

**O DISTANCIAMENTO ENTRE O DISCURSO E A PRÁTICA: UMA ANÁLISE DA  
RESPONSABILIDADE E EVIDENCIAÇÃO SOCIAL VIS-À-VIS  
GERENCIAMENTO DE RESULTADOS**

**CAIO RODRIGUES BARROSO**

UNB - Universidade de Brasília  
caiorbarroso@gmail.com

**RODRIGO DE SOUZA GONÇALVES**

UNB - Universidade de Brasília  
rgoncalves@unb.br

**OTÁVIO RIBEIRO DE MEDEIROS**

UNB - Universidade de Brasília  
otavio@unb.br

## Área Temática: Gestão Socioambiental

# O DISTANCIAMENTO ENTRE O DISCURSO E A PRÁTICA: UMA ANÁLISE DA RESPONSABILIDADE E EVIDENCIAÇÃO SOCIAL VIS-À-VIS GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

### RESUMO

No sentido de revelar se uma maior transparência em ações de responsabilidade social resulta na adoção de melhores práticas contábeis e, conseqüentemente, em menor gerenciamento de resultados (GR), esta pesquisa tem como objetivo principal avaliar se existe a tendência de empresas brasileiras com maior nível de *social disclosure* (SD) apresentarem menor GR. É investigado também se essa tendência é identificada em empresas certificadas como socialmente responsáveis. Para alcançar o objetivo da pesquisa, foram analisadas as empresas integrantes das carteiras do ISE dos anos de 2008 a 2012, assim como um grupo de controle constituído por empresas que não integraram a carteira nesse período. Para avaliar os níveis de SD, foi utilizado índice que mensura os níveis de transparência de investimentos em projetos sociais a partir das informações contidas nos relatórios de responsabilidade social. Para mensurar os níveis de gerenciamento de resultados, foi utilizado o modelo KS. Os resultados obtidos a partir da regressão em painel com efeitos fixos apontam que o nível de SD é significativo e negativamente relacionado ao GR. Por outro lado, a certificação de empresas como socialmente responsáveis, por meio da participação na carteira do ISE, não foi significativa para com o GR.

**Palavras-chave:** Responsabilidade Social. Gerenciamento de Resultados. Evidenciação Social.

### ABSTRACT

In order to find out if a higher transparency of socially responsible actions results in the adoption of greater accounting practices and therefore in less earnings management (EM), the main objective of this research is to investigate if there is a tendency of brazilian companies with higher social disclosure (SD) index have less EM. It is also investigated if this tendency is identified in companies attested as socially responsible. In order to achieve the research objective, it was analyzed the companies participants of the ISE stock portfolio from 2008 to 2012, and also a control group composed by companies that did not integrate this portfolio in this period. To determine the SD levels, it was adopted an index that measure the levels of transparency in social project investments by the analysis of the information in the social responsibility reports. The KS model was used to measure the levels of earnings management. The results of the panel regression with fixed effects show that the SD is negatively related to EM. In other hand, the certification of companies as socially responsible, through participation in the ISE stock portfolio, was not significant when related to EM.

**Keywords:** Social Responsibility. Earnings Management. Social Disclosure.

## 1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, mudanças no ambiente de negócios vêm exigindo que as empresas se tornem cada vez mais transparentes no que diz respeito tanto às informações obrigatórias quanto voluntárias. Dentre as informações voluntárias, tem-se as relacionadas às ações de responsabilidade social corporativa (RSC), que geralmente são publicadas anualmente e espontaneamente nos relatórios anuais (DHALIWAL et al., 2011). A divulgação dessas práticas sociais, conhecida como *social disclosure*, pode proporcionar maior confiança aos investidores em relação à imagem reputacional da empresa (MARTÍNEZ-FERRERO; PRADO-LORENZO; FERNÁNDEZ-FERNÁNDEZ, 2013).

Com a preocupação das empresas em apresentarem maior reputação ao ambiente externo, surge uma possível relação entre a RSC e a transparência das práticas contábeis, visto que ambas convergem para esse mesmo objetivo: atrair a confiança de investidores.

Essa imagem reputacional, segundo Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013) resulta em uma menor tendência à prática de gerenciamento de resultados (GR), que, segundo Kraemer (2005), pode ser definida como uma prática em que as empresas se beneficiam da existência de subjetividades nas escolhas contábeis e de vazios deixados pela regulamentação com a intenção de “maquiar” os relatórios financeiros para demonstrar a situação que os gestores desejam transmitir.

Sobre o *social disclosure*, há duas vertentes que explicam o propósito dos gestores na divulgação de ações de responsabilidade social. Uma pode se resumir na tentativa de utilizar a imagem reputacional para mascarar condutas antiéticas como o gerenciamento de resultados, segundo Prior, Surroca e Tribó (2008). E outra, segundo Shen e Chih (2005), de fato, se daria em função das empresas serem comprometidas com a transparência das informações.

Segundo Gelb e Strawser (2001), Kim *et. al.* (2013), Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013), Choi, Lee e Park (2013) e Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014) a manipulação contábil é menor em empresas socialmente responsáveis, bem como em empresas com maior transparência.

No entanto, nenhum desses estudos foi realizado no mercado brasileiro. Nesse sentido, **as empresas brasileiras com maior nível de *social disclosure* (SD) possuem melhores práticas contábeis, possuindo assim menores níveis de gerenciamento de resultados?**

O presente estudo tem como objetivo principal avaliar se existe a tendência de empresas brasileiras com maior nível de SD apresentarem menor GR. É investigado também se essa tendência é identificada em empresas certificadas como socialmente responsável. Para atingir tais objetivos, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos: a) mensurar o nível de SD das empresas componentes do estudo; b) mensurar os *accruals* discricionários; c) testar se as empresas identificadas como socialmente responsáveis possuem menor gerenciamento de resultados.

Sendo assim, esse estudo se mostra relevante, visto que avança na discussão acerca das práticas de evidenciação e de gerenciamento de resultado, no qual por um lado, avalia a característica da empresa que se declara como socialmente responsável, bem como àquelas que divulgam suas práticas sociais, variáveis consideradas entre aquelas que sinalizam reputação corporativa (WALKER, 2010). Por outro lado, tem-se a variável gerenciamento de resultados, que contrasta com as referidas variáveis por representar ações discricionárias do gestor que representam risco para o investidor (NARDI; NAKAO, 2009). Assim sendo, pretende-se revelar se a adoção de melhores práticas contábeis, neste caso via maior transparência em ações de responsabilidade social resulta menores níveis de gerenciamento de resultados. E ainda se, a certificação da empresa como socialmente responsável pode ser considerada como uma variável que representa um menor risco, se esta obtiver uma relação inversa para com o gerenciamento de resultados.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Gerenciamento de resultados - conceito

O gerenciamento de resultados pode ser interpretado como uma manipulação dos dados financeiros da empresa para que seus investidores e acionistas tenham uma melhor impressão a respeito da situação da entidade (ROYCHOWDHURY, 2006). É o conjunto de ações tomadas, beneficiando-se da flexibilidade das normas contábeis, com o intuito de aproximar o resultado divulgado do lucro esperado pelos acionistas e investidores (KRAEMER, 2005).

Para definição dessa manipulação de dados financeiros, além do termo gerenciamento de resultados (*earnings management*), a contabilidade criativa (*creative accounting*) aparece como um dos mais utilizados na literatura acadêmica (DOS SANTOS; PAULO, 2006).

Segundo Kraemer (2005), a manipulação pode ser realizada através de alterações nas despesas por meio de mudanças nos prazos de amortizações do ativo intangível e depreciações do ativo imobilizado, por exemplo. Pode ainda ter origem na manipulação das receitas, seja pela antecipação ou diferimento do reconhecimento das mesmas.

De um modo geral, alguns elementos que podem auxiliar ou inibir o gerenciamento de resultados são: a estrutura de capital da empresa, os mecanismos de governança corporativa, as políticas contábeis adotadas, a eficiência da auditoria, entre outros (BAPTISTA, 2008).

No entendimento de Healy e Wahlen (1999) e Roychowdhury (2006), o gerenciamento geralmente se manifesta como uma estratégia de gestão que visa iludir investidores e acionistas de determinada empresa através da distorção das informações contábeis divulgadas, no sentido de que os mesmos acreditem que a empresa está gerando lucros.

No entanto, nem sempre essa forma de contabilidade criativa é utilizada com essa intenção. O lucro ou o resultado pode ser gerenciado de forma a ser majorado ou minorado, dependendo das pretensões dos gestores ou do cenário em que a empresa se encontra. Luiz, Nascimento e Pereira (2008) encontraram evidências de que as empresas brasileiras de maior liquidez listadas na BOVESPA, optaram pelo gerenciamento para reduzir o lucro, o que serviria para reduzir a distribuição de dividendos e para amenizar os efeitos carga tributária brasileira.

Já em referência ao mercado de capitais, Baptista (2009) afirma que o gerenciamento pode diminuir o resultado para reduzir o preço das ações próximo a períodos de aquisições, assim como pode majorar os ganhos para valorizar as ações em épocas de oferta pública.

O uso da contabilidade criativa é possibilitado pela flexibilidade das normas contábeis. Essa flexibilidade pode advir da existência de mais de uma alternativa quanto aos procedimentos contábeis, seja em relação ao reconhecimento, mensuração ou evidenciação contábeis (DOS SANTOS; PAULO, 2006). Assim, os gestores podem manipular os resultados apresentados em suas demonstrações de forma mais favorável à empresa, sem, no entanto, deixar de obedecer aos princípios e normas de contabilidade (KRAEMER, 2005).

#### 2.1.1 Fontes e proxies de gerenciamento de resultados

Jones (1991) apresenta que o gerenciamento pode ser realizado a partir de três fontes mais comumente abordadas, são elas: o uso de *accruals*, as modificações em métodos contábeis e as modificações na estrutura do capital da empresa.

Duas das mudanças em métodos contábeis que podem ser usadas para distorcer o resultado são as relacionadas à depreciação e avaliação dos estoques (HEALY, 1985). Já em relação à estrutura de capital, Jones (1991) assume que as principais mudanças referem-se ao endividamento.

Dentre as fontes de gerenciamento, o uso de *accruals* é normalmente a fonte mais investigada em pesquisas brasileiras, segundo Baptista (2009), e em pesquisas internacionais, conforme McNichols (2000), sendo adotados os *accruals* discricionários como principal *proxy* de gerenciamento. Essa *proxy* é obtida a partir da diferença entre o valor total de *accruals* e o valor estimado dos *accruals* não discricionários (ou independentes das escolhas dos gestores).

Sobre a mensuração dos *accruals* discricionários, Martinez (2001, 2008) ressalta que, apesar de o modelo de Jones (1991) modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) ser o mais utilizado na literatura, o modelo mais recomendado é o de Kang e Sivaramakrishnan (1995) – modelo KS – quando se trata de empresas brasileiras, visto que este resolve problemas inerentes ao outro modelo, como erros nas variáveis, variáveis omitidas e simultaneidade, o que pode prejudicar os resultados da regressão.

Martinez (2008) não identificou em trabalhos anteriores nenhum modelo que se propusesse a solucionar os problemas citados anteriormente. Ele explica que o modelo KS acrescenta despesas operacionais para tratar o problema de omissão de variáveis, utiliza as contas a receber para evitar erro na variável de receitas e adota variáveis instrumentais para tratar o problema de simultaneidade entre as variáveis.

## **2.2 Responsabilidade Social Corporativa e Transparência da Informação**

Segundo Queiroz e Ashley (2007), a responsabilidade social pode ser definida como um conjunto de ações que buscam melhorar o bem estar da sociedade ou de determinada comunidade ou grupo social. A partir disso, as empresas buscam construir uma reputação para com os seus acionistas e investidores (IZADINIA; ISFAHANI; NIKOO, 2014).

Além da busca por uma imagem reputacional, as ações de responsabilidade social corporativa podem ser motivadas por outros fatores. Na Coreia do Sul, por exemplo, foi identificado que a pressão das autoridades do governo foi determinante para a adoção de práticas de RSC pelas empresas locais (KIM *et. al.*, 2013)

Orlitzky e Benjamin (2001) citam algumas práticas de responsabilidade social corporativa no campo dos direitos humanos, tais como doações a instituições de caridade e ações que beneficiem aos empregados, e também no campo do meio ambiente, como estímulos a práticas de sustentabilidade. Donaire (1999) cita ainda projetos filantrópicos e educacionais, controle de oportunidades de emprego, e serviços gerais que atendam ao interesse público.

Werner (2009) acredita que essas ações causam efeitos potencialmente positivos, especialmente em países com limitações sociais, os quais possuem mais comunidades carentes e maiores necessidades de projetos de amparo social.

Em geral, as pesquisas mais recentes acerca dos efeitos da adoção de práticas de responsabilidade social apontam para uma relação positiva entre a divulgação de informações sociais e a reputação corporativa (DHALIWAL *et al.*, 2011; ORLITZKY; BENJAMIN, 2001; REVERTE, 2012), visto que essas ações de RSC são capazes de aproximar a empresa da sociedade, e, dessa forma, aumentar a confiança de seus investidores (DEEGAN, 2002). Segundo Richardson, Welker e Hutchinson (1999), tais estudos partem da ideia de que os investidores buscam aplicar o seu capital em empresas com melhor reputação no mercado, pois assim assumiriam menor risco em seus investimentos.

Dessa forma, essas práticas relacionam-se às estratégias e ao desempenho das empresas (ROBERTS, 1992) e a tendência é de que elas, com isso, possam apresentar maiores retornos (PODDI; VERGALLI, 2009), aumento no seu valor de mercado, dada a imagem que é projetada a partir de suas ações (RICHARDSON; WELKER; HUTCHINSON, 1999; ORLITZKY; BENJAMIN, 2001; IZADINIA; ISFAHANI; NIKOO, 2014).

Jones (1995) acrescenta ainda que empresas socialmente responsáveis buscam seguir ações gerenciais mais éticas, que resultaria, segundo, Gelb e Strawser (2001) representar fielmente os eventos econômicos através de ações mais transparentes. Sendo assim, essa busca por melhorar as práticas contábeis pode significar uma menor tendência a práticas como o gerenciamento de resultados (SHEN; CHIH, 2005).

## **2.3 Gerenciamento de Resultados, RSC e Transparência**

Recentemente, a relação entre gerenciamento de resultados e responsabilidade social corporativa vem sendo abordada por pesquisas internacionais como os trabalhos de Gelb e Strawser (2001), Kim *et. al.* (2013), Choi, Lee e Park (2013), Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013) e Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014). Nestas pesquisas, foi identificada uma relação negativa entre as duas variáveis, o que corrobora o fato de que empresas socialmente responsáveis tendem a apresentar melhores práticas contábeis, representada por um menor gerenciamento dos resultados.

Além da própria prática de RSC, sua divulgação também pode exercer papel inibidor da manipulação de resultados, existindo também relação negativa entre esses dois fatores, como constatado por Patten e Trompeter (2003) e Shen e Chih (2005), pela relação negativa entre *social disclosure* e GR. De acordo com Gelb e Strawser (2001), isso ocorre, pois o aumento da transparência também é considerado como uma sinalização de comportamento socialmente responsável.

Por outro lado, os estudos de Prior, Surroca e Tribó (2008) e Martínez-Ferrero e García-Sánchez (2014) encontraram uma relação positiva entre as práticas de RSC e o gerenciamento de resultados, admitindo-se, portanto, a possibilidade de que os gestores podem utilizar políticas tendenciosas de responsabilidade social para mascarar certas práticas de conduta antiética ou comportamentos discricionários indevidos (CHOI; LEE; PARK, 2013).

O gerenciamento de resultados busca esconder os valores reais de uma empresa, como em relação aos ativos ou à situação financeira, o que resulta em impactos negativos na reputação e, conseqüentemente, na confiança dos *stakeholders*, que por sua vez, poderiam passar a fiscalizar mais incisivamente as ações da empresa em questão (ZAHRA; PRIEM; ABDUL, 2005).

Essa situação de manipulação da situação financeira pode resultar em insatisfação por parte dos investidores e acionistas e em condutas inadequadas dos funcionários, podendo também fazer com que a empresa perca parcerias e seja exposta na mídia, o que seria prejudicial à reputação corporativa, (FOMBRUN; GARDBERG; BARNETT, 2000).

Para evitar a manipulação dos relatórios financeiros e conseqüentemente os prejuízos causados por esta à imagem da empresa, Choi, Lee, e Park (2013) sugerem o aumento da transparência das informações e melhoria das práticas contábeis. Eles justificam que a transparência implica não somente em maior quantidade de informações divulgadas, mas também em maior integridade das mesmas, de modo a não prejudicar a tomada de decisões por parte dos investidores e acionistas. Nejad, Jalili e Saeedi (2013) acrescentam que a falta de transparência e divulgação de informações pode significar uma intenção de esconder dados.

Nesse sentido, empresas com maior preocupação em garantir a proteção aos investidores apresentam maior transparência e menores níveis de manipulação de resultados (SHEN; CHIH, 2005; CHOI; PAE, 2011).

Portanto, a divulgação de ações de responsabilidade social, além de proporcionar maiores retornos financeiros e melhor reputação, seria capaz de estender ou aumentar o vínculo das empresas com seus investidores (ROBERTS, 1992; CHIH; SHEN; KANG, 2007; CHOI; PAE, 2011; CHOI; LEE; PARK, 2013). Além disso, empresas socialmente responsáveis buscam adotar ações convergentes com ética e transparência (JONES, 1995), e seriam portanto, mais comprometidas em reportar as informações com qualidade, ou seja, de forma neutra, fiel e completa (GELB; STRAWSER, 2001).

Assim sendo, a partir das considerações até aqui apresentadas, as hipóteses de trabalho podem ser assim definidas:

*H<sub>1</sub> = As empresas com maior nível de social disclosure apresentam menor gerenciamento de resultados.*

$H_2$ = As empresas certificadas como socialmente responsáveis, aqui identificadas como aquelas que participam da carteira do ISE/BM&FBOVESPA, apresentam menor gerenciamento de resultados.

### 3 METODOLOGIA

O trabalho é de natureza quantitativa, visto que admite a realização de teste de hipóteses, considerando uma amostra que possa representar a população (GÜNTHER, 2006). Ressalta-se ainda que esta pesquisa foi elaborada com limites à interferência pessoal do autor, o que contempla a definição do conceito de pesquisa empírico-positivista de Lhulier (1990). O modelo estatístico utilizado foi a regressão multivariada com dados em painel.

Para a realização da pesquisa foram seguidos os seguintes procedimentos: 1) Definição das empresas que comporiam a amostra; 2) Período e dados necessários; 3) Mensuração das *proxies social disclosure* (SD) e gerenciamento de resultados (GR); 4) Análise dos dados e realização do teste de hipótese.

Para alcançar o objetivo do estudo, foram identificadas as empresas brasileiras abertas que, nos anos de 2008 a 2012, integraram a carteira do ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial), elaborado pela BM&FBovespa, que realiza a avaliação das empresas quanto a aspectos como transparência e desempenhos social e ambiental. A carteira visa estimular investimentos em responsabilidade social e a adoção de melhores práticas contábeis (BM&FBOVESPA, 2014). Sendo assim, o índice foi adotado neste estudo como *proxy* para a identificação de empresas socialmente responsáveis.

Foi acrescentado um grupo de controle composto por empresas não participantes do ISE. Estas foram escolhidas a partir de área de atuação e tamanho similares às empresas listadas na carteira do ISE em cada ano. Ainda sobre a amostra, foram excluídas as empresas classificadas como instituições financeiras devido a não aplicabilidade ao modelo utilizado para mensuração do nível de gerenciamento de resultados. Foram excluídas ainda empresas que sofreram fusão e que estavam integrando a carteira do ISE em um mesmo ano.

Sendo assim, a amostra constitui-se num total de 78 empresas, o que resultou em um total de 220 observações. Para a análise, foi considerado o período de 2008 a 2012, considerado atual para que sejam identificadas as tendências da população. A partir da definição da amostra, foram obtidos os relatórios anuais ou de responsabilidade social através dos endereços eletrônicos de cada empresa, para que pudesse ser realizada a mensuração dos níveis de evidenciação de informações sociais.

Para essa mensuração, foi utilizada uma adaptação do ISD (Índice de *Social Disclosure*) utilizado nos trabalhos de Gonçalves (2011) e Gonçalves, De Medeiros e Gonçalves (2012). O índice avalia as informações contidas nos relatórios anuais ou de sustentabilidade sobre programas sociais com base nos estudos de Ramanathan (1976), Haydel (1989) e Hammond e Miles (2004).

Os relatórios anuais ou de responsabilidade social das empresas da amostra constituíram a base para avaliação do nível de *social disclosure*, realizada mediante a análise de conteúdo (BARDIN, 1977), classificando-se os indicadores nos níveis 1 (restrito), 2 (baixo), 3 (médio) ou 4 (amplo). Sendo assim, no presente estudo, o ISD varia numa escala de pontuação de 10 (todos os indicadores restritos) a 40 (todos os indicadores amplos), conforme Gonçalves (2011) e Gonçalves, De Medeiros e Gonçalves (2012).

Após mensurar o nível de evidenciação social de cada empresa em cada ano através do ISD, procedeu-se à identificação dos níveis de gerenciamento de resultados das mesmas. Para a coleta dos dados referentes a esta variável e às demais variáveis da equação final, excetuando-se a variável *dummy* (ISE) e a variável independente (ISD), foi utilizada a base de dados Economática®. Os dados contábeis utilizados foram extraídos das demonstrações

consolidadas, sendo retirados os efeitos inflacionários (IPCA) pelo fato de o trabalho tratar de uma série temporal.

No que tange a variável – gerenciamento de resultados - como constatado por McNichols (2000), há a predominância do uso de *accruals* discricionários (calculado pela diferença entre o *accruals* totais e os *accruals* não discricionários) para a estimação do nível de gerenciamento em pesquisas estrangeiras, assim como em pesquisas brasileiras, conforme observado por Baptista (2009). Essa predominância acabou sendo determinante para a escolha desta *proxy*, na presente pesquisa, para a mensuração dos níveis de GR, em detrimento de outras fontes de gerenciamento como as modificações no método contábil ou as mudanças na estrutura de capital.

Para a identificação dos *accruals* discricionários, *proxy* de GR, foi adotado nesta pesquisa o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) – modelo KS –, visto que este foi identificado por Martinez (2008) como o mais adequado quando a análise leva em conta empresas brasileiras. Martinez (2001) afirma ainda que o modelo KS é mais eficiente que outros, por exemplo, o modelo de Jones (1991) e o modelo de Jones modificado de Dechow, Sloan e Sweeney (1995), visto que trata problemas como erros nas variáveis. Além disso, Baptista (2009) observou que o modelo KS era o mais utilizado em pesquisas brasileiras para a estimação dos *accruals* não-discricionários e conseqüente determinação dos *accruals* discricionários.

Segundo Martinez (2001), o modelo KS, apesar de mais robusto em relação ao modelo de Jones (1991) modificado, oferece limitações ao tamanho da amostra, visto que a preparação dos dados é complexa devido à necessidade de grande quantidade de informações contábeis.

Rezende e Nakao (2012) ressaltam que o modelo segregava os *accruals* totais em duas partes, uma sendo não discricionária e a outra sendo discricionária, considerada dependente das escolhas dos gestores e adotada como a parte dos *accruals* que representa o nível de gerenciamento de resultado. Os *accruals* totais foram calculados com base no trabalho de Martinez (2008), em que:

$$ACT_{it} = \Delta CGL_{it} - DEP_{it} \quad (1)$$

$$\Delta CGL_{it} = (\Delta AC_{it} - \Delta DISP_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta FINCP_{it} - \Delta IMP_{it}) \quad (2)$$

Onde:

$ACT_{it}$  = *accruals* totais da empresa i no período t;

$\Delta CGL_{it}$  = variação do capital de giro líquido (excluído do disponível, financiamentos de curto prazo e impostos a pagar) do período t para o período t-1 na empresa i;

$DEP_{it}$  = depreciação da empresa i no período t.

$\Delta AC_{it}$  = variação do Ativo Circulante do período t para o período t-1 na empresa i;

$\Delta DISP_{it}$  = variação do Disponível do período t para o período t-1 na empresa i;

$\Delta PC_{it}$  = variação do Passivo Circulante do período t para o período t-1 na empresa i;

$\Delta FINCP_{it}$  = variação da conta Financiamentos de Curto Prazo do período t para o período t-1 na empresa i;

$\Delta IMP_{it}$  = variação da conta Impostos a Pagar do período t para o período t-1 na empresa i; ou Variação na dívida de curto prazo incluída nos passivos correntes;

O modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) separa a parte discricionária dos *accruals* da parte não discricionária conforme equação a seguir, elaborada com base em Martinez (2008) e Rezende e Nakao (2012):

$$\frac{ACT_{it}}{AT_{it}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left( \delta_1 \frac{REV_{it}}{AT_{it}} \right) + \alpha_2 \left( \delta_2 \frac{DESP_{it}}{AT_{it}} \right) + \alpha_3 \left( \delta_3 \frac{At\ Imob_{it}}{AT_{it}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$\delta_1 = \frac{CR_{it-1}}{REV_{it-1}} \quad (4)$$



$$\delta_2 = \frac{CGL_{it-1} - CR_{it-1}}{DESP_{it-1}} \quad (5)$$

$$\delta_3 = \frac{DEP_{it-1}}{At\ Imob_{it-1}} \quad (6)$$

Onde:

$AT_{it}$  = ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ , utilizado como deflator para solucionar possíveis problemas de heteroscedasticidade;

$REV_{it}$  = receita líquida vendas da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$DESP_{it}$  = custo dos produtos ou serviços vendidos e despesas operacionais da empresa  $i$  período  $t$ ;

$At\ Imob_{it}$  = representado pelo Ativo Permanente da empresa  $i$  no período  $t$ , segundo Martinez (2008);

$CR_{it-1}$  = contas a receber da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$CGL_{it-1}$  = capital de giro líquido (excluído do disponível, financiamentos de curto prazo e impostos a pagar) da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$REV_{it-1}$  = receita líquida vendas da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$DESP_{it-1}$  = custo dos produtos ou serviços vendidos e despesas operacionais da empresa  $i$  período  $t-1$ ;

$At\ Imob_{it-1}$  = representado pelo Ativo Permanente da empresa  $i$  no período  $t-1$ , segundo Lopo (2008);

$DEP_{it-1}$  = depreciação da empresa  $i$  no período  $t-1$ .

$\varepsilon_{it}$  = resíduos da estimação dos *accruals* na empresa  $i$  no período  $t$ .

O erro obtido na estimação dos *accruals* é classificado pelo modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) como a parte discricionária dos *accruals*, ou seja, corresponde à *proxy* de gerenciamento de resultados deste estudo.

Após tais procedimentos, foram inseridas ao modelo final, variáveis de controle a fim de dar maior robustez ao modelo e minimizando, dessa forma, eventuais vieses provocados por variáveis omitidas (NARDI; NAKAO, 2009; REZENDE; NAKAO, 2012). A primeira delas é o ciclo operacional, que possui relação positiva com o gerenciamento de resultados, segundo Nardi e Nakao (2009). Esta variável é calculada por:

$$CO_{it-1} = \frac{360}{\frac{Vendas_{it-1}}{\Delta CR_{it-1}}} + \frac{360}{\frac{CMV_{it-1}}{\Delta Estoque_{it-1}}} \quad (7)$$

Onde:

$CO_{it-1}$  é o ciclo operacional na empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$Vendas_{it-1}$  são as vendas da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$\Delta CR_{it-1}$  é a variação de contas a receber da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$CMV_{it-1}$  é o custo da mercadoria vendida da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$\Delta Estoque_{it-1}$  é a variação de estoques da empresa  $i$  no período  $t-1$ .

Outras duas variáveis, utilizadas por poderem, respectivamente, estimular e inibir o gerenciamento segundo Rezende e Nakao (2012), são crescimento e desempenho das empresas.

$$CRE_{it} = \frac{AT_{it} - AT_{it-1}}{AT_{it}} \quad (8)$$

$$DES_{it-1} = \frac{EBITDA_{it-1}}{INVEST_{it-1}} \quad (9)$$

Onde:

$CRE_{it}$  é o crescimento da empresa  $i$  no período  $t$ ,

$AT_{i,t}$  é o ativo da empresa  $i$  no período  $t$ ,

$AT_{i,t-1}$  é o ativo da empresa  $i$  no período  $t-1$ ,

$DES_{i,t-1}$  é o desempenho da empresa  $i$  no período  $t-1$ ,

$EBITDA_{i,t-1}$  é o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização da empresa  $i$  no período  $t-1$ ,

$INVEST_{i,t-1}$  é o investimento da empresa  $i$  no período  $t-1$ .

Foram utilizadas ainda as variáveis representativas de tamanho e alavancagem (endividamento), sendo observado por Rezende e Nakao (2012) que o aumento da primeira e o aumento da segunda tendem, respectivamente, a reduzir e a aumentar o gerenciamento de resultados.

$$TAM_{it} = \text{Ln}(AT_{it}) \quad (10)$$

$$LEV_{it-1} = \frac{\text{DivLP}_{it-1}}{AT_{it-1} - RR_{it-1}} \quad (11)$$

Onde:

$TAM_{it}$  é o tamanho da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$\text{Ln}(AT_{it})$  é o logaritmo da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$LEV_{it-1}$  é a alavancagem da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$\text{DivLP}_{it-1}$  é o valor da dívida de longo prazo da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$AT_{i,t-1}$  é o ativo da empresa  $i$  no período  $t-1$ ;

$RR_{i,t-1}$  é o saldo de reserva de reavaliação da empresa  $i$  no período  $t$ .

Por fim, a variável *dummy* Auditoria também foi utilizada como variável de controle. Nesse caso, é atribuído valor 1 quando a empresa em análise é auditada por uma empresa integrante do grupo Big Four, e 0 quando essa situação não é verificada. O detalhamento das relações esperadas entre essas variáveis e o gerenciamento de resultados pode ser verificado no quadro 1. Após a definição das variáveis de controle, tem-se, portanto, a equação (12) utilizada para testar as hipóteses do trabalho, elaborada também com base nos trabalhos de Gargouri, Shabou e Francoeur (2010) e Matínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013):

$$GR_{it} = \beta_1 + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 DES_{it-1} + \beta_4 CRE_{it} + \beta_5 LEV_{it-1} + \beta_6 CO_{it-1} + \beta_7 AUD_{it} + \beta_8 ISD_{it} + \beta_9 ISE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (12)$$

Onde:

$GR_{it}$  = nível de gerenciamento de resultados da empresa  $i$  no período  $t$ ,

$TAM_{it}$  = variável medida pelo logaritmo do total do ativo da companhia  $i$  no período  $t$ ;

$DES_{i,t-1}$  = desempenho da companhia  $i$  no período  $t-1$ ;

$CRE_{it}$  = crescimento da companhia  $i$  no período  $t$ ;

$LEV_{it-1}$  = variável representada pela alavancagem da companhia  $i$  no período  $t-1$ ;

$CO_{i,t-1}$  = ciclo operacional da companhia  $i$  no período  $t-1$ ;

$AUD_{it}$  = variável *dummy*, sendo 1 para os relatórios auditados pelas empresas de auditoria classificadas como *Big Four*, e 0 para demais;

$ISD_{it}$  = índice de *social disclosure* da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$ISE_{it}$  = variável *dummy*, a qual será igual a 1, caso a empresa seja integrante da carteira do ISE, ou 0, caso contrário;

$\varepsilon_{it}$  = termo de erro referente a  $i$  –ésima empresa no período  $t$ , tendo por premissa distribuição normal com média zero e variância constante e finita;

$\beta_i$  = coeficientes das variáveis explanatórias,  $i = 1, \dots, 9$ .

O Quadro 1 demonstra o resumo das variáveis do modelo e o sinal esperado após sua estimação.

**Quadro 1 – Resumo das variáveis utilizadas para explicar o Gerenciamento de Resultados.**

Variável de Controle	Sinal Esperado	Sustentação Teórica
Tamanho (TAM)	(-)	Segundo Nardi e Nakao (2009) as empresas de maior porte possuem menores incentivos ao GR em razão dos custos políticos, e conseqüentemente danos à sua imagem reputacional. Nesse sentido, empresas maiores estariam menos propensas ao GR (NARDI; NAKAO, 2009; REZENDE; NAKAO, 2012).
Desempenho (DES)	(-)	Segundo Rezende e Nakao (2012), no desempenho das empresas pode conter uma parcela de AD, e o seu uso no modelo tem por finalidade retirar tal efeito.
Crescimento (CRE)	(+)	Acredita-se que empresas com maiores níveis de crescimento observados podem conter uma parcela maior de AD, e nesse sentido, espera-se uma relação positiva com GR (SKINNER; SLOAN, 2002; NARDI; NAKAO, 2009).
Alavancagem (LEV)	(+)	Empresas com maior endividamento podem ser percebidas como empresas de maior risco, e nesse sentido, espera-se uma relação positiva com o GR (PRESS; WEINTROP, 1990; NARDI; NAKAO, 2009; REZENDE; NAKAO, 2012).
Ciclo Operacional (CO)	(+)	Com objetivo de melhorar os níveis do capital circulante líquido, o AD pode ser utilizado de modo a alterar o ciclo operacional (NARDI; NAKAO, 2009).
Auditoria (AUD)	(-)	A qualidade da auditoria, nesse caso identificada nas auditorias realizadas pelas empresas Big Four, favorece a divulgação de informações confiáveis sobre os resultados, culminando em menores níveis de GR (FAN, 2013).
Índice de <i>Social Disclosure</i> (ISD)	(-)	Aguarda-se que um maior nível de evidenciação advenha de melhores práticas contábeis e o comprometimento da organização com a transparência de suas ações gerenciais. Nesse sentido, espera-se que o nível de <i>social disclosure</i> seja negativamente relacionado com GR (PATTEN; TROMPETER, 2003; SHEN; CHIH, 2005).
Responsabilidade Social Corporativa (ISE/BM&FBOVESPA)	(-)	Os princípios norteadores da responsabilidade social corporativa devem conduzir as organizações a adotarem práticas que resultem em transparência e ações éticas em suas relações com terceiros. Nesse sentido, espera-se que ao aderir ao Índice de Sustentabilidade Empresarial as empresas possuam práticas que se relacionem negativamente com o GR (CHOI; LEE; PARK, 2013; IZADINIA; ISFAHANI; NIKOO, 2014).

### 3.1 Limitações da Pesquisa

O índice de *social disclosure* elaborado por Gonçalves (2011) considera informações contidas apenas nos relatórios de sustentabilidade, o que pode representar uma limitação ao trabalho, tendo em vista que, caso certas informações sociais possam ser divulgadas em outros

documentos. Além disso, o referido instrumento leva consigo as limitações contidas pela técnica de análise de conteúdo.

No que tange a variável de gerenciamento de resultados, o modelo utilizado requer uma grande quantidade de informações contábeis, o que limitou a coleta dos dados visto que algumas empresas não divulgaram todas as informações necessárias à aplicação do modelo. Essa situação resultou na redução do número de observações da amostra.

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Essa seção tem por objetivo apresentar os resultados obtidos por meio dos testes estatísticos, a fim responder ao problema de pesquisa e corroborar ou não as hipóteses formuladas. Para a aplicação da regressão linear, foram usados dados em painel. Considerando que a regressão com dados em painel podem ser estimada com efeitos aleatórios ou fixos, inicialmente foi feita a estimação com efeitos aleatórios e realizado o teste de Hausman, conforme tabela 1.

**Tabela 1 – Teste de Hausman para o modelo com efeito aleatório**

Resultado do teste	Statística $\chi^2$	Graus de liberdade	p-valor
Efeito aleatório	23.214237	8	0.0031

O resultado deste teste aponta a rejeição da hipótese nula para estimação do modelo em painel com efeitos aleatórios, indicando que a estimação deve ser realizada com efeitos fixos. Ainda sobre o modelo, foi utilizada a Matriz de White para corrigir os efeitos da heterocedasticidade.

Com objetivo de identificar se as séries são estacionárias, foram realizados testes para identificar a existência de raízes unitárias nas séries. Para tal, foram realizados os testes de raiz unitária de Levin, Lin e Chut (p-valor <0,00); Im, Pesaran e Shin (p-valor <0,00); ADF-Fisher (p-valor <0,00) e PP-Fisher (p-valor <0,00) os quais rejeitam a hipótese nula, indicando a não existência de raízes unitárias, isto é, as séries são estacionárias.

Desse modo, a estimação do modelo de regressão com dados em painel foi realizada com efeitos fixos seccionais, com os coeficientes angulares constantes e corrigido pela Matriz de White para heterocedasticidade, conforme a seguir:

**Tabela 2 – Resultado da regressão em painel com efeitos fixos, corrigido pela Matriz de White, para a variável dependente Gerenciamento de Resultados (AD) (N=220)**

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t	Prob.
C	0.123855	0.085328	1.451516	0.1482
ISE	0.012857	0.015212	0.845208	0.3990
ISD	-0.001743	0.000509	-3.426583	0.0007***
CO	5.33E-05	6.92E-05	0.769683	0.4424
DES	-2.33E-08	1.06E-08	-2.202533	0.0287**
CRE	0.063874	0.017114	3.732309	0.0002***
TAM	-0.005238	0.005581	-0.938381	0.3491
LEV	-0.030120	0.035251	-0.854431	0.3939
AUD	-0.012390	0.011110	-1.115251	0.2660
Fixed Effects (Period)				
2008-C	0.020093			
2009-C	-0.021784			
2010-C	-0.006750			
2011-C	0.000926			
R <sup>2</sup>	0.122543	Durbin-Watson		2.282555
R <sup>2</sup> -ajustado	0.071675	Kolmogorov-Smirnov Z		1.522
Estatística F	2.409073	Prob.		0.019
Prob.	0.006112			

\*\* Significativa ao nível de significância de 5%

\*\*\* Significativa ao nível de significância de 1%

A partir dos resultados apresentados, inicialmente verifica-se que o modelo é significativo como um todo, considerando o resultado do teste  $F$  ( $p$ -valor  $<0,01$ ). Para verificar a autocorrelação dos resíduos, foi realizado o teste de Durbin-Watson, cujo resultado obtido foi de 2,2825, o que significa a não rejeição da hipótese nula de não existência de autocorrelação, ou seja, o modelo sugere a não existência de autocorrelação entre os resíduos.

Foi realizado o teste de normalidade dos resíduos, cuja hipótese nula parte de que os resíduos são normalmente distribuídos. O resultado obtido no teste KS ( $p$ -valor = 0,019) rejeita a hipótese de que a distribuição dos resíduos é normal. Entretanto, acredita-se que em razão da quantidade de observações utilizadas (220 observações), a distribuição tende a ser normal (BROOKS, 2008). Adicionalmente, as variáveis explicam em torno de 12% do comportamento da variável independente – gerenciamento de resultados ( $R^2=12,25$ ).

A partir dos resultados obtidos, é possível notar a existência de uma relação significativa e inversa entre o nível de *social disclosure* e os *accruals* discricionários ( $p$ -valor  $<0,01$ ) e o coeficiente foi negativo, ou seja, empresas com maior nível de *social disclosure* tendem a possuir um menor gerenciamento de resultados. Esse resultado corrobora os achados de pesquisas anteriores, como a de Patten e Trompeter (2003) e Shen e Chih (2005), no qual consideram que maiores níveis de evidenciação, em geral, inibem práticas como o gerenciamento de resultados.

Já em relação à adesão das empresas ao índice de sustentabilidade empresarial, a hipótese formulada no estudo foi rejeitada à medida que não houve relação significativa com o GR ( $p$ -valor  $>0,05$ ). Isso significa que, o fato de uma empresa integrar a carteira do ISE não sinaliza que existam melhores práticas contábeis, via redução de gerenciamento de resultados.

Além disso, considerando que neste estudo a variável ISE foi utilizada como *proxy* de empresas socialmente responsáveis, os resultados apontam que, declarar-se socialmente responsável não é suficiente para sinalizar a existência de menor gerenciamento de resultados. Tal resultado não corrobora os estudos de Gelb e Strawser (2001), Kim et al. (2013), Choi, Lee e Park (2013), Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013) e Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014), para os quais encontram uma relação negativa entre empresas socialmente responsáveis e gerenciamento de resultados.

O resultado obtido sinaliza que a prática de gerenciamento de resultados realizada entre as empresas do estudo, sejam aquelas que se declaram como socialmente responsáveis ou não, são realizadas sem distinção ou diferença entre elas, ao contrário dos achados de Prior, Surroca e Tribó (2008) e Martínez-Ferrero e García-Sánchez (2014), no qual encontraram uma relação positiva entre empresas socialmente responsáveis e gerenciamento de resultados. Em relação às variáveis de controle, obteve-se uma relação significativa em desempenho ( $p$ -valor  $<0,05$  e negativo) e crescimento ( $p$ -valor  $<0,01$  e positivo), sendo essa a relação esperada entre essas variáveis e o gerenciamento de resultados, apontando que uma parcela de desempenho contém *accruals discricionários* (AD), bem como empresas com maiores níveis de crescimento observados contém uma parcela maior de AD, corroborando o que afirmam Rezendo e Nakao (2012) e Nardi e Nakao (2009).

Por outro lado as variáveis - ciclo operacional, tamanho, alavancagem e auditoria - não apresentaram significância para com gerenciamento de resultados. O que mais chama a atenção neste último grupo de variáveis é que, muito embora a auditoria tenha como função a de evitar que as empresas realizem a manipulação dos demonstrativos financeiros, e que as empresas classificadas como *Big Four*, teriam maiores condições de induzir à esse tipo de comportamento, o mesmo não foi constatado para com as empresas do estudo, não corroborando ao que afirma Fan (2013).

Ainda no que tange as hipóteses formuladas, os resultados demonstram que as empresas que adotam o discurso de afirmar que são socialmente responsáveis através da participação na carteira do ISE não são necessariamente possuem melhores práticas contábeis, representadas

pelo menor gerenciamento de resultados. Este estudo evidencia que as empresas que buscam melhores práticas contábeis via maior evidência de ações de responsabilidade social, passam a apresentar menor GR.

Dentre as implicações, os resultados contribuem para reforçar a ideia de que as empresas com maior divulgação de informações sociais também estão preocupadas em retratar as informações mais confiáveis, haja vista que apresentam menor gerenciamento de resultados. Como consequência, as empresas com maior *social disclosure* podem como estratégia de longo prazo, utilizar tal mecanismo para refletir uma melhor reputação junto ao mercado financeiro. Por outro lado, as práticas gerenciais necessárias para a obtenção da participação no índice de sustentabilidade empresarial, não são suficientes para que as empresas apresentem melhores práticas contábeis, via menor gerenciamento de resultados. Como implicação, a adesão do referido índice pode não refletir o que se espera pela melhoria da imagem reputacional das empresas.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com o objetivo investigar se as empresas com maior nível de divulgação de informações sociais possuem menor prática de gerenciamento de resultados, foram analisadas 78 empresas, num total de 220 observações. A amostra foi composta por empresas brasileiras abertas integrantes da carteira do ISE nos anos de 2008 a 2012 assim como as empresas do grupo de controle escolhidas por possuírem mesma classificação setorial e tamanho compatível em relação às empresas do ISE.

Foram analisados os relatórios anuais ou de sustentabilidade das empresas selecionadas com base no instrumento de avaliação elaborado e validado por Gonçalves (2011) e Gonçalves, De Medeiros e Gonçalves (2012). Assim, foram obtidos os níveis de *social disclosure* das companhias. Além disso, foram identificados os níveis de gerenciamento de resultados para cada companhia através do modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) e as variáveis de controle com base no trabalho de Rezende e Nakao (2012) e Nardi e Nakao (2009).

Os resultados apontam que empresas com maior nível de *social disclosure* possuem menor gerenciamento de resultados, enquanto que empresas classificadas pelo estudo como socialmente responsáveis, pela adesão ao ISE, não apresentaram práticas de gerenciamento de resultados diferenciada das demais empresas do estudo.

Os resultados contribuem para compreender o comportamento dos gestores diante de maiores níveis de transparência, representados pelos níveis de *social disclosure*. Permite verificar que, quando uma empresa pratica e divulga ações de responsabilidade social, os gestores são mais voltados à adoção de melhores práticas contábeis, o que tende a reduzir o gerenciamento de resultados.

Por outro lado, a sinalização esperada de maior reputação corporativa via adesão do índice de sustentabilidade empresarial ou por se tratar de empresa socialmente responsável, não foi corroborada, haja vista que não apresentam melhores práticas contábeis via redução de gerenciamento de resultados.

Para pesquisas posteriores, poderia ser avaliada a interação entre as variáveis de ISD e GR por grupo setorial. Esse tipo de análise proporcionaria, além da identificação de setores com maior tendência ao *social disclosure*, identificar os setores em que a divulgação de informações sociais exerce influência mais significativa sobre as práticas dos gestores, pela redução do gerenciamento de resultados.

## REFERÊNCIAS

BAPSTISTA, E. M. B. Teoria em gerenciamento de resultados. *Revista de Contabilidade UFBA*, v. 3, n.2, p. 05-20, 2009.

- BAPTISTA, E. M. B. Gerenciamento de resultados e volatilidade histórica. *Revista de Contabilidade UFBA*, v. 2, n. 2, p. 29-42, 2008.
- BARDIN, Laurence. Análise de Conteúdo. Tradução de Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro. *Lisboa: Edições*, v. 70, 1977.
- BM&FBOVESPA. Carteira ISE 2014. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Carteira-ISE-2014.pdf>>. Acesso em: mai. 2014.
- BROOKS, C. *Introductory Econometrics for Finance*. 2. ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.
- CHIH, H. L.; SHEN, C. H.; KANG, F. C. Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of Business Ethics*, v. 79, n. 1-2, p. 179-198, 2008.
- CHOI, K. B. B.; LEE, D.; PARK, Y. Corporate social responsibility, corporate governance and earnings quality: Evidence from Korea. *Corporate Governance: An International Review*, v. 21, n. 5, p. 447-467, 2013.
- CHOI, T. H.; PAE, J. Business ethics and financial reporting quality: Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, v. 103, n.3, p. 403-427, 2011.
- DE FIGUEIREDO, C. B. A influência dos eventos externos em prol do desenvolvimento sustentável na adaptação estratégica das corporações - um estudo multicaso da indústria do petróleo mundial. 2011. 174 f. Dissertação - Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro. 2011.
- DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, v. 70, n. 2, p. 193-225, 1995.
- DEEGAN, C. The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v. 15, n. 3, p. 282-311, 2002.
- DHALIWAL, D. C. et al. Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, v. 86, n. 1, p. 59-100, 2011.
- DONAIRE, D. *Gestão ambiental na empresa*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 169 p.
- DOS SANTOS, A.; PAULO, E. Diferimento das perdas cambiais como instrumento de gerenciamento de resultados. *BBR-Brazilian Business Review*, v. 3, n. 1, p. 15-31, 2006.
- FAN, O. The interaction between corporate social responsibility and earnings management. 2013. 35 f. Dissertação – Universiteit van Amsterdam, Amsterdam. 2013.
- FOMBRUN, C. J.; GARDBERG, N. A.; BARNETT, M. L. Opportunity platforms and safety nets: Corporate citizenship and reputational risk. *Business and Society Review*, v. 105, n. 1, p. 85-106, 2000.
- GARGOURI, R. M.; FRANCOEUR, C.; SHABOU, R. The relationship between corporate social performance and earnings management. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, v. 27, n. 4, p. 320-334, 2010.
- GELB, D. S.; STRAWSER, J. A. Corporate social responsibility and financial disclosures: An alternative explanation for increased disclosure. *Journal of Business Ethics*, v. 33, p. 01-13, 2001.
- GONÇALVES, R. S. Social disclosure e Custo de Capital Próprio em empresas brasileiras de capital aberto. 2011. 165 f. Tese - Universidade de Brasília, Brasília. 2011.
- GONÇALVES, R. S.; DE MEDEIROS, O. R.; GONÇALVES, A. O. Social disclosure das empresas brasileiras de capital aberto: uma análise qualitativa das ações em programas sociais externos no período de 2005 a 2009. *Revista Universo Contábil*, v. 8, p. 97-118, 2012.
- GÜNTHER, H. Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa: esta é a questão. *Psicologia: teoria e pesquisa*, v. 22, n. 2, p. 201-210, 2006.

HAMMOND, K.; MILES, S. Assessing quality assessment of corporate social reporting: UK perspectives. *Accounting Forum*, v. 28, p. 61-79, 2004.

HAYDEL, B. F. A Administração Estratégica de Programas de Responsabilidade Social em Empresas Multinacionais: Percepções da Alta Diretoria. *Revista de Administração de Empresas*, v. 29, n. 3, p. 5-29, 1989.

HEALY, P. M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, v. 7, n. 1, p. 85-107, 1985.

HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *American Accounting Association – Accounting Horizons*, v. 13, n. 4, p. 385-399, 1999.

IZADINIA, N.; ISFAHANI, A. N.; NIKOO, S. The Relationship between Earnings Management and Social Responsibility, Emphasizing New Paradigms for Accounting-Profit Companies Listed in Tehran Stock Exchange 2007-2012. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, v. 4, n. 1, p. 600-614, 2014.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, v. 29, n. 2, p. 193-228, 1991.

JONES, T. M. Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economics. *The Academy of Management Review*, v. 20, n. 2, p. 404-437, 1995.

KANG, S. H.; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, v. 33, n. 2, p. 353-367, 1995.

KIM, C. H. et al. CSR and the national institutional context: The case of South Korea. *Journal of Business Research*, v. 66, n. 12, p. 2581-2591, 2013.

KRAEMER, M. E. P. Contabilidade criativa: maquiando as demonstrações contábeis. *Pensar Contábil*, v. 7, n. 28, 2005.

LHULLIER, L. A. Pesquisa social e suas relações com a ação social e o compromisso político do pesquisador. *Revista de Ciências Humanas*, v. 6, n. 9, 1990.

LUIZ, I. V.; NASCIMENTO, M.; PEREIRA, L. C. S. Impacto do gerenciamento de resultados no retorno anormal: estudo empírico dos resultados das empresas listadas na Bolsa de valores de São Paulo – Bovespa. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, VIII. 2008. São Paulo. *Anais...* São Paulo, 2008.

MARTINEZ, A. L. Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.

MARTINEZ, A. L. “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. 154 f. Tese - Universidade de São Paulo, São Paulo. 2001.

MARTÍNEZ-FERRERO, J.; GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M. Is corporate social responsibility an entrenchment strategy? Evidence in stakeholder protection environments. *Review of Managerial Science*, p. 1-26, 2014.

MARTÍNEZ-FERRERO, J.; PRADO-LORENZO, J. M.; FERNÁNDEZ-FERNÁNDEZ, J. M. Responsabilidad social corporativa vs. responsabilidad contable. *Revista de contabilidad – Spanish Accounting Review*, v. 16, n. 1, p. 32-45, 2013.

MCNICHOLS, M. F. Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 19, n. 4, p. 313-345, 2000.

MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D.; TEOH, S. H. Issues in the use of the event study methodology: a critical analysis of corporate social responsibility studies. *Organizational Research Methods*, v. 2, n. 4, p. 340-365, 1999.

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, p. 77-100, 2009.



- NEJAD, M. S.; JALILI, A.; SAEEDI, N. The effect of social responsibility on quality of financial reporting of listed companies in Tehran Stock Exchange. *World of Sciences Journal*, v. 1, p. 19-29, 2013.
- ORLITZKY, M.; BENJAMIN, J. D. Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review. *Business Society*, v. 40, n. 4, p. 369-396, 2001.
- PATTEN, D. M.; TROMPETER, G. Corporate responses to political costs: an examination of the relation between environmental disclosure and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 22, n. 1, p. 83-94, 2003.
- PODDI, L.; VERGALLI, S. Does corporate social responsibility affect the performance of firms? *Fondazione Eni Enrico Mattei*, p.52-09, 2009.
- PRESS, E. G.; WEINTROP, J. B. Accounting-based constraints in public and private debt agreements: Their association with leverage and impact on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 12, n. 1, p. 65-95, 1990.
- PRIOR, S.; SURROCA, J.; TRIBÓ, J. A. Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. *Corporate Governance: An international review*, v. 16, p. 160-177, 2008.
- QUEIROZ, A.; ASHLEY, P. A. Ética e responsabilidade social nos negócios. 2. ed. São Paulo: Saraiva, p. 340, 2007.
- RAMANATHAN, K. V. Toward a theory of corporate social accounting. *Accounting Review*, Sarasota, v. 51, n. 3, p. 516-528, 1976.
- REVERTE, C. The impact of better corporate social responsibility disclosure on the cost of equity capital. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v. 19, n.5, p. 253-272, 2012.
- REZENDE, G. P.; NAKAO, S. H. Gerenciamento de resultados ea relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, v. 8, n. 1, p. 06-21, 2012.
- RICHARDSON, A. J.; WELKER, M.; HUTCHINSON, I. R. Managing capital market reactions to corporate social responsibility. *International Journal of Management Reviews*, v. 1, n. 1, p. 17-43, 1999.
- ROBERTS, R. W. Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, v. 17, n.6, p. 595-612, 1992.
- ROYCHOWDHURY, S. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, v. 42, n.3, p. 335-370, 2006.
- SHEN, C. H.; CHIH, H. L. Investor protection, prospect theory, and earnings management: An international comparison of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, v. 29, p. 2675-2697, 2005.
- SKINNER, D. J.; SLOAN, R. G. Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don't let an earnings torpedo sink your portfolio. *Review of accounting studies*, v. 7, n. 2-3, p. 289-312, 2002.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: A ten-year perspective. *The Accounting Review*, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.
- WERNER, W. J. Corporate social responsibility initiatives addressing social exclusion in Bangladesh. *Journal of health, population, and nutrition*, v. 27, n. 4, p. 545-562, 2009.
- ZAHRA, S. A.; PRIEM, R. L.; RASHEED, A. A. The antecedents and consequences of top management fraud. *Journal of Management*, v. 31, n. 6, p. 803-828, 2005.
- WALKER, Kent. A Systematic Review of the Corporate Reputation Literature: Definition, Measurement, and Theory. *Corporate Reputation Review*, v. 12, n. 4, p. 357-387, 2010.