

Tempestividade da informação contábil e prática da suavização de resultados no mercado de capitais brasileiro

Timeliness of accounting information and practice of income smooting in the Brazilian capital marketing

2º lugar no Prêmio Internacional de Produção Contábil - Técnico Científica Prof. Dr. Antônio Lopes de Sá – 2015.

RESUMO

Este estudo investigou a influência da tempestividade (*timeliness*) da informação contábil nas práticas de suavização de resultados em companhias de capital aberto com ações negociadas na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BM&FBovespa). Para isso, adotou-se a amostra de 185 empresas brasileiras, não financeiras. O estudo classificado como descritivo utilizou como *proxy*, para a suavização de resultados, uma variável modificada do modelo original de Eckel (1981). Optou-se pela utilização do coeficiente de variação de Eckel (1981) como métrica modificada. Por variável independente, adotou-se a *proxy* de tempestividade obtida a partir do modelo empregado no estudo de Lopes e Walker (2008). A regressão com Dados em Painéis utilizando Efeitos Fixos mostrou que Tempestividade da informação contábil influenciou as práticas de suavização da amostra pesquisada. Os resultados sugerem que os gestores se utilizam da característica tempestiva da informação contábil de forma oportuna, a fim de gerenciar os resultados das empresas. Em outras palavras, o poder de decisão dos gestores em definir 'o que', 'como' e 'quando' divulgar uma informação afeta diretamente a qualidade da informação contábil.

Palavras-chave: Tempestividade. Suavização de Resultado. Mercado de Capitais Brasileiro.

ABSTRACT:

This study investigates the influence of timeliness of accounting information on income smoothing practices in public companies listed on the BM&FBovespa. For this, we adopted a sample of 185 non financial Brazilian companies. The study classified as descriptive uses as a proxy for income smoothing a modified variable of Eckel original model (1981). We opted for the use of Eckel variation coefficient (1981) as a modified metric. As an independent variable, we adopted the timeliness of proxy obtained from the model used in the study of Lopes and Walker (2008). The regression using Fixed Effects Panel Data showed that Timeliness of accounting information has influenced the searched sample smoothing practices. The results suggest that managers use the timeliness characteristic of accounting information in a timely manner in order to manage the businesses performance. In other words, the managers' power of decision to define "what", "how" and "when" to disclose any information directly affects the quality of accounting information.

Keywords: Timeliness. Income smoothing. Brazilian capital market.

Stella Maris Lima Altoé

Doutoranda do Programa de Pós-graduação em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR).
Contato: Endereço: Av. Prefeito Lothário Meissner, 632, Campus III, Jardim Botânico, CEP. 80210-070, Curitiba/PR, Brasil. E-mail: stella.altoe@gmail.com.

Flávio Ribeiro

Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Professor da Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO).
Contato: E-mail: flavioribeiro@irati.unicentro.br.

Romualdo Douglas Colauto

Pós-doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP. Doutor em Engenharia de Produção pela UFSC. Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Paraná (UFPR).
Contato: Av. Prefeito Lothário Meissner, 632, Campus III, Jardim Botânico, CEP. 80210-070, Curitiba/PR, Brasil. E-mail: rdcolauto.ufpr@gmail.com.

1 INTRODUÇÃO

No cenário financeiro nacional a suavização de resultado tem sido objeto de diversos estudos. Muitos deles engajados em explicar as motivações da prática por distintos constructos, como *American Depositary Receipts – ADRs* (LOPES; TUKAMOTO, 2007); Risco e Retorno (CASTRO; MARTINEZ, 2008); Custo de Capital de Terceiros e Estrutura de Capital (CASTRO; MARTINEZ, 2009); Níveis de Governança Corporativa (LYRA; MOREIRA, 2011); Conservadorismo Contábil (ALMEIDA *et al.*, 2012; Classificação das Agências de *Rating* (TONIN, 2012); e *Board interlocking* (RIBEIRO; COLAUTO, 2014).

Sabe-se que o ambiente institucional influencia a qualidade da informação contábil (BUSHMAN; PIOTROSKI, 2006). Fatores políticos e legais podem ocasionar falhas de mercado e, conseqüentemente, gerar comportamentos oportunistas pelos gestores devido à discricionariedade (ALMEIDA, 2010). As decisões dos gestores estão relacionadas com a qualidade das informações contábeis na medida em que estes profissionais priorizam a representação fidedigna e livre de erros e vieses. Por outro lado, existe a possibilidade de interferências intencionais pelos gestores na divulgação das informações contábeis, o que resulta na prática de gerenciamento de resultado.

A mensuração do lucro apresenta-se suscetível a alterações, dada a sua subjetividade e possibilidade de escolhas contábeis disponibilizadas aos *stakeholders*. Essas escolhas abrangem decisões dos gestores por determinados procedimentos de mensuração, reconhecimento e divulgação de informações relacionadas ao patrimônio, quando há mais de um procedimento igualmente aceito de acordo com as melhores práticas contábeis (WATTS, 1992).

Outro aspecto a ser considerado na qualidade da informação contábil refere-se à tempestividade de sua divulgação, a qual contribui para a relevância da informação e para esclarecer aspectos de relevância e oportunidade. Caso a informação evidenciada não seja relevante, ela não poderá ser considerada oportuna (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999). Assim, o tempo influencia diretamente no processo decisório, pois quando a informação é relevante e oportuna contribui para a segurança na tomada de decisão (LIMA; LIMA; PIMENTEL, 2012), além de permitir que os *stakeholders* otimizem sua utilidade. Entre as diversas propriedades que influenciam a qualidade da informação contábil, destaca-se que a relevância, a tempestividade, o conservadorismo e o gerenciamento de resultados são os aspectos mais associados a esta linha de investigação (LOPES, WALKER; 2008; BARTH, LANDSMAN e LANG, 2008).

As práticas de suavização de resultado são motivadas por: i) buscar relações com os proprietários da empresa, investidores, credores, fornecedores, trabalhadores; ii) maiores margens de segurança e menores custos de capital; iii) beneficiar compensação de bônus; iv) beneficiar incentivos fiscais; e v) criar mercados de capitais mais estáveis (BEIDLEMAN, 1973; TRUEMAN; TITMAN, 1988).

Nesse contexto, o objetivo desta pesquisa consiste em investigar a seguinte questão: qual a relação entre as práticas utilizadas pelas companhias abertas para suavizar o lucro e a tempestividade da informação contábil?

Espera-se que as práticas de Suavização de Resultado associadas à Tempestividade reflitam na qualidade da informação contábil, pressupondo que a discricionariedade norteia o ambiente organizacional. O estudo ajuda a preencher lacunas relacionadas ao entendimento de práticas organizacionais que se refletem na qualidade da informação contábil. Especificamente, quando se considera a característica tempestiva dos relatórios contábeis, em que não foram encontrados estudos nacionais que tratassem propriamente do tema, o que apresenta uma possibilidade profícua de inserir a temática na discussão teórica nessa área do conhecimento e, conseqüentemente, na verificação empírica entre os atores no campo da Contabilidade Financeira.

2 TEMPESTIVIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL E SUAUIZACÃO DE RESULTADOS

Pesquisadores da área financeira discutem que a qualidade da informação contábil pode contribuir com a eficiência do mercado de capitais (ZEGHAL; MHEDHBI, 2006), considerando que as informações relevantes auxiliam nas projeções de desempenhos futuros (SCOTT, 2012). A Teoria das Escolhas Contábeis, proposta principalmente por Fields, Lys e Vincent (2001), tem o propósito de mostrar como os agentes econômicos se comportam no ambiente organizacional e ajudam a compreender a implicação e os reflexos de suas escolhas na mensuração do resultado contábil e, conseqüentemente, no seu gerenciamento. Quando os gestores escolhem 'o que', 'como' ou 'quando' divulgar tal decisão poderá refletir no resultado da empresa e, ainda, reduzir a qualidade da informação (NARDI; NAKAO, 2009). Portanto, os gestores podem utilizar-se da discricionariedade legal para determinar a qualidade da informação contábil (VERECCHIA, 1983).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em seu pronunciamento sobre a Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, trata da qualidade da informação contábil sob dois revestimentos: Características Qualitativas Fundamentais e Características Qualitativas de Melhoria (CPC 00 R1, 2011). As primeiras referem-se à Relevância e a Representação Fidedigna. Já as Características Qualitativas de Melhoria compreendem a Comparabilidade, Verificabilidade, Tempestividade e Compreensibilidade. Considerando o escopo deste estudo, as discussões centram-se na característica da Tempestividade.

O entendimento de Tempestividade no CPC 00R1 (2011) prevê a obtenção de informações pelos usuários em momento oportuno. Para Easton (1999) o conceito de Tempestividade ou *Timeliness* refere-se à contemporaneidade da variação dos lucros reportados nas demonstrações financeiras e à mudança no valor de mercado. Para Almeida (2010) as métricas de Tempestividade possibilitam identificar as perspectivas do mercado em relação aos lucros que serão publicados.

As investigações direcionadas à Relevância e à Tempestividade da informação contábil, segundo Almeida (2010), evoluíram tanto em aspectos teóricos, por estarem próximas à linha de finanças, como em aspectos metodológicos, em decorrência da utilização de padrões econométricos sofisticados. O modelo de Tempestividade discutido em Lopes e Walker (2008) pressupõe a associação entre o lucro e o retorno da ação. Silva (2013) ressalta que modelos de retorno são utilizados para analisar a Tempestividade das informações. Easton (1999) defende que os parâmetros de Tempestividade tendem a aferir o papel da contabilidade, a partir da percepção dos investidores sobre os eventos que modificam o valor da organização.

Estudos internacionais (BEEKS *et al.*, 2004; MEULEN; GAEREMYNCK; WILLEKENS, 2007) e nacionais (ALMEIDA, 2010) vêm discutindo a operacionalização dos modelos que identificam a característica tempestiva e sua aplicação empírica às informações contábeis. No mercado de capitais do Reino Unido, Beeks, Pope e Young (2004) encontraram evidências de que entidades com elevados número de membros externos no Conselho de Administração tendem a incorporar nos lucros as más notícias. O estudo foi feito a partir da associação da qualidade da informação contábil, *proxies* do conservadorismo e *timeliness*, com a composição do Conselho de Diretores. Na Alemanha, Meulen, Gaeremynck e Willekens (2007) investigaram as características da Relevância e Tempestividade e a qualidade dos *accruals*. Os resultados evidenciam que o mercado não reage de maneira diferente ao receber informação em *Generally Accepted Accounting Principles* (USGAAP) e *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

Almeida (2010) investigou a Tempestividade na divulgação das demonstrações contábeis em empresas com ADR e níveis diferenciados de governança corporativa. Os achados sugerem que, para a métrica *timeliness*, não foi possível identificar o efeito da interação entre governança corporativa e ADR com a competição na contemporaneidade dos retornos econômicos com os contábeis. Dessa forma, há indícios de que o mercado de capitais antecipa a divulgação das informações do lucro e ajusta o preço antes dessa divulgação.

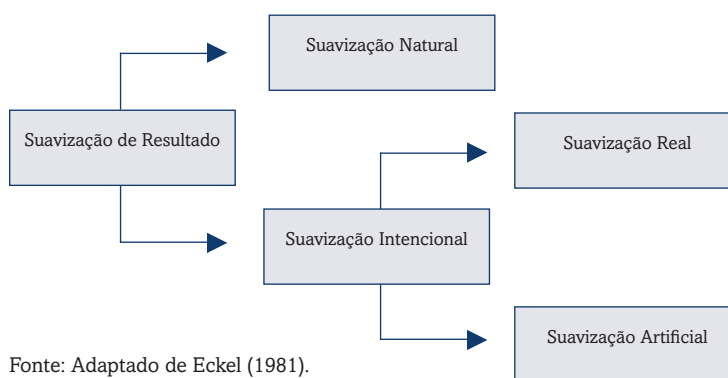
As pesquisas sobre *Income Smoothing* têm se destacado por dois motivos. Primeiro, o alisamento (suavização) de resultado tem sido definido com mais precisão e, em segundo lugar, a diferenciação entre empresas que suavizam ou não os resultados tem sido operacionalizada com sucesso em numerosos estudos (BELKAOUI; PICUR, 1984; MICHELSON; JORDAN-WAGNER; WOOTTON, 1995; BAO; BAO, 2004).

O *Income Smoothing* reduz a variabilidade dos lucros. Para Scott (2012), essa é a modalidade de gerenciamento mais interessante para os gestores que são avessos ao risco. Estudos mostram que as práticas de suavização de resultados ajudam os gestores a diminuir a variabilidade das compensações recebidas.

Outro motivo para essa prática é evitar flutuações excessivas nos resultados da empresa, mantendo-os em determinado patamar, o que ajuda a melhorar a perspectiva da companhia frente aos investidores (MARTINEZ, 2001).

Norm Eckel (1981) publicou o estudo intitulado *The income smoothing hypothesis revisited*, no periódico *Abacus*, fornecendo uma classificação dos diferentes tipos de suavizações de resultado (BELKAOUI, 2003). Para o autor existem dois tipos de suavização: a natural e a intencional. A suavização natural é representada como algo inerente ao negócio, trata-se do resultado das ações tomadas pela administração em detrimento do processo de geração de lucro (BELKAOUI, 2003). Por outro lado, a suavização intencional resulta da vontade do gestor de praticar certas ações com o propósito de obter um resultado alinhado ao seu interesse (CASTRO e MARTINEZ, 2008). Para Ronen, Tzur e Yaahi (2007), a suavização intencional pode ser subdividida em duas formas: a real e a artificial, conforme apresentado na Figura 1.

Figura 1: Modalidades de suavização de resultados



Fonte: Adaptado de Eckel (1981).

A suavização real refere-se a escolhas econômicas que afetam o fluxo de caixa da empresa. Origina-se a partir de decisões econômicas tomadas pelos gestores, como redução de despesas com treinamento, aumento de despesas publicitárias, venda de ativos da organização (MARTINEZ, 2001). Tais práticas são basicamente uma escolha de conduta dos negócios que deliberadamente alteram os fluxos de caixa e suavizam as flutuações de resultado (BELKAOUI, 2003).

A suavização artificial representa manipulações contábeis feitas pelos gestores para alisar os resultados. Ocorre pela adoção de práticas contábeis que transferem as despesas e as receitas de um exercício para outro. Tais métodos não se refletem diretamente nos fluxos atuais da empresa, mas impactam seus fluxos futuros. O procedimento de antecipação ou postergação de contas de resultado consolida-se como um diferimento, alterando a sequência temporal das

transações e, por consequência, os fluxos de caixa da empresa (CASTRO; MARTINEZ, 2008).

Martinez (2001) distingue a suavização artificial em dois grupos: i) as práticas vinculadas ao momento de reconhecimento de receitas e despesas; e ii) as práticas vinculadas às contas de resultados. As primeiras decorrem do reconhecimento das transações em período conveniente, como determinar o prazo de depreciação de um ativo. As práticas vinculadas às contas de resultado, por dependerem de uma escolha na classificação dos itens de resultados, podem propiciar ao gestor certa discricionariedade para reduzir a variabilidade de determinados indicadores, como o *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA).

Almeida *et al.* (2012) descrevem que a diferença entre as duas formas reside no fato de a suavização real envolver eventos econômicos e impactar diretamente o fluxo de caixa da organização. Já a suavização artificial resulta da utilização de práticas contábeis na determinação dos *accruals*. Tais utilizações não geram impacto direto no fluxo de caixa, sendo perceptíveis apenas futuramente pela prática de antecipação ou postergação de receitas e despesas. Contudo, as duas modalidades de suavização de resultado são decorrentes da vontade dos gestores de manipular os resultados contábeis.

Diversas são as motivações que levam as empresas a alisarem seus resultados. Trueman e Tilman (1988) demonstraram que a redução na variabilidade dos resultados é benéfica para o empreendimento reduzir o custo de capital de terceiros. Moyer e Shevlin (1995) mostraram que a prática de redução da flutuação dos resultados reduz o risco não sistêmico da ação. Martinez (2001) descreveu que a redução da variabilidade dos resultados oferece aos investidores uma visão mais estável da empresa. Isso indica que os investidores não são favoráveis a surpresas. Assim, organizações que possuem resultados muito oscilantes podem representar alto risco, tornando-se menos atraentes para investimentos de curto prazo.

3 METODOLOGIA

O presente estudo caracteriza-se como pesquisa descritiva. A justificativa para essa classificação reside na necessidade da coleta de dados em amostra de empresas para investigar a relação entre a Tempestividade e a prática do *income smoothing* nas organizações brasileiras de capital aberto com ações negociadas na BM&FBovespa, no período de 2009 a 2013.

A população da pesquisa engloba as companhias brasileiras de capital aberto com ações na BM&FBovespa. O conjunto de empresas da amostra intencional está restrito àquelas não financeiras, com ações na BM&FBovespa, que apresentaram as informações necessárias para a estimação dos modelos de Lopes e Walker (2008) e Eckel (1981), no período de 2009 a 2013, totalizando 5 anos, conforme a Tabela 1.

Tabela 1: Amostra da pesquisa

Crítérios	Número de empresas	%
Empresas listadas na Bolsa	423	100,00
Empresas financeiras	-59	-13,95%
Empresas com ausência de informações	-179	-42,32%
Amostra	185	43,74%

Fonte: Dados da pesquisa.

A amostra final contempla 185 empresas e 3.700 observações, selecionadas conforme critérios da Tabela 1. Para não enviesar o cálculo das variáveis buscou-se retirar da amostra inicial as empresas financeiras. Além disso, adotou-se como parâmetro eliminar da amostra as empresas que não apresentaram as informações necessárias para o cálculo das variáveis em todos os períodos. Na Tabela 2 apresenta-se a classificação da amostra final de acordo com os parâmetros da base de dados Bloomberg.

Os principais setores da amostra são: Energia Elétrica (14,59%); Imobiliária (6,49%); Têxtil (6,49); Artefatos de ferro e aço (5,95%); Serviço comercial (4,32%); Alimentos (4,32%); Material rodoviário (3,24%); Material de construção (3,24%); e Químicos diversos (3,24%). Juntos representam 51,89% das empresas pesquisadas.

A métrica utilizada para capturar a prática da suavização de resultado é o modelo desenvolvido por Eckel (1981), cuja premissa subjacente assume que as receitas e os custos tendem a crescer ou diminuir na mesma proporção com o passar do tempo. Entretanto, se isso não ocorre, há fortes indícios de que os gestores estão suavizando os resultados (ALMEIDA *et al.*, 2012). Eckel (1981) fundamentou seu modelo em quatro premissas que buscam explicar a prática de suavização de resultados: i) o lucro pode ser expresso como uma função linear das vendas; ii) os custos variáveis são estáveis ao longo do tempo; iii) os custos fixos podem ser constantes ou aumentarem de um período para outro, mas não se reduzirem; iv) as vendas brutas não podem ser suavizadas artificialmente. As quatro premissas são expressas da seguinte forma:

$$L = V - CV - CF \quad (\text{Equação 1})$$

$$CF > 0; \text{ e } CF_{t+1} \geq CF_t \quad (\text{Equação 2})$$

$$0 < CV < 1; \text{ e } CV_{i,t+1} = CV_{i,t} \quad (\text{Equação 3})$$

Em que:

L = Lucro;
V = Total de Vendas;
CV = Custos Variáveis;
CF = Custos Fixos.

Tabela 2: Distribuição das empresas da amostra por segmento

Segmentos	Número	%
Energia Elétrica	27	14,59%
Imobiliária	12	6,49%
Têxtil	12	6,49%
Artefatos de Ferro e Aço	11	5,95%
Serviço Comercial	8	4,32%
Alimentos	8	4,32%
Material Rodoviário	6	3,24%
Material de Construção	6	3,24%
Químicos diversos	6	3,24%
Agricultura	5	2,70%
Papel e Celulose	5	2,70%
Construção Civil	5	2,70%
Varejo	5	2,70%
Calçados	4	2,16%
Bebidas	3	1,62%
Computadores e equipamentos	3	1,62%
Construção e Engenharia	3	1,62%
Móveis	3	1,62%
Seguro	3	1,62%
Máquinas diversas	3	1,62%
Petróleo e Gás	3	1,62%
Telecomunicação	3	1,62%
Transportes	3	1,62%
Água e saneamento	3	1,62%
Gás	2	1,08%
Bicicletas	2	1,08%
Softwares	2	1,08%
Brinquedos	2	1,08%
Diversos	27	14,59%
Total	185	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa.

Admitindo que o lucro da empresa seja diretamente influenciado pelas vendas (Equação 1), o custo fixo não diminua (Equação 2), os custos variáveis unitários se mantenham constantes de um período para outro (Equação 3) e as vendas brutas não sofram impacto da suavização artificial (LYRA e MOREIRA, 2011), pressupõe-se que o coeficiente de variação das receitas é inferior ao coeficiente de variação dos lucros. Entretanto, se tal situação não se concretiza, Eckel (1981) conclui que a empresa está suavizando seus resultados:

$$CV_{AL} \leq CV_{AV} \quad \text{Income Smoothing} \quad (\text{Equação 4})$$

Em que:

CV_{AL} = Coeficiente de variação dos lucros em uma série temporal.

CV_{AV} = Coeficiente de variação das vendas em uma série temporal.

Os estudos desenvolvidos por (MICHELSON, JORDAN-WAGNER, WOOTTON, 1995; BOOTH, KALLUNKI, MARTIKAINEN, 1996; BAO, BAO, 2004), que calcularam do Índice de Eckel (IE), por meio da razão entre os coeficientes de variação:

$$IE = \frac{CV_{ALL}}{CV_{AV}} \quad (\text{Equação 5})$$

Em que:

CVA_{LL} = Coeficiente de variação dos lucros líquidos.

CVA_v = Coeficiente de variação das vendas.

A amostra indica que índices inferiores a 1 (um) denotam a presença da suavização de resultado pelas empresas, uma vez que o coeficiente de variação das vendas seria superior ao dos lucros (TONIN, 2012). Soutes e Lima (2012) descrevem que o modelo desenvolvido por Eckel (1981) evidencia a presença da suavização de resultados, sendo utilizado para mensurar a variabilidade de vendas e lucro. Em outras palavras, se a variabilidade das vendas é superior à dos resultados, nesse caso, a empresa gerencia seus resultados.

Neste trabalho, adotou-se uma modificação no modelo original de Eckel (1981), diferentemente dos estudos anteriores (MICHELSON, JORDAN-WAGNER, WOOTTON, 1995; BOOTH, KALLUNKI, MARTIKAINEN, 1996; BAO, BAO, 2004), em que a classificação se dava de forma qualitativa, ou seja, as empresas eram definidas apenas como suavizadas ou não. Optou-se pela utilização do coeficiente de variação de Eckel (1981) como uma métrica quantitativa contínua. Essa escolha ocorreu, principalmente, por considerar que a classificação tradicional poderia distorcer algumas conclusões, uma vez que empresas com índices de 1,2 ou 10,9, por exemplo, eram tratadas em um mesmo nível.

Para mensurar a Tempestividade da informação contábil empregou-se o modelo baseado no estudo de Lopes e Walker (2008):

$$RET_{it} = \beta_1 EARN + \beta_2 (EARN_{it} - EARN_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (\text{Equação 6})$$

Em que:

RET_{it} = Retorno da ação para a empresa i no tempo t.

$EARN_{it}$ = Lucro da ação para a empresa i no ano t.

$EARN_{it-1}$ = Lucro da ação para a empresa i no ano t - 1.

O modelo de Tempestividade busca avaliar a função da contabilidade, frente à percepção dos investidores a partir de eventos que alteram o valor de mercado da empresa. Assim, a característica de Tempestividade está associada ao lucro e ao retorno da ação. Em outras palavras, a informação é tempestiva quando o coeficiente β_2 ($EARN_{it} - EARN_{it-1}$) apresenta-se estatisticamente significativo (SILVA, 2013).

Para explicar a suavização de resultado foram selecionadas as seguintes variáveis de controle: Desempenho, Alavancagem e Tamanho da Empresa. O Desempenho é uma variável de controle amplamente utilizada nos modelos econométricos sobre gerenciamento de resultados. Michelson, Jordan-Wagner e Wootton (1995) demonstram que as organizações que suavizam seus resultados tendem a possuir melhores desempenhos. Assim, nesta pesquisa adota-se o Retorno sobre Ativo (ROA) como medida para essa variável.

Quanto à Alavancagem (ALAV), Iudícibus e Lopes (2004) mencionam que as empresas que possuem alto nível de exigíveis são mais propensas a gerenciar seus resultados com a finalidade de aumentar os lucros. Castro e Martinez (2009) confirmaram essa premissa demonstrando haver uma relação positiva entre a alavancagem e a suavização de resultado. No presente trabalho a alavancagem será obtida na relação entre o Exigível Total e o Ativo Total Médio.

Como *proxy* para Tamanho da Empresa (TAM) foi considerado o Total do Ativo da organização no final de cada ano. A premissa subjacente para a adoção do tamanho da empresa como uma variável de controle reside na ideia de que organizações de maior porte tendem a gerenciar menos os seus resultados (GU, LEE e ROSSET, 2005).

O modelo utilizado na pesquisa descreve a relação entre a *proxy* de suavização de resultado e a Tempestividade da informação contábil com o propósito de investigar se há relação linear entre as variáveis:

$$IE = \beta_1 + TEMP_{it} \beta_2 + ROA_{it} \beta_3 + ALAV_{it} \beta_4 + TAM_{it} \beta_5 + \varepsilon_{it} \quad (\text{Equação 7})$$

Em que:

IE = Índice de Suavização de Eckel (1981).

TEMP = Tempestividade da informação contábil.

ROA = Retorno sobre o Ativo.

ALAV = Alavancagem.

TAM = Tamanho da Empresa.

ε = erro residual.

Para o tratamento dos dados, empregou-se a análise de Regressão de Dados em Painel com Efeitos Fixos. A regressão foi utilizada para testar os efeitos da Tempestividade da informação contábil nas práticas de suavização de resultado. Espera-se, desse modo, encontrar evidências de que o momento da divulgação de informações contábeis oportunas influencie a prática de suavização de resultados.

4 DESCRIÇÃO DOS DADOS

Conforme modelo de Lopes e Walker (2008), o pressuposto para a ocorrência de oportunismo na informação contábil origina-se da relação significativa entre o lucro e os retornos dos títulos mobiliários da empresa, ou seja, quando o coeficiente β_2 apresenta significância estatística. Portanto, *a priori*, faz-se necessário constatar a significância da variável Tempestividade da informação contábil, antes de analisar sua relação com a prática de suavização de resultado. Na Tabela 3 apresentam-se os coeficientes do modelo de Tempestividade da informação contábil baseado no estudo de Lopes e Walker (2008).

Tabela 3: Modelo de tempestividade da informação contábil

Variáveis Significativas	Coefficiente	Estatística t
EARN_it	-0,1545	-4,925***
EARN_it-EARN_(it-1)	0,0975	3,609***
Constante	-2,2197	-39,40***
R-quadrado Ajustado	2,31%	
F	12,207***	

*** Significativo ao nível de 1%

Fonte: Dados da pesquisa.

O modelo revela que a informação contábil é Tempestiva, uma vez que a variável (EARN_it-EARN_(it-1)) apresentou significância estatística a 0,01 ($p\text{-value} < 0,01$). Os resultados sugerem que a contabilidade altera a percepção dos investidores, diante de eventos que influenciam o valor da empresa (SILVA, 2013), tendo em vista que a Tempestividade da informação contábil é compreendida pela associação do resultado contábil do período e do comportamento dos investidores, sendo este mensurado pelo retorno da ação. Entende-se que quanto maior for o grau de associação entre estes elementos, mais tempestiva será a informação contábil (SANTOS e COSTA, 2008).

Por outro lado, Bushman *et al.* (2004) esclarecem que a evidência tardia dos valores da empresa implica atrasos para que os provedores de capital tomem suas decisões. Nesta perspectiva, os números contábeis são utilizados como métricas de desempenho, e a demora da divulgação das informações dificulta a atuação dos gestores.

A partir dos resultados obtidos no modelo de Tempestividade, prosseguiu-se para a segunda etapa da pesquisa, que é a análise da relação entre a suavização de resultado e a Tempestividade da informação contábil.

Com o propósito de constatar a relação entre a suavização de resultado e a característica de Tempestividade da informação contábil, adotou-se o modelo de dados em painel. Conforme Wooldridge (2006) uma razão para utilizar agrupamentos independentes em cortes transversais é aumentar a dimensão da amostra. Assim, em períodos diferentes, agrupar amostras aleatórias da mesma população contribui para a obtenção de estimadores mais precisos e testes estatísticos mais consistentes.

Quanto à análise da regressão por meio de dados em painel, adotou-se inicialmente o modelo *pooled* (Mínimos Quadrados Ordinários – MQO), utilizando a Tempestividade da informação contábil como variável explicativa e a suavização de resultado como variável dependente. Com base nos resultados foram feitos os testes de diagnósticos de painel, observando o modelo que melhor explica a questão de pesquisa, conforme apresentação na Tabela 4.

Tabela 4: Estimadores da análise de dados em painel

Testes	p-value
Chow	0,000
Breusch-Pagan	0,000
Hausman	0,000

Fonte: Dados da pesquisa.

Inicialmente foi feito o teste de Chow, o qual verifica se o modelo MQO é mais adequado, com a rejeição de H_0 significando que o modelo de efeitos fixos é mais conveniente. O segundo teste utilizado foi Breusch-Pagan, e conforme este, a refutação de H_0 confirma que o modelo de efeitos aleatórios é mais apropriado ao Modelo Pooled. Por fim, utilizou-se o teste de Hausman para a opção entre efeitos fixos e aleatórios. De acordo com Gujarati (2006) a hipótese nula subjacente ao teste mostra que os estimadores do modelo de efeitos fixos e do modelo de correção dos erros não diferem substancialmente. Assim, se a hipótese nula for rejeitada, denota que o modelo de efeitos aleatórios não é adequado devido à inconsistência dos estimadores do modelo aleatório, sendo preferível o emprego do modelo por efeitos fixos. A Tabela 5 evidencia o resultado dos testes de diagnóstico do modelo de painel. Nota-se que o modelo de efeitos fixos é o mais consistente para a análise.

Constatou-se que a Tempestividade da Informação Contábil apresenta uma relação positiva e significativa com a suavização de resultado ($\beta = 0,6793$; $p < 0,01$), sugerindo que empresas estão inclinadas a utilizar o momento da divulgação da informação contábil para gerenciar seus resultados. Notou-se, também, uma relação negativa e significativa ($\beta = -0,8452$; $p < 0,01$) com a variável de Desempenho (ROA). Indicando que as empresas com melhor desempenho tendem a suavizar menos seus resultados, o que contraria o estudo de Michelson, Jordan-Wagner e Wooton (1995), segundo o qual as empre-

sas que suavizam seus resultados tendem a possuir melhores desempenhos, considerando como estimador destes o ROA.

Tabela 5: Suavização de resultado: dados em painel com efeitos fixos

Variáveis Significativas	Coefficiente	Estatística t	Sinal Esperado	Sinal obtido
Tempestividade	0,6793	17,69***	+	+
ROA	-0,8452	-15,55***	+	-
TAM	-0,436	-2,658***	-	-
ALAV	0,0262	0,2805	+	+
Constante	9,1412	2,598***		
R-quadrado Ajustado	36,93%			
F	5,346***			

*** Significativo ao nível de 1%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados demonstram ainda que o tamanho das empresas (TAM) é uma variável significativa na prática de suavização de resultado, ou seja, pequenos empreendimentos estão mais propícios a utilizar a manipulação de resultados como forma de beneficiar a organização. Assim, esse achado converge com o estudo de Gu, Lee e Rosset (2005), os quais afirmam que empresas de maior porte tendem a gerenciar menos seus resultados.

Por último, a variável de endividamento (ALAV) apresentou uma relação positiva com a suavização de resultados, porém, a ausência de significância não fornece indício de que a presença de tal elemento influencia a adoção da prática de suavização de resultado. Os achados encontrados sinalizam que o poder discricionário dos gestores sobre decisões operacionais e escolhas de divulgação pode ser explicado, em média, 36,93%, pela característica tempestiva da informação contábil, pelo tamanho e desempenho da organização.

Dada a assimetria informacional e à discricionabilidade da divulgação, Kothari, Shu e Wysocki (2008) argumentam que os gestores podem influenciar a Tempestividade da informação contábil. Na visão de Healy e Palepu (2001), o poder de escolha dos gestores é decorrente das fragilidades dos testes de auditoria e das exigências dos processos de regulação em evidenciar determinadas informações.

Portanto, sob a ótica da Teoria das Escolhas Contábeis, consta que os gestores utilizam-se da característica tempestiva da informação contábil como meio de gerenciar os resultados empresariais. Em outras palavras, o poder de decisão dos gestores em definir 'o que', 'como' e 'quando' divulgar afeta diretamente a qualidade da informação contábil (NARDI; NAKAO, 2009).

5 CONCLUSÕES

Com a finalidade de identificar a característica de tempestividade da informação contábil, adotou-se como *proxy* o modelo baseado no estudo de Lopes e Walker (2008), em que a tempestividade da informação contábil é obtida quando o coeficiente β_2 (EARN_it-EARN_(it-1)) apresenta significância estatística.

Uma importante contribuição metodológica deste estudo refere-se à utilização de modificação no modelo original de Eckel (1981), diferentemente dos estudos anteriores (MICHELSON, JORDAN-WAGNER, WOOTTON, 1995; BOOTH, KALLUNKI, MARTIKAINEN, 1996; BAO, BAO, 2004), em que as empresas eram classificadas de forma qualitativa. Optou-se pela utilização do coeficiente de variação de Eckel (1981) como métrica quantitativa contínua.

Os resultados sugerem que o momento da divulgação da informação contábil no Brasil influencia positivamente na probabilidade dos gestores em gerenciar seus resultados. De acordo com a Teoria das Escolhas Contábeis os gestores utilizam-se da característica tempestiva da informação contábil como meio de praticar a suavização de resultados com maior frequência.

Os estudos empíricos que abordam a temática da tempestividade da informação contábil ainda são recentes (BEEKS *et al.*, 2004; MEULEN; GAEREMYNCK; WILLEKENS, 2007; ALMEIDA, 2010), porém se apresentam como fértil campo de pesquisa. Resultados encontrados por Beeks *et al.* (2004) e Almeida (2010) também apontam que gestores utilizam-se de características oportunistas para influenciar os resultados contábeis.

Para futuras pesquisas, sugere-se a adoção de novos modelos para investigação da característica tempestiva da informação contábil no mercado brasileiro de ações e sua relação com outras variáveis como indicadores de Governança Corporativa, estrutura de capital, conservadorismo contábil.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, J. E. F. *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos*. 2010. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- ALMEIDA, J. E. F.; SARLO NETO, A.; BASTIANELLO, R. F.; ADONEQUE, E. Z. Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM&FBovespa. *Revista Contabilidade e Finanças*. São Paulo, v. 23, n. 58, pp. 65-75, jan./abr. 2012.
- BAO, B. H.; BAO, D. H. Income smoothing, earnings quality and firm valuation. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 31, n. 9, pp. 1525-1557, Nov./Dec. 2004.
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*,

- v. 46, n. 3, pp. 467-498, 2008.
- BEEKES, W.; POPE, P.; YOUNG, S. The link between earnings timeliness, earnings conservatism and board composition: evidence from the UK. *Corporate Governance: An International Review*, 12, pp. 47-59, 2004.
- BEIDLEMAN, C. R. Income smoothing: the role of management. *The Accounting Review*, v. 98, n. 4, pp. 653-667, Oct. 1973.
- BELKAOUI, A. R. Accounting: by principle or design? London: Praeger, 2003.
- BELKAOUI, A.; PICUR, R. D. The smoothing of income numbers: Some empirical evidence on systematic differences between core and periphery industrial sectors. *Journal of Business Finance and Accounting*, v. 11, n. 4, pp. 527-545, 1984.
- BOOTH, G. G.; KALLUNKI, J. P.; MARTIKAINEN, T. Post-announcement drift and income smoothing: Finnish evidence. *Journal of Business Finance and Accounting*, v. 23, n. 8, pp. 1197-1211, Dec. 1996.
- BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E.; SMITH, A. Financial Accounting Information, Organizational Complexity and Corporate Governance Systems. *Journal of Accounting and Economics*, v. 37, n. 2, pp. 167-201, 2004.
- BUSHMAN, R. M.; PIOTROSKI, J. D. Financial reporting incentives for conservative accounting: The influence of legal and political institutions. *Journal of Accounting and Economics*, v. 42, n. 1, pp. 107-148, 2006.
- CASTRO, M. A. R.; MARTINEZ, A. L. Income smoothing, custo de capital de terceiros e estrutura de capital no Brasil. *Revista de Administração Mackenzie*. São Paulo, v. 10, n. 6, pp. 25-46, nov./dez. 2009.
- CASTRO, M. A. O.; MARTINEZ, A. L. Income smoothing e o valor da firma. In: II Congresso ANPCONT, 2008, Salvador. *Anais... Associação Nacional de Programas de Pós-graduação em Ciências Contábeis*, 2008.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). *Pronunciamento conceitual básico (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro*, 2011.
- EASTON, P. D. Security Returns and the value relevance of accounting data. *Accounting Horizons*, v. 13, n. 4, pp. 399-412, 1999.
- ECKEL, N. The income smoothing hypothesis revisited. *Abacus*, v. 17, n.1, pp. 28-40, jun. 1981.
- FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, n. 1, pp. 255-307, 2001.
- GU, Z.; LEE, C. J.; ROSETT, J. G. What determines the variability of accounting accruals? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, v. 24, n. 3, pp. 313-334, 2005.
- GUJARATI, D. *Econometria básica*. 4. ed. São Paulo: Elsevier, 2006.
- HEALY, P.; PALEPU, K. Information asymmetry, corporate disclosure and capital markets: a review of empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, pp. 405-440, 2001.
- HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 1999.
- JUDÍCIBUS, S.; LOPES, A. B. *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2004.
- KOTHARI, S. P.; SHU, S.; WYSOCKI, P. Do managers withhold bad news? Working Paper. MIT Sloan School of Management, 2007. *Social Science Research Network* mar. 2008.
- LIMA, I. S.; LIMA, G. A. S. F. de; PIMENTEL, R. C. *Curso de mercado financeiro*. São Paulo: Atlas, 2012.
- LOPES, A. B.; WALKER, M. Firm-level incentives and the informativeness of accounting reports: an experiment in Brazil. *Working Paper*, 2008.
- LOPES, A. B.; TUKAMOTO, Y. S. Contribuição ao estudo do “gerenciamento” de resultado: uma comparação entre as companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs e não emissoras de ADRs. *Revista de Administração*. São Paulo, v. 42, n. 1, pp. 86-96, jan./mar. 2007.
- LYRA, I. X. M.; MOREIRA, R. L. Alisamento de resultados nas empresas listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa. *Revista Contabilidade e Controladoria*, v. 3, n. 2, pp. 78-93, maio/ago. 2011.
- MARTINEZ, A. L. *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. 2001. 124 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- MEULEN, S. V. D.; GAEREMYNCK, A.; WILLEKENS, M. Attribute differences between US GAAP and IFRS earnings: An exploratory study. *The International Journal of Accounting*, v. 42, n. 2, pp. 123-142, 2007.
- MICHELSON, S. E.; JORDAN-WAGNER, J.; WOOTTON, C. W. A Market Based analysis of income smoothing. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 22, n. 8, pp. 1179-1193, Dec. 1995.
- MOYER, A.; SHEVLIN, C. Income smoothing and incentives: empirical test. *The Accounting Review*. Sarasota, v. 62, n. 2, pp. 358-377, 1995.
- NARDI, P. C. C.; NAKAO, S. H. Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 20, n. 51, pp. 77-100, 2009.
- NASCIMENTO, E. M.; GUERRA, M.; FERNANDES, N. A. C.; COLAUTO, R. D. Divulgação de informações financeiras de companhias siderúrgicas e metalúrgicas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 4, n. 10, pp. 3-24, 2010.
- RIBEIRO, F.; COLAUTO, R. D. A relação entre o board interlocking e as práticas de suavização de resultado. In: Congresso ANPCONT, 2014, Rio de Janeiro. *Anais eletrônicos... ANPCONT*, 8, 2014. Disponível em <http://www.furb.br/_upl/files/especiais/anpcont/2014/247_3.pdf?20140810173850>. Acesso em: 12 dez. 2014.
- RONEN, J.; TZUR, J.; YAARI, V. Legal insider trading, CEO's incentives, and quality of earnings. *Corporate Governance and Control*, v. 4, n. 2, pp. 210-219, 2007.
- SANTOS, L. S. R.; COSTA, F. M. Conservadorismo Contábil e Timeliness: evidências empíricas nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras com ADRs negociadas na bolsa de Nova Iorque. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 48, pp. 27-36, 2008.
- SCOTT, W. R. *Financial accounting theory*. 6 ed. Toronto: Pearson Canada, 2012.
- SILVA, R. L. M. *Adoção completa das IFRS no Brasil: a qualidade das demonstrações contábeis e o custo de capital próprio*. 2013. 219 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2013.
- SOUTES, D. O.; LIMA, S. C. Análise da qualidade do lucro. In: LOPES, A. B. *Contabilidade e finanças no Brasil*. São Paulo: Atlas, 2012.
- TONIN, J. M. F. *Relação entre Income Smoothing e Rathing em companhias brasileiras de capital aberto*. 2012. 103 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Programa de Pós-graduação em Contabilidade, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2012.
- TRUEMAN, B.; TITMAN, S. An explanation for accounting income smoothing. *Journal Accounting Research*, v. 26, pp. 127-139, 1988.
- VERRECCHIA, R. E. Discretionary disclosure. *Journal of accounting and economics*, v. 5, pp. 179-194, 1983.
- WATTS, R. L. Accounting choice theory and Market-based research in accounting. *British Accounting Review*, v. 24, pp. 235-267, 1992.
- WOOLDRIDGE, Jeffrey M. *Introdução à Economia: Uma abordagem moderna*. São Paulo: Thomson, 2006.
- WOOLDRIDGE, Jeffrey M. *Introdução à econometria: uma abordagem moderna*. São Paulo: Thomson, 2006.
- ZEGHAL, D.; MHEDHBI, K. An analysis of the factors affecting the adoption of international accounting standards by developing countries. *The International Journal of Accounting*, v. 41, n. 4, p. 373-386, 2006.