

# RESULTADOS CONTÁBEIS E FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL: UMA ANÁLISE EM UM GRUPO DE EMPRESAS REGISTRADAS NA BOVESPA

Alexandre Costa Quintana<sup>1</sup>  
Cristiane Gularte Quintana<sup>2</sup>

## Resumo

O gerenciamento de resultados é um tema de interesse para analistas, reguladores, investidores, e outros profissionais ligados aos investimentos das empresas. A demonstração contábil pode ser alvo de manipulação em função da presença dos *accruals* discricionários ou não discricionários, que prejudica a qualidade da informação gerada pela contabilidade, refletindo nos investimentos realizados nas empresas, provocando distribuições de riquezas sem uma justificativa adequada. Considerando o exposto acima, o objetivo desse estudo é analisar se os resultados contábeis apurados por um grupo de empresas registradas na BOVESPA no nível Novo Mercado, tem relação com fluxo de caixa de operacional obtido na Demonstração dos Fluxos de Caixa destas empresas. Em termos metodológicos, é um estudo descritivo e quantitativo, com uso da análise de conglomerados e regressão linear. Os resultados apontam que as empresas que apesar de uma razoável relação entre a variável Fluxo de Caixa Operacional e a variável Resultado antes dos Tributos e Resultado Financeiro, a presença de *accruals* é evidente, neste sentido quanto maior forem estes *accruals*, maior será a possibilidade de existência do gerenciamento de resultados.

Palavras-chave: Accrual, gerenciamento de resultados, informação contábil.

---

<sup>1</sup> Doutorando em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP) e professor da Universidade Federal do Rio Grande (FURG).

<sup>2</sup> Mestranda em Administração pela Universidade de Caxias do Sul (UCS).

## **Introdução**

Um dos elementos mais importantes para os diversos usuários da contabilidade é o resultado. Em vários casos é base para análise do desempenho das empresas. Parte desse resultado pode ser ajustado de forma discricionária, ou seja, sem qualquer relação com a realidade do negócio. Esses ajustes levam os gestores a gerenciar os resultados contábeis na direção que eles desejem (MARTINEZ, 2001).

A possível manipulação de resultados é um tema de interesse para analistas, reguladores, investidores, e outros profissionais ligados aos investimentos das empresas. De acordo com Martinez (2001) a manipulação em demonstração contábil prejudica a qualidade da informação gerada pela contabilidade, refletindo nos investimentos realizados nas empresas, provocando distribuições de riquezas sem uma justificativa adequada, com sensível prejuízo ao mercado de capitais.

De acordo com Oliveira e Bispo (2009), o grau de subjetividade da informação contábil tem por consequência negativa, custos de agência, assimetria de informações, custos de transação, e outras.

Segundo Becker *et al.* (1998), em relação ao gerenciamento de resultados, percebe-se que os gestores têm estímulos naturais para ajustar os resultados procurando melhorar o valor da empresa, aproveitando a possibilidade de escolhas contábeis que interferirem no resultado da empresa.

Para Murcia *et al.* (2008) o gerenciamento de resultados pode ser observado em casos de fraudes que envolveram diversas companhias (Enron, WorldCom, Adelphia, Parmalat, Tyco, Xerox, etc.), resultando em total perda da credibilidade das demonstrações contábeis como componente relevante na divulgação de informações aos diversos usuários.

Considerando o exposto acima, o objetivo desse estudo é analisar se os resultados contábeis apurados por um grupo de empresas registradas na BOVESPA no nível Novo Mercado, tem relação com fluxo de caixa de operacional obtido na Demonstração dos Fluxos de Caixa destas empresas.

A justificativa para o presente estudo decorre de que quanto maior for a presença de *accruals* e menor a relação entre os resultados e o fluxo de caixa apurado, maior será a possibilidade de existência do gerenciamento de resultados, assim este estudo pode servir de base para futuro aprofundamento na análise do gerenciamento dos resultados das empresas selecionadas nesta amostra.

O presente estudo, em seu referencial teórico buscou evidenciar o reflexo do gerenciamento de resultados contábeis nas empresas e quais são os elementos que podem influenciar neste gerenciamento. Assim, o estudo está estruturado da seguinte forma: referencial teórico da pesquisa; metodologia; resultados; e considerações finais.

## **2 Referencial Teórico**

### **2.1 Informações Contábeis**

De acordo com Hendriksen e Van Breda (2010), um dos principais objetivos das divulgação de informações contábeis é fornecer informações para a tomada de decisões, exigindo a divulgação apropriada de dados financeiros e outras informações relevantes.

Os principais instrumentos de divulgação das informações contábeis são as demonstrações contábeis, que segundo o CPC 26, são aquelas cujo propósito reside no atendimento das necessidades informacionais de usuários externos que não se encontram em

condições de requerer relatórios especificamente planejados para atender às suas necessidades peculiares.

As demonstrações contábeis são consideradas como instrumentos que propiciam a redução da assimetria. Esse entendimento é baseado no conceito de que as demonstrações materializam a teoria do conhecimento comum, representando uma forma de compartilhamento de informações, em que a informação em poder de um agente pode ser conhecida por um segundo (SUNDER, 2002).

A preocupação com a divulgação de informações contábeis abrangentes, envolvendo aspectos econômicos, financeiros, sociais, ambientais, de produtividade e de gestão, entre outros, é um fator relevante. A análise de como evidenciar essas informações e o acompanhamento de sua evolução estão presentes nas discussões tanto acadêmicas e empresariais, principalmente entre os agentes ligados ao mercado de capitais (PONTE *et al.*, 2007).

Conforme o CPC 26, o objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas.

Para Hendriksen e Van Breda (2010), as demonstrações contábeis serve efetivamente para fornecer informações aos usuários externos, mas o profissional da contabilidade também deve fornecer instrumentos, aos gestores internos, para fins de controle e de tomada de decisões.

No entanto, as informações geradas pelas demonstrações contábeis possuem certo grau de subjetividade, mesmo havendo um conjunto de normas contábeis, que regulamentam a sua estrutura, permitindo assim, que os gestores utilizem a sua discricionariedade na definição dos critérios contábeis.

Nessa linha, fatores, como os interesses particulares dos profissionais que elaboram as demonstrações, podem exercer influência decisiva sobre o que será divulgado, podendo prejudicar a neutralidade da divulgação da informação contábil (GOULART, 2007).

## **2.2 Gerenciamento de Resultados**

De acordo com Schipper (1989), quando ocorre uma intervenção proposital nas demonstrações contábeis, com a intenção de obter benefícios particulares, percebe-se o gerenciamento de resultados.

Conforme Healy e Wahlen (1999), o gerenciamento de resultados ocorre quando os gerentes usam julgamento nos relatórios financeiros e na estruturação de operações para alterar estes relatórios, seja para disfarçar uma informação sobre o desempenho econômico da empresa ou para influenciar os resultados contratuais que dependem de números contábeis apresentados.

Gerenciamento de resultados é definido por Matsumoto e Parreira (2007) como a manipulação formal das contas de resultado ou de atividade operacional, por meio de escolhas discricionárias de práticas e estimativas contábeis com implicações no resultado e com base em princípios e nas normas contábeis.

Portanto, de acordo com Oliveira e Bispo (2009), o gestor usa de julgamento para realizar suas escolhas em razão dos incentivos que o levam a apresentar um resultado distinto daquele expresso pela realidade concreta dos negócios. Além disso, o gerenciamento também pode ocorrer por meio de decisões e atos efetivos, que provocam implicações no fluxo de caixa da empresa e não diretamente na manipulação formal das contas de resultado. Os autores complementam, que percebe-se que o gerenciamento de resultados envolve ações dos gestores com a intenção de alterar as informações divulgadas sobre o desempenho da

empresa. Normalmente, estas atitudes gerenciais possuem alguma motivação, que pode não ser condizente com o objetivo das demonstrações financeiras

A gestão é a utilização de julgamento na informação financeira tem custos e benefícios. Os custos são a má alocação de recursos potenciais que surgem do gerenciamento de resultados. Os benefícios incluem potenciais melhorias na gestão por meio da comunicação adequada de informação privada para investidores externos (HEALY e WAHLEN, 1999).

Em relação a perspectiva informacional, o gerenciamento tem a qualidade de revelar informação sobre o valor da empresa. De acordo com Martinez (2001, p. 43), existem diversas modalidades de gerenciamento de resultados contábeis, onde pode-se destacar: gerenciamento de resultados contábeis para aumentar ou diminuir os lucros; gerenciamento de resultados contábeis para reduzir a variabilidade; e gerenciamento de resultados contábeis para reduzir lucros correntes em prol de lucros futuros.

Jones (1991, p. 206) afirma que o gerenciamento de resultados pode ser obtido pelo uso dos *accruals*, mudanças nos métodos contábeis e mudanças na estrutura de capital da empresa.

### **2.3 Accruals**

A teoria dos *accruals* é baseada na observação que são essencialmente ajustes temporários que o dinheiro sofre por meio de mudança de períodos de tempo. No entanto, os benefícios de *accruals* vêm com o custo de fazer suposições e estimativas que devem ser posteriormente corrigida em *accruals* futuros. Por exemplo, se os resultados líquidos de contas a receber são menores do que a estimativa original, isto implica que a estimativa original continha um erro, e os registros de entrada, quanto de realização do fluxo de caixa, necessitam de uma correção do erro de estimação. (DICHEV e DECHOW, 2001)

Os *accruals* justificam a diferença entre o fluxo de caixa operacional e o lucro, assim sem a existência a presença dos *accruals* a contabilidade seria realizada apenas pelo regime de caixa (COSTA *et. al.*, 2002).

Para Richardson *et al.* (2001) as informações relativas ao emprego dos *accruals* são consideradas relevantes para o usuário da contabilidade, em função de fornece informações adicionais ao fluxo de caixa, por outro lado, são considerados menos confiáveis que as informações de recebimentos e pagamentos de caixa.

Nesse sentido, Hendriksen e Van Breda (2010) lembram que, os gestores reagem ao que supõem ser o comportamento de investidores e credores ao lucro publicado.

O balanço fornece uma classificação sistemática de *accruals* contábeis com base na natureza dos benefícios subjacentes ou obrigações que eles representam. Alguns equilibram categorias do balanço, tais como títulos e valores mobiliários e de curto prazo da dívida, podem geralmente ser medido com alta confiabilidade. Por outro lado, contas como de ativos a receber e intangíveis, são geralmente medido com menor confiabilidade. Neste ponto, decompor *accruals* destas categorias, usando o conhecimento das questões subjacentes de cada categoria de *accrual* para fazer avaliações qualitativas quanto à confiabilidade relativa de cada categoria. Estas avaliações fornecem a base para as previsões sobre a magnitude relativa dos coeficientes de persistência em cada uma das categorias de *accrual* (RICHARDSON *ET AL.*, 2005)

Dessa forma, para Paulo *et al.* (2007), as pesquisas sobre gerenciamento de resultados baseados em *accruals*, deve separá-los em: *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários.

Para Costa *et al.* (2002), discricionário é a possibilidade da administração escolher como tratar um evento contábil quando existir mais de uma opção igualmente aceita. Por

exemplo, a escolha do método de avaliação dos estoques, muitas vezes esta escolha pode ser baseada apenas como uma opção tributária.

A diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido é definida como *accruals*. Assim, os *accruals* são aqueles resultados que entraram na apuração do lucro, mas que não refletem em movimento nas disponibilidades (MARTINEZ, 2001; SLOAN ET. AL., 2001).

Colauto et al. (2003) lembram que o desencaixe entre lucros e fluxo de caixa é relacionado ao Princípio da Realização da Receita e da Confrontação das Despesas, também conhecido com Princípio da Competência.

A literatura contábil considera que os *accruals* discricionários são uma *proxy* do gerenciamento de resultados contábeis. Apenas, destacando que nem todo *accrual* é evidência de manipulação da informação contábil. (PAULO et al. 2007).

### 3 Metodologia

Para alcançar o objetivo proposto, realizou-se um estudo quantitativo e descritivo com as empresas registradas na BMFBovespa no nível Novo Mercado, assim a partir desta população foi selecionada uma amostra. De acordo com Martins e Theóphilo (2009, p.107) uma avaliação quantitativa envolve “organizar, sumarizar, caracterizar e interpretar os dados numéricos coletados”, sendo necessária a aplicação de métodos e técnicas da Estatística.

A opção pelas empresas elencadas no Novo Mercado da Bovespa deve-se ao fato de ser um segmento de listagem com alto padrão de governança corporativa, por consequência, com proximidade à questões como transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

A população total do estudo representa 127 empresas listadas no Novo Mercado, sendo que duas delas foram identificadas como *outliers*, visto que na aplicação do primeiro modelo estatístico utilizado apresentaram-se com características diferenciadas em relação as demais empresas prejudicando o modelo.

Os dados coletados foram Total do Ativo, Total do Patrimônio Líquido, Receita de Vendas Líquida, Resultado antes dos Tributos e do Resultado Financeiro e Fluxo de Caixa Operacional. Os dados das empresas coletados no *site* da BMFBovespa são referentes ao dia 31 de dezembro de 2011.

A primeira etapa do estudo procurou agrupar os indivíduos em conglomerados ou clusters. A análise de conglomerados, segundo Fávero (2009, p.195) “é uma técnica estatística de interdependência que permite agrupar casos ou variáveis em grupos homogêneos em função do grau de similaridade entre os indivíduos, a partir de variáveis predeterminadas”.

Para agrupar as empresas registradas na BMFBovespa do Novo Mercado foram utilizadas as variáveis: Total do Ativo, Total do Patrimônio Líquido e Receita de Venda Líquida; no sentido de identificar a similaridade destas empresas em função das variáveis escolhidas.

O primeiro passo foi a aplicação da técnica de Análise de Conglomerados, no procedimento hierárquico, com a finalidade de determinar o número de agrupamentos na solução, sendo utilizado o método *Average linkage* com a medida de distância quadrática Euclideana. Conforme citado anteriormente foram identificados e excluídos os *outliers*, e novamente, aplicada a técnica. Assim, a medida de distância entre os conglomerados indicava a escolha de quatro *clusters* ou menos na solução. O teste *One-Way ANOVA* indicava que as médias eram diferentes para todas as variáveis, sendo adotada a solução com quatro agrupamentos. Usando-se o número de *clusters* sugeridos pelo procedimento hierárquico, foi processado o método *K-Means Cluster* para obtenção da melhor solução que minimizasse a variância dentro dos grupos e maximizasse a variância entre os grupos.

A partir da análise de conglomerados (técnica exploratória) foi possível selecionar um grupo de empresas, os quais por meio da técnica de regressão linear, foi realizada uma aplicação entre as variáveis “Resultado antes dos Tributos e Resultado Financeiro” e a “Fluxo de Caixa Operacional”, para identificar se existem correlação entre as variáveis e identificar o risco de presença de *accruals*.

#### 4 Resultados

Conforme o site da BMFBovespa o Novo Mercado trata-se do mais elevado padrão de Governança Corporativa. As companhias listadas no Novo Mercado só podem emitir ações com direito de voto, as chamadas ações ordinárias (ON). Por se tratar de uma mudança relevante nas estruturas de capital das companhias, é mais comum que as empresas que decidem abrir o seu capital, já tomem esta decisão de integrar o segmento especial de listagem do Novo Mercado durante este processo.

Desta forma, optou por utilizar como universo da pesquisa as empresas listadas no Novo Mercado da BMFBovespa. No entanto, para selecionar a amostra, o primeiro passo foi aplicar a análise de conglomerados, por meio do teste *One-Way ANOVA*, presente na Tabela 1, onde foi constatado que todas as variáveis possuem significância para o estudo e que a variável Receita de Vendas Líquidas foi a que mais contribuiu para a formação dos conglomerados.

**Tabela 1 - ANOVA**

	Cluster		Erro		F	Significância
	Mean Square	df	Mean Square	df	Mean Square	df
Zscore (Total do ativo)	32.793	3	.212	121	154.864	.000
Zscore (Total do PL)	27.792	3	.336	121	82.782	.000
Zscore (Receita de vendas líquida)	36.109	3	.130	121	278.755	.000

Do total da população, com o uso do método *Average linkage* com a medida de distância quadrática Euclideana, foi possível definir o número de conglomerados e a quantidade de empresas em cada *cluster*, conforme Tabela 2.

**Tabela 2 – Número de Empresas em cada Conglomerado**

Cluster	1	104
	2	4
	3	16
	4	1
Total		125

Com base nas informações presentes na Tabela 2, foi escolhido como amostra para analisar o objetivo proposto neste estudo o “*Cluster 3*”, composto por 16 empresas, em virtude de ser um agrupamento com um número razoável de incidências, que tende a produzir um resultado mais confiável. As empresas selecionadas estão descritas na Tabela 3.

**Tabela 3 – Empresas selecionadas**

Case Number	Empresa	Cluster	Distance
-------------	---------	---------	----------

2	ALL AMERICA LATINA LOGISTICA S.A.	3	1.171
10	BMFBOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	3	3.573
13	BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	3	.911
19	CCR S.A.	3	1.449
26	CPFL ENERGIA S.A.	3	1.903
31	CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART	3	1.026
36	EMBRAER S.A.	3	.978
37	EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	3	.712
44	FIBRIA CELULOSE S.A.	3	2.513
51	HYPERMARCAS S.A.	3	.791
83	OGX PETROLEO E GAS PARTICIPACOES S.A.	3	1.088
87	PDG REALTY S.A. EMPREENDE E PARTICIPACOES	3	.458
88	PORTO SEGURO S.A.	3	1.161
97	REDECARD S.A.	3	2.320
102	CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	3	1.605
117	TRACTEBEL ENERGIA S.A.	3	1.027

Considerando exposto por Sloan et. al. (2001) e Martinez (2001), a diferença entre o lucro e o fluxo de caixa é definida como *accruals*. Pode-se aferir que os *accruals* são os resultados que entraram na apuração do lucro, mas que não refletem em movimento nas disponibilidades. Desta forma, foi realizada na sequência uma regressão linear no sentido de identificar se existe alguma correlação entre o “Lucro ou Prejuízo Contábil antes dos Tributos e do Resultado Financeiro” e o “Fluxo de Caixa Operacional”.

De acordo com Martinez (2001), algumas empresas focam seus esforços em manter os lucros em determinado padrão, entretanto outros componentes do resultado, como lucro operacional, EBITDA (lucro operacional antes do pagamento de juros e da dedução das despesas de depreciação e amortização), podem ser fatores de motivação. Assim, a regressão proposta, procura identificar se existe associação entre as variáveis propostas, bem como, o quanto a variável Lucro ou Prejuízo Contábil antes dos Tributos e do Resultado Financeiro pode ser explicada pela variável Fluxo de Caixa Operacional.

A Tabela 4 descreve os valores das variáveis da amostra que serviram para a elaboração da regressão.

**Tabela 4 – Resultado antes dos Tributos e Resultado Financeiro x Fluxo de Caixa Operacional (em milhares de reais)**

<b>EMPRESA</b>	<b>Resultado antes dos Tributos e Resultado Financeiro</b>	<b>Fluxo de caixa Operacional</b>
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA S.A.	1.149.000	697.883
BMFBOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	1.307.481	1.684.313
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	1.445.374	207.173
CCR S.A.	2.277.019	1.890.267
CPFL ENERGIA S.A.	3.050.547	2.488.652
CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART	730.779	(154.286)
EMBRAER S.A.	521.728	1.145.446
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	1.188.496	1.490.742
FIBRIA CELULOSE S.A.	377.659	1.348.200
HYPERMARCAS S.A.	421.009	580.234
OGX PETROLEO E GAS PARTICIPACOES S.A.	(733.994)	(434.827)

PDG REALTY S.A. EMPREENDE E PARTICIPACOES	910.969	(546.443)
PORTO SEGURO S.A.	(74.108)	703.746
REDECARD S.A.	1.442.334	256.299
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	2.354.387	2.717.058
TRACTEBEL ENERGIA S.A.	2.408.598	2.053.674

As empresas listadas na Tabela 4 movimentam um contingente expressivo de recursos, visto que somando o total de seus ativos, em 31 de dezembro de 2011, chega-se a um valor de R\$ 291 bilhões, e a soma de suas receitas de líquidas de vendas representam mais de 78 bilhões de reais em 2011.

A Tabela 5 demonstra o resultado do coeficiente da regressão aplicada.

**Tabela 5 - Coeficiente da regressão**

Modelo	R	R Square	Adjuste R Square	Std. Error of the Estimate
1	.714(a)	.510	.475	722400.41955

Na regressão linear, o R representa a correlação simples entre a variável dependente e a explicativa. Neste caso, o coeficiente representa 0,51, ou seja, a variável independente Fluxo de Caixa Operacional explica 51% do Resultado Antes dos Tributos e Resultado Financeiro, conforme descrito na Tabela 5. Neste sentido, é possível que o percentual restante represente *accruals*, assim, nestes casos. havendo uma razoável margem para gerenciamento de resultados.

Na Tabela 6 é evidenciado o nível de significância do modelo proposto.

**Tabela 6 – Significância do modelo - ANOVA**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7604306635168.600	1	7604306635168.600	14.571	.002(a)
	Residual	7306073126351.140	14	521862366167.939		
	Total	14910379761519.750	15			

A Tabela 6 descreve a ANOVA (análise de variância) apresentando o resultado de significância do modelo proposto e, por meio do Sig F = 0,002 < 0,05, é possível rejeitar a hipótese nula de não-significância conjunta dos parâmetros da equação a 5%, ou seja, o modelo é significativo.

Os coeficientes padronizados indicam a importância relativa de cada variável explicativa, neste caso, apenas uma, para o comportamento da variável dependente. A importância relativa da variável Fluxo de Caixa Operacional na variável Resultado antes do Resultado Financeiro e Tributos é de 71,4%, que é exatamente a correlação simples entre as variáveis, conforme evidenciado na Tabela 7.

**Tabela 7 – Significância dos parâmetros**

Modelo	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound



I (Constant)	461478.493	259646.798		1.777	.097	-95408.503	1018365.489
Fluxo de caixa Operacional	.706	.185	.714	3.817	.002	.310	1.103

Com base na Tabela 7 é possível elaborar uma equação de previsão para esse grupo de empresas, no qual a previsão do reflexo no Resultado antes dos Tributos e Resultado Financeiro é definido pela seguinte equação:

Resultado antes dos Tributos e Resultado Financeiro = 461.478,49 + 0,706 (Fluxo de caixa operacional)

Assim, para cada real de Fluxo de Caixa Operacional adicionado o reflexo no Resultado antes dos Tributos e Resultado Financeiro será de R\$ 0,70.

## 5 Considerações Finais

O presente estudo teve como objetivo principal analisar se os resultados contábeis apurados por um grupo de empresas registradas na BOVESPA no nível Novo Mercado, tem relação com o fluxo de caixa de operacional obtido na Demonstração dos Fluxos de Caixa destas empresas, assim identificando a possível presença de *accruals*.

Para atingir o objetivo proposto foram utilizadas duas técnicas de análise de dados multivariadas, ou seja, a análise de conglomerados e a análise de regressão linear, que possibilitaram em um primeiro momento selecionar um grupo de 16 empresas e na sequência identificar a possível existência de *accruals*.

Partindo do exposto por Sloan et. al. (2001) e Martinez (2001), para identificar a presença de *accruals*, nota-se que os resultados apontados pela regressão linear, evidenciam um poder explicativo de 51% e uma importância relativa de 71,4% da variável explicativa em relação a variável independente, percebe-se assim, uma presença significativa de possível *accruals*, que dependendo de sua composição e principalmente, da possível presença de *accruals* discricionários podem ter relevante efeito sobre o gerenciamento de resultados.

Neste estudo, apesar de uma razoável relação entre a variável Fluxo de caixa Operacional e a variável Resultado antes dos Tributos e Resultado Financeiro, a presença de *accruals* é evidente, assim quanto maior forem estes *accruals*, maior será a possibilidade de existência do gerenciamento de resultados.

Sugere-se como estudos futuros detalhar os *accruals* identificados neste estudo de forma dividi-los em *accruals* discricionários e não discricionários, no sentido de perceber se as empresas estão manipulando resultados, em prol de interesses de mercado.

## Referências:

BECKER, C. L.; DEFOND M. L.; JIAMBALVO J.; SUBRAMANYAM K. R. The effect of audit quality on earnings management. **Contemporary Accounting Research**. v. 15, n. 1. Spring, 1998.

BMFBOVESPA. Portal institucional. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 18 jul 2012.

COLAUTO, R. D.; BEUREN, I. M.; SOUSA, M. A. B. Um estudo sobre a influência de *accruals* na correlação entre o lucro contábil e a variação do capital circulante líquido de

empresas. In: XXVII EnANPAD, 2003, Atibaia-SP. **Anais...** Curitiba: Associação Nacional dos Programas de Administração (ANPAD), 2003, CD-ROM.

COMITE DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) – Apresentação das demonstrações contábeis. Disponível em: <[http://www.cpc.org.br/pdf/CPC26\\_R1.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/CPC26_R1.pdf)> Acesso em: 05 jan. 2012.

COSTA, A. C. de O.; TEIXEIRA, A. J. C.; NOSSA, V. Conservadorismo, Accruals e Qualidade dos Lucros Contábeis. In: EnANPAD, XXVI, 2002. Salvador-BA. **Anais...** Bahia: ANPAD, 2002. CD-ROM.

DICHEV, I. D.; DECHOW, P. M. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors (July 2001). Disponível em <SSRN: <http://ssrn.com/abstract=277231>>. Acesso em: 20 dez 2012.

FÁVERO, L.P.; BELFIORE, P.; SILVA, F.L. da; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

GOULART, A. M. C. **Gerenciamento de Resultados Contábeis em Instituições Financeiras no Brasil**. 2007. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo. São Paulo: FEA/USP, 2007.

HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**. v. 13, n. 4, p. 365-383, dec. 1999.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2010.

JONES, J. J. Earnings Management During Import Relief Investigations. **Journal of Accounting Research**. v. 29, n. 2, 1991.

MARTINEZ, A. L. **“Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo. São Paulo: FEA/USP, 2001.

MARTINS, G. de A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATSUMOTO, A. S.; PARREIRA, E. M. Uma pesquisa sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis: causas e conseqüências. **Revista UnB Contábil**. UnB, Brasília, v. 10, n. 1, jan./jun. 2007.

MURCIA, F. Dal-Ri; BORBA, J. A. B.; SCHIEHLL, E. Relevância dos red flags na avaliação do risco de fraudes nas demonstrações contábeis: a percepção de auditores independentes brasileiros. **Revista Universo Contábil**. Blumenau, v. 4, n. 1, p. 25-45, jan./mar. 2008.

OLIVEIRA, G. J. P.; BISPO, O. N. de A. Qualidade da Auditoria e Gerenciamento de Resultados Contábeis em Initial Public Offering (IPO). In: **SEMEAD Ensino e Pesquisa em Administração**, 12, 2009, São Paulo: USP, 2011.

PAULO, E.; MARTINS, E.; CORRAR, L. J. Detecção do gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. **Revista de Administração Contemporânea**. v. 47, n. 1, p. 46-59, jan./mar. 2007.

PONTE et al. Análise das Práticas de Evidenciação de Informações Obrigatórias, Não-Obrigatórias e Avançadas nas Demonstrações Contábeis das Sociedades Anônimas no Brasil: um Estudo Comparativo dos Exercícios de 2002 e 2005. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**, v. 18, n. 45, p. 50 – 62, set./dez. 2007.

RICHARDSON, S. A.; SLOAN R. G.; SOLIMAN M. T.; TUNA, I. Information in Accruals about the Quality of Earnings. **University of Michigan Business School**, Ann Arbor, MI 48109, 2001.

RICHARSON, S. A.; SLOAN, R. G., SOLIMAN, M. T.; TUNA, A. I. Accrual Reliability, Earnings Persistence and Stock Prices. **Journal of Accounting & Economics**, v. 39, n. 3, Sep 2005.

SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. **Accounting Horizons**. Sarasota, v. 3, p. 91-102, 1989.

SLOAN, R. G.; DECHOW, P. M.; HUTTON, A. P. An empirical assessment of the residual income valuation model. **Journal of Accounting and Economics**, v. 26, p. 1-34, 2001.

SUNDER, S. Knowing what others know: common knowledge, accounting and capital markets. **Journal of Management Accounting Research**. v. 16, 2002, p. 305-319.