

UTILIZAÇÃO DA PECLD PARA GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

USE OF THE PECLD FOR EARNINGS MANAGEMENT IN LISTED COMPANIES IN BM&FBOVESPA

Evandro de Nez¹
evandronez@hotmail.com
Fundação Universidade Regional de
Blumenau

Ines Liani Menzel Warken
cco@horus.com.br
Fundação Universidade Regional de
Blumenau

Vanderlei Gollo
vande_gollo@hotmail.com
Universidade Comunitária da Região de
Chapecó

Roberto Carlos Klann
rklann@furb.br
Fundação Universidade Regional de
Blumenau

RESUMO

O objetivo deste estudo consiste em verificar a influência da utilização da PECLD na prática de gerenciamento de resultados em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. Para tanto, foi realizada uma análise com empresas listadas nos segmentos Bovespa Mais e Novo Mercado, totalizando uma amostra de 54 companhias. Os dados, de 2006 a 2011, foram coletados junto à base de dados da Economática® e no sítio da BM&FBovespa. Calculou-se o gerenciamento de resultado a partir do modelo utilizado por Martinez (2006). Os resultados apontam indícios de que houve a utilização das perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa com objetivo de gerenciar resultados no período analisado. No entanto, o modelo utilizado para a análise dos dados não apresentou significância estatística. Conclui-se, assim, que apesar dos indícios da existência de gerenciamento de resultados a partir da PECLD, estes não podem ser confirmados a partir dos resultados apresentados nesta análise.

Palavras-chave: Perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa; Gerenciamento de resultados; Resultados contábeis; Desempenho empresarial.

ABSTRACT

The aim of this study is to verify the influence of the use of PECLD in earnings management practice among Brazilian companies listed on the BM&FBovespa. Therefore, an analysis listed companies was held in the segments Bovespa More and New Market, totaling a sample of 54 companies. The data, from 2006 to 2011, were collected from the database Economática® and the site of BM&FBovespa. It calculated the results management from the model used by Martinez (2006). The results show evidence that there was the use of the losses with doubtful debts in order to manage results during the period. However, the model used for the analysis of the data was not statistically significant. It follows, therefore, that despite evidence of earnings management existence from PECLD, these cannot be confirmed from the results presented in this analysis.

Keywords: Losses with doubtful debts; Earnings management; Financial results; business performance.

¹Evandro de Nez
Travessa Sete, nº 428, Centro
Cep 85.770-000 - Realeza – Paraná - Brasil

1 INTRODUÇÃO

O cenário econômico e o mercado competitivo demandam por organizações financeiramente saudáveis, para que possam atuar na melhoria da produtividade, a fim de obterem resultados positivos. “As estratégias formuladas pelas lideranças de uma empresa são guia para demais decisões em todos os níveis da organização” (Souza & Menezes, 1997, p. 27). Entre elas, a decisão quanto à utilização das provisões para devedores duvidosas (PECLD) e práticas de gerenciamento de resultados, que podem fazer parte de um conjunto de estratégias adotadas pela empresa para o alcance de objetivos específicos, como suavização de resultados ou o alcance de determinadas metas de desempenho.

A administração das provisões para devedores duvidosos é uma das estratégias de gerenciamento de resultados e suavização dos lucros, sendo esta prática adotada por algumas organizações visando reprimir a variabilidade dos resultados líquidos ao longo do tempo (Fonseca & Gonzalez, 2008). Martinez (2006) entende que o gerenciamento de resultados contábeis não constitui fraude contábil, e que as normas contábeis facultam certa discricionariedade aos gestores para atuar conforme a realidade dos negócios da empresa. De acordo com Jones (1991), o gerenciamento de resultados passa pela utilização das provisões contábeis, geralmente com o intuito de gerar algum tipo de benefício.

Jiraporn *et al.* (2008) afirmam que o gerenciamento de resultados tem sido visto sob aspectos negativos devido aos escândalos corporativos, como os da Enron e Worldcom. Estes representam dois dos casos mais flagrantes de gerenciamento de resultados oportunistas que levaram a maior falência da história dos EUA. No entanto, existem alguns argumentos de que o gerenciamento de resultados pode ser benéfico, pois melhora o valor da informação sobre os rendimentos, por meio da veiculação de informações privadas aos acionistas e ao público (Jiraporn *et al.*, 2008).

Há estudos que tratam do gerenciamento de resultados com base em *accruals* contábeis agregados, como os de Liu e Lu (2007), Bekiris e Doukakis (2011) e El Sood (2012). Por outro lado, alguns estudos consideram o gerenciamento a partir de *accruals* específicos, como os de MacNichols (2000), Kwak, Lee e Eldridge (2009), Iatridis e Kadorinis (2009) e Leventis, Dimitropoulos e Anandarajan (2011).

Dentre os *accruals* específicos estudados, encontram-se as perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa (PECLD), derivada da inevitável inadimplência dos clientes, que deve ser formada com base em procedimentos que reflitam efetivamente o prejuízo esperado. A PECLD deverá ser constituída a partir da existência de um saldo de contas a receber, com possibilidade real de não recebimento destes valores ou parte deles. Além disso, deve ser possível a estimativa destes valores, não sendo estabelecido percentual para a sua constituição (CPC 25). Cabe à empresa determinar estes valores de acordo com sua necessidade e particularidade.

Dessa forma, as perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa podem se constituir em uma ferramenta de gerenciamento de resultados por parte dos gestores, pois sua aplicação pode influenciar diretamente o resultado da empresa e, conseqüentemente, o desempenho empresarial. Assim, os gestores podem utilizá-la conforme sua necessidade, quer seja para melhorar ou piorar o desempenho.

Dadas estas informações e diante desse contexto, este estudo pretende responder a seguinte questão: Em que medida a PECLD é utilizada como ferramenta para a prática de gerenciamento de resultados em empresas listadas na BM&FBovespa? Assim, o objetivo desse estudo consiste em avaliar a utilização da PECLD na prática de gerenciamento de resultados em empresas listadas na BM&FBovespa.

O gerenciamento de resultados tem sido pouco explorado por pesquisas brasileiras, (Rodrigues *et al.*, 2007). Conforme Xavier (2007), apenas após Martinez realizar estudo sobre

gerenciamento de resultados no Brasil em 2001 é que se intensificou a pesquisa nessa área. Em um estudo bibliométrico realizado por Avelar e Santos (2011), os autores constataram que a maioria dos estudos sobre gerenciamento de resultados tem focado na manipulação dos *accruals*.

Entre as pesquisas sobre o gerenciamento de resultados, há estudos que tratam do gerenciamento de resultados por meio de contas específicas (Martinez, 2006), outros que tratam do gerenciamento de resultados após a adoção das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) (Leventis, Dimitropoulos & Anandarajan, 2011) e outros que focam o gerenciamento de resultados em bancos, por meio da utilização da provisão para perdas com empréstimos (Ahmed, Takeda & Thomas, 1999; Anandarajan, Hasan & Mccarthy, 2007; Kwak, Lee & Eldridge, 2009; El Sood, 2012).

Busca-se com esta pesquisa uma abordagem sob a lente da influência das IFRS na utilização da PECLD como ferramenta para prática de gerenciamento de resultados em empresas listadas na BM&FBovespa, no período que compreende os anos de 2006 a 2011, analisando dados pré e pós IFRS. Sua principal contribuição está em estudar possíveis modificações nas práticas de gerenciamento de resultados a partir do uso da PECLD em empresas brasileiras após a adoção das IFRS. A maior discricionariedade proporcionada pelas normas contábeis internacionais pode ter influenciado empresas a elevar ou a diminuir suas PECLDs, a fim de suavizarem seus resultados ou atingirem determinadas metas de desempenho. Caso seja verificado aumento nas práticas de gerenciamento de resultados por meio do uso da PECLD após a adoção das IFRS, os resultados deste estudo podem contribuir para discussões sobre modificações das normas relacionadas a esse tema, com o intuito de melhoria da qualidade da informação contábil divulgada por empresas brasileiras.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este tópico apresenta o quadro teórico básico para o desenvolvimento da pesquisa. Aborda gerenciamento de resultados, as provisões para devedores duvidosos. Por fim, abrange estudos relacionados que sustentam os achados da pesquisa.

2.1 Gerenciamento de resultados

O gerenciamento de resultados tem instigado pesquisas por parte de órgãos reguladores, profissionais e pesquisadores contábeis (Kwak, Lee & Eldridge, 2009). Pela importância do tema, tem merecido a atenção em estudos de diversos países como: Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Austrália, Finlândia e França (Eufurth & Bezerra, 2013). Já no Brasil estudos sobre o tema têm sido pouco pesquisados (Avelar & Santos, 2010).

Há várias definições para as práticas de gerenciamento de resultados, porém, todas corroboram que o gerenciamento de resultados envolve julgamentos e escolhas de gestão, que geram relatórios financeiros para influenciar as decisões das partes interessadas ao resultado contratual ou regulamentar.

Segundo Martinez (2008), entende-se por gerenciamento de resultados a alteração proposital de resultados contábeis dentro das linhas legais das normas contábeis, objetivando preservar interesses particulares. Ao manipular os reais resultados da entidade por meio de suas demonstrações financeiras, contribuem para o aumento da assimetria informacional, podendo induzir os diversos agentes a tomarem decisões inadequadas.

Na afirmação de Healy e Wallen (1999, p. 368), o gerenciamento de resultados:

[...] ocorre quando os administradores usam julgamento sob a informação financeira e as atividades operacionais para alterar informações financeiras ou iludir alguns

investidores sobre o desempenho econômico da companhia ou para influenciar resultados contratuais que dependem dos números contábeis informados.

Dada a maior atenção para o lucro contábil, os gestores podem ter um incentivo para serem agressivos na aplicação das regras de contabilidade, a fim de manter o crescimento constante no resultado. A remuneração de gestores pelo desempenho, também está relacionada a práticas de gerenciamento de resultados, pois os motiva a manipular resultados em prol da melhoria da reputação frente à função exercida e conquistar recompensas financeiras (Iatridis & Kadorinis, 2009).

O motivo dos gestores em gerenciar resultado decorre de sua utilização como medida preventiva na divulgação do desempenho empresarial. Tem a finalidade de preservar seus interesses em detrimento dos interesses externos, sendo que a aplicação do gerenciamento tem o fim de sustentar a credibilidade da organização perante os *stakeholders*. (Aerts, Cheng & Tarca, 2013). Conforme Davidson, Gooduim-Stewart e Kent (2005), os motivos do gerenciamento de resultado podem ser classificados em: (i) custos de agência, (ii) assimetria informacional e (iii) externalidades que afetam partes não relacionadas.

Ainda relacionado aos prováveis motivos que levam os gestores a gerenciar o resultado, pode-se citar o trabalho de Healy e Wallen (1999), que também identificam três pontos: (i) vinculação ao mercado externo – alterando a visão sobre a empresa e levando o investidor a ter menor expectativa de lucro futuro; (ii) contratos entre a empresa e grupos – contratos de compensação salarial para executivos e melhores condições para aquisição de crédito; e (iii) regulamentação – diminuição de resultados visando a redução de tributos.

O gerenciamento de resultados é uma estratégia gerencial, utilizada para alterar as informações contidas nos relatórios financeiros, com a finalidade de manipular os resultados divulgados referentes ao desempenho da empresa. O trabalho de Martinez (2008) traz três tipologias de gerenciamento de resultados: (i) aumento ou diminuição dos lucros – quando se gerencia o resultado visando alcançar metas pré-determinadas, sendo que este gerenciamento pode ser para aumentar ou diminuir o resultado; (ii) redução da variabilidade – para manutenção linear de resultados, evitando a variação exagerada; e (iii) redução de lucros correntes em interesse de lucros futuros – para gerar resultados menores no presente com o objetivo de resultados melhores no futuro.

Uma das práticas de administração e gerenciamento de resultados é a utilização do gerenciamento de *accruals*. Os *accruals* representam a diferença entre o resultado contábil de uma entidade e o seu fluxo de caixa subjacente. Nesse sentido, demonstrações financeiras que apresentam *accruals* positivos têm em seus relatórios maiores diferenças entre o lucro contábil e a geração de caixa. Portanto, quando a empresa dilata os resultados contábeis em relação ao fluxo de caixa, os *accruals* aumentam (CHAN et al., 2001).

Martinez (2008, p. 3) explica que “*accruals* seriam todas aquelas contas de resultado que entraram no cômputo do lucro, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades”. O mesmo autor define como não sendo errado o registro de *accruals*, pois o objetivo é de mensurar o lucro no sentido econômico, representando o efetivo aumento na riqueza patrimonial da unidade econômica, independentemente da movimentação financeira. O problema está em o gestor indiscriminadamente maximizar ou minimizar esses *accruals*, objetivando induzir o lucro.

Em geral, os gestores estão interessados no crescimento dos lucros, pois, via de regra, sua remuneração está atrelada aos ganhos de sua organização. A importância dada ao lucro pode sugerir ao mercado focar em outros indicadores de desempenho operacional. Regras contábeis possibilitam alguma manobra em relação ao tempo de mensuração de receitas e despesas. Além disso, itens especiais, como encargos de reestruturação e baixas, podem ter efeitos temporários sobre os ganhos. Dentre os itens especiais, pode-se destacar as perdas

estimadas com créditos de liquidação duvidosa, que acaba sendo utilizada para gerenciamento dos resultados.

2.2 Provisões para devedores duvidosos (PECLD)

As perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa evidenciam uma parte do risco em que as empresas estão inseridas em seu ramo de atividade. Sua evidenciação é de suma importância para demonstrar o valor deste risco, assim como para que as informações contábeis sejam de fato verdadeiras (Vicente, 2001). De acordo com Bessis (1998), informar nas demonstrações contábeis perdas prováveis é a forma mais usual, porém, podem ser utilizadas as notas explicativas e o relatório da administração.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio de seu Ofício – Circular/CVM/SIN/SNC n. 003/2009, descreve que: a “... provisão para créditos de liquidação duvidosa deve ser feita já a partir da aquisição do direito creditório, com base em seu nível de risco, o qual será determinado pela instituição administradora, e não somente em decorrência de efetivos atrasos em seu pagamento”.

No Brasil, um dos principais problemas quando da utilização das perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa é sua abordagem fiscal. De acordo com o Decreto nº 3.000 de 26 de março de 1999, mas comumente chamado de Regulamento do Imposto de Renda – (RIR/1999), em seu artigo 340, § 1º, para fins de legislação fiscal, poderão ser registrados como perda referente a créditos de liquidação duvidosa os créditos que atenderem à algumas características:

Art. 340. As perdas no recebimento de créditos decorrentes das atividades da pessoa jurídica poderão ser deduzidas como despesas, para determinação do lucro real, observado o disposto neste artigo (Lei nº 9.430, de 1996, art. 9º).
§ 1º Poderão ser registrados como perda os créditos (Lei nº 9.430, de 1996, art. 9º, § 1º):

I - em relação aos quais tenha havido a declaração de insolvência do devedor, em sentença emanada do Poder Judiciário;

II – sem garantia, de valor:

a) até cinco mil reais, por operação, vencidos há mais de seis meses, independentemente de iniciados os procedimentos judiciais para o seu recebimento;

b) acima de cinco mil reais, até trinta mil reais, por operação, vencidos há mais de um ano, independentemente de iniciados os procedimentos judiciais para o seu recebimento, porém, mantida a cobrança administrativa;

c) superior a trinta mil reais, vencidos há mais de um ano, desde que iniciados e mantidos os procedimentos judiciais para o seu recebimento;

III - com garantia, vencidos há mais de dois anos, desde que iniciados e mantidos os procedimentos judiciais para o seu recebimento ou o arresto das garantias;

IV - contra devedor declarado falido ou pessoa jurídica declarada concordatária, relativamente à parcela que exceder o valor que esta tenha se comprometido a pagar, observado o disposto no § 5º.

Ao se respeitar os limites pré-estabelecidos no RIR/1999, considerando estes como sendo os limites gerenciais, a empresa pode não evidenciar de maneira adequada suas perdas, influenciando diretamente o desempenho empresarial (Vicente, 2001).

Para o efetivo cálculo das perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa, vários autores tratam o assunto com um mesmo embasamento, sendo em sua grande maioria calculado utilizando como base os valores de títulos em atraso, conforme demonstrado no Quadro 1.

Quadro 1: - Estimativa da PECLD

Denominação	Base para cálculo da PECLD	Autores
-------------	-----------------------------------	---------

Vendas x Perdas – Efeitos sobre o lucro.	Perdas com devedores incobráveis <i>versus</i> efeito sobre os lucros.	Gitman (1997).
Método da Baixa – “ <i>Direct Write-Off</i> ”.	Baixa das perdas já confirmadas diretamente na demonstração do resultado.	Hornegren (1996); Van Horne (1997); Kieso & Weygandt (1998).
Método do provisionamento ou “ <i>allowance</i> ”.	Percentual sobre as vendas ou sobre o contas a receber ou sobre a idade do contas a receber.	Kieso & Weygandt (1998); Hornegren, Sundem & Elliott (1996); Assaf Neto & Tiburcio Silva (1997); Wilson, Roehl-Anderson & Bragg (1995).

Fonte: Adaptado de Vicente (2001).

O primeiro método apresentado no Quadro 1, proposto por Gitman (1997), trata do efeito das vendas e perdas sobre o lucro. Segundo Vicente (2001), quando as vendas aumentam, o efeito sobre o lucro será positivo. Já quando aumentam os investimentos em duplicatas a receber e perdas com devedores incobráveis, o efeito nos resultados será negativo.

Quanto ao “Método da Baixa”, de Hornegren (1996); Van Horne (1997); Kieso e Weygandt (1998), sugerem a baixa das perdas diretamente na demonstração de resultados sem o seu provisionamento, debitando perdas com clientes e creditando contas a receber.

Vicente (2001) explica ainda que o “Método do provisionamento” leva em consideração a experiência de relacionamento com os clientes e o regime de competência. Para a mensuração dos impactos da PECLD, parte de experiências passadas para estimativas futuras.

As perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa servem para refletir nas informações contábeis as possíveis perdas esperadas pelos gestores (Anandarajan, Hasan & Mccarthy, 2007). Elas podem ter relação positiva com o resultado contábil (excluído da PECLD), o que é considerado evidência de suavização de resultados por meio da PECLD. Quando o resultado se apresentar menor do que o esperado, diminui-se o saldo da PECLD, com finalidade de minimizar efeitos negativos nos lucros. Em contrapartida, quando existem lucros elevados, aumenta-se o volume das perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa para diminuição desses lucros (Anandarajan, Hasan & Mccarthy, 2007).

2.3 Estudos relacionados

O tópico de estudos relacionados apresenta alguns resultados de pesquisas nacionais e internacionais, que tiveram o objetivo de analisar o gerenciamento de resultados em instituições financeiras e a partir de determinadas contas, como as perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa.

Estudo realizado por Ahmed, Takeda e Thomas (1999) analisou a relação entre as provisões para perdas com empréstimos e o gerenciamento de capital e de resultados. Para a realização do estudo, utilizaram os dados de 113 *holdings* bancárias no período de 1986 a 1995. Em seus resultados observaram um forte apoio para a hipótese de que as provisões para perdas com empréstimos são utilizadas para gerenciamento de capital. No entanto, o mesmo não foi observado na hipótese da utilização das perdas com empréstimos como forma de gerenciar os resultados.

Martinez (2006) investigou se as companhias abertas brasileiras gerenciavam os seus resultados com o propósito de reduzir a sua variabilidade. O estudo foi realizado no período entre 1996 e 1999. Foram investigados os efeitos de algumas contas específicas, apurando os impactos delas sobre a variabilidade dos resultados: despesas de depreciação, perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa e resultados não operacionais. Os achados apontaram que, no momento de decidir pelo montante de despesas a serem reconhecidas, a preocupação com a redução da variabilidade dos resultados é um fator condicionante. O autor sugere que certos

cuidados devem ser tomados quando se analisam os métodos de alocação de custos adotados, pois eles podem estar sendo estrategicamente definidos para influenciar o resultado contábil.

No trabalho de Anandarajan, Hasan e McCarthy (2007), foi analisado o uso da provisão para perdas com empréstimos pelos bancos australianos para gerenciamento de resultados anterior e posterior à introdução na legislação local do Acordo da Basiléia de 1988. O trabalho incluiu os anos de 1991 a 2001 de 50 bancos comerciais australianos que representavam 87% dos ativos do setor bancário daquele país. Ressalta-se que do total da amostra, 10 bancos possuíam ações listadas na bolsa de valores local. Foram realizados testes estatísticos para observação da variação da utilização da provisão para perdas com empréstimos para gerenciamento de resultados. Os resultados do estudo indicam que os bancos da Austrália utilizavam a provisão para perdas com empréstimos para gerenciamento de resultados, sendo que os bancos com ações listadas na bolsa de valores faziam isso de forma mais agressiva dos que os não listados. Também encontraram evidências que o comportamento de gerenciamento do resultado foi mais acentuado no período após a implementação do Acordo da Basiléia. Observaram que no período anterior ao Acordo, a provisão para perdas com empréstimos foi subestimada se comparada com o período posterior a implementação, indicando que os ganhos relatados podiam não refletir a realidade econômica das instituições.

Castro (2008) objetivou em seu estudo estruturar métricas para apurar o grau de alisamento dos resultados das empresas abertas brasileiras, separando-as em dois grupos, as que realizam o alisamento e que não realizam. Além disso, foram verificadas evidências sobre a relação de longo prazo entre o grau de alisamento das empresas que a realizam e a relação risco e retorno acionário, tamanho e setor. Foram utilizadas 145 empresas entre o período de 1998 a 2007 com informações na BM&FBovespa. Identificaram que as empresas onde houve o alisamento dos resultados apresentaram menor risco de mercado do que as que não alisaram. Quanto ao retorno, foi verificado um retorno anormal ajustado pelo mercado das empresas alisadoras. Também verificaram que empresas menores tem maior propensão à prática de alisamento. As diferenças de média dos grupos se confirmaram quando submetidos a testes paramétricos e não paramétricos tanto em metodologia cross section como em série temporal, indicando existir uma diferença estatisticamente significativa de desempenho no mercado brasileiro daquelas empresas que possuem um perfil alisador em relação a não alisador.

Kwak, Lee e Eldridge (2009) investigaram se os gerentes de bancos japoneses utilizaram componentes discricionários de provisões para perdas com empréstimos para gerir lucros durante a recessão do final dos anos 1990. Os autores observaram que as provisões para perdas discricionárias da amostra de bancos japoneses estão positivamente relacionadas à demanda por financiamento externo, aos ganhos de valores mobiliários e aos impostos do ano anterior e, negativamente, relacionadas ao capital e ao lucro antes dos impostos e provisões.

O estudo de Leventis, Dimitropoulos e Anandarajan (2011) averiguou o impacto da adoção das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) sobre o uso de provisões para perdas de crédito para gerenciamento de resultados e de capital. Foram analisados a partir de testes estatísticos, os dados de 91 bancos comerciais da União Europeia no período de 1999 a 2008 (antes e após adoção da IFRS, realizada em 2005). De forma geral, concluíram que a implementação da IFRS na União Europeia aparenta ter melhorado a qualidade de lucro destas instituições, já que reduziu a tendência dos gestores destes bancos de gerenciarem os resultados usando as provisões para perdas.

El Sood (2012) argumenta que pesquisas anteriores mostram que os bancos têm fortes incentivos para utilizar as provisões para perdas para suavizar renda. Em seu estudo utilizou uma amostra de 878 holdings bancárias dos EUA ao longo do período 2001-2009 e aponta a existência de uma forte evidência de comportamento para suavizar resultados. Além disso, holdings bancárias aceleram as provisões para perdas para suavizar renda quando: (1) bancos atingem a meta mínima regulamentar; (2) estão em períodos de não recessão; e (3) são mais

rentáveis. Também assinala que o banco define internamente as relações de capital regulatório que são relativamente mais importantes ao invés de estabelecer índices regulatórios para desencadear comportamento para suavizar os resultados, usando as provisões para perdas. Comparando o crescimento antes da crise (2002-2006) com o período de 2007-2009, pós-crise, aponta que os bancos utilizaram as provisões para perdas mais extensivamente durante o período de crise para suavizar o rendimento para cima. Os conjuntos de resultados desse estudo são relevantes para as preocupações atuais da normatização da contabilidade e os regulamentos bancários sobre os atuais modelos de provisões para perdas.

Estudo de Dos Santos et. al., (2012) investigou se as empresas de setores regulados efetuam gerenciamento de resultados, identificando ainda se há relação entre o índice de governança corporativa e o nível deste gerenciamento. Em uma amostra de 2005 a 2009 em empresas listadas na BM&FBovespa os resultados sugeriram a existência de gerenciamento de resultados nas empresas de setores regulamentados. Quanto ao nível de gerenciamento de resultados e a governança corporativa os resultados não foram estatisticamente significativos, assim, não se pode confirmar que quanto maior o nível de governança, menor o nível de gerenciamento.

3 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

Esse tópico apresenta os procedimentos metodológicos utilizados na pesquisa, tais como: delineamento, população e amostra, análise e tratamento dos dados. A pesquisa realizada classifica-se como descritiva, foi apoiada em pesquisa documental e apresenta tratamento quantitativo dos dados.

3.1 População e amostra

Compreendem a população desta pesquisa as empresas listadas na BM&FBovespa, pertencentes aos segmentos Bovespa Mais e Novo Mercado, que é de 134 empresas. Para composição da amostra, a partir da população inicial, foram consideradas apenas as empresas que apresentavam os dados necessários em todo o período considerado para a análise. Este período compreende os anos de 2006 a 2011 e o grupo final da amostra é composto por 54 empresas.

3.2 Coleta e Análise dos Dados

Os dados utilizados para a realização da análise foram coletados na base de dados da Economatica[®] (dados para compor as variáveis VLL, Exig/A e CRec) e junto ao sítio da BM&FBovespa, a partir de verificação nas notas explicativas de cada empresa (a variável *DespDevDuv*), nos anos de 2006 a 2011.

Para a análise dos dados utilizou-se o modelo de cálculo de gerenciamento de resultados utilizado no estudo de Martinez (2006), o qual apresenta a seguinte fórmula:

$$DespDevDuv_t = \alpha_0 + \alpha_1 VLL + \alpha_2 [Exig_t / A_t] + \alpha_3 CRec_t + \varepsilon_1$$

Onde:

DespDevDuv_t: Despesas para provisão com Devedores Duvidosos medidas em termos dos Ativos Totais;

VLL: Variação do Lucro Líquido, excluindo as Despesas de perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa, medidas em termos dos Ativos Totais;

Exig_t/A_t: Indicador de Endividamento, baseado na razão entre as Exigibilidades e os Ativos Totais;

C.Rec_t: Contas a Receber medidas em termos dos Ativos Totais;

ϵ_1 : Erro da regressão.

De acordo com o Martinez (2006), a principal variável explicativa das despesas de perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa (DesdDevDuv) é o montante de contas a receber (C. Receb.), pois o montante a ser provisionado dependerá da qualidade e do montante de crédito oferecido. Acredita-se ainda, na perspectiva de gerenciamento de resultados contábeis, que a variação do lucro líquido (VLL) em relação a períodos anteriores e o endividamento (Exig/A) são cruciais para a definição do montante a ser provisionado pelas empresas (Martinez, 2006).

A partir dos dados coletados, foi aplicado o modelo de cálculo de gerenciamento de resultado para cada um dos anos que compõe o período da análise (2006 a 2011), no intuito de verificar a utilização da prática de gerenciamento de resultados. A análise do modelo proposto foi realizada por meio de Regressão Linear Múltipla, sendo utilizado para tanto, o software estatístico SPSS®.

Também foi desenvolvida uma análise agrupando os anos analisados em dois grupos, um que compreende o período de 2006 a 2008 e outro no período de 2009 a 2011. Esta medida foi adotada com a finalidade de diminuir as chances de apresentar problemas nos resultados devido a quantidade de observações. Sendo assim, cada período de análise passou a ter 162 observações proporcionando maior robustez aos resultados.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Nessa seção apresenta-se a análise dos resultados desenvolvida a partir da utilização do modelo de cálculo de gerenciamento de resultados de Martinez (2006), o qual se trata de um modelo de Regressão Linear Múltipla, elaborado especificamente para identificar a possível utilização de perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa (PECLD) no gerenciamento de resultados.

Inicialmente, apresentam-se as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas na análise, como demonstrado na Tabela 1.

Tabela 1: Estatística descritivas das variáveis do modelo

Variável	Ano	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio Padrão
DespDevDuv	2006	0	0,06239	0,00692	0,00313	0,01131
	2007	0	0,07044	0,00716	0,00298	0,01208
	2008	0	0,09525	0,00819	0,00312	0,01694
	2009	0	0,08737	0,00993	0,00387	0,01763
	2010	0	0,11031	0,00986	0,00334	0,02000
	2011	0	0,09662	0,00964	0,00337	0,01816
VLL	2006	-0,14311	0,09247	0,00323	0,00816	0,03608
	2007	-0,11380	0,13738	0,01152	0,01406	0,04074
	2008	-0,16778	0,12497	0,00748	0,00331	0,04816
	2009	-0,11425	0,13630	0,01818	0,01917	0,04590
	2010	-0,09648	0,17528	0,01765	0,01636	0,04079

	2011	-0,14315	0,07694	-0,00704	-0,00341	0,03514
Exig./A	2006	0	0,77700	0,26575	0,24400	0,17349
	2007	0	0,54700	0,26694	0,27750	0,14308
	2008	0	0,70300	0,31520	0,31150	0,16354
	2009	0	0,59900	0,30651	0,30450	0,14985
	2010	0	0,62200	0,29231	0,26800	0,14809
	2011	0	0,58200	0,31311	0,32450	0,14990
C. Receb.	2006	0	0,44113	0,14403	0,14690	0,10111
	2007	0	0,47964	0,13534	0,13023	0,10816
	2008	0	0,41486	0,13636	0,13019	0,10367
	2009	0	0,45495	0,14344	0,12811	0,11373
	2010	0	0,45713	0,14401	0,11729	0,11892
	2011	0	0,51921	0,14956	0,11487	0,12855

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir da estatística descritiva, apresentada na Tabela 1, é possível identificar a variação ocorrida nas variáveis durante o período que compreende esta análise. Ao analisar a variável que representa o montante de perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa, percebe-se um crescimento de 2006 a 2009, ficando praticamente estável em 2010 e com uma leve queda em 2011. Em relação à mediana desta variável, nota-se que em todos os anos seu valor é consideravelmente inferior ao da média. Isso significa que a maioria das empresas analisadas possui um menor índice de PECLD, ou então, não constituíram a provisão. Assim como a média, a mediana apresenta crescente variação no decorrer dos anos, exceto para o ano de 2011, quando houve redução na variação em relação a 2010.

Em relação à variação do lucro líquido (VLL), percebe-se que 2009 foi o ano que, no geral, as empresas apresentaram maior variação positiva no lucro líquido, ou seja, o maior aumento dos lucros em relação ao ano anterior. No entanto, o ano de 2008 foi o que apresentou maior disparidade entre as empresas analisadas, como observado pelo desvio padrão. O ano que representa o pior desempenho em termos de VLL foi 2011.

Quanto ao endividamento (Exig./A), constata-se que a média desse indicador é muito semelhante a sua mediana. Isso significa pouca variação no índice de endividamento entre o grupo de empresas da análise. Ao analisar o desvio padrão, percebe-se maior variação no ano de 2006, seguido pelo ano de 2008, no entanto, em todos os seis anos analisados seu valor foi inferior à média.

Pela variável que representa as contas a receber, pode-se identificar que a maioria das empresas analisadas apresentou um desvio padrão inferior à média em todos os anos. Além disso, nota-se que enquanto a média apresenta uma leve evolução, a mediana diminui a cada ano. Isso significa que enquanto a maioria das empresas diminuiu seu percentual de contas a receber, um grupo menor apresentou um aumento significativo, a ponto de elevar o percentual do índice, como pode ser explicado pelo desvio padrão.

Antes de rodar o modelo de regressão foram realizados testes estatísticos com a finalidade de verificar a confiabilidade estatística do modelo. Os resultados dos testes estão apresentados na Tabela 2.

Tabela 2: Testes de confiabilidade da estatística

Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estatística VIF						
VLL	1,013	1,122	1,306	1,003	1,113	1,020
Exig./A	1,038	1,153	1,308	1,058	1,165	1,049
C. Receb.	1,048	1,046	1,110	1,061	1,056	1,068
Teste Durbin Watson						
-	2,339	2,358	2,135	2,193	2,213	2,251
Teste Kolgomorov-Smirnov (K-S)						
-	0,1516	0,1733	0,1785	0,1296	0,1642	0,1680

Fonte: Dados da pesquisa.

A estatística VIF serve para atestar indícios de multicolinearidade entre as variáveis, ou seja, atestar se há elevada correlação entre as variáveis. Conforme Fávero et al. (2009), para que não haja a presença de multicolinearidade entre as variáveis, o valor de VIF deve ser menor que 5. Sendo assim, pode-se dizer que as variáveis analisadas nesse modelo não apresentam multicolinearidade entre si, pois todas as variáveis apresentaram em cada um dos períodos valores de VIF próximos a 1.

Para a homocedasticidade foi utilizado o teste de Breusch-Pagan-Godfrey, que de acordo com Gujarati (2011), consiste em testar a hipótese de que as variâncias dos erros (resíduos) são iguais.

Visando identificar a existência de autocorrelação dos resíduos, realizou-se o teste *Durbin-Watson*. Fávero et al. (2009) destacam que quando não houver autocorrelação dos resíduos a estatística *d* apresentada deve ser próxima a 2. Percebe-se pela Tabela 2 que os valores apresentados por este teste se encontram próximos a 2 em todos os períodos. Sendo assim, pode-se afirmar que não há, para este modelo, presença de autocorrelação dos resíduos.

Também foi realizado o teste de *Kolmogorov-Smirnov* (KS) para verificar a normalidade dos resíduos dos dados a serem analisados. Os resultados deste teste indicam que há para todos os anos uma distribuição normal dos resíduos dos dados analisados, haja vista que o resultado ficou abaixo do K-S crítico para uma amostra de 54 observações que é de 0,1814.

Em relação aos resultados da análise, Martinez (2006) sugere sobre como devem ser interpretados os valores resultantes da aplicação do modelo utilizado em seu estudo. Se existir gerenciamento de resultados, o sinal do coeficiente que precede à variável VLL será positivo, ou seja, quando ocorre variação positiva do lucro líquido, as despesas com perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa são aumentadas. Ocorrendo o inverso e havendo VLL negativa, as despesas de devedores duvidosos diminuem. Assim sendo, as Despesas para Provisão com Devedores Duvidosos seriam definidas parcialmente em função das circunstâncias de variação do lucro líquido.

Quando se tratar do coeficiente de endividamento (variável Exig/A) infere-se que o sinal seja negativo. Nesse caso, quanto maior for o montante de endividamento, menor será o montante de Despesas para Provisão de Devedores Duvidosos. Pressupõe-se assim, que se a empresa apresentar um elevado endividamento, tenderá a diminuir o valor de perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa (PECLD), visando apresentar melhor resultado. Para a variável que representa o montante de contas a receber (C. Receb.), espera-se um coeficiente positivo, pois o montante de PECLD a ser lançada está relacionado diretamente ao volume das contas a receber (Martinez, 2006).

A Tabela 3 apresenta os resultados obtidos com a aplicação do modelo proposto aos dados selecionados para a análise.

Tabela 3: Gerenciamento de resultado nas empresas

VARIÁVEIS	Sinal esperado	ANO					
		2006	2007	2008	2009	2010	2011
VLL	+	-0,074	0,148	-0,208	0,019	-0,023	-0,216
		(-0,521)	(1,004)	(-1,322)	(0,099)	(-0,153)	(-1,547)
Exig./A	-	0,006	-0,081	-0,221	-0,135	-0,125	-0,046
		(0,044)	(-0,545)	(-1,402)	(-0,936)	(-0,824)	(-0,324)
C. Receb.	+	0,003	-0,007	-0,004	-0,027	-0,099	-0,031
		(0,022)	(-0,052)	(-0,028)	(-0,187)	(-0,691)	(-0,215)
Constante		0,007	0,009	0,007	0,015	0,017	0,011
		(1,698)	(1,819)	(2,280)	(2,108)	(2,072)	(1,577)
Observações		54	54	54	54	54	54
R ²		0,005	0,036	0,05	0,017	0,019	0,048
F teste		0,091	0,619	0,874	0,297	0,320	0,836

Valor absoluto da t-estatística entre parênteses.

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao analisar os resultados do ano de 2006, a partir dos coeficientes das variáveis, verifica-se para a variável VLL um coeficiente negativo (-0,074), ao contrário do que era esperado. Nessas condições, o coeficiente indica a não existência de gerenciamento de resultados. Também ao contrário do que era esperado, o coeficiente de endividamento não apresentou sinal negativo (0,006). Desta forma, não se pode dizer que quanto maior o endividamento, menor as perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa constituída.

Quanto à variável que representa o montante de contas a receber, esta apresentou coeficiente positivo (0,003), indicando ser uma explicação à constituição do montante da PECLD. No entanto, essa evidência não pode ser confirmada, pois assim como as demais, esta variável não apresentou significância estatística. Além disso, o R² apresentado (0,005) é considerado baixo para explicar o modelo.

Para o ano de 2007, os coeficientes mostraram-se contrários aos do ano de 2006, indicando nesse caso, evidências da existência de gerenciamento de resultados. Porém, assim

como em 2006, nenhuma das variáveis mostrou-se significativa, além de apresentar mais uma vez um R^2 baixo (0,036), ficando, desta forma, sem poder de explicação.

O ano de 2008 apresenta coeficientes negativos para as três variáveis. Nesse sentido, apenas a variável que representa o endividamento apresentou coeficiente como o esperado, indicando que as Despesas com PECLD poderiam ser explicadas pelo endividamento. No entanto, também este período apresentou baixo R^2 (0,05) e ausência de significância estatística para todas as variáveis.

A situação de baixos valores para o R^2 se repete nos demais períodos analisados, ou seja, em 2009, 2010 e 2011. Assim como para o mesmo período nenhuma das variáveis analisadas apresentou significância estatística.

Em termos de sinal de coeficiente, ao analisarmos a variável VLL, percebe-se que o mesmo se encontra positivo para o ano de 2009, confirmando o esperado e indicando a possível existência de gerenciamento de resultados. Em 2010 e 2011 este coeficiente apresenta valores negativos, contrariando o esperado e indicando a possível ausência de gerenciamento de resultados nestes períodos.

Em relação à variável que representa o endividamento, esta apresentou coeficiente negativo nos três períodos, confirmando assim, o esperado em termos de sinal. Indica dessa maneira, que o índice de endividamento da empresa tem relação inversa com o montante de PECLD a ser constituído, ou seja, quanto maior for o endividamento, menor será a PECLD.

Quanto à variável que representa o montante de contas a receber da empresa, percebe-se um coeficiente com sinal negativo em 2009, 2010 e 2011, mostrando o contrário do que se esperava. Sendo assim, o montante de PECLD não seria explicado pelo montante de contas a receber, o que indica a possível existência de gerenciamento de resultados.

De acordo com Martinez (2006), as perdas estimadas com créditos de liquidação duvidosa devem ser explicadas principalmente pela qualidade e pelo montante de contas a receber. Quando isso não ocorre, há fortes evidências de que as provisões estejam sendo constituídas com a finalidade de gerenciar os resultados. No entanto, pela falta de significância estatística encontrada nas equações dos períodos analisados, não é possível adotar tal afirmativa.

Os resultados do F teste apontam a existência de heterocedasticidade nos resíduos. Para Wooldridge (2003) esta situação é habitual em dados de repartição transversal, pois os dados da amostra não são homogêneos. Essa condição pode ser vista nas empresas devida a variação de seus tamanhos e seus setores, sendo uma possível causa da heterocedasticidade. A existência da heterocedasticidade compromete a qualidade dos resultados quando da utilização dos mínimos quadrados ordinários, por isso, para sanar tal problema, foram utilizados os estimadores corrigidos pelo método de White (1980).

Visando maior vigor aos resultados encontrados, desenvolveu-se uma análise agrupando os períodos, a fim de obter maior número de observações. Os resultados desta nova análise podem ser observados nas Tabelas 4 e 5. A Tabela 4 apresenta os testes estatísticos de confiabilidade da estatística.

Tabela 4: Testes de confiabilidade da estatística para análise dos dados agrupados

Ano	2006 a 2008	2009 a 2011
Estatística VIF		
VLL	1,087	1,015
Exig./A	1,110	1,067

C. Receb.	1,064	1,057
Teste Durbin Watson		
-	2,209	2,205

Fonte: Dados da pesquisa.

Constata-se por meio da Tabela 4 que não há multicolinearidade entre as variáveis, como pode ser observado pela estatística VIF. Também verificou-se a possível existência de autocorrelação dos resíduos, por meio do teste *Durbin-Watson*, o qual também apresentou-se adequado, sob a perspectiva de Fávero et al. (2009). Além dos testes apresentados na Tabela 4 verificou-se a normalidade de distribuição dos dados, por meio do teste de *Kolmogorov-Smirnov* (KS), cujos resultados indicam que há uma distribuição normal em ambos os períodos analisados.

Com a confirmação de confiabilidade do modelo estatístico utilizado, a Tabela 5 apresenta os coeficientes obtidos com a análise dos períodos agrupados.

Tabela 5: Gerenciamento de resultado nas empresas para análise dos dados agrupados

VARIÁVEIS	Sinal esperado	ANO	
		2006 a 2008	2009 a 2011
VLL	+	-0,040 (-0,488)	-0,060 (-0,755)
Exig./A	-	-0,090 (-1,079)	-0,107 (-1,307)
C. Receb.	+	-0,007 (-0,088)	-0,048 (-0,587)
Constante		0,010 (3,351)	0,015 (3,573)
Observações		162	162
R ²		0,008	0,013
F teste		0,410	0,718

Valor absoluto da t-estatística entre parênteses.

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao contrário do esperado, em ambos os períodos analisados o coeficiente da VLL apresentou-se negativo. Nesta situação, o sinal do coeficiente indica para a não existência da prática de gerenciamento de resultados. Em relação ao coeficiente da variável que representa o endividamento, confirmou-se o que era esperado em termos de sinal, ou seja, os coeficientes foram negativos, demonstrando que quanto maior for o endividamento, menor será o montante de PECLD. Isso indica a utilização da PECLD para demonstrar melhores resultados e amenizar os impactos do endividamento.

Para a variável que representa as contas a receber, esperava-se que o coeficiente apresentasse sinal positivo, de modo a explicar o montante de PECLD constituída em relação às contas a receber. Porém, os dois períodos analisados apresentaram sinais negativos, mostrando que a PECLD não pode ser explicada pelo montante de contas a receber, o que indica a existência de gerenciamento de resultados.

Apesar das evidências da existência da prática de gerenciamento de resultados, quando analisados os períodos agrupados, assim como as análises dos períodos individuais, os modelos apresentaram R^2 muito baixo e ausência de significância estatística. Desta forma, não é possível confirmar os resultados encontrados, corroborando o que foi encontrado nas análises individuais por período.

Denota-se que entre os estudos desenvolvidos para identificar a utilização da PECLD na prática de gerenciamento de resultados não há consenso entre os resultados. Conforme descrito na seção de estudos anteriores, alguns trabalhos identificam esta relação, como os de Anandarajan, Hasan e McCarthy (2007) e Kwak, Lee e Eldridge (2009). Porém, os estudos de Ahmed, Takeda e Thomas (1999) e Leventis, Dimitropoulos e Anandarajan (2011) não identificaram tal prática ou houve uma tendência dela ser menos utilizada. É importante destacar que estes estudos citados referem-se à investigação de existência de gerenciamento de resultados em instituições financeiras.

Esta divergência de constatações pode ser observada também quando analisadas empresas não financeiras, ao comparar os resultados deste estudo com os de Martinez (2006), que confirmou que variação do lucro líquido, além do montante de duplicatas a receber, explicavam o valor lançado como despesas para provisão com devedores duvidosos. Tal resultado não foi confirmado nesta pesquisa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi verificar a influência da utilização da PECLD na prática de gerenciamento de resultados em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva com abordagem quantitativa, a partir de um modelo de cálculo de gerenciamento de resultados utilizado por Martinez (2006).

Foram analisadas 54 empresas listadas na BM&FBovespa, pertencentes aos segmentos Bovespa Mais e Novo Mercado. A amostra foi constituída pelas empresas que apresentaram todos os dados necessários para a elaboração da análise, considerando o período de 2006 a 2011.

A partir da análise proposta nesta pesquisa pôde-se perceber que há evidências da prática de gerenciamento de resultados a partir da utilização da PECLD. Porém, o modelo aplicado não apresentou significância estatística, o que não lhe dá poder de explicação dos resultados encontrados.

A variável VLL, que explica a existência de gerenciamento de resultados, segundo Martinez (2006), apresentou coeficiente positivo em apenas dois (2007 e 2009) dos seis períodos analisados. Os demais períodos apresentaram coeficiente negativo. Esperava-se encontrar coeficientes positivos para essa variável, pois na perspectiva de gerenciamento de resultados, a medida que os lucros aumentam, as empresas tendem a aumentar a PECLD, a fim de reduzi-lo. Do contrário, com a redução dos lucros, espera-se uma redução também na PECLD. Dessa forma, conclui-se que há indícios, embora não significativos, de utilização da PECLD para gerenciamento de resultados apenas em 2007 e 2009, o que não foi observado nos demais anos analisados.

Em relação à variável de endividamento, conforme Martinez (2006), era esperado que ela apresentasse coeficiente negativo. Desta maneira, o montante da PECLD seria inversamente proporcional ao endividamento das empresas. Exceto no período de 2006, este coeficiente

apresentou-se conforme o esperado em todos os períodos analisados. No entanto, não houve significância nos resultados encontrados. Assim, conclui-se que embora haja indícios de que o endividamento das empresas está relacionado à utilização da PECLD para fins de gerenciamento de resultados, não se pode afirmar que empresas mais endividadas utilizariam a PECLD para gerenciar seus resultados, em função da não significância estatística dos resultados.

Ainda de acordo Martinez (2006), a variável que representa as contas a receber deveria explicar a existência da PECLD, ou seja, apresentar um coeficiente positivo. Do contrário, haveria a possibilidade de existência de gerenciamento de resultados. Apenas no período de 2006 houve um coeficiente positivo, indicando a relação da PECLD com as contas a receber das empresas. Nos demais, o coeficiente foi negativo, indicando que a PECLD não pode ser explicada pelo montante de contas a receber. Infere-se, portanto, que há indícios de gerenciamento de resultados nos períodos analisados, com exceção de 2006. No entanto, como os resultados não foram significativos, não é possível afirmar que a PECLD foi utilizada para tal.

Quando realizada a análise do período em dois grupos, constataram-se evidências de gerenciamento de resultados, porém, assim como nas demais análises, os resultados apresentados pelo modelo não podem ser confirmados devido à falta de significância estatística.

Diante dos resultados encontrados, surgem possibilidades de novas pesquisas. Como este estudo esteve voltado a investigar especificamente a utilização da PECLD para fins de gerenciamento de resultados, há a possibilidade de analisar outras contas contábeis susceptíveis à manipulação. Além disso, pode-se realizar estudos visando a verificação da utilização de gerenciamento de resultado em empresas de capital fechado.

REFERÊNCIAS

Aerts, W., Cheng, P. & Tarca, A. (2013). Management's earnings justification and earning management under different institutional regimes. *Corporate Governance: An International Review*, 21(1), 93-115.

Ahmed, A. S., Takeda, C. & Thomas, S. (1999). Bank loan loss provisions: a reexamination of capital management, earnings management and signaling effects. *Journal of Accounting and Economics*, 28, 1-25.

Anandarajan, A., Hasan, I. & McCarthy, C. (2007). Use of loan loss provisions for capital, earnings management and signalling by Australian banks. *Accounting and Finance*, 47, 357-379.

Avelar, E. A. & Santos, T.S. (2010). Gerenciamento de resultados contábeis: uma análise das pesquisas realizadas no Brasil entre os anos de 2000 e 2009. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ* (online), 15(3), 19 - 33.

Bekiris, F. & Doukakis, L. C. (2011). Corporate governance and accruals earnings management. *Managerial and Decisions Economics*, 32, 439-456.

Bessis, J. (1998). *Risk Management in banking*. John Wiley & Sons. London.

Castro, M. A. R. (2008). *Análise do alisamento de resultados contábeis nas empresas abertas brasileiras*. 2008. Dissertação (Mestrado) Universidade Federal da Bahia–UFBA.

Chan, K., Chan, L. K. C., Jegadeesh, N. & Lakonishhok, J. Earnings quality and stock returns: the evidence from accruals. *Working paper*, 2001. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w8308>. Acesso em 02 de setembro de 2013.

Comissão de Valores Mobiliários - CMV. Ofício – *Circular CVM/SIN/SNC/ Nº 003/2009*. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/port/infos/OF_CIRC_CVM_SIN_SNC_03_2009.asp. Acesso em: 30 de abril de 2013.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC 25. *Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br>. Acesso em: 27 de agosto de 2013.

Davidson, R., Stewart, J. G. & Kent P. (2005). Internal governance structures and earnings management. *Accounting and Finance*, 45, 241-267.

El Sood, H. A. (2012). Loan loss provisioning and income smoothing in US banks pre and post the financial crisis. *International Review of Financial Analysis*, 25, 64-72.

Eufurth, A. E. & Bezerra, F. A. (2013). Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. *Base – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 10(1) 32-42.

Fonseca, A. R. & Gonzalez, F. (2008). Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan-loss provisions. *Journal of Banking & Finance*, 32(2), 217-228.

Gitman, L. J. (1997). *Princípios de administração financeira*. São Paulo, HARBRA.

Healy, P. M. & Wallen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.

Iatridis, G. & Kadorinis, G. (2009). Earnings management and firm financial motives: a financial investigation of UK listed firms. *International Review of Financial Analysis*, 18, 164-173.

Jiraporn, P., Millerb, G. A., Yoonc, L. S. & Kimd, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*. 17, 622-634.

Jones, J., Earnings management during import relief investigations. (1991). *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228.

Kwak W., Lee H. Y. & Eldridge S. W. (2009). Earnings management by Japanese Bank Managers Using Discretionary Loan Loss Provisions. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 12(1), 1-26.

Leventis, S., Dimitropoulos, P. E. & Anandarajan, A. (2011). Loan loss provisions, earnings management and capital management under IFRS: The Case of EU Commercial Banks. *Journal Finances Services Reserch*, 40, 103-122.

Liu, Q. & Lu, Z. (2007). Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: a tunneling perspective. *Journal of Corporate Finance*, 13, 881-906.

Macnichols, M. F. (2000). Research design issues in earning management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 313-345.

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

Martinez, A. L. (2006). Minimizando a variabilidade dos resultados contábeis: estudo empírico do *income smoothing* no Brasil. *Revista Universo Contábil*, 2(1), 09-25.

Rodrigues, A., Paulo, E. & Carvalho, L. N. (2007). Gerenciamento de resultados por meio das transações entre companhias brasileiras interligadas. *Revista de Administração da USP – RAUSP*, 42(2), 216-226.

Santos, A. C. et al. (2012). Gerenciamento de Resultados: Investigação de sua Ocorrência em Empresas de Setores Regulados no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 6(3), 04-16.

Sousa, A. F. & Menezes, E. J. C. (1997). Estratégia, crescimento e a administração do capital de giro. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 2(5), 27-38.

Vicente, E. F. R. (2001). *A estimativa do risco na constituição da PDD*. 2001. 163 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade/USP – Departamento de Contabilidade e Atuária.

White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 817-838.

Wooldridge, J. M. (2003). *Introductory Econometrics: a Modern Approach*. 2 ed. Ohio: South-Western College Pub.

Xavier, P. H. M. (2007). *Gerenciamento de resultados por bancos comerciais no Brasil*. 2007. 139 f. Tese (Doutorado em Administração). Universidade de São Paulo.