sloan e Sweeney (1996) investigaram a relação entre gerenciamento de ganhos e o nível de governança corporativa. O resultado apontou que naquelas empresas cujo nível de governança é considerado menor há maior incidência de gerenciamento de resultados, justificada pela maior propensão de ter um conselheiro de administração como presidente executivo (CEO) e pela menor probabilidade de monitoramento externo.

Sabe-se que a implementação dos níveis de governança corporativa tem o aumento no nível da confiabilidade e qualidade das informações disponibilizadas aos seus diversos *stakeholders* como um de seus principais objetivos (PROCIANOY; VERDI, 2009).

No Brasil, uma das regras para a classificação dos níveis de governança, previsto no Art. 21 do regulamento do Novo Mercado da B3 (2016), é que o presidente do conselho de administração não pode acumular cargos de diretor presidente ou CEO e vice-versa. Empresas nas quais o presidente executivo exerce o papel de presidente do conselho são mais propensas a gerenciar resultados. Este fato sugere que a duplicidade de papéis prejudica a independência da presidência tornando a supervisão menos eficaz, permitindo, por exemplo, que executivos realizem escolhas contábeis que envolvem *accruals* discricionários (GULER, 2007).

O nível de oportunismo gerencial associado ao processo de revisão de perda de ativos ou ponderação de *accruals* tende a ser reduzido quando a empresa possui um elevado nível de governança (CHAO; HORNG, 2013). Em outras palavras, a estrutura de governança é uma maneira de reduzir a possibilidade de oportunismo dos agentes, no que tange às escolhas contábeis e o comportamento discricionário das informações prestadas (FENG et al., 2011; GABRIEL, 2011).

Erfurth e Bezerra (2013), ao avaliar os níveis de governança da Bovespa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado) com uma amostra de 46 empresas a partir da avaliação da média dos *accruals* captados com o modelo KS, entre os anos 2000 e 2007, refutaram a hipótese de que o aumento no nível de governança está relacionado com o menor gerenciamento de resultados, pois os níveis estavam com valores bem próximos uns dos outros.

A partir dos estudos apontados, apresenta-se a segunda hipótese para a presente pesquisa:

H2: Empresas estratificadas em níveis mais elevados de governança corporativa fazem menor uso do fenômeno *Big Bath*

O teste desta hipótese foi realizado mediante a classificação fornecida pela base de dados da bolsa de valores brasileira (B3) no ano corrente e as migrações ocorridas entre os diferentes

níveis foram coletadas a partir da análise de fatos relevantes publicados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), analisado ano a ano.

2.5.3 *Big Bath* e endividamento

A abordagem positivista da contabilidade aponta que as práticas contábeis tendem a seguir dois objetivos fundamentais: o atingimento da eficiência econômica mediante a elevação do valor da empresa ou maximização de interesses próprios do gestor. Diante deste aspecto, destaca-se a hipótese do grau de endividamento, segundo a qual as empresas com maior grau de alavancagem possuem maior potencial de escolha de métodos que promovem a elevação do lucro (IUDÍCIBUS; LOPES, 2004).

Coelho e Lopes (2007), mediante a utilização do Modelo de Jones Modificado, avaliaram a prática de gerenciamento de resultados em relação ao grau de alavancagem financeira das empresas brasileiras entre os anos de 1995 e 2003, mas não encontraram significância estatística acerca das variáveis pesquisadas naquele período.

Velury e Kane (2012) encontraram indícios de que empresas mais sujeitas à insolvência ou inadimplência são mais propensas a utilizar itens especiais. Martinez (2001) encontrou evidências da ocorrência de gerenciamento de resultados em empresas mais endividadas. Todavia, o estudo foi realizado bem antes da convergência às normas internacionais. Dessa maneira, estas afirmações instigam a busca de determinantes do grau de endividamento das empresas que utilizam o fenômeno *Big Bath* no contexto brasileiro, correspondendo a um dos aspectos pretendidos na abordagem do estudo em questão.

Os estudos supracitados elucidam a construção da hipótese H3:

H3: As empresas com maior grau de endividamento estão sujeitas a utilizar o *Big Bath*

O endividamento foi baseado na relação entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido. Este índice aponta o quanto de dívidas com terceiros a empresa possui para cada real de recursos próprios a empresa possui. As mais endividadas serão aquelas com relação igual ou superior a 1, ou seja, aquelas cujo valor de dívidas com terceiros supera o valor investido em patrimônio líquido.

2.5.4 *Big Bath* e avaliação setorial

Fuji (2004), após investigar o gerenciamento de resultados das contas de Perdas Estimadas em Créditos de Liquidação Duvidosa (PECLD) nas 50 maiores instituições, constatou que os bancos com maior geração de custo de caixa apresentam menores *accruals*. Este fato sugere que estas instituições financeiras estavam utilizando a PECLD para gerenciamento de resultados. Goulart (2008) também estudou as 50 maiores instituições financeiras com atuação no Brasil a partir de técnicas de correlação e regressão entre os anos de 2002 e 2006. Os resultados também apontaram que estas empresas utilizam operações de créditos ou despesas com PECLD e acrescentam, também, a utilização de instrumentos derivativos para a suavização dos resultados (*Income Smoothing*).

Em seu estudo, Cardoso (2005) analisou o impacto da regulação econômica frente às escolhas contábeis em operadoras de plano de assistência de saúde no Brasil, a partir de dados obtidos na Agência Nacional de Saúde (ANS). O autor encontrou evidências da ocorrência de gerenciamentos, sendo o resultado e o patrimônio líquido os parâmetros mais vulneráveis, e não encontrou diferenças significativas entre o nível de gerenciamento e os tamanhos das operadoras (medido pelo número de beneficiários das operadoras de planos de assistência à saúde).

Reimbert e Karlsson (2016) analisaram os padrões que ligavam o *Big Bath* a imparidade do *goodwill* no setor europeu de telecomunicações. As empresas selecionadas eram integrantes do Índice STOXX Europa 600 com relatórios anuais disponíveis entre os anos de 2009 até 2015. Os autores encontraram evidências que o *Big Bath* é executado através das imparidades no *goodwill* e isso pode ser justificado pelos parâmetros semelhantes em períodos de incertezas econômicas que podem afetar o fluxo de caixa.

Miranda (2012) buscou identificar a relação entre o fenômeno *Big Bath* e a geração de retornos anormais a partir da utilização de dados da indústria manufatureira do Brasil e dos Estados Unidos durante o período de crise financeira mundial. Os resultados encontrados evidenciam a possibilidade de formar carteiras para a geração de retornos anormais. Fato é que portfólios brasileiros compostos apenas por empresas com acumulações discricionárias negativas responderam de forma positiva no período seguinte, já as companhias dos Estados Unidos não responderam o efeito com tamanha magnitude para evidenciação destes retornos.

Com base na caracterização das empresas mediante a existência de particularidades de setores, surge a quarta hipótese:

H4: Empresas de todos os setores são propensas a utilizar o <i>Big Bath</i>

Com a hipótese H4, pretende-se verificar se a utilização do *Big Bath* ocorre nos diferentes setores negociados nas bolsas de valores. Os setores serão classificados conforme o padrão estabelecido pela bolsa de valores brasileira.

2.5.5 *Big Bath* e estrutura de controle

É importante compreender a estrutura de controle devido ao seu alto grau de influência na eficiência do mercado, visto que ela apresenta o grau de diversificação do risco entre os acionistas e ainda serve de alerta para o problema de agência em potencial entre gerência e acionistas. A gerência, ou o principal controlador, pode utilizar os recursos da empresa como suprimento de benefício próprio enquanto os demais acionistas enfrentam os custos parciais (LEAL; SILVA; VALADARES, 2002; OKIMURA; SILVEIRA; ROCHA, 2007).

Majid (2015) observou os determinantes das perdas por imparidades do *goodwill* reportadas na Malásia, entre os anos de 2006 e 2010. O efeito do *Big Bath* sobre o valor a recuperar do *goodwill* ocorreu de forma moderada com a presença mais expressiva de acionistas externos, ou seja, aqueles com mais de 50% das ações. Este fato se justifica pela maior monitoração dos relatórios por parte do acionista detentor da maior concentração da propriedade. Observações acerca da mudança de CEO e plano de bônus, por sua vez, não apresentaram resultados significativos.

A obtenção de uma parcela substancial de ações até o ponto de ganho de controle efetivo da empresa altera a natureza do problema de agência. O conflito de interesses entre gerentes e acionistas passa a ser entre os controladores e os acionistas minoritários. A propriedade concentrada está ligada à menor informatividade dos lucros, uma vez que pode impedir a disseminação de informações sigilosas sobre atividades estratégicas para a busca de receita para a empresa (FAN; WONG, 2002).

Mediante ao contexto exposto, apresenta-se a quinta hipótese da pesquisa:

H5: Empresas com ações concentradas em poucos investidores são mais propensas a utilizar o <i>Big Bath</i>
--

A classificação da composição acionária com base em Okimura (2003), foi calculada a partir da soma do percentual de ações ordinárias (AO) dos maiores investidores, onde serão consideradas como detentoras de alto grau de concentração as empresas cujo valor atinja pelo menos 80% do total de ações. No presente estudo, serão considerados os três primeiros controladores.

2.5.6 *Big Bath* e mudança de gestor

A utilização do procedimento *Big Bath* geralmente pode seguir algum episódio de mudança na gestão, servindo como uma oportunidade aos novos gestores para desenvolver uma âncora de menor geração de lucro no fechamento das informações ligadas às medidas de gestão anteriores contra aquela receita que será avaliada no futuro (resultante da presente gestão), garantindo um bom desempenho inicial. Em resumo, quando novos gerentes assumem, eles são tentados a anular os antigos projetos e ativos de seus antecessores e evidenciar melhorias fortes nos próximos anos (BELKAOUI, 2003).

Tokuga e Yamashita (2011) investigaram a evidência do fenômeno *Big Bath* com o fator mudança de gestão. Neste estudo avaliaram duas empresas japonesas: Nissan Motor Company, com uma mudança considerada hostil, e a Shiseido, com troca de gestão ocorrida de maneira amigável. Os autores apontaram que na primeira empresa houve a ocorrência do fenômeno *Big Bath*, visto que as contas de prejuízo recaíram sobre o gestor anterior. Já na Shiseido, ao contrário, notou-se uma retração em “culpar” o gestor anterior.

Mediante a utilização de um modelo próprio de sobreposição de gerações, Nieken e Sliwka (2015) estudaram os efeitos da mudança gerencial em um modelo em que há uma preocupação com a reputação externa a partir da análise do comportamento dos gestores em seus anos de mandato. Os autores encontraram evidências de que os retornos relatados são geralmente muito baixos no primeiro período após a substituição do gestor. Constataram ainda que os gerentes de saída priorizam o adiamento do lucro para o seu último período no cargo, pois não se beneficiarão no ano seguinte. Os novos gestores no cargo, por sua vez, podem ter um incentivo para transferir os ganhos para o seu segundo período de mandato na empresa.

Pettersen e Søderberg (2016) também avaliaram a mudança de gestão como determinante para a utilização do *Big Bath* em 5979 observações de empresas norueguesas entre os anos de 1999

e 2013 com a utilização de regressão de OLS e dados em painel. Uma das hipóteses testadas teve como objetivo verificar se os CEOs relatavam ganhos mais baixos no ano de volumes de mudança e um ganho maior no ano seguinte. Embora seus resultados tenham se mostrado relevantes apenas a nível de 10%, conclui-se que a forte correlação entre o retorno negativo sobre o volume de negócios do CEO é consistente com o *Big Bath*.

Com base nas pesquisas indicadas, o presente estudo aponta a sexta hipótese:

H6: A ocorrência de *Big Bath* é mais propensa em períodos de troca de gestão

A mudança de gestão foi analisada a partir de notícias (fatos relevantes) consideradas na base de dados da CVM. Como o objetivo foi enfatizar o momento em que ocorreu a mudança de gestor e, considerando que este processo nem sempre ocorre na mudança de período (ano), as mudanças ocorridas entre os meses de janeiro e junho foram classificadas no período corrente e aquelas realizadas entre os meses de julho e dezembro foram classificadas no período seguinte.

2.5.7 *Big Bath* e auditoria

Considerando a repressão de atitudes de gerenciamento de resultados em benefício de gestores ou acionistas controladores, o maior objetivo da auditoria independente, espera-se que quanto maior a qualidade da auditoria, menor será o nível de gerenciamento de resultados reportado pela empresa (AZEVEDO; COSTA, 2012).

Lorencini e Costa (2011), estudaram o perfil de empresas que realizam escolhas contábeis em decorrência da manutenção ou a baixa do ativo diferido. Entre as variáveis avaliadas, os autores encontraram evidências de que as empresas auditadas pela *Big Four* estavam correlacionadas com a utilização de escolhas contábeis.

Em seu achado, Azevedo e Costa (2012) constataram que nem sempre as empresas utilizam alguma forma de gerenciamento de resultados na troca de empresas de auditoria.

Myers, Myers e Omer (2003), por sua vez, indicam que há uma tendência de empresas auditadoras e empresas auditadas a criarem uma relação de cumplicidade com relação ao tempo em que mantiveram o contato, podendo afetar a confecção dos relatórios contábeis.

Os estudos indicados remetem as seguintes hipóteses:

H7: A utilização de *Big Bath* é mais comum em empresas não auditadas por *Big Four*

H8: A ocorrência de *Big Bath* é mais propensa em períodos de troca de auditor

O critério de classificação para estas hipóteses envolve o confronto quanto à realização de auditoria pelas empresas não consideradas como *Big Four*, e as empresas multinacionais consideradas *Big Four*: *Deloitte Touche Tomatsu*, *KPMG*, *PriceWaterhouseCoopers* (PwC) e *Ernst & Young*. Também foi utilizado como critério a mudança de auditoria, onde foi desconsiderado o requisito *Big Four*.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

3.1 Estratégias da pesquisa

O presente estudo tem como objetivo principal identificar o perfil das empresas com evidências de utilização do *Big Bath* nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras listadas na bolsa de valores B3. O recorte temporal dos dados coletados dos anos 2010 a 2016, analisados anualmente, contribuem para uma melhor padronização e comparabilidade dos elementos de demonstrações contábeis, coletados na base de dados da Economática®.

O intervalo investigado se classifica como um estudo com característica longitudinal, ou seja, dados coletados em uma amostra com unidade padrão, distribuídos em um horizonte temporal capaz de mapear elementos para a composição de tendências (HAIR et al., 2005).

Quanto aos objetivos, a presente pesquisa caracteriza-se como descritiva, pois anseia por informações necessárias sobre determinada população para fins de ação ou predição. Ela é composta por levantamentos ou observações de determinado objeto de pesquisa, onde há observação, registro, análise, classificação e interpretação dos fatos sem interferência do pesquisador (ANDRADE, 2004; ROESCH, 1999).

O estudo também pode ser caracterizado como explicativo, por se tratar de uma investigação capaz de verificar hipóteses causais, objetivando a identificação de aspectos que podem determinar ou contribuir para a ocorrência de fenômenos, além de aprofundar o conhecimento da realidade (BEUREN, 2008; SELLTIZ, 1975).

Neste contexto, a pesquisa realizada compreende desde a observação da ocorrência do fenômeno nas demonstrações das empresas ativas, com ações negociadas na bolsa de valores brasileira, existentes no banco de dados da Economática® até a interpretação dos fatos considerados como determinantes para a ocorrência do *Big Bath*, através da aplicação do Modelo Pae (2005).

Quanto ao problema de pesquisa, este estudo pode ser classificado como quantitativo. A pesquisa quantitativa possui como principal característica a quantificação mediante a aplicação de técnicas estatísticas tanto no processo de coleta de dados quanto no tratamento de informações (RICHARDSON, 2014). As técnicas estatísticas utilizadas no presente estudo foram: Regressão

Linear Múltipla com dados em painel (Modelo Pae), heterocedasticidade corrigida e Estatística Descritiva.

3.2 Desenho da pesquisa

Para alcance dos propósitos estabelecidos, se fez necessária a utilização de três fases de coleta de dados. Na primeira etapa, a abordagem acerca do problema é do tipo qualitativa, pois os objetivos são abordados de maneira exploratória e a abordagem dos procedimentos do tipo bibliográfica, visando a obtenção de obras relevantes para a sustentação do estudo pretendido com predominância em livros e publicações periódicas.

A pesquisa bibliográfica é a busca pelo conhecimento e análise de produções científicas do passado acerca de determinado assunto, tema ou problema. Seu objetivo é a reunião de conhecimentos e informações prévias sobre determinado tema, visando um enriquecimento do referencial teórico, e está muito presente nos estudos de ciências sociais (MARTINS E TEÓPHILO, 2007; BEUREN, 2008).

Na segunda etapa, os procedimentos são abordados mediante pesquisa *ex-post facto* a partir de dados das demonstrações financeiras de empresas listadas na B3, obtidos na base de dados da Económatica® entre os anos de 2010 e 2016. O período selecionado se justifica pela adoção das IFRS. Os dados coletados são anuais, devido sua superioridade em relação aos dados trimestrais quanto a eficiência dos balanços, no que tange o detalhamento e comparação das empresas (MARTINEZ, 2001).

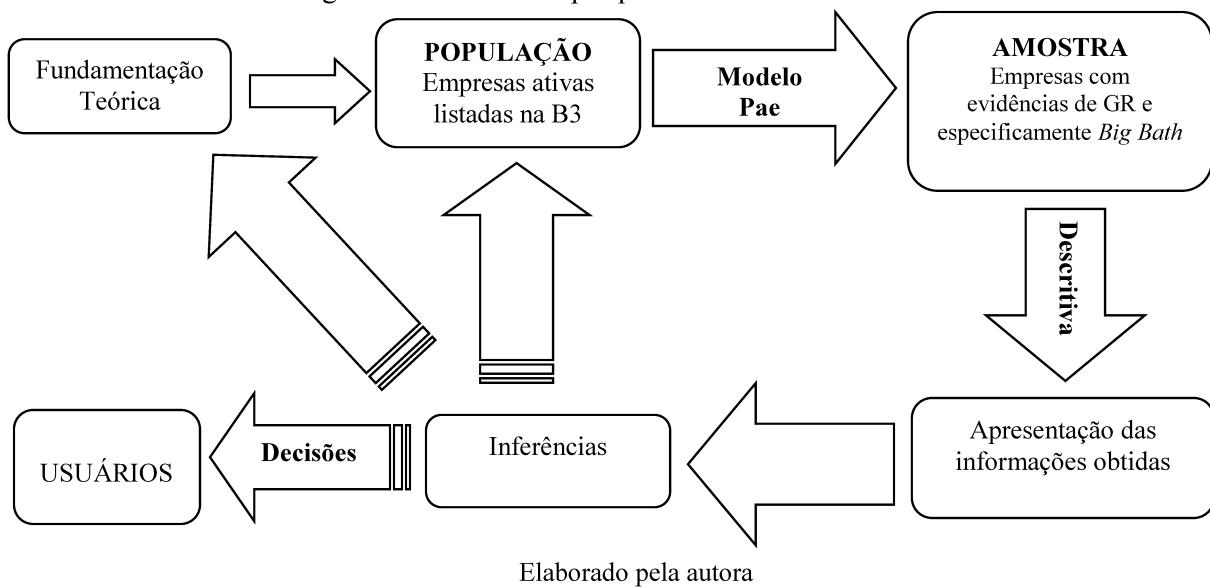
A pesquisa *ex-post facto* pode ser conceituada como um método de levantamento e análise de dados após a ocorrência de determinado fato ocorrido espontaneamente. Ela é muito utilizada em ciências sociais, onde são realizados experimentos a partir de fatos ocorridos naturalmente, sem a interferência do pesquisador (GIL, 2008; MARTINS, TEÓPHILO, 2007).

A terceira etapa busca a captação da amostra contida no universo de dados. A amostra é classificada como não probabilística, pois implica que algumas unidades da população são mais propensas a serem selecionadas em detrimento de outras com utilização do tipo de amostragem intencional, demonstrando apenas componentes considerados como relevantes para as questões impostas pela pesquisa (BRYMAN, 2012).

O Modelo de Pae, sendo uma regressão utilizada para a estimação de *accruals* discricionários, foi o instrumento selecionado para a investigação acerca da evidência de *Big Bath*, para a construção de painel e respectivas análises.

Após a seleção da amostra, e a partir do modelo Pae, os dados foram apresentados e interpretados de maneira descritiva e, em seguida, foram apresentadas as inferências estatísticas, a partir da contextualização gráfica para o alcance de conclusões que serviram de suporte para novas pesquisas. Isso também servirá como uma ferramenta de predição para traduzir a ocorrência dos efeitos do *Big Bath* na população e, consequentemente, como ferramenta de tomada de decisões para os usuários de informações, visando a aceitação ou não aceitação das hipóteses pré-estabelecidas. As etapas estão evidenciadas na Figura 4.

Figura 4 – Desenho da pesquisa: coleta e análise de dados



Para a obtenção da amostra de empresas, o Modelo Pae (2005) foi adaptado de modo que os seus resultados pudessem corresponder às informações o mais próximo possível da realidade brasileira, assim como indicado na próxima seção.

3.3 Adaptação do Modelo Pae para o estudo

O Modelo Pae (2005) foi selecionado entre os demais por considerar a natural reversão dos *accruals* em relação ao ano anterior, além de ser um dos modelos mais difundidos mundialmente na literatura empírica ligada ao tema de gerenciamento de resultados. Vale ressaltar que para o

autor, a construção deste modelo deve primeiramente estimar os *accruals* totais, que servirá como variável dependente da regressão para a captação das acumulações discricionárias.

Para a mensuração dos *accruals* totais, o presente estudo optou pela abordagem do Fluxo de Caixa, justificada pela disponibilidade da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) que passou a ser exigida a partir da Lei 11.638/07 no Brasil. Além disso, segundo Hribar e Collins (2002), é mais prudente que seja utilizada esta abordagem em decorrência de melhor identificação dos *accruals* anormais, enquanto a abordagem do balanço pode confundir a regressão de estimação destes *accruals*. A estimação dos *accruals* totais a partir da DFC é obtida a partir da Equação 1:

$$TA_{it} = Lucro_{it} - FCO_{it-1} \quad (\text{Equação 1})$$

Onde:

TA_{it} = Total de *accruals* no período t.

$Lucro_{it}$ = Lucro antes de itens extraordinários e operações descontinuadas da empresa i no período t, ponderado pelo ativo total em t-1.

FCO_{it-1} = Fluxo de caixa operacional, ponderado pelo ativo total em t-1

Após a mensuração dos *accruals* totais, os *accruals* discricionários (AD) são identificados como os valores dos erros (resíduos) obtidos na regressão para cada empresa, podendo assumir valores positivos ou negativos, indicando que houve gerenciamento de resultados para melhora ou piora de resultados, respectivamente. A constatação de piora nos resultados remete à premissa do estudo frente a identificação do fenômeno *Big Bath* (MARTINEZ, 2008). O Modelo Pae é representado pela Equação 2:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_0(1/A_{it-1}) + \alpha_1 (\Delta Rec_{it}/A_{it-1}) + \alpha_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \lambda_0 (CF_{it}/A_{it-1}) + \lambda_1 (CF_{it-1}/A_{it-1}) + \lambda_2 (TA_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (\text{Equação 2})$$

Onde:

A_{it-1} = Total de ativo da empresa i no ano t-1

ΔRec_{it} = Variação da Receita da empresa i no período t

PPE_{it} = Propriedades, plantas e equipamentos da empresa i no período t

CF_{it} = Fluxo de Caixa das operações da empresa i no período t

CF_{it-1} = Fluxo de Caixa das operações da empresa i no período $t-1$

TA_{it-1} = Total de *accruals* da empresa i no período $t-1$

ε_{it} = Erro do modelo de regressão

Para a adaptação ao contexto brasileiro, destaca-se a variável PPE. Representado internacionalmente por Propriedades, Plantas e Equipamentos, a variável já foi aplicada nacionalmente como, por exemplo, através de Martinez (2008) com a utilização da conta Ativo Permanente ou em outros estudos pela soma do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido. Em decorrência da extinção dos termos Ativo Permanente e Diferido a partir das leis brasileiras 11.638/07 e 11.941/09, o presente estudo considerou os Ativos Imobilizados e adicionou a conta Propriedades Para Investimento.

As variáveis especificadas para a aplicação no contexto brasileiro serão úteis para a captação dos coeficientes mediante a regressão múltipla, visando uma melhor compreensão dos *accruals* totais das empresas e ainda a verificação do erro, ou seja, a diferença entre os *accruals* totais e o valor estimado dos coeficientes. Em adaptação ao contexto brasileiro, para a composição da variável Lucro, foi considerada a conta “Resultado Líquido das Operações Continuadas” da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

Com base em Pae (2005), para a comprovação da existência de gerenciamento de resultados, espera-se que as variáveis da regressão assumam valores positivos para os coeficientes ligados à variação da receita, ao fluxo de caixa operacional defasado, ao total de *accruals* defasados e aos negativos para os coeficientes ligados às variáveis PPE e o fluxo de caixa operacional corrente.

Após a constatação da presença de gerenciamento de resultados serão apresentados os resultados descritivos dos comportamentos dos *accruals* de acordo com as hipóteses enumeradas, além do comportamento dos *accruals* por setor e, finalmente, a apresentação do resultado das empresas dotadas de evidências da utilização de *Big Bath*.

3.4 Seleção e composição da amostra

As empresas selecionadas partiram da população de empresas ativas contidas na principal bolsa de valores da América Latina (B3) conforme o valor de mercado convertido em dólar

(GLENIF, 2016; WFE, 2016). Foram eliminadas as empresas que não atenderam a quatro requisitos: (i) dados consolidados; (ii) configuração contábil comparável a outros setores; (iii) dados do período de 2010 a 2016; e (iv) dados suficientes para a construção de variáveis da regressão (excluindo empresas com ausência de valores necessários para a composição do modelo), assim como indicado no Quadro 2:

Quadro 2 – Composição da amostra

Critério	Quantidade
Total de empresas ativas	374
(-) Empresas com Consolidado ausente	(83)
(-) Bancos e Seguradoras	(21)
(-) Recorte Temporal Incompleto	(50)
(-) Dados Insuficientes	(11)
= Amostra Final	209

Dados da Pesquisa.

Após a coleta dos dados na base Económática® e a utilização de critérios para a seleção da amostra utilizando o Modelo Pae, o conjunto de dados das empresas negociadas na B3 atingiu um total de 209 empresas. A demanda por componentes contábeis ligados ao período anterior (t-1 e t-2) retornou à quantidade de 1045 observações, visto que os anos de 2010 e 2011 foram incluídos como suporte aos anos seguintes, assim como indicado na Tabela 1.

Tabela 1 – Perfil da Amostra

Setor	Menor	Médio	Maior	Total de empresas	Total de obs
Bens Industriais	60	60	65	37	185
Consumo Cíclico	100	100	105	61	305
Consumo Não Cíclico	25	25	25	15	75
Financeiro e Outros	40	45	45	26	130
Materiais Básicos	35	40	40	23	115
Petróleo Gas e Biocombustíveis	15	10	10	7	35
Saúde	15	15	10	8	40
Tecnologia da Informação	5	5	10	4	20
Telecomunicações	5	5	10	4	20
Utilidade Pública	40	40	40	24	120
Total geral	340	345	360	209	1045

Elaborado pela Autora.

A Tabela 1 apresenta o porte das empresas investigadas divididas setorialmente, indicando duas características consideradas “fixas”, ou seja, que não sofreram variação (em relação a

quantidade existente em seus grupos) no período contemplado no presente estudo. Deste modo, nota-se uma predominância dos setores de Bens Industriais e Consumo Cíclico, que juntos correspondem a 46,88% do total da amostra.

Considerando a discrepância dos valores dos ativos totais das empresas negociadas na bolsa de valores brasileira, houve uma ponderação de tamanho de acordo com o setor de cada empresa presente na amostra utilizada. O total de empresas obtidas na amostra de cada setor foi classificado em três tamanhos: (2) maior, (1) médio e (0) menor porte, sendo estes distribuídos de maneira uniforme após colocados em ordem decrescente.

O total de empresas que atenderam aos critérios de seleção indicados na metodologia com a divisão em segmentos contendo um terço da quantidade total de empresas para cada grupo de acordo com a posição no *ranking* decrescente dos tamanhos de ativos analisados a cada ano (e setor), após a comparação dos valores colocados em rol. Para os setores com quantidade total indivisível por 3, a empresa mediana se uniu ao grupo (maior porte ou menor porte) com valor mais próximo do seu ativo.

Além das características de Tamanho e Setor, consideradas fixas e que compõem o perfil das empresas selecionadas, existem aquelas que sofreram variações ao longo do período investigado assim como observado na Tabela 2:

Tabela 2 – Características mutáveis da amostra

Característica	Critério	2012	2013	2014	2015	2016	Total de observações
Endividamento	Menos Endividadas	100	109	108	105	106	528
	Mais Endividadas	109	100	101	104	103	517
Nível de Governança	Outros	111	108	109	110	108	546
	Novo Mercado	98	101	100	99	101	499
Estrutura de Controle	Menos Concentradas	151	153	151	149	145	749
	Mais Concentradas	58	56	58	60	64	296
Gestão	Permaneceu	185	174	184	173	167	883
	Trocou	24	35	25	36	42	162
Auditoria	Não Big4	57	59	62	64	67	309
	Big4	152	150	147	145	142	736
	Permaneceu	94	169	179	173	155	770
	Trocou	115	40	30	36	54	275
Total Geral		209	209	209	209	209	1045

Dados da Pesquisa.

O fator endividamento foi calculado a partir do índice de endividamento apresentado na obra de Martins, Diniz e Miranda (2012). Para as empresas cujo valor do índice superasse 1, ou seja, com maior capital de terceiros que o próprio capital, classificou-se como Índice maior que 1, simbolizando as empresas mais endividadas. A evolução do endividamento das empresas, expresso na Tabela 2, aponta que, ao longo dos anos, pelo menos 6 empresas passaram do grupo de maior para o de menor endividamento. Além disso, nota-se que 2012 foi o ano com uma maior quantidade de empresas com capital de terceiros superando o capital próprio. Na característica Governança Corporativa, na Tabela 2, as empresas estão se tornando participantes do nível máximo de governança: o Novo Mercado, segundo dados coletados na CVM e B3.

Visando a identificação da influência da detenção de ações com direito ao voto nas mãos de poucos investidores, avaliou-se a evolução dos resíduos frente ao gerenciamento de resultados a partir do percentual concentrado entre os três maiores investidores (ações ordinárias). Na amostra de empresas listadas no presente estudo, constata-se uma maior quantidade de empresas com controle inferior a 80%.

Nota-se que, entre as empresas investigadas, a estrutura de controle menos concentrada supera em 40% a quantidade de empresas mais concentradas. Esse fato poderá ser superado em alguns anos, visto que desde o ano de 2014 há certa tendência em aumentar o grau de controle nas mãos de apenas três acionistas. Considerando as trocas de gestão publicadas em fatos relevantes pelas empresas estudadas, observa-se uma maior rotatividade de gestores no ano de 2016, superando em quase o dobro das alterações ocorridas no primeiro ano analisado.

Em relação à auditoria, as empresas auditadoras são predominantemente integrantes do grupo *Big Four*. Considerando que este fato poderia gerar certo viés no resultado da pesquisa, a oitava hipótese considerou a troca de empresa de auditoria ao longo do recorte temporal, sendo identificada maior ocorrência de troca de auditor no ano de 2012. A próxima seção engloba a análise e a discussão do presente estudo, visando atingir os objetivos propostos e seguido das considerações finais.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção serão apresentados e discutidos os resultados obtidos a partir da metodologia apresentada com a finalidade de atender aos respectivos objetivos gerais e específicos destacados na pesquisa. As hipóteses enumeradas no decorrer do presente estudo fazem menção aos potenciais fatores determinantes do uso do *Big Bath* e para a construção do perfil das empresas que aderiram ao referido tipo de gerenciamento no recorte temporal selecionado.

4.1 Estimação de *accruals*: Modelo Pae

O primeiro passo para o cálculo de regressão está atrelado ao atendimento de uma lista de pressupostos: normalidade e homocedasticidade dos resíduos e a ausência de autocorrelação e multicolinearidade das variáveis, como dispostos na Tabela 3:

Tabela 3 – Pressupostos para regressão

Normalidade	
Lilliefors	0,2263
p-valor	0,000
Homocedasticidade	
δ_1^2/δ_2^2	0,83321
p-valor	0,0374
Autocorrelação Serial - Teste Durbin-Watson	
DW	1,9619
p-valor	0,2538
Multicolinearidade - Fatores de Inflação da Variância (FIV)	
deltaRec	1.045
PPEt	1.014
FCOt	1.256
FCOt1	1.301
TAt1	1.117

Dados da Pesquisa

A análise de multicolinearidade, obtida através do FIV, descartou a presença de problemas de colinearidade para todas as variáveis independentes, partindo do limiar que o problema é constatado quando o fator estimado é maior que 10. O teste de homocedasticidade foi comprovado pela divisão dos resíduos ordenados em dois grupos com tamanhos idênticos. Notou-se, então, que ambos retornaram igualdade de dispersão de dados, com 95% de confiança (teste bicaudal, logo $0,374 > 0,25$), ou seja, não foi rejeitada a hipótese de igualdade de variâncias. O pressuposto de ausência de autocorrelação das variáveis (hipótese nula) utilizadas para o modelo foi testada

mediante o teste de Durbin-Watson, que atingiu um valor de 1,96 com p-valor igual a 0,25. Neste caso, não se rejeita a hipótese de autocorrelação igual a zero.

Embora a hipótese nula de normalidade tenha sido rejeitada (Tabela 3), Greene (2011) aponta que uma normalidade assintótica (próxima da distribuição normal) dos estimadores do MQO é satisfatória quando as amostras são maiores, apoiado na Teoria Central do Limite (TCL), a qual sugere que ao retirar possíveis amostras de uma mesma população e inferir sua distribuição, a média esperada amostral é idêntica à populacional. Greene (2011) reforça que a normalidade dos resíduos não é necessária para o estabelecimento de resultados distributivos importantes para a inferência estatística, podendo este pressuposto ser desobedecido.

Ruppert (2015) corrobora os argumentos de Greene (2011) ao proferir que a não normalidade dos resíduos pode não representar necessariamente um problema, como existe imparcialidade dos estimadores de mínimos quadrados nos modelos, pois obedecem ao TCL. O autor indica ainda a utilização de teste de robustez para solucionar a distribuição dos resíduos.

Considerando esta proposição, a estimativa dos *accruals* discricionários para a apreciação da existência de GR, a partir do Modelo Pae, foi aplicada com teste de robustez, no caso, com correção da heterocedasticidade (White) dos estimadores de MQO corrigida como é observado na Tabela 4:

Tabela 4 – Modelo Pae aplicado: empresas brasileiras

Estatística F	Intercepto	Rec _t	PPE _t	FCO _t	FCO _{t-1}	TA _{t-1}	R ²	R ² ajust	OB S
83,03 (0,000)	-0,0150 [0,0059]*	0,1759 *	-0,0258 [0,0181]**	-0,7284 *	0,5002 [0,0474]**	0,4059 *	0,285 5	0,282 0	104 5

Notas: p-valor; * significância no nível de 10%, ** significância no nível de 5%, *** significância a nível de 1%.

[.] Erro Padrão.

Dados da Pesquisa.

O modelo apresenta um coeficiente de determinação da regressão com aproximadamente 28% de explicação do comportamento da variável dependente (*accruals* totais). Além disso, o resultado aponta um efeito no comportamento proporcional entre a quantidade de *accruals* totais e as variáveis ligadas a variação da receita (Rec_t), o fluxo de caixa defasado (FCO_{t-1}) e o total de *accruals* defasados (TA_{t-1}).

Quanto às variáveis de imobilização e propriedades para investimento (PPE_t) e fluxo de caixa do período corrente (FCO_t), elas apresentaram relações inversas com a variável dependente (*accruals totais*) para o modelo proposto por Pae (2005), atendendo sua perspectiva apontada na seção 3.3. Nota-se que as variáveis independentes utilizadas na regressão para a evidência de presença de gerenciamento de resultados apresentaram valores significativos no teste. A estatística F mostrada na Tabela 4 reforça a significância do modelo aplicado.

O Modelo Pae (2005) também foi analisado de modo setorial. O resultado obtido está explícito no Quadro 3:

Quadro 3 – Modelo Pae aplicado por setor

Setor	Intercepto	Rec_t	PPE_t	FCO_t	FCO_{t-1}	TA_{t-1}	R^2_{ajust}	OBS
BI	-0,0204 [0,0190]	0,1512 [0,05103]**	-0,0489 [0,0383]	-0,6154 [0,0908]***	0,4015 [0,1348]**	0,2778 [0,0767]***	19,85%	185
CC	-0,0106 [0,0089]	0,2438 [0,0370]***	-0,0660 [0,0265]*	-0,6038 [0,07684]***	0,4285 [0,0708]***	0,5517 [0,0466]***	46,04%	305
CNC	-0,0533 [0,0420]	-0,1991 [0,0867]*	-0,0009 [0,0938]	-0,0390 [0,1873]	0,1874 [0,1737]	0,3332 [0,1158]**	8,96%	75
FIN	0,0125 [0,0133]	0,0906 [0,0373]*	-0,0026 [0,0220]	-0,6102 [0,0780]***	0,2782 [0,0548]***	0,3458 [0,0812]***	33,81%	130
MB	0,0610 [0,0368]	0,1571 [0,0892].	-0,14632 [0,0714]*	-0,7940 [0,2495]**	0,4699 [0,2301]*	0,6490 [0,1404]***	21,01%	115
PGB	-0,1076 [0,0977]	0,1028 [0,0565]	-0,0732 [0,1876]	-0,3992 [0,6428]	1,2606 [0,6571].	0,6817 [0,1521]***	46,83%	35
SAU	-0,03597 [0,0109]**	0,0345 [0,0237]	0,0462 [0,0646]	-0,7805 [0,0840]***	0,9517 [0,0866]***	0,8509 [0,0935]***	85,26%	40
TI	0,0257 [0,0611]	0,0652 [0,0936]	-1,9171 [1,2106]	-1,0552 [0,2865]**	0,48635 [0,3869]	-0,5219 [0,4817]	71,32%	20
TEL	-0,033 [0,0353]	0,0078 [0,0897]	-0,0027 [0,0760]	-0,5852 [0,1806]**	0,2754 [0,1834]	0,2779 [0,2805]	41,79%	20
UP	-0,0412 [0,0461]	0,3643 [0,0850]***	-0,3098 [0,0814]	-0,2086 [0,4843]	0,0954 [0,4759]	-0,2643 [0,1437].	13,99%	120

Notas: p-valor; * significância a nível de 10%, ** significância a nível de 5%, *** significância a nível de 1%.

BI (Bens Industriais), CC (Consumo Cíclico), CNC (Consumo Não Cíclico), FIN (Financeiro e outros), MB (Materiais Básicos), PGB (Petróleo, Gás e Biocombustíveis), SAL (Saúde), TI (Tecnologia da Informação), TEL (Telecomunicações) e UP (Utilidade Pública).

[.] Erro Padrão.

Dados da Pesquisa.

O Quadro 3 exibe os resultados do Modelo Pae quando aplicado em grupos setoriais. Verifica-se que, quando avaliados separadamente, os *accruals* apresentam evidências de gerenciamento de resultados principalmente nos setores de Saúde e TI. Os setores de Bens Industriais, Consumo Cíclico, Financeiro, Materiais Básicos e Saúde retornaram valores significativos em grande parte das variáveis aplicadas no modelo. A Receita influenciou a variável dependente de maneira proporcional nos setores de Bens Industriais e Consumo Cíclico e uma influência inversamente proporcional com o setor de Consumo Não Cíclico.

Os setores Consumo Cíclico e Materiais Básicos apresentaram também uma influência positiva entre as variáveis *accruals* totais e a imobilização, e a variável de Fluxo de Caixa Corrente apresentou uma relação inversa com a variável dependente em todos os setores, mas sem valor significativo nos setores de Consumo Não Cíclico, Petróleo, Gás e Biocombustíveis e Utilidade Pública. O Fluxo de Caixa Defasado, por sua vez, apresentou relações significativamente positivas com os *accruals* totais nos setores de Bens Industriais, Consumo Cíclico, Financeiro, Materiais Básicos e Saúde.

O total de *accruals* defasados, representado por TAt_{-1} , por sua vez, apresentou uma relação positiva e significante com os setores de Consumo Cíclico, Consumo Não Cíclico, Financeiro, Materiais Básicos, Petróleo, Gás e Biocombustíveis e Saúde.

Devido a discrepância dos tamanhos das amostras correspondentes a cada setor analisado, optou-se pela análise individual do comportamento dos *accruals* discricionários, ou seja, por empresa comparados com a amostra geral de *accruals* (todos os setores juntos).

Partindo do mesmo princípio, os indícios de gerenciamento de resultados também foram avaliados seguindo a mesma base e estão apresentados na seção 4.2, seguido das análises individuais para as empresas cujo gráfico apresentou comportamento correspondente ao *Big Bath*, como indicado nos padrões de Martinez (2008).

4.2 Evidências de gerenciamento de resultados

Os subtópicos enumerados apresentam as avaliações dos dados e sua respectiva discussão para o contexto brasileiro, retornando, respectivamente, as avaliações das hipóteses escolhidas para a comprovação dos determinantes da utilização do *Big Bath*.

Quadro 4 – Análise descritiva dos AD das empresas listadas na B3

Hipótese	Crit	Obs	Média	Variância	DP	CV
H1: Empresas de grande porte apresentam maior propensão ao uso do fenômeno do <i>Big Bath</i>	0	340	-0,0116	-0,0639	0,2528	-21,8201
	1	345	0,0069	0,0054	0,0732	10,6720
	2	360	0,0044	0,0039	0,0627	14,3374
H2: Empresas estratificadas em níveis mais elevados de governança corporativa fazem menor uso do fenômeno <i>Big Bath</i>	0	546	0,0016	0,0303	0,1740	105,9757
	1	499	-0,0018	0,0170	0,1305	-72,6603
H3: As empresas com maior grau de endividamento estão sujeitas a utilizar o <i>Big Bath</i>	0	528	0,0182	0,0073	0,0853	4,6774
	1	517	-0,0186	0,0403	0,2008	-10,7823
H4: Empresas de todos os setores são propensas a utilizar o <i>Big Bath</i>	1	185	-0,0039	0,0131	0,1143	-29,3077
	2	305	-0,0039	0,0118	0,1086	-27,8462
	3	75	-0,0144	0,0157	0,1252	-8,6944
	4	130	0,0298	0,0112	0,1060	3,5570
	5	115	0,0051	0,0144	0,1199	23,5098
	6	35	-0,1201	0,1045	0,3233	-2,6919
	7	40	-0,0097	0,0029	0,0535	-5,5155
	8	20	0,0408	0,0582	0,2412	5,9118
	9	20	-0,0099	0,0013	0,0356	-3,5960
	10	120	0,0208	0,0775	0,2784	13,3846
H5: Empresas com ações concentradas em poucos investidores são mais propensas a utilizar o <i>Big Bath</i>	0	749	-0,0015	0,0160	0,1264	-86,3039
	1	296	0,0037	0,0442	0,2102	56,7298
H6: A ocorrência de <i>Big Bath</i> é mais propensa em períodos de troca de gestão	0	883	0,0030	0,0265	0,1629	54,9622
	1	162	-0,0162	0,0095	0,0975	-6,0344
H7: A utilização de <i>Big Bath</i> é mais comum em empresas não auditadas por <i>Big Four</i>	0	309	-0,0137	0,0609	0,2467	-18,0181
	1	736	0,0057	0,0084	0,0916	15,9333
H8: A ocorrência de <i>Big Bath</i> é mais propensa em períodos de troca de auditor	0	770	-0,0106	0,0175	0,1323	-12,4392
	1	275	0,0298	0,0409	0,2023	6,7943

Notas: Crit (Critério), Obs (Observações), DP (Desvio Padrão), CV (Coeficiente de Variação).

Dados da Pesquisa.

Os resíduos da regressão, os *accruals* discricionários, utilizados para a conclusão acerca do grau de gerenciamento de resultados na avaliação dos determinantes (ou características) utilizados na presente pesquisa e apontados no Quadro 4 estão dispostos nas subseções 4.2.1 a 4.2.7.

4.2.1 Avaliação do tamanho

A comparação entre as evidências da existência do gerenciamento de resultados para os três tamanhos distintos de ativo total salienta uma maior dispersão dos dados considerados de menor

porte. Outro ponto que indica uma menor qualidade das informações contábeis está relacionado ao tamanho do desvio padrão, que segundo a afirmação de Paulo (2007), indica que quanto maior o desvio padrão encontrado nos *accruals* discricionários, maior será a probabilidade de gerenciamento de resultados, como foi evidenciado nas menores empresas.

Além da maior concentração de *accruals* discricionários nas empresas menores, percebe-se que há uma tendência em gerenciamento de resultados “para baixo” entre estas mesmas empresas, como pode ser observado na média e no coeficiente de variação (desvio padrão em relação ao valor da média).

4.2.2 Avaliação do nível de governança

O nível de governança corporativa, classificado como Novo Mercado segundo a bolsa de valores B3, tem como premissa a melhoria na qualidade de informações prestadas. Alguns autores, como Leal e Carvalhal-da-Silva (2005) e Bowen, Rajgopal e Venkatachalam (2008), apontam que quanto maior a robustez do nível de governança, menor é a probabilidade de ocorrência de gerenciamento de resultados.

Os dados apontam resultados muito distantes de zero, evidenciando a utilização de gerenciamento de resultados mais expressivos em empresas não participantes do Novo Mercado. Os *accruals* caminham em direções opostas, ou seja, enquanto as empresas participantes dos demais níveis tendem a realizar o gerenciamento de resultados em sentido positivo, as empresas participantes do Novo Mercado tendem a gerenciar resultados para menos (*Big Bath*).

4.2.3 Avaliação do endividamento

Nesse quesito, constata-se que existe uma maior dispersão das acumulações discricionárias por parte das empresas mais endividadas. O mesmo fato é evidenciado na comparação entre o coeficiente de variação entre os dois grupos, pois nota-se ainda que as empresas consideradas mais endividadas possuem maior tendência em diminuir os seus *accruals* discricionários, enquanto as menores empresas tendem em lançar os valores para cima de modo que afete o lucro.

A tendência de gerenciamento de resultados para menos (premissa do *Big Bath*) aproxima-se dos resultados esperados para o objetivo proposto e está exposto na seção 4.3.

4.2.4 Avaliação do setor

A amostra correspondente possui maior predominância em empresas do setor Consumo Cíclico, seguido do setor de Bens Industriais. Juntos, detêm quase metade (48%) de toda a amostra de empresas. A comparação entre os respectivos coeficientes de variação aponta uma distância bem maior dos setores de Bens Industriais, Consumo Cíclico, Materiais Básicos, Utilidade Pública e Consumo Não Cíclico em relação a zero, como pode ser observado no Quadro 4.

O valor positivo indica uma maior propensão em elevar *accruals* discricionários para alteração do lucro, como é o caso dos setores de Materiais Básicos e Utilidade Pública. Em contrapartida, os setores de Bens Industriais, Consumo Cíclico e Não Cíclico e Saúde são os que mais evidenciaram valores lançados para baixo.

4.2.5 Avaliação da estrutura de controle

O comportamento dos *accruals* discricionários avaliados pela relação entre desvio padrão e média indicam que as empresas com menor concentração de ações ordinárias nas mãos dos três maiores acionistas possuem uma maior tendência em gerenciar resultados para baixo, muito embora as mais concentradas tenham apresentado um valor bem distante de zero, mas gerenciando para cima.

4.2.6 Avaliação da mudança de gestor

As empresas que optaram por permanecer com o mesmo gestor na maior parte das observações apresentaram uma maior tendência em gerenciar seus dados para cima, enquanto aquelas que, em algum momento, efetuaram a troca de CEO, Diretor ou Presidente apresentaram uma tendência em realizar gerenciamentos para baixo, diminuindo seus resultados, concordando com os achados obtidos no estudo de Nieken e Sliwka (2015).

4.2.7 Avaliação da auditoria

Este fator foi avaliado de duas maneiras distintas, sendo o primeiro momento responsável por apresentar a influência do gerenciamento de resultados a partir do tipo de empresa que auditou os relatórios, e o segundo momento foi responsável por considerar o efeito da troca de empresa responsável pela auditoria.

A partir dos dados apresentados, percebe-se uma maior tendência em gerenciar resultados utilizando a redução dos *accruals* discricionários em empresas não auditadas por *Big Four*, como pode ser observado no Quadro 3.

Para a segunda hipótese ligada à auditoria, o Modelo Pae retornou que empresas que não realizaram a troca de empresa auditora são mais propensas a realizar gerenciamento de resultados, geralmente, para baixo.

A próxima seção indica a apresentação gráfica das empresas que apresentaram evidências de ocorrência de *Big Bath* em cada um dos modelos analisados, além das possíveis tendências para os próximos anos e, também, a classificação das empresas de acordo com as hipóteses apontadas ao longo do percurso do presente estudo.

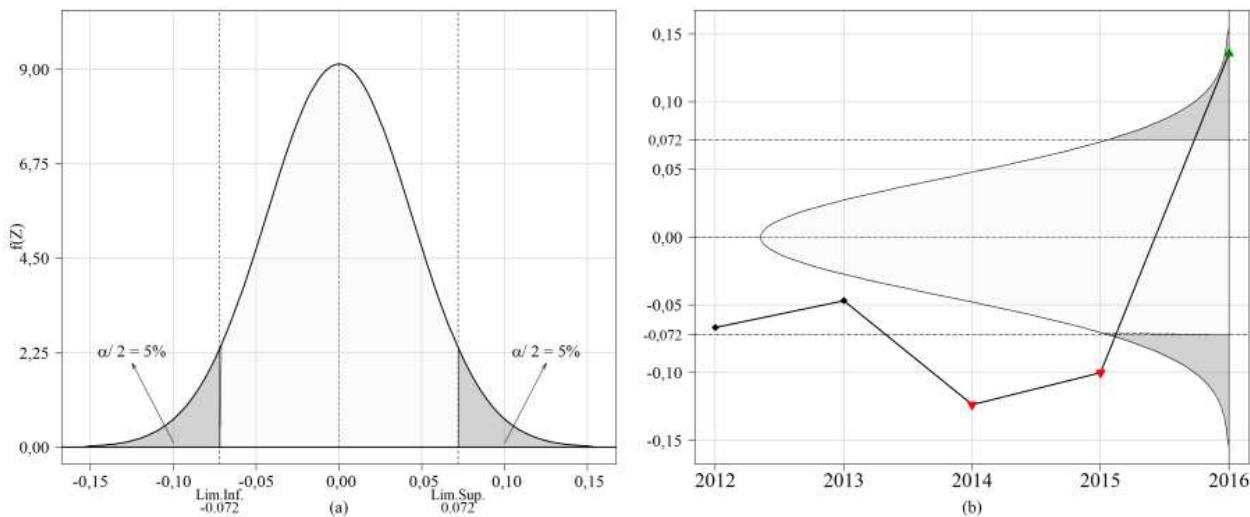
4.3 Evidências da presença de *Big Bath*

Para uma análise mais aprofundada do conteúdo e averiguação acerca da eventual ocorrência do fenômeno *Big Bath*, o presente estudo utilizou a classificação de padrões de gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários, apontado na Figura 3 da seção 2.4, e efetuou a comparação desta discricionariedade com o comportamento do lucro ou prejuízo em cada ano para cada empresa.

Os gráficos foram construídos para cada empresa da amostra a partir dos *accruals* discricionários resultantes das regressões efetuadas com o Modelo Pae. A explanação dos gráficos foi apresentada apenas para as empresas que apresentaram indícios de utilização do *Big Bath* (Apêndice A).

Além da explanação do comportamento discricionário das empresas adeptas ao tipo de gerenciamento de resultados estudados, existe ainda a classificação da discricionariedade em dois níveis (baixo e alto níveis de gerenciamento), conforme apontado na Figura 5.

Figura 5 – Níveis de gerenciamento de resultados utilizando o *Big Bath*



Notas: (a) Gráfico de Distribuição Normal; (b) Gráfico de Distribuição Normal transposto sobre os *accruals* discricionários
Elaborado pela autora.

A Figura 5 (a) apresenta o formato de distribuição normal com intervalo de confiança de 90% bicaudal. Considerando a hipótese nula, a ocorrência de baixo nível de utilização de *accruals* discricionários, um nível de evidência de *Big Bath* foi classificado como alto quando houve a extração dos limites inferior e superior em um intervalo de confiança em 90% (bicaudal), como pode ser observado na simulação indicada na Figura 5 (b).

Após a constatação do nível de *Big Bath* nos dois níveis supracitados (baixo e alto) e a comparação entre o lucro ou prejuízo e o comportamento dos *accruals* discricionários, haverá a discussão sobre as oito hipóteses enumeradas (características) no estudo e das suas possíveis tendências para as empresas onde foram encontradas evidências da utilização de *Big Bath* para o gerenciamento do lucro de modo que seja traçado o perfil deste conjunto de empresas.

A partir das inferências realizadas foi possível apontar quais foram os fatores que caracterizaram as empresas brasileiras de capital aberto que fizeram uso do *Big Bath*. Vale ressaltar que o Intervalo de Confiança indicado nos gráficos (Apêndice A) está delimitado por uma linha pontilhada e sua escala varia de acordo com o desvio padrão utilizado no modelo. Os casos de evidências *Big Bath* estão indicados por códigos, visando a preservação do nome das empresas no quadro resumo (Quadro 5), de modo que em cada caso contenha as respectivas características enumeradas a fim de traçar o perfil de cada uma em seu ano de utilização de *accruals*.

discricionários negativos. O número que acompanha a codificação da empresa representa a quantidade de vezes em que houve evidência de *Big Bath*.

Quadro 5 – Resumo do perfil de empresas com evidências de utilização *Big Bath*

Emp.	Ano	Porte	Gov	Endiv	Setor	Cont.	Troca Gestor	Big4	Troca Audit.	Classif.
A1	2014	Médio	Outro	Maior	Utilidade Pública	Maior	Não	Sim	Não	BAIXO
B1	2013	Menor	Outro	Maior	Consumo Não Cíclico	Maior	Não	Não	Não	BAIXO
B2	2015	Menor	Outro	Maior	Consumo Não Cíclico	Maior	Não	Não	Não	ALTO
C1	2012	Maior	Outro	Maior	Materiais Básicos	Maior	Sim	Sim	Não	BAIXO
D1	2014	Menor	Outro	Maior	Utilidade Pública	Maior	Não	Não	Não	BAIXO
E1	2012	Menor	Outro	Maior	Utilidade Pública	Maior	Não	Não	Não	BAIXO
F1	2014	Menor	Outro	Maior	Consumo Cíclico	Maior	Não	Sim	Não	BAIXO
G1	2015	Médio	Outro	Maior	Bens Industriais	Menor	Sim	Não	Não	BAIXO
H1	2015	Médio	Novo Mercado	Menor	Utilidade Pública	Menor	Não	Sim	Sim	BAIXO
I1	2012	Menor	Novo Mercado	Maior	Saúde	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
J1	2014	Menor	Outro	Menor	Materiais Básicos	Maior	Não	Sim	Não	BAIXO
K1	2012	Maior	Novo Mercado	Menor	Saúde	Menor	Sim	Sim	Sim	BAIXO
L1	2015	Maior	Outro	Maior	Utilidade Pública	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
M1	2015	Maior	Novo Mercado	Maior	Bens Industriais	Menor	Não	Sim	Sim	BAIXO
N1	2014	Menor	Novo Mercado	Maior	Utilidade Pública	Menor	Sim	Sim	Não	BAIXO
O1	2015	Médio	Novo Mercado	Maior	Financeiro	Maior	Não	Não	Não	BAIXO
P1	2015	Maior	Outro	Menor	Materiais Básicos	Maior	Não	Sim	Não	BAIXO
Q1	2015	Maior	Outro	Menor	Materiais Básicos	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
R1	2015	Maior	Outro	Maior	Bens Industriais	Maior	Não	Sim	Não	ALTO
S1	2015	Menor	Outro	Maior	Materiais Básicos	Menor	Não	Não	Não	BAIXO
T1	2015	Médio	Novo Mercado	Maior	TI	Menor	Sim	Sim	Não	ALTO
U1	2013	Menor	Outro	Maior	TI	Maior	Não	Não	Não	BAIXO
V1	2015	Menor	Outro	Menor	Telecom	Menor	Não	Não	Não	ALTO
W1	2015	Médio	Outro	Maior	Materiais Básicos	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
X1	2015	Médio	Novo Mercado	Maior	Bens Industriais	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO

(Continua)

(Continuação)

Y1	2015	Menor	Novo Mercado	Maior	Financeiro	Menor	Não	Sim	Não	ALTO
Z1	2014	Menor	Novo Mercado	Maior	Petróleo, Gás e Bioc	Maior	Não	Sim	Não	BAIXO
AA1	2015	Médio	Novo Mercado	Maior	Materiais Básicos	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
AB1	2015	Menor	Outro	Maior	Materiais Básicos	Maior	Não	Não	Não	ALTO
AC1	2015	Médio	Novo Mercado	Maior	Bens Industriais	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
AD1	2012	Menor	Outro	Maior	Consumo Não Cíclico	Menor	Não	Não	Não	ALTO
AE1	2014	Médio	Novo Mercado	Maior	Petróleo, Gás e Bioc	Menor	Sim	Sim	Não	BAIXO
AF1	2012	Maior	Novo Mercado	Maior	Consumo Cíclico	Menor	Não	Sim	Sim	BAIXO
AG1	2013	Menor	Novo Mercado	Menor	Petróleo, Gás e Bioc	Menor	Sim	Sim	Não	BAIXO
AH1	2015	Maior	Novo Mercado	Maior	TI	Menor	Não	Sim	Sim	BAIXO
AI1	2012	Menor	Novo Mercado	Menor	Petróleo, Gás e Bioc	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
AI2	2015	Médio	Novo Mercado	Menor	Petróleo, Gás e Bioc	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
AJ1	2012	Maior	Outro	Maior	Materiais Básicos	Menor	Sim	Sim	Sim	BAIXO
AK1	2015	Maior	Outro	Maior	Materiais Básicos	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
AL1	2015	Maior	Outro	Maior	Materiais Básicos	Maior	Não	Sim	Não	BAIXO
AM1	2012	Menor	Novo Mercado	Maior	Financeiro	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
AM2	2014	Menor	Novo Mercado	Menor	Financeiro	Menor	Não	Sim	Sim	ALTO
AN1	2012	Maior	Novo Mercado	Maior	Consumo Cíclico	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
AO1	2012	Menor	Outro	Maior	Consumo Cíclico	Menor	Sim	Não	Sim	ALTO
AO2	2014	Menor	Outro	Maior	Consumo Cíclico	Menor	Não	Não	Não	ALTO
AP1	2013	Menor	Novo Mercado	Menor	Consumo Não Cíclico	Menor	Sim	Sim	Não	BAIXO
AQ1	2015	Menor	Outro	Maior	Consumo Cíclico	Menor	Não	Não	Não	ALTO
AR1	2014	Maior	Novo Mercado	Maior	Bens Industriais	Menor	Não	Não	Sim	BAIXO
AS1	2012	Maior	Outro	Menor	Materiais Básicos	Menor	Sim	Sim	Não	BAIXO
AS2	2015	Médio	Outro	Menor	Materiais Básicos	Menor	Não	Sim	Não	BAIXO
AT1	2015	Maior	Outro	Menor	Materiais Básicos	Menor	Sim	Sim	Não	BAIXO
AU1	2015	Menor	Outro	Maior	Bens Industriais	Maior	Não	Não	Não	ALTO

Resultados da Pesquisa

Nota-se que ao investigar a presente pesquisa foram encontradas evidências de utilização de *Big Bath* em 52 casos (47 empresas diferentes). A numeração associada ao código da empresa

ilustra a quantidade de vezes em que houve a evidência de *Big Bath*, onde 1 indica o primeiro momento e 2 o segundo momento.

Para classificação dos casos de evidências de *Big Bath*, consideraram-se as empresas cujo comportamento dos *accruals* discricionários afetou o lucro no mesmo sentido (baixa no ano corrente seguido de alta no período sequente). Visando a construção do perfil das empresas investigadas, notou-se uma não aceitação da hipótese 1 (tamanho), visto que, para o presente estudo, as empresas com menor porte foram as mais propensas a utilizar o *Big Bath* correspondendo a cerca de 46% do total (Tabela 5), compatível com os achados de Sevin e Schroeder (2005).

Tabela 5 – Característica: tamanho

Tamanho	ALTO	BAIXO	Total Geral
Menor	10	14	24
Médio	1	11	12
Maior	1	15	16
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

Considerando o total de casos, constatou-se ainda que as empresas menores comumente utilizaram a variação dos *accruals* discricionários em nível mais agressivo, enquanto as empresas de médio e grande porte utilizam esta variação em nível mais baixo. Este fato pode ser justificado pela maior exposição das empresas de maior porte.

Para a segunda característica, o presente estudo encontrou indícios que as empresas que não pertencem ao maior nível de governança são mais propensas a utilizar o *Big Bath* para gerenciar seus resultados, como é apontado na Tabela 6, aceitando a hipótese H2 do estudo. Para ambos os grupos, verifica-se uma tendência em utilizar o gerenciamento em nível menor (com baixo lançamentos de *accruals*).

Tabela 6 – Característica: nível de governança corporativa

Governança	ALTO	BAIXO	Total Geral
Outros	9	20	29
Novo Mercado	3	20	23
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

Como observado na Tabela 7, as empresas mais endividadas são as que são mais propensas a utilizar o *Big Bath*, como foi apontado na hipótese H3. Este achado vai de encontro a constatação geral de gerenciamento de resultados, como apontado nos estudos de Velury e Kane (2012) e

Martinez (2001), muito embora não tenham tratado especificamente sobre o *Big Bath*. No geral, o grau de gerenciamento de resultados por meio do *Big Bath* destas empresas é realizado em nível leve.

Tabela 7 – Característica: endividamento

Endividamento	ALTO	BAIXO	Total Geral
Menor	2	12	14
Maior	10	28	38
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

Por meio da quarta hipótese (H4), buscou-se investigar se o *Big Bath* é utilizado somente em alguns setores específicos ou se qualquer setor está propenso a utilizá-lo. Observa-se, na Tabela 8, que os achados da pesquisa trazem indícios de que pelo menos uma empresa de cada setor fez utilização de *Big Bath*.

Apesar da presença de evidências de *Big Bath* em todos os setores, há uma maior propensão de utilização desta forma de gerenciamento de resultados no setor de Materiais Básicos, pois este corresponde a praticamente um terço do total de casos encontrados. Os setores de Bens Industriais, Consumo Cíclico e Utilidade Pública também se destacaram em relação aos demais.

Quanto a avaliação do grau de gerenciamento de resultados utilizando o *Big Bath*, notou-se que praticamente todos os setores fazem utilização em grau baixo, excetuando o setor de Telecomunicações, em que a sua única empresa com indícios de *Big Bath* fez utilização de modo mais agressivo.

Tabela 8 – Característica: setor

Rótulos de Linha	ALTO	BAIXO	Total Geral
Bens Industriais	2	5	7
Consumo Cíclico	3	3	6
Consumo Não Cíclico	2	2	4
Financeiro e Outros	2	2	4
Materiais Básicos	1	13	14
Petróleo, Gás e Biocombustíveis		5	5
Saúde		2	2
Tecnologia da Informação	1	2	3
Telecomunicações	1		1
Utilidade Pública		6	6
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

Considerando a hipótese de Estrutura de Controle (H5), foram encontradas evidências de que as empresas que mais utilizam o *Big Bath* para gerenciamento do resultado possuem estrutura com menor controle nas mãos dos três maiores acionistas com direito ao voto, como pode ser observado na Tabela 9. Para a construção do perfil das empresas com indícios de utilização deste tipo de gerenciamento houve rejeição da hipótese H5, na qual se esperava uma maior propensão de *Big Bath* por parte das empresas, cujo controle estava concentrado em poucos acionistas ordinários.

Tabela 9 – Característica: estrutura de controle

Controle	ALTO	BAIXO	Total Geral
Menor	8	28	36
Maior	4	12	16
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

Alguns autores como, por exemplo, Belkaoui (2003) e Pettersen e Søderberg (2016), apontam que a troca de gestor é um incentivo para utilização de *Big Bath*. Ao avaliar o contexto brasileiro, o presente estudo encontrou evidências de que a prática é mais comum entre empresas que não realizaram a troca de gestão, chegando a 77% do total de empresas encontradas (Tabela 10). A rejeição da hipótese corrobora o resultado do estudo de Nieken e Sliwka (2015), os quais afirmaram que há uma propensão em gerenciar os resultados mediante a utilização de *Big Bath* para melhorar o segundo mandato de gestão.

Tabela 10 – Característica: troca de gestão

Gestão	ALTO	BAIXO	Total Geral
Permaneceu	10	30	40
Trocou	2	10	12
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

Em resposta à sétima hipótese, esperava-se uma maior propensão de gerenciamento de resultados utilizando *Big Bath* por parte das empresas não auditadas por *Big Four*, levando em consideração a maior criticidade e credibilidade atribuída a estas empresas de auditoria.

Para a composição do perfil das empresas brasileiras foram encontradas evidências de que as auditadas por *Big Four* são as mais propensas a utilizar o *Big Bath* para afetar os lucros. Esse fato indicou uma não aceitação da hipótese nula. Nota-se também que, ao avaliar o nível de

gerenciamento, as empresas não auditadas por *Big Four* apresentam um comportamento mais agressivo como exposto na Tabela 11.

Tabela 11 – Característica: empresa de auditoria

Auditor	ALTO	BAIXO	Total Geral
Não Big Four	8	8	16
Big Four	4	32	36
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

A última hipótese (H8) tinha como propósito investigar se as companhias brasileiras de capital aberto são mais propensas a utilizar *Big Bath* para gerenciar seus resultados em momentos de troca de empresa de auditoria. O resultado da pesquisa trouxe indícios de que as que permanecem com a mesma empresa de auditoria são mais propensas a utilizá-la, atribuindo uma não aceitação a hipótese nula.

Este achado pode estar relacionado a uma suposta cumplicidade adquirida entre os auditados e auditores ao longo do período de avaliação, como sugerido nos estudos de Myers, Myers e Omer (2003), e concorda com Azevedo e Costa (2012) na afirmação de que o gerenciamento de resultados pode ocorrer em períodos que não seja realizada a troca de auditoria

Tabela 12 – Característica: troca de auditor

Auditor	ALTO	BAIXO	Total Geral
Permaneceu	10	33	43
Trocou	2	7	9
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

Nota-se que quase 1/3 das empresas que permaneceram com o mesmo auditor realizaram o gerenciamento a um nível mais intenso, apesar de que nas duas categorias (permaneceu e trocou) houve maior utilização de baixo nível de gerenciamento, conforme Tabela 12.

De modo geral, as evidências do estudo apontam que as características dominantes das empresas que fazem utilização do *Big Bath* com o intuito de aumentar o lucro no período subsequente são: menor porte, empresas que não fazem parte do nível Novo Mercado, mais endividadas, menor estrutura de controle, auditadas por *Big Four* e que permanecem com o mesmo gestor e auditor.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo a identificação das características que formam o perfil das empresas que fazem a utilização do *Big Bath* nas demonstrações contábeis das empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Brasil, Bolsa, Balcão - B3). Para que o objetivo fosse atendido foram coletados dados de 2010 até 2016 de todas as empresas com ações negociadas na principal bolsa da América Latina (Brasil) na base de dados da Economática®.

A amostra foi estabelecida obedecendo as variáveis correspondentes do modelo de estimação de *accruals*: Modelo Pae, proposto por Pae em 2005. Para uma melhor fundamentação dos dados obtidos foi realizada uma análise descritiva dos resíduos das regressões utilizadas de acordo com a segmentação proposta em cada uma das hipóteses. Cada uma delas corresponde a uma característica avaliada no estudo, sendo elas: tamanho, nível de governança, endividamento, setor, estrutura de controle, mudança de gestor, tipo de auditoria e mudança de auditoria.

Ao todo, foram encontradas 52 evidências de utilização de *Big Bath* em 47 empresas de uma amostra de 209 empresas brasileiras durante o período analisado, em que 40 delas foram classificadas como de nível leve (BAIXO) e 12 como de nível mais agressivo (ALTO).

Ao verificar o fator tamanho, constatou-se que as empresas com menor porte são as que mais gerenciam resultados. Este fato determina a não aceitação da hipótese H1 no presente estudo. Vale ressaltar que grande parte das empresas que utilizam o *Big Bath* com elevado grau de *accruals* discricionários negativos são de menor porte, o que pode significar uma maior prudência das maiores empresas em utilizar *Big Bath* de modo agressivo, visto que, geralmente, quanto maior o porte da empresa maior a sua exposição na mídia e mercado de capitais.

Ao avaliar o nível de governança corporativa, notou-se que as empresas que mais utilizaram o *Big Bath* não fazem parte do Novo Mercado, sugerindo que as que gerenciam resultados têm menores níveis de governança, portanto, não se pode rejeitar a hipótese H2. Além da maior exposição das empresas do Novo Mercado, outro fator que pode justificar a sua menor utilização de *Big Bath* é a maior exigência de confiabilidade por parte dos usuários da informação contábil.

A hipótese de endividamento (H3) também foi aceita pelo estudo em questão em que as empresas mais endividadas superaram as menos endividadas no quesito gerenciamento de resultados utilizando *Big Bath*. Estas empresas, em sua maioria, também fizeram parte do grupo que gerencia na categoria BAIXO, ou seja, nível leve de gerenciamento. A comprovação dessa

hipótese pode significar que empresas mais endividadas utilizam o *Big Bath* como uma ferramenta para simular uma recuperação do lucro no período seguinte, de modo que sua reputação seja revitalizada.

A hipótese de setor (H4) não foi rejeitada, pois em todos os setores foram encontrados indícios de empresas gerenciando resultados por meio da estratégia do *Big Bath*. Dentre as empresas que mais utilizaram o gerenciamento, destacam-se os setores de Materiais Básicos, Bens Industriais, Consumo Cíclico e Utilidade Pública. O setor que utiliza *Big Bath* com valores mais acentuados (ALTO) é o de Consumo Cíclico. Isso significa que qualquer setor está sujeito a utilizar o *Big Bath*, não se tratando, portanto, de uma exclusividade de alguns setores.

A hipótese concentração acionária (H5) foi rejeitada, pois as empresas que mais utilizaram *Big Bath* durante o período analisado foram aquelas com menor concentração acionária. Esta evidência indica que quanto maior a quantidade de investidores com direito ao voto, maior será a propensão em realizar o gerenciamento de resultados a partir do fenômeno abordado. Além disso, estas empresas tendem a realizar gerenciamentos mais leves. A estrutura de controle, neste caso, pode estar associada à elevação da capacidade intelectual para agir em prol do grupo.

A hipótese mudança de gestor (H6) foi rejeitada pelo estudo. Foram constatadas evidências de que as empresas que mantêm os seus gestores nos cargos apresentam gerenciamento de resultados com a utilização do *Big Bath*. Outra evidência é a de que os gestores mais antigos tendem a realizar gerenciamento com menor quantidade de *accruals* (BAIXO). A permanência do gestor, nesse patamar, pode estar ligada ao tempo de amadurecimento da ideia de utilização do *Big Bath*, ou seja, é provável que os gestores tendem a aguardar um período maior para sua utilização.

As hipóteses de empresas de auditoria e mudança de auditoria foram rejeitadas. Contrariando o que se esperava, constatou-se que, em sua maioria, as empresas que utilizam o *Big Bath* são auditadas por *Big Four* e geralmente em menor nível, indicando que as empresas auditadas por *Big Four*, embora sejam maioria, tendem a utilizar o *Big Bath* discretamente. Em um segundo momento, buscou-se investigar se há uma maior tendência em realizar *Big Bath* em momentos em que há troca de auditoria. Para esta hipótese (H7) há evidências de maior propensão em realizar o gerenciamento quando a empresa de auditoria já possui contrato firmado com a companhia. A permanência de auditoria pode estar relacionada à cumplicidade criada com a empresa ao longo de sua relação contratual.

O comportamento dos *accruals* das evidências de *Big Bath* encontrado no presente estudo ocorre de maneira semelhante ao que tange a intensidade de gerenciamento de resultados para cada característica que compõe o perfil. Há uma exceção para a hipótese H7 de gerenciamento de resultados em que houve maior incidência de utilização de *accruals* para empresas não auditadas por *Big Four*, enquanto as que utilizam especificamente o *Big Bath* são em sua maioria auditadas por estas.

Ao investigar o sentido dos *accruals* (sinal), o gerenciamento negativo é em média pouco diferente do grupo de empresas com evidências de *Big Bath*. As exceções são encontradas nas hipóteses de governança corporativa, setor, troca de gestão e empresa de auditoria. Se todo gerenciamento de resultados com *accruals* discricionários levados para baixo fossem considerados como *Big Bath*, a evidência abrangeeria, na maioria, empresas presentes no nível de governança Novo Mercado, podendo não ser encontrado em todos os setores, sendo mais propenso em momentos de trocas de gestão e mais frequente com as empresas não auditadas por *Big Four* quando analisados os coeficientes de variação de cada característica. O estudo realizado reforça a importância da análise individual das empresas para que a variação dos *accruals* seja mais pontual.

As evidências encontradas pelo presente estudo contribuem para a evolução de estudos focados em tipos de gerenciamento de resultados por meio da estratégia conhecida por *Big Bath*. Para os tomadores de decisões e os diversos usuários da informação contábil, o estudo contribui no processo de identificação e previsão da ocorrência desta prática e pode romper as barreiras informacionais no que tange a captação e interpretação de ruídos presentes em informações para a tomada de decisão por parte dos investidores. O estudo em questão serve como *proxy* para comparação setorial por parte dos gestores, auditores e órgãos reguladores preocupados com qualidade informacional. Além disso, os achados desta pesquisa reforçam a importância da investigação dos casos isoladamente, ao invés de apenas agrupamento dos que gerenciaram para mais ou para menos por permitir uma avaliação mais minuciosa do comportamento dos *accruals* discricionários em relação ao comportamento do lucro de cada entidade.

Como limitação do estudo, vale considerar que os modelos estatísticos utilizados são estimativas que se aproximam da realidade sem, contudo, reproduzi-la. Destaca-se, ainda, que a pesquisa teve como base dados agrupados, o que não reflete a realidade de cada gestor ou suas motivações individuais. Considera-se ainda uma limitação deste estudo, mas que pode ser explorada no futuro por estudos com amostras menores que permitam uma maior proximidade com

os gestores, os objetivos da utilização desta prática para âmbito da empresa, visto que, conforme Scott (2009), a utilização desta forma de gerenciamento pode ser boa ou ruim. Quanto realizada com o intuito de flexibilização de cláusulas contratuais, para evitar penalizações do mercado, para a melhora de divulgação das informações, alocação do capital, elevação de bem-estar e produtividade da empresa, entre outros.

Para pesquisas futuras, sugere-se ainda que outros modelos possam ser agregados ao estudo ou que outros tipos de gerenciamento de resultados sejam testados (alisamento de resultados, minimização ou maximização), e que haja uma avaliação mais profunda em relação às empresas com grande espaço na mídia que são afetadas diretamente por decisões políticas.

REFERÊNCIAS

AHMED, S. Measuring quality of reported earnings' response to corporate governance reforms in Russia. **Journal of Accounting in Emerging Economies**, v. 3, n. 1, p. 21-46, 2013. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1108/20440831311287682>> Acesso em 26 abr. 2017.

ANDRADE, M. M. **Como preparar trabalho para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of accounting research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008. Disponível em: <[10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x](https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x)> Acesso em: 23 abr. 2017.

BEAVER, W. H. **Financial Reporting**: an accounting revolution. Nova Iorque: Prentice Hall, 1998.

BELKAOUI, A. R.. **Accounting: by principle or design?** : London: Praeger, 2003

BEUREN, I.M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2008.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BM&FBOVESPA). **Regulamento do Novo Mercado**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>> Acesso em: 12 mar.2017.

BOWEN, R. M.; RAJGOPAL, S.; VENKATACHALAM, M.. Accounting discretion, corporate governance, and firm performance. **Contemporary Accounting Research**, v. 25, n. 2, p. 351-405, 2008. Disponível em: <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1506/car.25.2.3/full>> Acesso em: 24 abr. 2017.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm> Acesso: 14 nov 2016.

BRYMAN, A. **Social research methods**. 4. ed. New York: Oxford University Press, 2012.

CARDOSO, R. L. **Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro**. 2005. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005. Disponível em: <[doi:10.11606/T.12.2005.tde-18122008-121952](https://doi.org/10.11606/T.12.2005.tde-18122008-121952)>. Acesso em: 11-14nov.2016.

CHAO, C.L.; HORNG, S.M. Asset write-offs discretion and *accruals* management in Taiwan: the role of corporate governance. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 40, n. 1, p. 41-74, 2013. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11156-011-0269-5>> Acesso em: 22 fev. 2017.

COASE, R. The nature of the firm. **Economica**, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937. Disponível em: <doi:10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>. Acesso em: 23set.2016.

COELHO, A. C. D.; LOPES, A. B. 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**, v. 11, n. SPE2, p. 121-144, 2007. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1415-65552007000600007>> Acesso em: 16 abr. 2017.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento conceitual básico (RI). Brasília: CPC, 2011.

DECHOW, P. M. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting *accruals*. **Journal of accounting and economics**, v. 18, n. 1, p. 3-42, 1994. Disponível em: <[http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90016-7](http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101(94)90016-7)>. Acesso em: 16 abr. 2017.

_____. HUTTON, A. P., KIM, J. H., & SLOAN, R. G. (2012). Detecting earnings management: A new approach. **Journal of accounting research**, 50(2), 275-334. Disponível em: <[10.1111/j.1475-679X.2012.00449.x](https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00449.x)> Acesso em: <18 ago. 2017.

_____.; SKINNER, D. Earning Management: reconciling the views of accounting academics practitioners and regulators. **Accounting Horizons**. Sarasota, 14 (2), 2000. Disponível em: <<https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>> Acesso em: 17 jan. 2017.

_____. SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. **Contemporary accounting research**, v. 13, n. 1, p. 1-36, 1996. Disponível em: <[10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x](https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x)> Acesso em: 11 jun. 2017.

_____._____._____. Detecting earnings management. **Accounting review**, p. 193-225, 1995. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/248303>>. Acesso em: 10 set. 2016.

_____. DICHEV, I. D. The Quality of the *Accruals* and Earnings: the role of *accruals* estimation errors. **The accounting review**, v.77, 2002. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>>. Acesso em: 21.set.2016.

DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J. Debt covenant violation and manipulation of *accruals*. **Journal of accounting and economics**, v. 17, n. 1, p. 145-176, 1994. Disponível em <[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6)> Acesso em: 21 abr. 2017.

DIAS FILHO, J. M. **A linguagem utilizada na informação contábil**: uma análise de sua comprehensibilidade à luz da Teoria da Comunicação. Caderno de Estudos FIPECAFI, v. 13, n. 24, p. 38-49, São Paulo: jul./dez. 2000. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1413-92512000000200003>> Acesso em: 12nov.2016.

ERFURTH, A. E.; BEZERRA, F. A. Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v.

10, n. 1, p. 32-42, 2013. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/9615/gerenciamento-de-resultados-nos-diferentes-niveis-de-governanca-corporativa/i/pt-br>> Acesso em: 13 abr. 2017.

FAN, J. P.H; WONG, T. J. Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. **Journal of accounting and economics**, v. 33, n. 3, p. 401-425, 2002. Disponível em: : <[https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00047-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00047-2)> Acesso em 12 jan. 2017.

FENG, M.; GE, W.; LUO, S.; SHEVLIN, T. Why do CFOs become involved in material accounting manipulations?. **Journal of accounting and economics**, v. 51, n. 1, p. 21-36, 2011. Disponível em: <<http://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.005>> Acesso em: 24 abr. 2017.

FIELDS, T. D., LYS, T. Z, VINCENT, L. Empirical research on Accounting choice. **Journal of accounting and economics**, v. 31, 2001. Disponível em: <[http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00028-3](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00028-3)>. Acesso em: 06set. 2016.

FRANCIS, J. Discussion of empirical research on accounting choice. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1, p. 309-319, 2001. Disponível em: <[https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00017-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00017-9)> Acesso em: 28 abr. 2017.

FUJI, A.H.; CARVALHO, L.N.G. de. 2005. Earnings management no contexto bancário brasileiro. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, V, São Paulo, 2005. **Anais...** São Paulo, p. 1-10. Disponível em: <www.eacfea.usp/congressousp>. Acesso em: 08 abr. 2017.

FUJI, A. H. **Gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil**. 2004. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004. 133 p. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/34977912_Gerenciamento_de_resultados_contabeis_no_ambito_das_instituicoes_financeiras_atuantes_no_Brasil>. Acesso em: 06set.2016.

_____; SLOMSKI, V. Subjetivismo responsável: necessidade ou ousadia no estudo da contabilidade. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, n.33, p.33-44, set./dez.2003. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/pdf/2571/257119543002.pdf>> Acesso em: 05 dez. 2016.

GABRIEL, F. **Impacto da adesão às práticas recomendadas de Governança Corporativa no índice de qualidade da informação contábil**. 2011. 128 p. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: <[10.11606/T.12.2011.tde-09022012-195619](https://repositorio.unesp.br/10.11606/T.12.2011.tde-09022012-195619)> Acesso em 26 abr. 2017

GAHAM, J.R. HARVEY, C.R., RAJGOPAL, S. The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. **Journal of accounting and economics**, 40, 3,73. Disponível em: <<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410105000571>> Acesso em 28 mar.2017.

- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. Editora Atlas, 2008.
- GOULART, A. M. C. **Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil**. 2008. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo. Disponível em:<doi:10.11606/T.12.2008.tde-17032008-124153> Acesso em: 14nov.2016.
- GREENE, W. H. **Econometric Analysis**. 7. ed. New Jersey: Pearson, 1232p. 2011.
- GULER, L. **GOODWILL IMPAIRMENT CHARGES UNDER SFAS 142: ROLE OF EXECUTIVES'INCENTIVES AND CORPORATE GOVERNANCE**.2007. Tese de Doutorado. Texas A&M University. Disponível em: <<http://oaktrust.library.tamu.edu/bitstream/handle/1969.1/ETD-TAMU-1216/GULER-DISSERTATION.pdf>> Acesso em 29 mar. 2017.
- HAIR, J. J.F.; BABIN, B.; MONEY, A.H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre, Bookman, 472 p. 2005.
- HEALY, P. M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of accounting and economics**, v. 7, n. 1, p. 85-107, 1985. Disponível em: <[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)>
- _____ ; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999. Disponível em: <<https://fisher.osu.edu/~young.53/Healy-Wahlen>> Acesso em: 24.set.2016.
- HENDRIKSEN, E.S.; VAN BREDA, M. 1999. Teoria da contabilidade. São Paulo, Atlas, 550 p.
- HRIBAR, P.; COLLINS, D. W. Errors in estimating *accruals*: Implications for empirical research. **Journal of Accounting research**, v. 40, n. 1, p. 105-134, 2002. Disponível em: <10.1111/1475-679X.00041> Acesso em: 26 out. 2017.
- IASB. International Accounting Standards Board. 2010.
- IFRS. International Financial Reporting Standard(s). Disponível em: <<http://www.ifrs.org/>>. Acesso em 05 ago. 2017.
- INSANI, K.. Pengaruh Earnings Power Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015). **Jurnal Akuntansi**, v. 5, n. 1, 2017. Disponível em <<http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/2422/1931>> Acesso em 27 abr. 2017.
- IUDÍCIBUS, S.; LOPES, A. B. **Teoria Avançada da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.
- JIRAPORN, P., MILLER, G. A., YOON, S. S., KIM, Y. S. Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. **International review of financial**

Analysis, v. 17, n. 3, p. 622-634, 2008. Disponível em:
 <<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2006.10.005>> Acesso em 28 abr. 2017.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of financial economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976. Disponível em: <10.1016/0304-405X(76)90026-X>. Acesso em: 20 set. 2016.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of accounting research**. Chicago, V.29, N.2, Autumn 1991. Disponível em: <<https://doi.org/10.2307/2491047>>. Acesso em: 19 set. 2016.

KANG, S. H.; SIVARAMAKRISHANAN, K. Issues in testing earnings management: an instrumental variable approach. **Journal of accounting research**, Rochester, 33 (2) p. 353-367, 1995. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/2491492>> Acesso em: 12 jan. 2017.

KLANN, R. C. **Gerenciamento de resultados: análise comparativa de empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção das IFRS**. 2011. 297f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração), Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2011. Disponível em:
 <http://www.bc.furb.br/docs/TE/2011/349758_1_1.PDF>. Acesso em: 20 set. 2016.

KIRSCHENHEITER, M.; MELUMAD, N. D. Can “*BIG BATH*” and Earnings Smoothing Coexist as Equilibrium Financial Reporting Strategies?. **Journal of accounting research**, v. 40, n. 3, p. 761-796, 2002. Disponível em: <<https://doi.org/10.1111/1475-679X.00070>>. Acesso em: 09 nov. 2016.

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1, p. 105-231, 2001. Disponível em: <[http://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00030-1](http://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00030-1)> 12 abr. 2017.

_____; RAMANNA, K.; SKINNER, D. J. Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. **Journal of accounting and economics**, v. 50, n. 2, p. 246-286, 2010. Disponível em: <<http://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.003>> Acesso em 20 abr. 2017.

LEAL, R. P.C; CARVALHAL DA SILVA, A. Corporate governance and value in Brazil (and in Chile). 2005. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.726261>> Acesso em: 16 abr. 2017.

_____; _____; VALADARES, S. M.. Estrutura de controle das empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 1, p. 7-18, 2002. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1415-65552002000100002>> Acesso em: 15 abr. 2017.

LI, Y.; NIU, J.; ZHANG, R.; LARGAY III, J.A.. Earnings management and the *accrual* anomaly: Evidence from China. **Journal of international financial management & accounting**, v. 22, n. 3, p. 205-245, 2011. Disponível em:
<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-646X.2011.01050.x/full> Acesso em: 12 fev. 2017.

LORENCINI, F. D.; COSTA, F. M.. Escolhas contábeis no Brasil: identificação das características das companhias que optaram pela manutenção versus baixa dos saldos do ativo diferido. **Revista Contabilidade & Finanças USP**, v. 23, n. 58, p. 52-64, 2012. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772012000100004&lng=en&nrm=iso&tlang=pt> Acesso em: 09 nov. 2016.

LUSTOSA, P.R.B.; SANTOS, A. dos. 2006. Importância Relativa do Ajuste no Fluxo de Caixa das Operações para o Mercado de Capitais Brasileiro. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE, VI, São Paulo, 2006. **Anais...** São Paulo, p. 01-15. Disponível em: <<http://www.congressousp.fipecafi.org/anais/artigos62006/400.pdf>> Acesso em: 07 abr. 2017.

MAJID, J. A. Reporting incentives, ownership concentration by the largest outside shareholder, and reported goodwill impairment losses. **Journal of contemporary accounting & economics**, v. 11, n. 3, p. 199-214, 2015. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.07.002>> Acesso em: 28 jan. 2017.

MARTINEZ, A.L.; RAMOS, G.M. 2006. Governança corporativa e earnings management. In: Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração ENANPAD, nº 30, Salvador, 2006. **Anais...** Salvador, p. 1-21.

_____. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das empresas abertas brasileiras.** São Paulo, 2001. Tese de Doutorado (Doutorado em Ciências Contábeis), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14052002-110538/publico/tde.pdf>>. Acesso em: 06 set. 2016.

_____. Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. **BBR-Brazilian Business Review**, v. 10, n. 4, p. 1-31, 2013. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2013.10.4.1>>. Acesso em: 09 nov. 2016.

_____. Detectando earnings management no Brasil: Estimando os *accruals* discricionários. **Revista de Contabilidade Financeira**, v. 19, n. 46. P.7-17, 2008. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772008000100002>> Acesso em: 21 dez. 2016.

MARTINS, E.; DINIZ, J.; MIRANDA, G.. **Análise Avançada das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Atlas, 2012

MARTINS, G. de A.; THEÓPHILO, C.R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

MIRANDA, V. K. D. **O fenômeno BIG BATH e a geração de retornos anormais a partir do gerenciamento de resultados**. 2012. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas), Faculdade de Economia e Administração, Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2012. –. Disponível em: <http://dspace.insper.edu.br/xmlui/bitstream/handle/11224/116/Victor%20Kortenhaus%20Dreux%20Miranda_trabalho.pdf?sequence=1>. Acesso em: 18 set. 2016.

MYERS, J. N.; MYERS, L. A.; OMER, T. C. Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: a case for mandatory auditor rotation? **The accounting review**, v. 78, n. 3, 2003. Disponível em: <<https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.3.779>> Acesso em: 23 jan. 2018.

NIEKEN, P.; SLIWKA, D. Management Changes, Reputation, and “*Big Bath*”—Earnings Management. **Journal of economics & management strategy**, v. 24, n. 3, p. 501-522, 2015. Disponível em: <<https://doi.org/10.1111/jems.12101>> Acesso em: 23 jan. 2017.

OKIMURA, R. T.. **Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil.2003**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, 2003. Disponível em: <http://www.teses.usp.br>. Acesso em: 13 fev. 2017.

_____ ; DA SILVEIRA; A. D. M.; ROCHA; K. C. Estrutura de Propriedade e Desempenho Corporativo no Brasil. In: **RAC – E _ RAC Eletrônica** .v. 1 n. 1, art. 8, p. 119 -135. Jan. / Abr. 2007. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/31027/estrutura-de-propriedade-e-desempenho-corporativo-no-brasil/i/pt-br>> . Acesso em: 13 fev. 2017.

PAE, J. Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 24, n. 1, p. 5-22, 2005. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11156-005-5324-7>> Acesso em: 14 jun. 2017.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2007. Tese de Doutorado (Doutorado em Ciências Contábeis), Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-28012008-113439/pt-br.php>> . Acesso em:12 set. 2016.

PENMAN, S. H.. **Financial statement analysis and security valuation**. New York: McGraw-Hill, 2013.

PETTERSEN, K. K.; SØDERBERG, L. E. E. **BIG BATH Accounting in Norway**: empirical evidence on earnings management surrounding CEO turnovers in Norwegian firms. 2016. Dissertação de Mestrado (Mestrado em Ciências Econômicas e Administração de Empresas). Escola Norueguesa de Economia, Bergen, 2016. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/11250/2404513>>. Acesso em: 09 nov. 2016.

POTTER, B. N. Accounting as a social and institutional practice: perspectives to enrich our understanding of accounting change. **ABACUS**, Vol. 41, No. 3, 2005. Disponível em: <<https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2005.00182.x>>. Acesso em: 13 set. 2016.

PROCIANOY, J. L; VERDI, R. S. Adesão aos novos mercados da BOVESPA: Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 – determinantes e consequências. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 7, n. 1, p. 107-136, 2009. Disponível em:<<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbfin/article/viewFile/1429/798>>. Acesso em: 09 nov. 2016.

REIMBERT, A.; KARLSSON, C. ***Big Bath and Impairment of Goodwill***: A study of the European telecommunications industry. 2016. Disponível em: <<http://hj.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A932088&dswid=5961>>. Acesso em: 28 mar. 2017.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ROESCH, S. M. A. **Projeto de estágio e de pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 1999.

ROYCHOWDHURY, S. Earnings management through real activities manipulation. ***Journal of accounting and economics***, v. 42, n. 3, p. 335-370, 2006. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>> Acesso em: 13 ago. 2017.

RUPPERT, D., MATTERSON, D.S.. **Statistics and Data Analysis for Financial Engineering: with R examples**. 2. ed. New York: Springer-Verlag. 719 p. 2015.

SCHÄFFER, U. LÜDTKE, J.P., BREMER, D., HÄUßLER, M. The effect of accounting standards on *BIG BATH* behavior. ***Zeitschrift für Betriebswirtschaft***, v. 82, n. 1, p. 47-73, 2012. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11573-011-0531-2>>. Acesso em: 09 nov. 2016.

SCOTT, W. R. **Financial Accounting Theory**. 5. ed. Toronto: Pearson, 2009.

SELLTIZ, C. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. EPU, 1974.

SEVIN, S.; SCHROEDER, R. Earnings management: evidence from SFAS No. 142 reporting. ***Managerial auditing journal***, v. 20, n. 1, p. 47-54, 2005. Disponível em: <<https://doi.org/10.1108/02686900510570696>> Acesso em: 14 jun. 2017

SHARMA, N.; RATHI, S. P. Corporate Governance: Conceptualization in Indian Context. ***International journal of management and social sciences research (IJMSSR)*** ISSN, p. 2319-4421, 2014. Disponível em: <<http://www.irjcjournals.org/ijmssr/May2014/4.pdf>> Acesso em: 28 out. 2017.

SLOMSKI, V. MELLO, G. R.; TAVARES FILHO, F.; Macêdo, F. Q. **Governança corporativa e governança na gestão pública**. São Paulo: Atlas, 2008.

SUNDER, S. **Teoria da Contabilidade e do Controle**. Vários tradutores. São Paulo: Atlas, 2014. 280 p.

TEOH, S. H.; WELCH, I.; WONG, T. J.. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. ***Journal of financial economics***, v. 50, n. 1, p. 63-99, 1998. Disponível em: <[http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00032-4](http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00032-4)> Acesso em: 12 abr. 2017.

TERRA, P. R. S.; LIMA, J. B. N.; Governança corporativa e a reação do mercado de capitais à divulgação das informações contábeis. ***Revista Contabilidade & Finanças-USP***, v. 17, n. 42,

2006. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=257119531004>> Acesso em: 28 ago. 2017.

TOKUGA, Y.; YAMASHITA, T. **BIG BATH and Management Change**. 2011. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/2433/145954>> Acesso em: 12 set. 2016.

TUKAMOTO, Y. S. **Contribuição ao estudo do gerenciamento de resultados: uma comparação das companhias abertas brasileiras emissoras de ADR e não emissoras de ADRs**. 2004. 132 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2004. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S0080-21072007000100008>>. Acesso em: 10 nov. 2016.

VELURY, U.; KANE, G. **BIG BATH**, income smoothing, and special items: an empirical investigation. **Public and Municipal Finance**, v. 1, p. 80-86, 2012. Disponível em: <http://www.businessperspectives.org/journals_free/pmf/2012/pmf_2012_01_Velury.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2016.

WALSH, P., CRAIG, R., CLARKE, F. “**BIG BATH** accounting” using extraordinary items adjustments: Australian empirical evidence. **Journal of business finance & accounting**, v.18, n.2, p.173–189, 1991. Disponível em: <[10.1111/j.1468-5957.1991.tb00587.x](https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1991.tb00587.x)>. Acesso em: 10 nov. 2016.

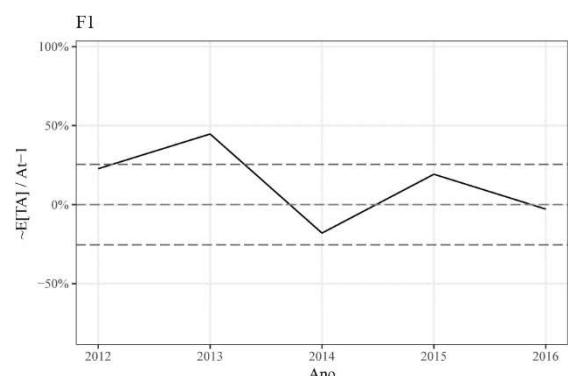
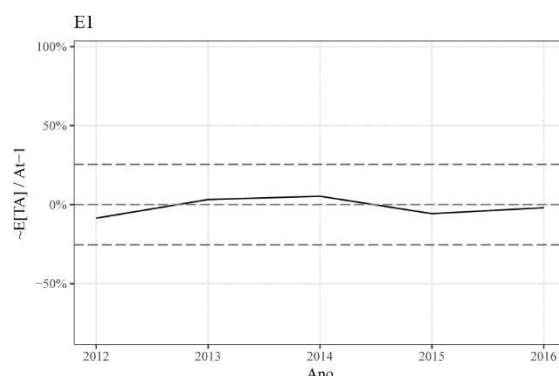
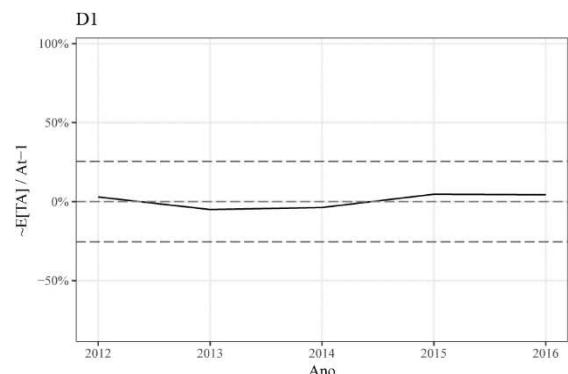
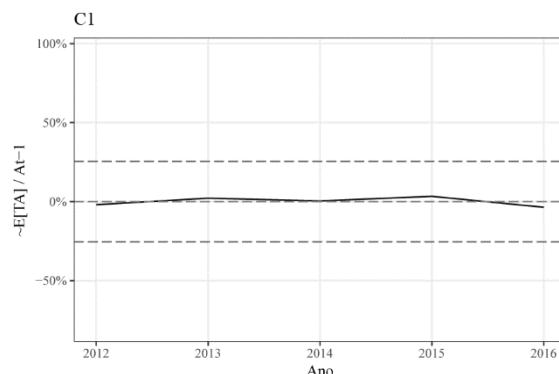
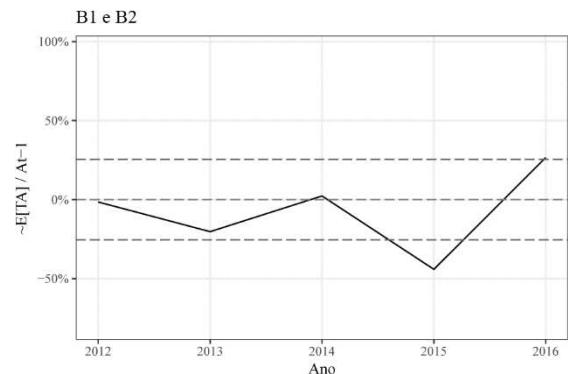
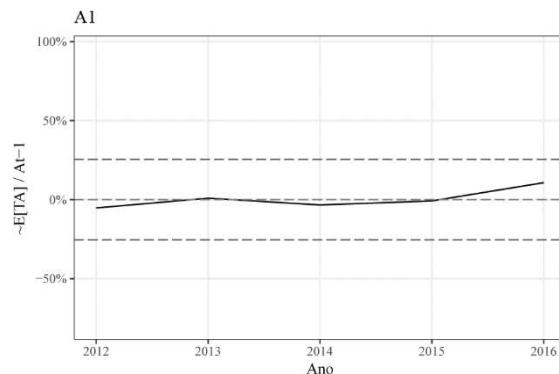
WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**. New Jersey: Prentice-Hall, Englewood Cliffs, 1986.

ZIMMERMAN, J. L. The role of accounting in the twenty-first century firm. **Accounting and Business Research**, v. 45, n. 4, p. 485-509, 2015. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/00014788.2015.1035549>>. Acesso em: 13 nov. 2016.

WORLD FEDERATION OF EXCHANGES. Disponível em: <www.world-exchanges.org>. Acesso em: 10 abr. 2017.

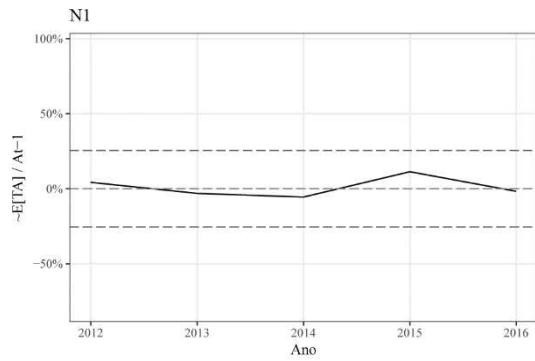
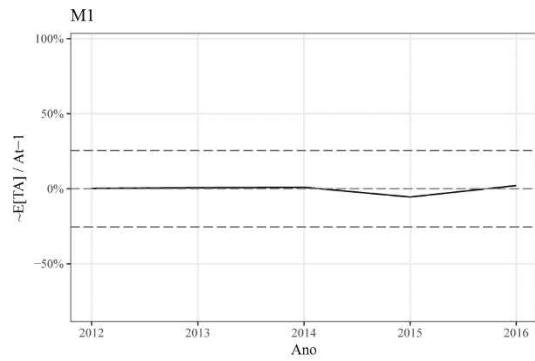
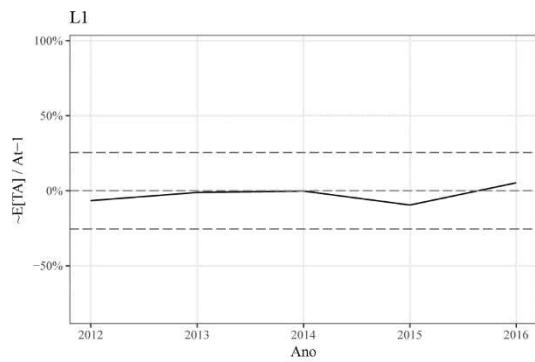
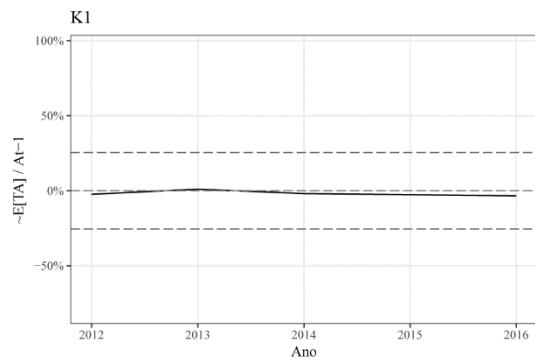
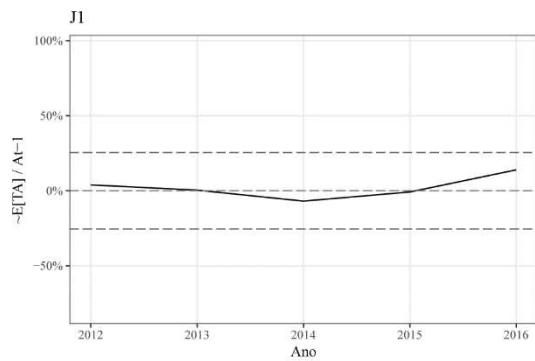
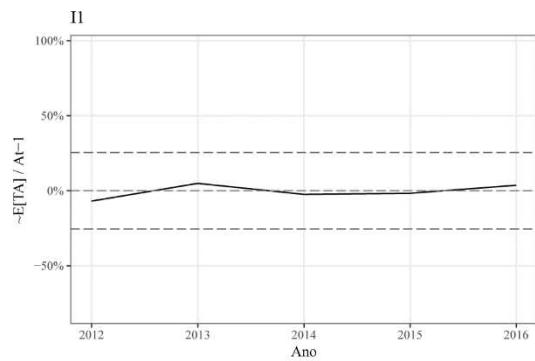
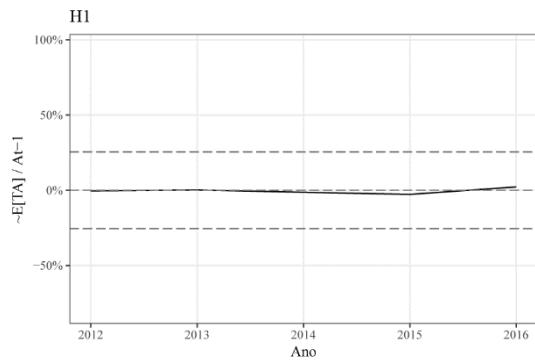
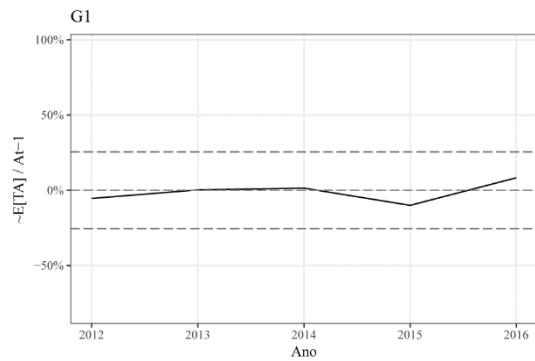
APÊNDICE A – Gráficos de *AD* das Empresas com Evidências de *Big Bath*

Este Apêndice da pesquisa apresenta os gráficos de *accruals* discricionários resultantes da aplicação do Modelo Pae (2005), apresentados individualmente para cada empresa cujo comportamento trouxe evidências da utilização de *Big Bath*.



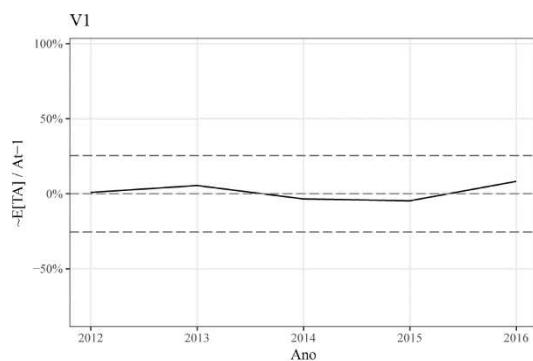
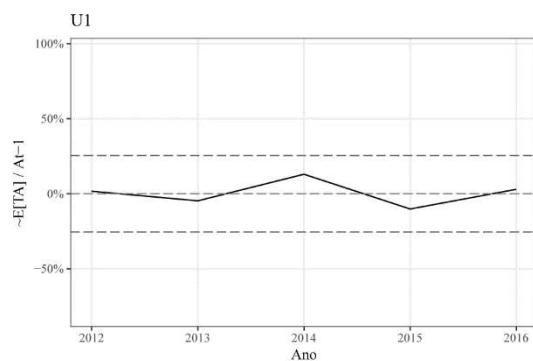
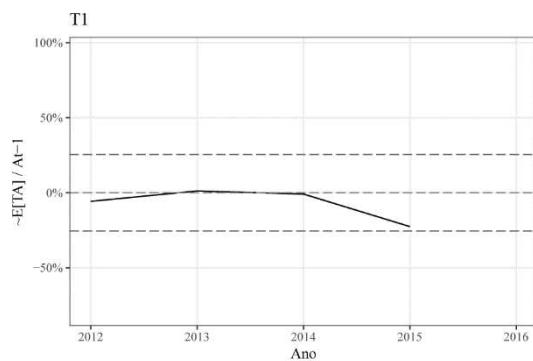
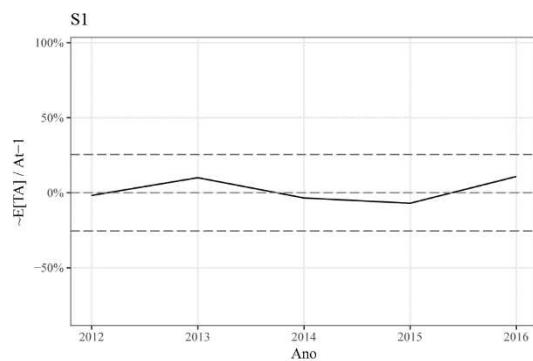
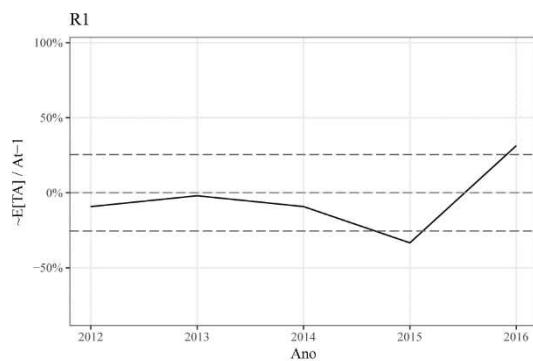
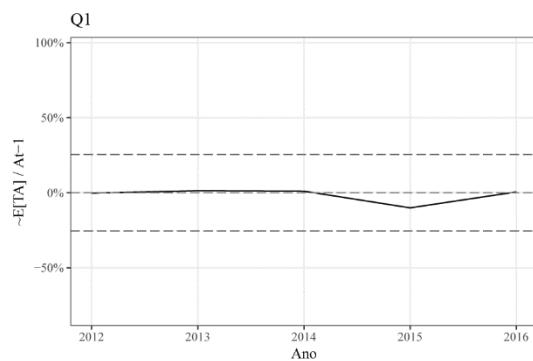
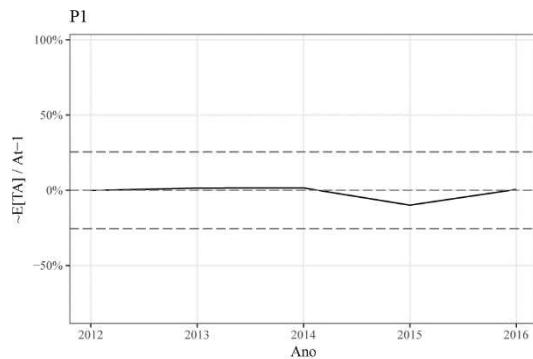
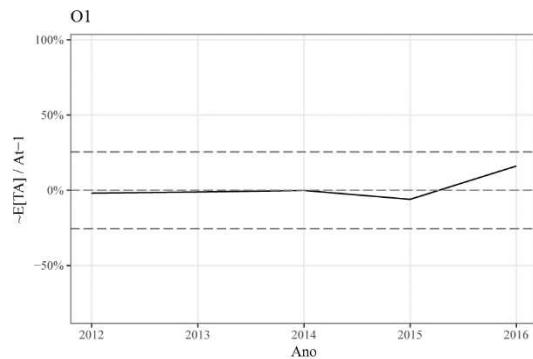
(continua)

(continuação)



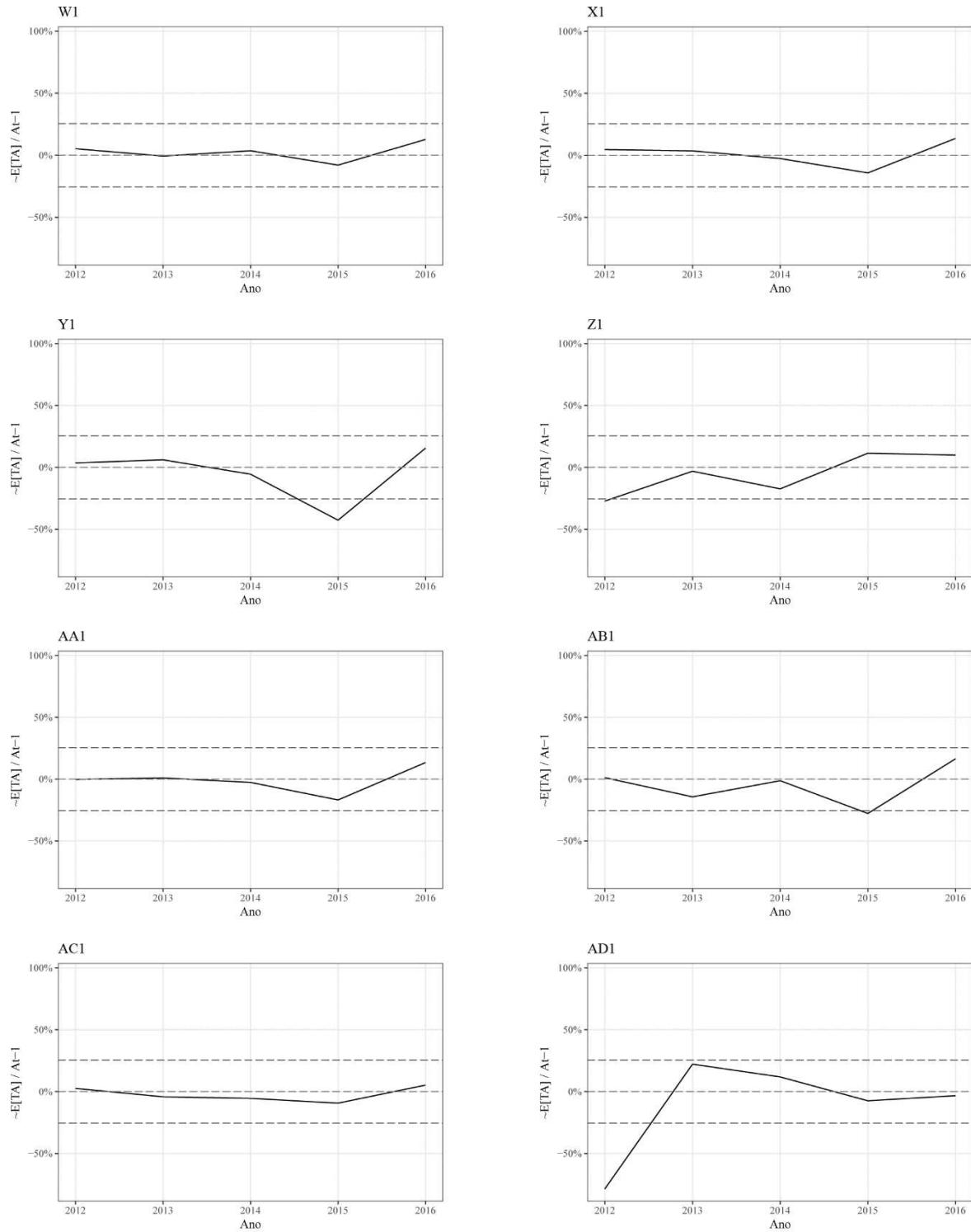
(continua)

(continuação)



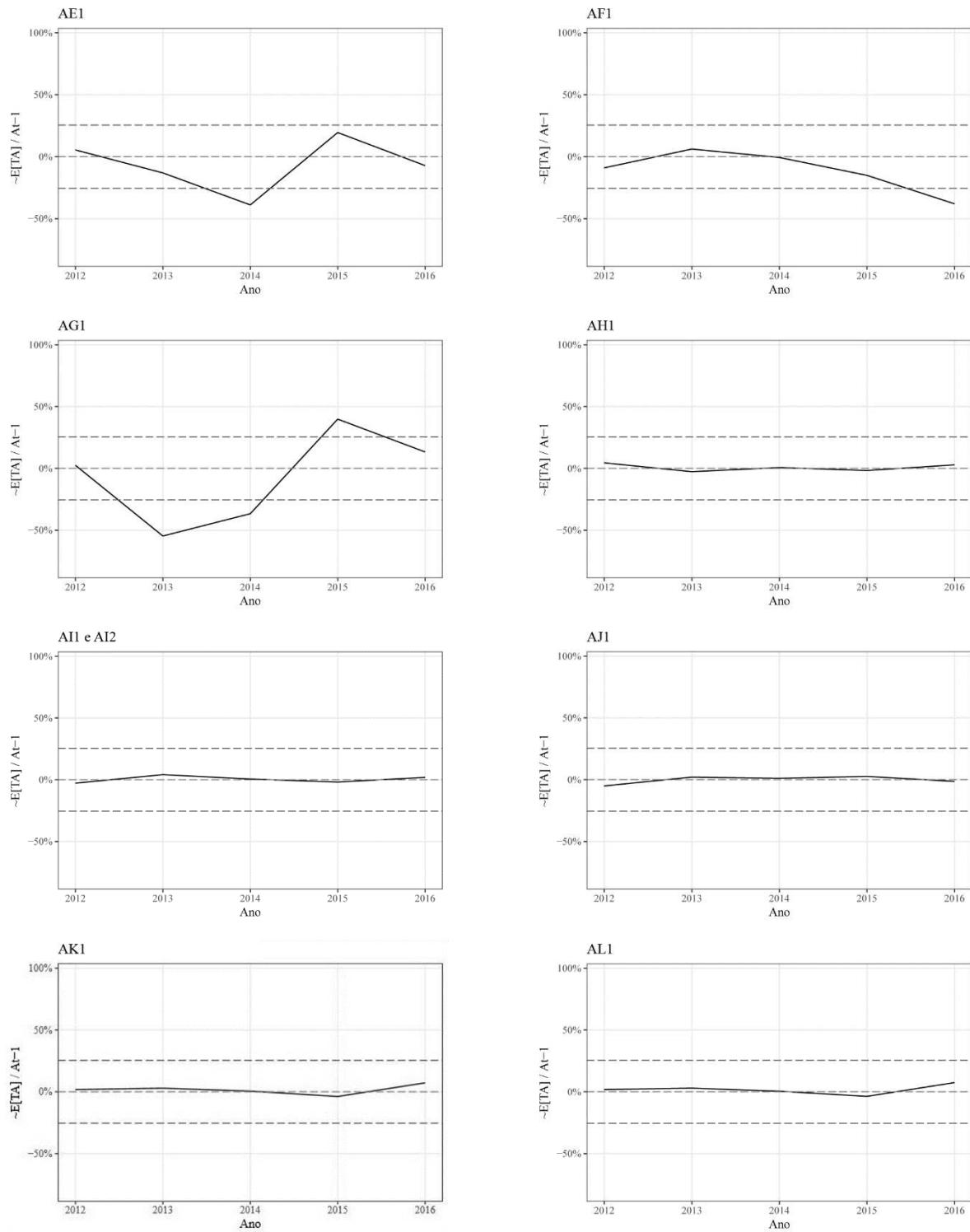
(continua)

(continuação)



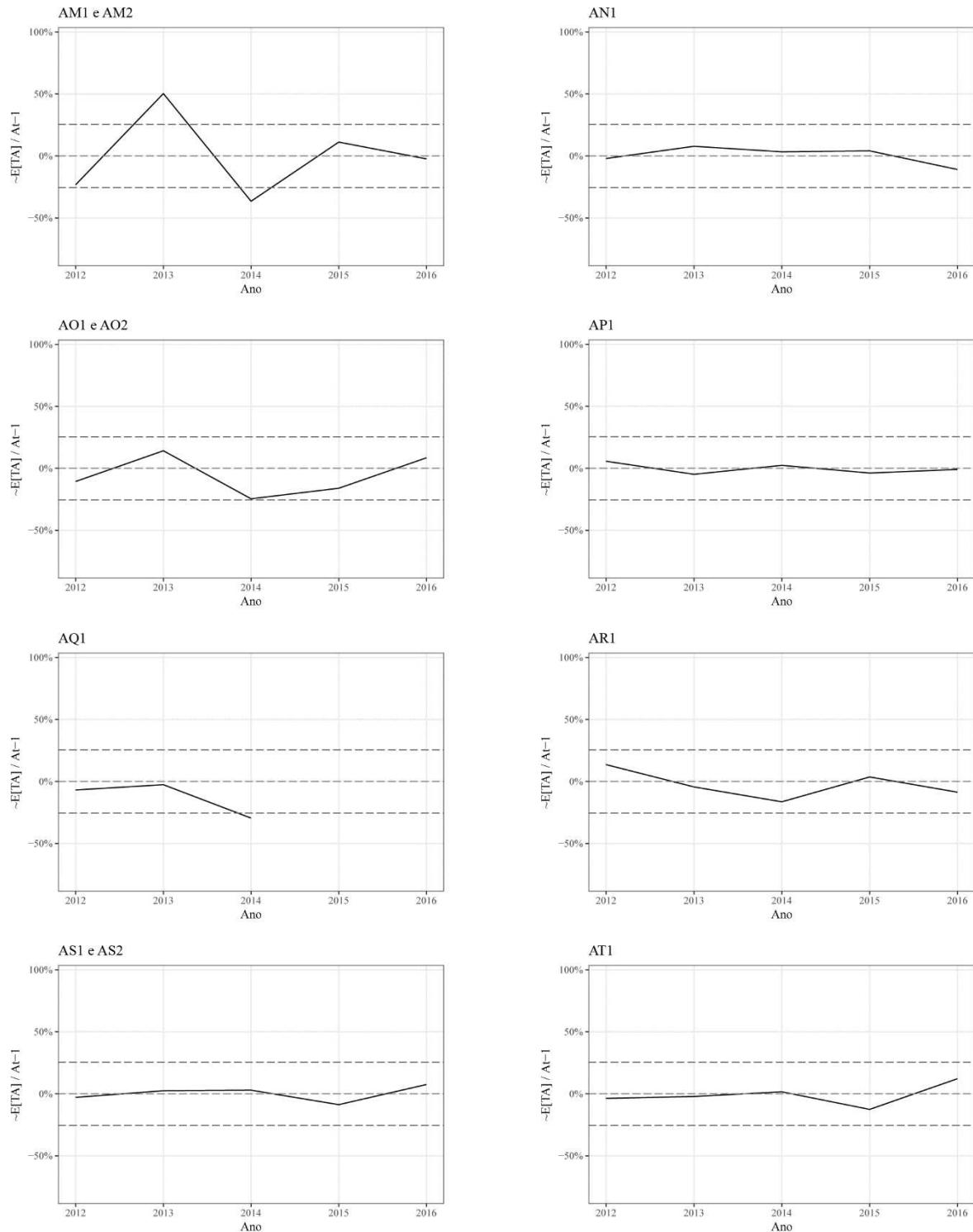
(continua)

(continuação)



(continua)

(continuação)



(continua)

(continuação)

