

Gerenciamento de Resultados nas Indústrias de Construção Civil

LUIS CARLOS BARBOSA DOS SANTOS

Universidade Federal de Minas Gerais
contadorbarbosa@hotmail.com

JACQUELINE VENEROSO ALVES DA CUNHA

Universidade Federal de Minas Gerais
jvacbr@yahoo.com.br

MATEUS ROCHA MENEZES

Universidade Federal de Minas Gerais
mateusrochamenezes@gmail.com

FRANK NERO PENA DE VASCONCELOS

Universidade Federal de Minas Gerais
frank81nero@yahoo.com.br

1. INTRODUÇÃO

Estudos têm demonstrado que, objetivando alcançar e atender a motivações próprias, as empresas abertas brasileiras têm alterado de forma intencional, porém não fraudulenta, seus resultados contábeis, como por exemplo, as investigações de Lambert (1984), Dye (1988), Ronen *et al.* (2006), Martinez (2008), dentre outras. Estes manejos recebem o nome de Gerenciamento de Resultados (*Earnings Management*), levando o resultado (Lucro/Prejuízo) na direção que atenda aos executivos das empresas (MARTINEZ, 2001).

Até então, esta discricionariedade não reputa a problema algum, uma vez que a teoria contábil permite a existência de diferentes resultados, considerando-se que existem diversos usuários.

Contudo, o gerenciamento de resultados gera um comprometimento da qualidade da informação contábil e, para identificá-lo, como na academia ainda não existe uma única métrica para sua aferição, pesquisadores vêm desenvolvendo diversos modelos que capturam diferentes propriedades da contabilidade (ALMEIDA, 2010; LOPES, 2001; MARTINEZ, 2008).

Não obstante a essa realidade de manejos podem estar as indústrias de construção civil que, em função dos eventos esportivos mundiais, como a Copa do Mundo da FIFA 2014 e as Olimpíadas de 2016, apresentam-se em posição de destaque econômico, uma que vez o Governo Federal tem canalizado investimentos em projetos de construção de estádios e montagem de uma estrutura para sediar os jogos esportivos internacionais.

Dessa forma, apresentar bons resultados financeiros configura-se como vantajoso para a empresa, uma vez que permite sinalizar uma estabilidade econômica e, conseqüentemente, a capacidade de estabelecer e cumprir, a um menor custo, compromissos financeiros e de produção.

Somado a esse cenário, encontra-se o desempenho da construção civil que, de acordo com os dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (2012), apresentou-se como destaque do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro no ano de 2011, com uma evolução de 3,6%, justificada pelo aumento da população ocupada no setor, que acumulou crescimento de 3,9%, segundo a Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE, e pelo desempenho do crédito direcionado.

Ademais, o setor de construção civil, objeto deste estudo, além da mudança relativa à internacionalização da contabilidade vivenciada pelas empresas brasileiras de modo geral, devido à sua importância na economia do país, passa por forte processo de regulação específico, que visa dar qualidade à sua informação contábil, como, por exemplo, a criação do Pronunciamento Técnico CPC 17.

Embora exista dentro das instituições um contrato em que uma das partes (o principal) atribui à outra parte (o agente) a responsabilidade de desempenhar algum serviço em seu nome, definido, por Jensen e Mackling (1976) como a relação Principal-Agente, mesmo assim, não é eliminado por completo os interesses conflitantes, que podem gerar um comportamento oportunista e, conseqüentemente, o gerenciamento de resultados, através da escolha do método contábil que seja mais apropriado ao alcance dos seus objetivos particulares (HOLTHAUSEN, 1990). Segundo Ronen e Yaari (2008), uma razão para a incongruência nas funções objetivas dos gestores e acionistas é, por exemplo, os seus diferentes horizontes de tomada de decisão.

Essa situação, dentro do escopo dessa pesquisa, pode ser vista, por exemplo, na relação entre os administradores/empresa e os acionistas da empresa, onde os primeiros podem se sentir motivados a divulgar o lucro que atenda a seus interesses pessoais.

Assim, surge o seguinte questionamento: As empresas de construção civil utilizam de práticas de gerenciamento de resultados em função do nível de endividamento ou para reduzir a variabilidade dos seus lucros (*income smoothing*)?

Para responder a essa questão, tem-se como objetivo geral desta pesquisa identificar se as empresas de construção civil se utilizam de práticas de gerenciamento de resultados em função do nível de endividamento ou para reduzir a variabilidade dos seus lucros (*income smoothing*).

Estabelece-se, baseando-se no apresentado, as seguintes hipóteses de pesquisa:

H₁: As empresas de construção civil utilizam de práticas de gerenciamento de resultados utilizando as despesas com depreciação para reduzir a variabilidade dos seus lucros (*income smoothing*).

H₂: As empresas de construção civil utilizam de práticas de gerenciamento de resultados utilizando os itens extraordinários para reduzir a variabilidade dos seus lucros (*income smoothing*).

Investigações anteriores no contexto brasileiro sinalizam para a necessidade de estudos complementares. Na tese de Martinez (2001), foi analisado se as empresas gerenciavam os resultados através das contas de provisão para devedores duvidosos, despesas com depreciação e receitas não operacionais. Utilizou-se para tanto uma base de dados composta por informações do período de 1995 a 1999. Embora, os resultados tenham demonstrado a adoção de gerenciamento de resultados no sentido de diminuir a variabilidade dos lucros, mostra-se oportuna, diante da internacionalização da contabilidade, uma nova avaliação com informações de período mais recente.

Em contraste, Lopes, Pinheiro e Dias Filho (2012) analisaram as empresas de telecomunicações listadas na BM&FBovespa S.A., durante o período de 2005 a 2010, e o exame da relação entre gerenciamento de resultados e despesas com depreciação e amortização não apresentou resultados conclusivos do ponto de vista estatístico, o que também demonstra necessidade de novas averiguações.

A pertinência do presente estudo ainda é justificada pelo seguinte motivo: o mercado de capitais, em que as empresas de construção atuam, exerce grande influência na economia do país. O seu aprimoramento através de uma legislação societária e de regras que aumentem, cada vez mais, a transparência e a garantia dos acionistas se torna indispensável. E, dessa maneira, identificar se as empresas de construção civil utilizam de práticas de gerenciamento de resultados para reduzir a variabilidade dos seus lucros (*income smoothing*) pode oferecer subsídios para os organismos reguladores editar tais leis e regras.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Teoria da Agência

Jensen e Mackling (1976) definem a relação Principal-Agente como uma relação contratual em que uma das partes (o principal) atribui à outra parte (o agente) a delegação de autoridade.

Assim, embora os conselhos de administração tenham que aprovar as principais decisões, a verdade é que a administração faz operação, investimento, e decisões de financiamento, como a concepção e execução de uma estratégia de negócio, investimento de capital, e orçamento, bem como a emissão de dividendos e aquisição de dívida e títulos, obtendo, no processo de tomada de decisões, conhecimento superior sobre a economia da empresa (RONEN; YAARI, 2008).

Para Lambert (2001), a principal característica da teoria de agência é que ela permite incorporar explicitamente, em modelos, os conflitos de interesse, problemas de incentivo e mecanismos para controle de problemas de incentivo. Mas, salienta o autor sobre a necessidade de se incluir informações privadas para examinar diversas questões de controles gerenciais. Para ele, em todos os modelos, o comportamento previsto pode depender de variáveis que são observáveis para o pesquisador e de variáveis que não são observáveis para o pesquisador.

Em sua tese, Silva (2008) aborda os *covenants* contratuais como exemplo de incentivos para a realização de escolhas contábeis oportunísticas. Holthausen e Leftwich (1983) ainda explicam que quanto maior a proximidade do limite de um *covenant*, maior a probabilidade de sua violação e de incorrer em custos de violação técnica. Portanto, os administradores exercendo seus julgamentos escolhem métodos contábeis que aumentam o resultado e relaxam a proximidade dos limites fixados dos *covenants* contábeis e reduzem o custo da violação técnica.

Outro exemplo está ligado ao mercado, uma vez que apresentar bons resultados financeiros configura-se como vantajoso para empresa, pois estará demonstrando uma capacidade de estabelecer e cumprir, a um menor custo, compromissos financeiros e de produção. Entende-se, desse modo, que os administradores podem desenvolver ações que desviam da melhor decisão (*the first best practice*) para ajustar os resultados reportados a suas necessidades, gerenciando os resultados contábeis (PAULO, 2007).

2.2 Gerenciamento de Resultados

De acordo com Goel e Thakor (2003), o gerenciamento de resultados (*Earnings Management*) é um artifício da contabilidade que os gerentes utilizam para atender às expectativas de lucro, através da alteração dos relatórios financeiros.

Martinez (2001) salienta que o gerenciamento de resultados não é fraude contábil, pois opera dentro dos limites do que prescreve a legislação contábil. Entretanto, em situações específicas, em que as normas facultam certa discricionariedade aos gerentes, estes, atendendo a motivações distintas, realizam suas escolhas não em função da essência econômica dos negócios, levando-os a desejarem a reportar um resultado distinto da realidade.

A pesquisa sobre gerenciamento de resultados, trabalha-se com *accruals* contábeis e, para tanto, tenta-se distinguir entre *accruals* resultantes de resultados gerenciados e *accruals* normais.

Para Martinez (2001), os *accruals* são todas as acumulações provenientes das contas de resultado que entram no cômputo do lucro contábil, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades financeiras.

Os *accruals* surgem quando há uma discrepância entre o momento do fluxo de caixa e o momento do reconhecimento contábil da transação. Um exemplo notável envolve o reconhecimento das receitas. As receitas podem ser reconhecidas após o adiantamento em dinheiro pelos clientes e antes que recolhimento total é assegurado, conforme é demonstrado na tabela 1.

Tabela 1

Accruals no reconhecimento de receitas

Período	1	2	3
Evento	Um adiantamento de um cliente	Envio da mercadoria ao cliente	o cliente liquida sua conta
Fluxo de Caixa	Entrada de adiantamento	Nenhum	Entrada de pagamento final.
Reconhecimento Contábil da Receita	Nenhum	Registro de Receitas	Nenhum
Accruals	Aumento de "receitas antecipadas"	Diminuição de "receitas antecipadas" e / ou aumento em "contas a receber"	Diminuição nas "contas a receber"

Nota. Fonte: RONEN, J.; YAARI, V. (2008). Earnings management: Emerging insights in theory, practice, and research. Springer, New York ISBN 978-0-387-25769-3.

No exemplo, no período 1, em virtude do adiantamento do cliente, o saldo dos *accruals* não discricionários aumenta. No período 2, que acontece o envio da mercadoria ao cliente, o saldo dos *accruals* não discricionários diminui em consequência da diminuição da conta receitas antecipadas, através do pagamento, e/ou aumento da rubrica contas a receber. No período 3, o saldo dos *accruals* não discricionários diminui em virtude do pagamento do cliente.

Para os autores citados, as reversões são acréscimos provenientes de operações realizadas em períodos anteriores. No exemplo anterior, elas podem ser identificadas no pagamento realizado no período 2 e no período 3.

2.2.1 Modalidades de Gerenciamento de Resultados

As motivações para se fazer Gerenciamento de Resultados podem ser classificadas em três grupos: Vinculadas ao Mercado de Capitais; Contratuais; Regulamentares e Custos Políticos. Elas estão inseridas dentro do contexto de diversas modalidades de Gerenciamento de Resultados, dentre as quais se destacam: 1) *Target Earnings*; 2) *Income Smoothing*; 3) *Big Bath* (MARTINEZ, 2001).

1) *Target Earnings* é um tipo de Gerenciamento de Resultados utilizado para aumentar ou diminuir o lucro do período, vislumbrando atender à uma meta de resultado determinada.

2) *Income Smoothing* é um tipo de Gerenciamento de Resultados utilizado para reduzir a flutuação excessiva dos resultados contábeis.

3) *Big Bath Accounting* é um tipo de Gerenciamento de Resultados utilizado para reduzir lucros correntes tendo como objetivo ter melhores resultados no futuro.

Para a presente pesquisa utilizar-se-á da classificação de Martinez (2001), especificamente a modalidade *Income Smoothing* que, como definida, possui a perspectiva de diminuir a variabilidade dos resultados das empresas.

Para Al-Qaisi (2011), como os acionistas não têm acesso aos registros da contabilidade, os gestores das empresas vêm se utilizando da prática de suavização dos resultados na confecção das demonstrações contábeis para conquistar a confiança dos acionistas. Concluiu o autor em sua pesquisa que as empresas que apresentavam resultados

não-flutuantes têm se utilizado do procedimento de suavização de resultados para aumentar a concorrência e o número de clientes que depositam confiança sobre elas.

Aflatoon e Nikbakht (2009) entenderam em seus estudos que os investidores atribuem maior valor a empresas que possuem divulgação financeira (lucro) consistente do que as empresas que reportam lucro flutuante. Então, divulgar um resultado sem volatilidade, sinaliza para o mercado uma boa performance empresarial.

Assim, a literatura tem demonstrado que as empresas com resultados suavizados são mais atraentes para os investidores do que as empresas que apresentam ampla flutuação nos seus resultados contábeis.

Dentre as várias situações de prática deste tipo de Gerenciamento de Resultados apontadas pela literatura, escolheu-se para o presente estudo os manejos efetuados nas seguintes contas: Despesas de Depreciação e Amortização e Resultados com Itens Extraordinários.

A prática de se aumentar ou reduzir, de forma intencional, o montante de Despesas com Depreciação pode acontecer através do reconhecimento a maior ou menor destes gastos, através da utilização de quotas convenientes de depreciação que estejam atreladas, de modo exclusivo, em reduzir a variabilidade do resultado. Não se observa, desse modo, as condições de depreciação de seus bens para aplicação do correto parâmetro.

Já prática de se aumentar ou reduzir, de forma intencional, os resultados com itens extraordinários pode de certo modo ser incentivada no intuito de ajustar o resultado da empresa da forma mais conveniente, uma vez que estes resultados são independentes das atividades normais da entidade.

3 METODOLOGIA

No que se refere à metodologia empregada, a pesquisa classifica-se, quanto ao objetivo, como descritiva (MARTINS, 2007). Quanto à estratégia, classifica-se como documental, utilizando-se de documentos como fonte de dados, informações e evidências. Quanto à abordagem, é um estudo quantitativo, pois os dados e as evidências são quantificados, mensurados, organizados e tabulados para serem submetidos a técnicas ou testes estatísticos (MARTINS; THEÓPHILO 2009).

3.1 Amostra e dados do estudo

A amostra do presente estudo ficou delimitada às Indústrias de Construção Civil, listadas na BM&FBovespa SA, especificamente aos segmentos de construção civil e construção pesada, de acordo com a classificação setorial dada por esse órgão. Assim, o processo de amostragem, de acordo com Martins e Theóphilo (2009), foi intencional, pois, baseando-se em determinado critério, escolheu-se um grupo de elementos para compor a análise. Desse modo, a amostra inicial foi composta por 25 empresas, no entanto, devido à indisponibilidade de dados de duas delas, finalizou-se com 23 empresas, conforme demonstrado na tabela 2.

Tabela 2

Empresas analisadas

Seq	Empresa	Seq	Empresa
1	Brookfield	13	Pdg Realt
2	Const a lind	14	Rodobensimob
3	Cr2	15	Rossi resid
4	Cyrela realt	16	Tecnisa

5	Direcional	17	Trisul
6	Even	18	Viver
7	Eztec	19	Azevedo
8	Gafisa	20	Const Beter
9	Helbor	21	Lix da Cunha
10	Jhsf Part	22	Mendes Jr
11	Joao fortes	23	Sultepa
12	Mrv		

Nota. Fonte: Dados da Pesquisa (2013).

Os dados dos relatórios financeiros das empresas analisadas foram obtidos através do sistema Ecomomática® e tabulados com o auxílio do *software* Microsoft Excel®. A partir desses dados, foram criadas as variáveis necessárias ao estudo. Utilizou-se para análise estatística o *software* STATA®. O período analisado compreendeu os relatórios financeiros de 2006 a 2011, uma vez que o modelo adotado exige que seja retroagido um ano para fins de cálculo de algumas variáveis, que trabalham com a variação entre períodos. No entanto, o período considerado na análise foi de 2007 a 2011.

3.2 Modelos econométricos utilizados

Embora os modelos econométricos utilizados para analisar a tentativa de *income smoothing* se baseiem nos de Martinez (2001), o presente estudo se diferencia por analisar as empresas do ramo de construção civil, com dados mais recentes e dentro do novo contexto de internacionalização da contabilidade vivido pelas empresas brasileiras. Ademais, Lopes, Pinheiro e Dias Filho (2012), em estudo similar, não apresentaram resultados conclusivos, do ponto de vista estatístico, sobre a relação entre gerenciamento de resultados e despesas com depreciação e amortização.

Sendo assim, na presente investigação, utilizou-se de modelos que analisassem a relação entre gerenciamento de resultados com despesas com depreciação; e a relação entre gerenciamento de resultados com itens extraordinários.

3.2.1 Modelo de análise das Despesas de Depreciação e Amortização

O modelo de análise da relação entre gerenciamento de resultados e Despesas de Depreciação e Amortização é composto pelas variáveis explicativas: variação do lucro líquido, excluído o efeito da depreciação e amortização; o endividamento, medido pela relação passivos exigíveis e ativo total; o montante de ativos de natureza permanente (imobilizado, intangíveis e diferido; e a receita líquida).

Todas as variáveis, dependente e as independentes, foram calculadas em função do ativo total. O modelo utilizado está exposto a seguir.

$$\text{DespDeprec}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{VLL}_t + \beta_2 [\text{Exig}_t/\text{A}_t] + \beta_3 \text{Receitas}_t + \beta_4 \text{A.Im}_t + \varepsilon_2 \quad (02)$$

Onde:

DespDeprec_t: Despesas de Depreciação e Amortização;

VLL_t: Variação do Lucro Líquido, excluído as despesas de depreciação e amortização;

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

Receitas_t: Receitas Líquidas no período;

A.Im_t: Ativo Imobilizado, Intangíveis e Diferido.

Espera-se, de acordo com as hipóteses formuladas, que quando a variação do lucro líquido for positiva, as despesas de depreciação e amortização sejam aumentadas a fim de amortizar o crescimento dos lucros (*income smoothing*). Assim, nessa situação, a variação positiva da variável despesas de depreciação e amortização representaria indícios de gerenciamento de resultados.

Com relação às exigibilidades, espera-se que, quando o endividamento aumentar, as despesas de depreciação e amortização diminuam a fim de amenizar a diminuição dos lucros (*income smoothing*). Assim, nessa situação, a variação negativa da variável endividamento representaria indícios de gerenciamento de resultados.

Em seus estudos, Coelho e Lopes (2009) analisando a relação entre endividamento e gerenciamento de resultado, entenderam que apenas o lucro líquido tem expressividade numérica, ou seja, não há relação entre o gerenciamento e o nível de endividamento. Para os autores, em contraste a Martinez (2001), o sinal da variável endividamento (negativo) não tem sustentação teórica, pois se espera que o gerenciamento de dados para empresas mais endividadas se dê com ajustes positivos ao lucro (COELHO; LOPES, 2009).

3.2.2 Modelo de análise dos Itens Extraordinários

O modelo de análise da relação entre gerenciamento de resultados e itens extraordinários é composto pelas variáveis explicativas: variação do lucro líquido, excluído o efeito da depreciação e amortização; e o endividamento, medido pela relação passivos exigíveis e ativo total.

Para composição dos Itens Extraordinários, utilizou-se das contas Resultado Operacional, utilizadas anteriormente à adoção das IFRS, e das contas Outras Receitas Operacionais e Outras Despesas Operacionais, atualmente utilizadas de acordo com as normas vigentes de contabilidade.

Todas as variáveis, dependente e as independentes, foram calculadas em função do ativo total. O modelo utilizado está discriminado a seguir.

$$IE_t = \gamma_0 + \gamma_1 VLL_t + \gamma_2 [Exig_t/A_t] + \varepsilon_3 \quad (03)$$

Onde:

IE_t : Resultado com Itens Extraordinários;

VLL_t : Variação do Lucro Líquido, excluído o efeito do resultado extraordinário;

$Exig_t/A_t$: Índice de Endividamento, medido pela relação Passivos Exigíveis e Ativos Totais.

Espera-se que, quando a variação do lucro líquido for negativa, o resultado com itens extraordinários sejam aumentados a fim de amenizar a diminuição dos lucros (*income smoothing*). Assim, nessa situação, a variação negativa da variável variação do lucro líquido representaria indícios de gerenciamento de resultados.

Com relação às exigibilidades, espera-se que, quando o endividamento aumentar, o resultado com itens extraordinários seja aumentado a fim de amenizar a diminuição dos lucros (*income smoothing*). Assim, nessa situação, a variação positiva da variável endividamento representaria indícios de gerenciamento de resultados.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Despesas de Depreciação e Amortização

Para análise do gerenciamento de resultados a partir da conta de Despesas de Depreciação e Amortização, estimou-se um modelo de regressão com dados em painel com efeitos aleatórios, baseado na análise do Teste *Breusch-Pagan*. Os resultados da regressão do modelo previamente descrito são encontrados na tabela 3.

Tabela 3

Modelo de Regressão para Despesa Depreciação e Amortização

Variáveis	Coefficientes	Sinal	P-valor
VLL_t	0,2868	-	0,002
$[Exig_t/A_t]$	1,4983	+	0,010
Receitas _t	0,0015	-	0,678
A.Im _t	0,0218	+	0,218
Constante	0,0047	+	0,013

Nota. Fonte: Dados da Pesquisa (2013).

Esperava-se, de acordo com as hipóteses formuladas, que a variação do lucro líquido variasse positivamente, diante do aumento das despesas de depreciação e amortização a fim de amortizar o crescimento dos lucros (*income smoothing*). No entanto, a variação negativa da variável VLL_t contrariou esta expectativa.

Somado a essa situação, constatou-se, com relação às exigibilidades, uma variação positiva, que também contrariou as expectativas do estudo. Esperava-se que a variação do endividamento fosse negativa, diante do aumento das despesas de depreciação e amortização a fim de amenizar a diminuição dos lucros (*income smoothing*).

Assim, com o modelo econométrico e a amostra utilizada, não se torna possível tirar conclusões estatisticamente válidas para o gerenciamento de resultados nas empresas de construção civil por meio da conta de despesas com depreciação e amortização, que vise minimizar a variabilidade dos lucros ou em função do nível de endividamento da empresa. Impossibilitando, assim, a decisão de aceitar ou refutar as hipóteses apresentadas.

Essa análise está de acordo com os estudos de Lopes, Pinheiro e Dias Filho (2012), que também não apresentaram resultados conclusivos, do ponto de vista estatístico, sobre a relação entre gerenciamento de resultados e despesas com depreciação e amortização.

Em contraponto, Martinez (2001) concluiu em sua pesquisa que as empresas gerenciavam os resultados através da conta despesas com depreciação. Essa conclusão de sua tese pode ser atribuída, talvez, à seleção de sua amostra. O referido autor, diferente da presente investigação, escolheu em seu estudo as empresas que possuíam despesa de depreciação e amortização que equivalesse a pelo menos 1% dos ativos totais, ou seja, que registravam montantes significativos dessa rubrica.

Desse modo, diante da possibilidade do modelo não estar preparado para captar o gerenciamento de resultados em empresas que não registram montantes significativos de despesas com depreciação e amortização, há evidências para se reconhecer a instabilidade do modelo utilizado.

4.2 Itens Extraordinários

Para análise do gerenciamento de resultados a partir dos Itens Extraordinários, estimou-se um modelo de regressão com dados em painel com efeitos aleatórios, baseado na

análise do Teste *Breusch-Pagan*. Os resultados da regressão do modelo previamente descrito são encontrados na tabela 4.

Tabela 4

Modelo de Regressão para Itens Extraordinários.

Variáveis	Coefficientes	Sinal	P-valor
VLL _t	0,0414	+	0,019
[Exig _t /A _t]	0,7865	-	0,560
Constante	0,0033	+	0,368

Fonte: Dados da Pesquisa (2013).

Esperava-se, de acordo com as hipóteses formuladas, que o aumento de itens extraordinários fosse explicado pela variação negativa do Lucro Líquido, a fim de amenizar a diminuição dos lucros (*income smoothing*). No entanto, a variação positiva da variável VLL_t contrariou esta expectativa.

Ademais, constatou-se, com relação às exigibilidades, uma variação negativa, que contraria as expectativas do estudo. Esperava-se que, a variação endividamento fosse positiva, diante do aumento de itens extraordinários a fim de amenizar a diminuição dos lucros ou em função do nível de endividamento da empresa (*income smoothing*).

Assim, mais uma vez, não se torna possível tirar conclusões estatisticamente válidas para o gerenciamento de resultados nas empresas de construção civil por meio dos Itens Extraordinários, que vise minimizar a variabilidade dos lucros ou em função do nível de endividamento da empresa. Impossibilitando, outra vez, a decisão de aceitar ou refutar as hipóteses apresentadas.

Esse resultado poderia ser atribuído à especificidade da amostra selecionada, uma vez que as empresas de construção ora estudadas não apresentaram, durante o período analisado, montantes significativos de operações classificadas como Itens Extraordinários. O que corrobora para se reconhecer a instabilidade também desse outro modelo, diante dessa possível incapacidade de incorporar essa particularidade.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal desta pesquisa foi o de identificar se as empresas de construção civil se utilizam de práticas de gerenciamento de resultados em função do nível de endividamento ou para reduzir a variabilidade dos seus lucros (*income smoothing*). Os modelos econométricos usados foram baseados em Martinez (2001).

Foram adotados modelos econométricos para analisar a relação entre gerenciamento de resultados com despesas com depreciação, e a relação entre gerenciamento de resultados com itens extraordinários, com o intuito de identificar indícios de manejos que visassem minimizar a volatilidade dos lucros (*income smoothing*).

Na tentativa de detectar indícios de gerenciamento de resultados relacionados à conta de despesas com depreciação e amortização, através do modelo econométrico e a amostra adotados, não foi possível tirar conclusões estatisticamente válidas que constatassem práticas de manejos que visassem minimizar a variabilidade dos lucros ou em função do nível de endividamento da empresa.

Contrariamente a Martinez (2001), no presente estudo, não foram selecionadas para compor a amostra as empresas com despesa de depreciação e amortização que equivalessem a pelo menos 1% dos ativos totais, ou seja, que registrassem montantes significativos dessa rubrica.

Nesse enfoque, diante da possibilidade do modelo não estar preparado para captar o gerenciamento de resultados em empresas que não registram montantes significativos de despesas com depreciação e amortização, foram encontradas evidências para se reconhecer a instabilidade do modelo utilizado para detectar o gerenciamento de resultados através da conta de despesa de depreciação e amortização.

Adicionalmente, na tentativa de detectar indícios de gerenciamento de resultados relacionado a Itens Extraordinários e que visassem minimizar a variabilidade dos lucros ou em função do nível de endividamento, também não foi possível tirar conclusões estatisticamente válidas sobre as empresas de construção civil ora estudadas.

As empresas de construção utilizadas na amostra não apresentaram, durante o período analisado, montantes significativos de operações classificadas como Itens Extraordinários. O resultado acima poderia ser atribuído a essa especificidade da amostra selecionada, corroborando para se reconhecer indícios sobre a instabilidade também desse outro modelo, diante dessa possível incapacidade de incorporar essa particularidade.

Embora os modelos utilizados, baseados em Martinez (2001), estejam pautados nos conflitos de interesses propostos pela teoria da agência, pode ser que precisem ser ajustados, pois, segundo Lambert (2001), o comportamento previsto dos administradores pode depender de variáveis que são observáveis e previstas para o pesquisador, bem como de variáveis que não são.

Como limitação da pesquisa, apresenta-se o pequeno número de observações. Sugere-se então, para futuras pesquisas, aumento das observações e mudança da amostra para que as presentes considerações possam ser avaliadas.

REFERÊNCIAS

AL-QAISI, K. M. Income Smoothing Practicing Effect on Abnormal Returns and Market Value. **International Research Journal of Finance and Economics**, n. 79, p. 120-127, 2011.

ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

AFLATOONI, A.; NIKBAKHT, Z. Income smoothing, real earnings management and long-run stock returns. **Business Intelligence Journal**, v. 3, n. 1, p. 55-73, 2009.

COELHO, A. C. D.; LOPES, A. B. Avaliação da Prática de Gerenciamento de Resultados na Apuração de Lucro por Companhias Abertas Brasileiras conforme seu Grau de Alavancagem Financeira. **Revista de Administração Contemporânea**, 2ª. Edição Especial, p. 121-144, 2007.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 17 (R1) – Contratos de Construção**. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2017%20%28R1%29%2019102012.pdf>> Acesso em: 07 nov. 2012.

DYE, R. A. Earnings management in an overlapping generations model. **Journal of Accounting Research**, v. 26, n. 2, p. 199-235, 1988.

HOLTHAUSEN, R. W. Accounting Method Choice: Opportunistic Behavior, Efficient Contracting, and Information Perspectives. **Journal of Accounting & Economics**, v. 12, n. 1, p. 207-218, 1990.

HOLTHAUSEN, R. W.; LEFTWICH, R. W. The Economic Consequences of Accounting Choice: Implication of Costly Contracting and Monitoring. **Journal of Accounting & Economics**. Amsterdam, Switzerland, Amsterdam, v. 5, n. 2, 1983.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Em 2011, PIB cresce 2,7% e totaliza R\$ 4,143 trilhões.** Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=2093>. Acesso em: 02 jul. 2012.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure. **Journal of Financial Economics**, v.3, p.11-25, 1976.

LAMBERT, R. A. Income smoothing as rational equilibrium behavior. **The Accounting Review**, v.59, n. 4, p. 604-618, 1984.

LAMBERT, R. A. Contracting theory and accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n.1-3, p. 3-87, 2001.

LOPES, L. M. S.; PINHEIRO, F. M. G.; DIAS FILHO, J. M. Gerenciamento de Resultados nas Empresas de Telecomunicações no Brasil: é possível uma redução em custos de agência? In: XIX CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 19, 2012, Bento Gonçalves. **Anais...** Rio Grande do Sul: Associação Brasileira de Custos, 2012.

LOPES, A. B. **Uma contribuição ao Estudo da Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais: O modelo de Ohlson Aplicado à BOVESPA.** 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis:** estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L. Detectando Earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 19, n. 46, apr. 2008.

MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações.** São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas.** 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis:** uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados. 2007. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

RONEN, J.; YAARI, V. **Earnings management:** Emerging insights in theory, practice, and research. Springer, New York ISBN 978-0-387-25769-3, 2008.

RONEN, J.; TZUR, J.; YAARI, V. L. The effect of directors' equity incentives on earnings management. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 25, n.4, p. 359-389, jul./ago. 2006.

SILVA, A. H. C. **Escolha de práticas contábeis no Brasil:** uma análise sob a ótica da hipótese dos *covenants* contratuais. 2008. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.