

**DETECÇÃO DO INCOME SMOOTHING EM EMPRESAS DO SETOR DE
EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS RELATIVO ÀS PROPRIEDADES PARA
INVESTIMENTO MENSURADAS PELO CUSTO E PELO VALOR JUSTO**

ANA CRISTINA PEREIRA

Universidade Presbiteriana Mackenzie
anakrys9@yahoo.com.br

WILSON TOSHIRO NAKAMURA

Universidade Presbiteriana Mackenzie
wtnakamura@uol.com.br

Área Temática: Finanças – Governança e Dividendos

DETECÇÃO DO *INCOME SMOOTHING* EM EMPRESAS DO SETOR DE EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS RELATIVO ÀS PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO MENSURADAS PELO CUSTO E PELO VALOR JUSTO

Resumo:

O objetivo desta pesquisa foi detectar se as empresas do setor de exploração de imóveis praticam o *income smoothing* (alisamento de resultados) quando optam por avaliar as suas propriedades para investimento, pelo método do custo ou pelo método do valor justo, conforme permitido pelo CPC 28 (IAS 40). A amostra consistiu da totalidade das companhias classificadas pela BM&FBovespa, do segmento de exploração de imóveis e que publicaram demonstrativos contábeis no período de 2009 a 2013. Para medir o impacto das variáveis independentes na prática de *income smoothing* foi ajustado um modelo logístico de dados em painel de efeitos aleatórios. Foi calculado o Índice de Alisamento de Eckel, e constatou-se que 57% das empresas que adotaram o método de custo e 67% das que adotaram o método do valor justo praticaram o *income smoothing*. Em seguida, foi realizada a regressão logística e concluiu-se que nenhuma das variáveis explicativas (Endividamento, Tamanho da empresa, Crescimento e CPC) apresentou significância estatística com o *income smoothing*. Considerando alguns fatores limitantes desta pesquisa (tamanho amostral, variáveis escolhidas e outras variáveis não consideradas), este estudo contribui para a discussão acerca das escolhas contábeis em confronto com o processo de convergência das normas contábeis brasileiras às normas internacionais.

Palavras-chave: Alisamento de Resultados, IFRS, Propriedades para Investimentos.

Abstract:

The objective of this research was to detect whether companies operating exploration of building practice income smoothing when they choose to evaluate its investment properties at cost or at fair value method, as permitted by CPC 28 (IAS 40). The sample consisted of all companies classified by the BM&FBovespa, the operating segment of exploration of building and published accounting statements in the period 2009-2013. To measure the impact of the independent variables in the practice of smoothing was adjusted a logistic model on panel data random effects. Index Smoothing Eckel was calculated and it was found that 57% of companies that have adopted the cost method and 67% of those who adopted the fair value method practiced smoothing. Then, logistic regression was performed and it was concluded that none of the explanatory variables (Debt, Company Size, Growth and CPC) was statistically significant with income smoothing. Whereas some limiting factors in this research (sample size, chosen variables and other variables not considered), this study contributes to the discussion of the accounting choices confronting the convergence of Brazilian accounting standards with international standards.

Key Words: Income Smoothing, IFRS, Investment Property.

1. Introdução

Com a promulgação das Leis nº. 11.638/07 e nº. 11.941/09, foram promovidas várias alterações na Lei nº. 6.404/76 (lei das sociedades por ações), objetivando adequar os procedimentos contábeis praticados no Brasil aos padrões aceitos nos principais mercados de valores mobiliários, permitindo uma maior transparência e credibilidade dos relatórios contábeis, buscando garantir, desse modo, a inserção total das companhias abertas brasileiras no processo de convergência contábil internacional.

Para Borges *et al.* (2014), o processo de convergência impulsionou a elaboração de diversas pesquisas quanto ao impacto da adoção do IFRS (*Internacional Financial Reporting Standards*), emitido pelo IASB (*International Accounting Standards Board*). No Brasil, o processo de convergência das normas contábeis brasileiras às normas emitidas pelo IASB vem sendo conduzido pelo CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), entidade criada por meio da Resolução do Conselho Federal de Contabilidade - CFC nº 1.055/05.

Dentre as modificações conceituais ocorridas, destacam-se a primazia da essência sobre a forma, conferindo aos preparadores dos relatórios contábeis maior poder de julgamento, e a mudança de uma contabilidade com base no custo para uma com base no valor de mercado. (SANTOS e MARTINS, 2008; CARVALHO, 2008).

Baptista (2009) esclarece que, embora a utilização de julgamento na prática contábil por si só não caracteriza o gerenciamento de resultados, é classificado como tal se o objetivo for o de alcançar propósitos ou resultados específicos, pois conforme definido por Schipper (1989), o gerenciamento é uma intervenção proposital no processo de informação financeira externa, com a intenção de obter algum benefício privado.

Para Costa, Silva e Laurencel (2013), as escolhas de práticas contábeis feitas pelos gestores não são realizadas de maneira imparcial, pois são influenciadas por diversos incentivos econômicos (contratuais ou não) existentes.

Conforme Watts e Zimmerman (1990), a Teoria Positiva da Contabilidade, apoiada em conceitos da teoria econômica, busca explicar e prever as escolhas de práticas contábeis (de reconhecimento, mensuração e evidenciação), tendo por premissa que os indivíduos agem em função de seus interesses. Para esses autores, as três hipóteses que influenciam o comportamento dos administradores das empresas são: a) hipótese do plano de incentivo; b) hipótese do grau de endividamento; c) hipótese dos custos políticos.

A hipótese do plano de incentivo prevê que os administradores que recebem remuneração variável usam métodos contábeis que aumentam o resultado do período. A hipótese do grau de endividamento prevê que quanto mais próxima a empresa estiver de um limite fixado em um *covenant* (cláusulas restritivas fixadas em contratos de dívida), com base em número contábeis, maior será a probabilidade de o administrador utilizar procedimentos que aumentam o resultado e/ou reduzem o nível de endividamento (dívida/patrimônio líquido). E por fim, a hipótese dos custos políticos implica um relacionamento implícito (não existe contrato formal entre as partes) entre a intervenção governamental (custos políticos) e os números contábeis das empresas.

O gerenciamento de resultados é uma atividade de manipulação de lucros em direção a uma determinada meta ou objetivo. Dentre tais atividades, a prática de reduzir a volatilidade do resultado contábil divulgado em torno de um resultado esperado, por meio do uso de métodos contábeis permitidos é denominada de *income smoothing* (alisamento de resultados).

A adoção de procedimentos contábeis distintos para a contabilização de um mesmo item oferece a oportunidade de se investigar novos estudos classificados na literatura contábil como *accounting choice* (escolha de práticas contábeis). Uma escolha contábil é qualquer decisão que tem o propósito de influenciar a saída de um sistema contábil. (FIELDS, LYS e VINCENT, 2001).

Considerando que o Pronunciamento Técnico CPC 28 (correspondente ao *International Accounting Standard – IAS 40*) permite a escolha de métodos alternativos para avaliar as propriedades para investimento, o objetivo desta pesquisa é detectar se as empresas do setor de exploração de imóveis praticam o *income smoothing* quando optam por avaliar as suas propriedades para investimento pelo método do custo ou pelo método do valor justo.

2. Referencial Teórico

2.1 - Gerenciamento de Resultados

Schipper (1989) e Healy e Wahlen (1999) definiram que o gerenciamento de resultados, ou *earnings management*, ocorre quando os administradores usam de julgamento na divulgação de informações e na estruturação de transações, objetivando modificar os demonstrativos financeiros, para, de forma intencional, alcançar um ou mais objetivos específicos privados.

Para Martinez e Cardoso (2009), o gerenciamento de resultados deriva de escolhas de práticas contábeis ou ainda de tomada de decisões operacionais, com o objetivo de elaborar e divulgar relatórios contábeis diferentes dos que seriam preparados sem a adoção de tais práticas.

Para Healy e Wahlen (1999), os prováveis motivos que incentivam os administradores a gerenciar resultados podem ser classificados em:

a) motivações vinculadas ao mercado de capitais: o uso da informação contábil por investidores e analistas financeiros, na avaliação de ações, pode criar um incentivo para os administradores gerenciarem lucros, na tentativa de influenciar o desempenho dos títulos no curto prazo;

b) motivações contratuais: a informação contábil também é utilizada como subsídio no monitoramento dos contratos entre a empresa e seus vários grupos de interesse (*stakeholders*). Exemplos: contratos de remuneração dos administradores, utilizados para alinhar os incentivos com os *stakeholders*, e contratos de empréstimos com cláusulas restritivas, para limitar as ações dos administradores que beneficiam os *stakeholders*, em detrimento dos credores;

c) motivações regulamentares: empresas de setores regulados têm incentivos para praticar o gerenciamento, como consequência da legislação que a afeta, e se ela puder ser beneficiada com a prática.

Martinez (2001) enumera outros motivos que contribuem para que os administradores realizem gerenciamento de resultados, dentre os quais se destacam:

- a) o desejo de preservar o cargo, mesmo que isso implique comprometer a qualidade dos resultados contábeis apresentados;
- b) a pressão dos acionistas por resultados trimestrais cada vez maiores e melhores, bem como o anseio de captar novos investidores e acionistas;
- c) a ambição de obter bônus significativos (compensação), ainda que isso implique sacrifício futuro da empresa.

Não obstante as várias definições para o gerenciamento de resultados contábeis, Martinez (2013) propõe um conceito mais abrangente, ou seja, é o uso da discricionariedade gerencial na realização de escolhas contábeis (reconhecimento e mensuração), na tomada de decisões operacionais e na seleção dos critérios de apresentação das demonstrações financeiras (*disclosure*), respeitando os limites das normas contábeis.

2.2 - *Income Smoothing*

Em relação às práticas de gerenciamento, Martinez (2001) indica a existência de três tipos:

- a) *Target Earnings*: gerenciamento realizado com a intenção de aumentar ou reduzir os lucros, para alcançar metas estabelecidas, que podem situar-se acima ou abaixo do efetivo resultado do período;
- b) *Income Smoothing*: gerenciamento que visa à redução da variabilidade dos lucros reportados e cujo propósito é mantê-los em determinado patamar e evitar sua flutuação excessiva;
- c) *Big Bath Accounting*: gerenciamento empreendido para reduzir lucros correntes em prol dos futuros. Dessa forma, os resultados correntes são piorados, tendo como propósito torná-los melhores no futuro.

O alisamento de resultados (*income smoothing*) é um comportamento que tem por objetivo reduzir a volatilidade do resultado contábil divulgado em torno de um resultado esperado (*target income*), por meio do uso de métodos ou práticas contábeis permitidas, e também é um comportamento para criar ou manter a habilidade de reduzir a volatilidade dos resultados reportados, tendo em vista o processo da regulação existente. (BUCKMASTER, 2001).

Carlin e Victor (2010) observam que o aspecto intencional da prática de alisamento de resultados não é um fenômeno recente, sendo explicitado nos conceitos emanados por Beidleman (1973), Barnea, Ronen e Sadan (1976), Imhoff (1981), Ronen e Sadan (1981) e Ashari *et al.* (1994).

Eckel (1981) classificou o alisamento de resultados em natural e intencional. Um alisamento natural pressupõe que o processo de geração de resultados da empresa tende a um fluxo normalizado, enquanto que o alisamento intencional ocorreria por meio das ações dos administradores, empreendidas com a intenção de maximizar sua utilidade pessoal, em detrimento de outras partes interessadas.

2.2.1 - Estudos Anteriores sobre o *Income Smoothing*

Na investigação realizada por Ashari *et al.* (1994), foi encontrada uma relação entre o setor e o alisamento de resultados, devido à regulação e instabilidade do ambiente de negócios.

Martinez (2006) encontrou evidências de que as contas de despesas de depreciação, as contas de provisão para devedores duvidosos e as de receitas não operacionais são utilizadas para reduzir a variabilidade dos resultados.

Castro (2008) detectou que as empresas alisadoras são, em média, menos arriscadas que as não alisadoras e que empresas menores são mais propensas ao alisamento. Constatou também que o retorno anormal das ações das empresas alisadoras é, em média, maior que o das não alisadoras e que as empresas alisadoras possuem, em média, beta de mercado menor que as não alisadoras.

Os resultados dos testes da investigação realizada por Castro e Martinez (2009) indicaram que as empresas que promovem *income smoothing* estão propensas a ter um maior custo de capital de terceiros e uma estrutura de capital com maior peso para endividamento de longo prazo.

Carlin e Victor (2010) testaram grupos de empresas alisadoras (*smoothers*) e não alisadoras (*non smoothers*). Os resultados desse teste apontaram diferenças estatisticamente significativas para Retorno do Ativo, Endividamento, Tamanho das Empresas, Concentração de Propriedade, Regulação do Setor e Qualidade da Auditoria. As evidências sugerem que o

Turnover do CEO (*Chief Executive Officer*), a Propriedade Familiar e a Qualidade da Auditoria influenciam o alisamento de resultados. Há indícios de existência de motivações contratuais para o alisamento de resultados pelas empresas brasileiras, bem como de fatores limitadores de tal prática como a Qualidade da Auditoria externa.

Torres *et al.* (2010) encontraram indícios de que firmas com estrutura de propriedade e controle mais concentrada podem estar promovendo um alisamento de resultados artificial, buscando resguardar interesses dos acionistas majoritários e controladores, mediante a alteração da percepção de riscos dos acionistas minoritários.

Tonin (2012) avaliou se o alisamento de resultados, por meio dos modelos de Eckel (1981) e de Leuz, Nanda e Wysocki (2003), teria relação com atribuição de classificação de *rating*. Com aplicação da regressão *logit* e seus testes de robustez, verificou-se que somente o modelo Eckel (1981) mostrou uma relação estatisticamente significativa entre suavização de resultados e *rating*. Quanto às variáveis de controle Tamanho e Alavancagem, estas apresentaram significância estatística, fato que não ocorreu com a Rentabilidade.

Os resultados da pesquisa de Ribeiro (2013) forneceram indícios de que a presença do *board interlocking* influencia na qualidade da divulgação das informações contábeis. Empresas que compartilham conselheiros com outras organizações, nas quais há ocorrência do *income smothering*, tendem a manipular seus resultados contábeis mais facilmente. Isso ocorre devido às características do mercado de capitais brasileiro, como: predominância na formação de grupos econômicos, grupos com controle governamental e fundos de pensão, o que enseja que as práticas adotadas com sucesso por algumas empresas sejam difundidas rapidamente.

Domingos e Lima (2013) investigaram se as companhias listadas na BM&FBovespa gerenciam resultados por *income smoothing* por meio da análise de contas específicas (*specific accruals*), considerando as alterações decorrentes do processo de convergência das normas brasileiras de contabilidade ao padrão internacional. Pôde-se verificar que as empresas utilizam as contas Despesa com Depreciação, Outras Receitas Operacionais, Ajustes de Avaliação Patrimonial e Provisões de Curto Prazo para gerenciar os resultados contábeis, visando reduzir a variabilidade do lucro.

Borges *et al.* (2014) investigaram se o processo de convergência às normas contábeis internacionais aumentavam o gerenciamento de resultados das companhias brasileiras do subsetor de energia elétrica listadas na BM&FBovespa. Foi constatada uma maior variabilidade no lucro operacional no período pós-convergência, evidenciando menor prática de suavização de resultados.

2.2.2 – Índices de Alisamento de Resultados

Conforme Martinez (2013), as metodologias mais utilizadas nas pesquisas brasileiras sobre o *income smoothing* se baseiam nos modelos de Eckel (1981) e de Leuz, Nanda e Wisocky (2003).

Carlin e Victor (2010) realizaram uma revisão da literatura sobre trabalhos que buscavam identificar os fatores determinantes do alisamento de resultados, no período de 1994 a 2007. Houve preponderância do modelo de Eckel (1981), e a metodologia de análise dos dados mais utilizada foi a Análise Univariada e Regressão Logística Binomial. Dentre as variáveis explicativas significativas, foram encontradas o Setor, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido, a Estrutura de Propriedade, o Endividamento e os Mecanismos de Incentivo aos Gestores (remuneração).

Eckel (1981) desenvolveu um método para detecção do alisamento artificial, que consiste em comparar o coeficiente de variabilidade das vendas com o coeficiente de variabilidade do lucro. Se o lucro é função linear das vendas, o custo variável unitário se

mantém constante no tempo, os custos fixos não diminuem e as vendas brutas não podem ser alisadas artificialmente. Se o coeficiente de variabilidade do lucro for menor que o das vendas, então a empresa realizou algum tipo de ação visando reduzir a variabilidade do lucro, demonstrando um comportamento alisador.

O modelo de Eckel (1981) é dado por:

$$CV \Delta\% Net Income \leq CV \Delta\% Sales \Rightarrow Smoothing \quad (1)$$

Onde $\Delta\% Net Income$ = representa a variação anual do lucro e $\Delta\% Sales$ = representa a variação anual das vendas.

$$CV(x) = \sigma(x) / \mu(x) \quad (2)$$

Onde $CV(x)$ = Coeficiente de variação da variável randômica, $\mu(x)$ = Média da variável randômica e $\sigma(x)$ = Desvio Padrão da variável randômica.

Se o IA_1 (Índice de Alisamento de Eckel), na equação 3, apresentar um valor menor ou igual a 1 para uma empresa, esta será classificada como alisadora.

$$IA_1 = \frac{CV\Delta\% NetIncome}{CV\Delta\% Sales} \quad (3)$$

O modelo de Leuz, Nanda e Wisocky (2003) busca capturar o grau com que os gestores praticam o alisamento, ou seja, como reduzem a variabilidade do lucro evidenciado pela alteração dos componentes contábeis do lucro, isto é, pelos ajustes do regime de competência. O modelo considera o desvio padrão do lucro operacional dividido pelo desvio padrão do fluxo de caixa operacional. Valores pequenos dessa métrica indicam que os executivos exercem discricionariedade ao fazerem o alisamento do lucro evidenciado nos relatórios contábeis.

O modelo é dado então por:

$$IA_2 = \frac{\sigma(\text{lucro operacional}_{it})}{\sigma(\text{fluxo de caixa operacional}_{it})} \quad (4)$$

2.3 – CPC 28 Propriedades para Investimento

Conforme o item 5 do Pronunciamento Técnico CPC 28 (correlacionado ao IAS – *International Accounting Standard* nº. 40), Propriedade para Investimento é a propriedade (terreno ou edifício – ou parte de edifício – ou ambos) mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário, em arrendamento financeiro) para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas.

Inicialmente, a propriedade para investimento deve ser mensurada pelo seu custo, que tende a ser o valor justo no momento da aquisição. Portanto, custo e valor justo no reconhecimento inicial tendem a ser iguais. Todos os custos de transação devem ser inclusos na mensuração inicial, sendo que o custo de uma propriedade adquirida para investimento compreende o seu preço de compra e qualquer dispêndio diretamente atribuível ao negócio,

como, por exemplo, as remunerações profissionais de serviços legais, impostos de transferência de propriedade e outros custos de transação.

Após o reconhecimento da propriedade para investimento, as entidades devem escolher como sua política contábil o método do valor justo ou o método do custo, e devem aplicar essa política a todas as suas propriedades para investimento.

O item 5 do CPC 28 fornece as seguintes definições de custo e valor justo:

Custo é o montante de caixa ou equivalente de caixa pago ou o valor justo de outra contraprestação dada para adquirir um ativo no momento da sua aquisição ou construção ou, quando aplicável, o montante atribuído àquele ativo quando inicialmente reconhecido em consonância com requerimentos específicos de outros Pronunciamentos, por exemplo, Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações. (2009, p. 3).

Valor justo é o valor pelo qual um ativo pode ser negociado entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com ausência de fatores que pressionem para a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória. (2009, p. 3).

Se a mensuração subsequente de uma propriedade para investimento for realizada pelo valor justo, deverá ser sempre medida pelo seu valor justo, mesmo que a avaliação de mercado não seja tão disponível ou que as transações comparáveis no mercado tornem-se menos frequentes. Com relação ao custo, após a mensuração inicial, o modelo do custo é contabilizado de acordo com o CPC 27 - IAS 16 Imobilizado, ajustado conforme as depreciações acumuladas de custos e eventuais perdas por *impairment*.

Ainda de acordo com o item 32 do Pronunciamento Técnico CPC 28, todas as entidades devem determinar o valor justo das propriedades para investimento, tanto para a finalidade de mensuração (se a entidade usar o método do valor justo) ou de divulgação (se usar o método do custo).

Pinto, Martin e Alcoforado (2013) realizaram um levantamento dos dados secundários sobre a divulgação das propriedades para investimentos, e concluíram que fatores gerenciais e estratégicos influenciam nas escolhas contábeis para mensuração das propriedades para investimento e que as empresas que optaram pelo valor justo têm maior variabilidade nos lucros. Ainda para esses autores, existem indícios de que o mercado não confia plenamente nas informações sobre o valor justo das propriedades para investimento divulgadas nas notas explicativas, considerando a diferença significativa entre o valor de mercado das empresas quando comparado ao patrimônio líquido ajustado ao valor justo.

O CPC 46, correlacionado à norma internacional IFRS 13, dispõe sobre a determinação do Valor Justo e orienta que a entidade deve utilizar técnicas de avaliação adequadas para estimar o preço de transação, desde que existam informações suficientes para se mensurar o valor justo, buscando-se maximizar a utilização de dados observáveis e minimizando o uso de dados não observáveis.

Para aumentar a consistência e a comparabilidade nas mensurações do valor justo e nas divulgações correspondentes, o CPC 46 (IFRS 13) estabelece uma hierarquia do valor justo, com base na qual se classificam em três níveis as informações utilizadas nas técnicas de avaliação para a mensuração do valor justo. De acordo com essa hierarquia de valor justo, a mais alta prioridade (Nível 1) é dada aos preços cotados em mercados ativos para ativos (ou passivos) idênticos, e a mais baixa prioridade é dada para os dados não observáveis (Nível 3). No Nível 2 são classificadas as informações que são observáveis para o ativo ou passivo, seja direta ou indiretamente, exceto preços cotados incluídos no Nível 1.

3. Metodologia

3.1 – Classificação da Pesquisa e Coleta de Dados

Esta pesquisa é caracterizada como exploratória e descritiva, com abordagem quantitativa, e foi realizada por meio de pesquisa documental, com a coleta das demonstrações financeiras das empresas no sítio eletrônico da BM&FBovespa.

A amostra foi intencional e não probabilística, consistindo na totalidade das companhias classificadas pela BM&FBovespa, do segmento de exploração de imóveis e que publicaram demonstrativos contábeis no período de 2009 a 2013.

A população inicial era constituída de 12 empresas. Inicialmente, foi observado quais empresas mantinham Propriedades para Investimento, sendo então excluídas 2 empresas. Em seguida, foram analisadas as demonstrações financeiras dessas empresas e identificado o método adotado para mensuração das Propriedades para Investimento, conforme pode ser observado no quadro 01 a seguir:

Quadro 01: Empresas da Amostra

Empresa	Método de Mensuração
Aliance Shopping Center S.A.	Custo
BR Malls Participações S.A.	Valor Justo
BR Properties S.A.	Valor Justo
Brasilagro Cia Brasileira de Propr. Agrícolas	Custo
Cyrela Commercial Properties S.A. Emp.Part.	Custo
General Shopping Brasil S.A.	Custo
Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A.	Custo
Multiplan Emp. Imobiliários S.A.	Custo
São Carlos Empreends e Participações S.A.	Custo
Sonae Sierra Brasil S.A.	Valor Justo

Fonte: Elaborado pelos autores.

Conforme pode se observar no quadro 01, foi encontrado o mesmo resultado obtido por Batista *et al.* (2013) e Freri e Salotti (2013), ou seja, 30% das empresas da amostra optaram por mensurar as propriedades para investimento pelo método do valor justo, sendo que, em relação ao processo de obtenção do valor justo, houve uma predominância de mensuração no Nível 3 da hierarquia do valor justo (CPC 46 IFRS 13), ou seja, por meio de informações não observadas diretamente no mercado, como informações internas baseadas em projeções, utilizando-se de Fluxo de Caixa descontado como técnica de avaliação.

Batista, Prado e Bonoli (2012) identificaram que as empresas que escolheram o modelo do valor justo apresentaram uma maior proporção de propriedades para investimento em relação ao Ativo Total, indicando a necessidade de se divulgar por um valor que reflita as condições e as perspectivas futuras.

Costa, Silva e Laurencel (2013) investigaram os incentivos econômicos para seleção do método (custo ou valor justo) de mensuração das propriedades para investimento, e identificaram que 39% de uma amostra com 36 empresas optaram pelo método do valor justo. Pela análise univariada e multivariada dos dados, concluíram que apenas a variável Receita Líquida foi estatisticamente significativa para explicar o método de mensuração escolhido pelas empresas da amostra.

3.2 – Seleção das Variáveis

Coelho e Lopes (2007) investigaram a existência de gerenciamento de resultados contábeis e a sua associação com o grau de alavancagem nas companhias abertas brasileiras. Foi utilizado o Modelo Jones Modificado (Dechow, Sloan e Sweeney, 1995) para a estimativa dos ajustes contábeis discricionários, o qual indicou a existência de gerenciamento de resultados contábeis nas firmas examinadas; contudo, não logrou êxito em confirmar com significância estatística que tal prática estivesse associada aos níveis de endividamento.

Castro e Martinez (2009) aplicaram os modelos propostos por Eckel (1981) e Leuz, Nanda e Wysocki (2003) como *proxies* empíricas para mensurar *income smoothing* sobre uma amostra de companhias abertas brasileiras, e os resultados dos testes indicam que as empresas que promovem *income smoothing* estão propensas a ter um menor custo de capital de terceiros e uma estrutura de capital com maior peso para endividamentos de longo prazo.

Dallabona, Barp e Klann (2013), identificaram que quanto menor o Tamanho da empresa, maior o gerenciamento de resultados. Concluíram também que quanto maior a Estrutura, o Endividamento e o Crescimento das empresas, menor o gerenciamento de resultados.

Em sua investigação, Grecco (2013) concluiu que não houve gerenciamento de resultados por meio de apropriações discricionárias, após a convergência ao IFRS. Adicionalmente, encontrou evidências de que empresas brasileiras maiores e mais endividadas apresentam menor gerenciamento de resultados, e não foram encontradas evidências de restrição do gerenciamento em empresas auditadas por *Big Four* (nomenclatura utilizada para as quatro maiores empresas de auditoria: PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, KPMG e Ernst & Young).

Na pesquisa realizada por Andrade, Silva e Malaquias (2013), cerca de 56% das empresas adotaram o método de custo. As variáveis Tamanho, Endividamento, Governança Corporativa (variável *dummy* – Níveis de Governança da BM&FBovespa) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido não foram estatisticamente significativas sequer ao nível de 10%.

No trabalho de Joia e Nakao (2014), não foi confirmada a hipótese de que a adoção do IFRS afetou o nível de gerenciamento de resultados, no entanto, o tamanho e o endividamento explicam de forma significativa os *accruals* discricionários, independentemente da adoção do IFRS. Os resultados também demonstraram que empresas com maior proporção de capital próprio tendem a produzir relatórios com melhor qualidade.

Considerando o referencial teórico levantado, foram selecionadas as seguintes variáveis para avaliar sua influência sobre a prática do *income smoothing*:

- ✓ variável dependente = $Smoo_{it}$ (*Income Smoothing* ou Alisamento de Resultados) da empresa *i* no ano *t* (*dummy*: 1 para empresas alisadoras e 0 para empresas não alisadoras).
- ✓ variáveis independentes: expostas no quadro 02 a seguir:

Quadro 02: Variáveis Independentes do modelo

Variáveis Independentes	Cálculo
$ENDIV_{it}$ (Endividamento)	Total de Passivos (Circulante e Não Circulante) dividido pelo Ativo Total da empresa i no ano t.
TAM_{it} (Tamanho)	Logaritmo natural do Ativo Total da empresa i no ano t.
$CRESC_{it}$ (Crescimento das Vendas)	Varição do crescimento das vendas da empresa i do ano t-1 para t = $Vendas_t / Vendas_{t-1}$
CPC_{it} (CPC 28 – Propriedades para Investimentos IAS 40)	Variável <i>dummy</i> , sendo atribuído 1 se a empresa adotou o método do valor justo para mensurar as propriedades da empresa i no ano t, e 0 se adotou o método de custo.

Fonte: Elaborado pelos autores.

3.3 – Seleção do Modelo Econométrico

Para medir efeitos das variáveis independentes na prática de *income smoothing*, foi ajustado um modelo logístico de dados em painel, considerando o efeito aleatório das empresas, de forma a contemplar a correlação inerente entre as observações de uma mesma empresa ao longo de 5 anos. Foi utilizado o *software* SAS e todos os testes estatísticos consideraram 5% de significância, ou seja, a hipótese nula foi rejeitada quando p-valor foi menor ou igual a 0,05.

Enquanto o modelo de efeitos fixos necessita que um parâmetro (*smooth* médio daquela empresa) seja estimado para cada indivíduo (empresa), o modelo de efeitos aleatórios considera apenas que os efeitos das empresas no *smooth* são distribuídos aleatoriamente entre os indivíduos da população e, portanto, esse efeito não precisa ser estimado. Isso gera um ponto positivo, que é o de poder utilizar o modelo para demais indivíduos que não foram considerados na amostra de modelagem. (GUJARATI e PORTER, 2011; GREENE, 2008).

Para o caso em que a variável resposta é binária, ou seja, apresenta somente dois possíveis valores, considera-se o uso do modelo logit. (GUJARATI e PORTER, 2011).

Conforme Greene (2008), para alcançar as propriedades desejáveis de um modelo de Regressão Linear, a função de regressão sofre uma transformação que matematicamente não modifica a relação existente entre a variável independente (preditora) e a variável resposta (a ser predita); a função terá então a seguinte forma:

$$\ln \left[\frac{\pi(x)}{1 - \pi(x)} \right] = \beta_0 + \beta_1 x \quad (5)$$

Nesse caso, a equação de regressão passa ser linear em seus parâmetros ou coeficientes (β_0 e β_1), e a interpretação destes passa a ser mais simples, por exemplo, β_0 é o quanto o aumento de uma unidade na variável preditora aumenta o logaritmo da probabilidade de sucesso.

A variável dependente (Y) é dada pela probabilidade de sucesso e, através do modelo, tem-se que $Y = \pi(x) + \varepsilon$, pois há um erro intrínseco da modelagem. Tal erro deve ter distribuição binomial e, portanto, pode receber dois valores: $\varepsilon = 1 - \pi(x)$, caso $y = 1$ (sucesso) e $\varepsilon = \pi(x)$, caso $y = 0$ (fracasso).

O modelo logístico com efeitos aleatórios ajustado foi o seguinte:

$$\log\left(\frac{P(Smooth=1)}{1-P(Smooth=1)}\right) = \beta_0 + \beta_1 ENDIV_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 CRESC_{it} + \beta_4 CPC_{it} + u_i + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

Sendo a variável dependente a presença de *income smoothing*, em que $Smooth = 1$, caso haja alisamento e $Smooth = 0$, caso contrário.

4. Análise dos Resultados

Inicialmente, foi realizado o cálculo do Índice de Alisamento conforme o modelo de Eckel (1981), identificando as empresas que realizam o alisamento de resultados, agrupado por metodologia de apuração das propriedades para investimento. Cerca de 57% das empresas que adotaram o método de custo e 67% das que adotaram o método do valor justo praticaram o *income smoothing*.

Após a descrição das variáveis consideradas na modelagem expostas no quadro 02, a base de dados foi composta por 50 observações, referentes a 10 empresas e 5 anos, consistindo em um painel balanceado. O percentual de empresas alisadoras foi de 60% e o percentual de empresas que optaram pelo método do valor justo foi de 30%, conforme pode ser observado na tabela 01.

Tabela 1: Frequências para Smooth e CPC na amostra de modelagem

Variável	Categoria	N	%
Smooth	0	20	40
	1	30	60
CPC	0	35	70
	1	15	30

Fonte: Elaborado pelos autores.

Com relação às variáveis contínuas, observa-se na tabela 02 que o Endividamento variou de 0,2 a 0,9, sendo sua média geral igual a 0,5. O Tamanho da empresa variou de 12,4 a 26,8, sendo sua média de 14,8. O Crescimento da empresa variou de 0,3 a 8,8, sendo sua média de 1,5.

Tabela 2: Análise Descritiva das Variáveis na amostra de modelagem

Variável	N	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
Endividamento	50	0,5	0,2	0,2	0,9
Tamanho	50	14,8	0,9	13,4	16,8
Crescimento	50	1,5	1,2	0,3	8,8

Fonte: Elaborado pelos autores.

Por fim, foi ajustado o modelo logístico multivariado com efeito aleatório para empresa, conforme a equação 6, sendo a categoria $smooth = 1$ a categoria modelada da variável dependente.

Conforme apresentado anteriormente, o percentual de evento (presença de *income smoothing*) é de 60%, demonstrando que não há um forte desbalanceamento quanto à variável dependente. A tabela 3 apresenta os resultados da regressão, em que se observa que o modelo

apresentou um R^2 baixo (0,30) e o teste geral de qui-quadrado não foi significativo (p-valor de 0,511), indicando que todas as variáveis apresentam os parâmetros iguais a zero.

Tabela 3: Resultados do modelo logístico para *Smooth* em painel com efeitos aleatórios

Parâmetro	Estimativa	Erro padrão	Intervalo de confiança		Estatística Z	p-valor
Intercepto	0,170	0,98	-1,74	2,08	0,17	0,8621
Endividamento	0,364	0,23	-0,10	0,82	1,55	0,1213
Tamanho	-0,004	0,05	-0,10	0,09	-0,08	0,9346
Crescimento	0,003	0,00	0,00	0,01	1,22	0,2229
CPC	0,436	1,44	-2,38	3,25	0,3	0,7614
N			50			
R^2			0,30			
Qui-quadrado (p-valor)			0,5111	(gl = 45, estatística = 44.0728)		

Fonte: Elaborado pelos autores.

Considerando as variáveis do modelo, tem-se que, de fato, nenhuma das variáveis explicativas apresentou um parâmetro estatisticamente significativo (p-valor menor que 0,05), sendo que todos os intervalos de confiança para o parâmetro (impacto da variável na probabilidade da prática de *income smoothing*) incluem o valor zero. Dessa forma, não se pode concluir que as variáveis Endividamento, Tamanho da empresa, Crescimento e a opção pelo método de valor justo ou método de custo previsto no CPC influenciam a probabilidade da prática de *income smoothing*.

O resultado, que parece contraintuitivo, pode ser um indicativo de que o tamanho amostral (número de empresas e número de períodos) não seja suficientemente grande para detectar diferenças estatisticamente significativas. É possível observar alguns p-valores menores, como 0,1213 da variável de Endividamento, e 0,2229 da variável de Crescimento, o que mostra que essas variáveis podem estar mais correlacionadas à probabilidade da prática de *income smoothing* da empresa do que as demais, e talvez pudessem apresentar uma relação estatisticamente significativa se o tamanho amostral fosse maior.

5. Conclusões

Quanto ao objetivo estabelecido para esta pesquisa, detectar se as empresas do setor de exploração de imóveis listadas na BM&FBovespa praticam o alisamento de resultados (*income smoothing*) quando optam por avaliar as suas propriedades para investimento pelo método do custo ou pelo método do valor justo (escolha permitida pelo CPC 28 – IAS 40), observou-se que as empresas da amostra, independentemente do método de avaliação das propriedades para investimento, praticam o alisamento de resultados, conforme cálculo do índice de alisamento proposto por Eckel (1981).

Para medir efeitos das variáveis independentes na prática de *income smoothing* foi ajustado um modelo logístico de dados em painel, considerando o efeito aleatório das empresas.

As variáveis Endividamento e Tamanho não foram significativas para explicar o alisamento de resultados, da mesma forma que foi concluído na pesquisa de Andrade, Silva e Malaquias (2013). As variáveis Crescimento e CPC também não foram significativas.

Por fim, cumpre salientar que alguns fatores limitaram os resultados obtidos nesta pesquisa: a) o tamanho amostral, conforme comentando na seção anterior; b) as variáveis escolhidas para a etapa de construção do modelo da pesquisa; c) outras variáveis não

consideradas, o que, no entanto, não invalida o trajeto investigativo percorrido, porquanto se confrontaram alguns resultados encontrados por outros pesquisadores, e porque contribui para a discussão acerca das escolhas contábeis em confronto com o processo de convergência das normas contábeis brasileiras às normas internacionais.

6. Referências

- ANDRADE, M. E. M. C.; SILVA, D. M.; MALAQUIAS, R. F. **Escolhas Contábeis em Propriedades para Investimento**. Revista Universo Contábil, FURB, Blumenau, v. 9, n. 3, p. 22-37, jul./set., 2013.
- ASHARI, N.; *et al.* **Factors affecting income smoothing among listed companies in Singapore**. Accounting and Business Research, vol. 24, n. 96, p. 291-301, 1994.
- BAPTISTA, E. M. B. **Ganhos em Transparência versus Novos Instrumentos de Manipulação: o paradoxo das modificações trazidas pela Lei nº. 11.638**. RAE, São Paulo, v. 49, n. 2, p. 234-239, abr./jun. 2009.
- BARNEA, A., RONEN, J.; SADAN, S. **Classificatory smoothing of income with extraordinary items**. The Accounting Review. January, p. 110-122, 1976.
- BATISTA, F. F.; PRADO, A. G. S.; BONOLI, E. L. **Avaliação das Propriedades para Investimento: Uma Análise dos Fatores que Influenciam na Decisão entre Valor Justo e Modelo de Custo**. Anais do 12º. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, SP, 26 a 27 de julho de 2012.
- BATISTA, F. F.; PRADO, A. G. S.; MACHADO, M. R.; PAULO, E. **Uma Análise da Mensuração e Evidenciação de Propriedades para Investimento nas Companhias Brasileiras do Setor de Exploração de Imóveis**. Revista Ambiente Contábil, UFRN, Natal-RN, v. 5, n. 1, p. 281-299, jan./jun. 2013.
- BEIDLEMAN, C. R. **Income smoothing: the role of management**. The Accounting Review. Vol 48, n. 4, October, p. 653-667, 1973.
- BORGES, T. J. G.; SILVA, J. P.; NASCIMENTO, D. V. R.; GONÇALVES, R. S. **Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade como Possível Fator para Práticas de Gerenciamento de Resultados: uma análise das Empresas do Subsetor de Energia Elétrica da BM&FBovespa**. Anais do XIV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, Julho, 2014.
- BRASIL. **Lei n. 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <<http://www.presidencia.gov.br>>. Acesso em 18/06/14.
- BRASIL. **Lei n. 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 18/06/14.
- BRASIL. **Lei n. 11.941**, de 27 de maio de 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica; institui regime tributário de transição. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 18/06/14.
- BUCKMASTER, D. **Development of income smoothing literature 1893-1998: a focus on the United States**. In.: Studies in the Development of Accounting. WDC: Elsevier Science Ltd., 2001.
- CARLIN, D. O.; VICTOR, F. G. **Fatores Motivadores e Limitadores do Alisamento de Resultados (Income Smoothing) pelas Empresas Listadas na Bovespa**. Anais do XXXIV EnANPAD, Rio de Janeiro, 25 a 29 de setembro de 2010.
- CARVALHO, N. Entrevistador: Marcelo R. Poli. Entrevista concedida à InfoMoney TV. 24 de outubro de 2008. Disponível em:

<<http://web.infomoney.com.br/templates/news/view.asp?codigo=1413660&path=/investimentos/>>. Acesso em 10/03/14.

CASTRO, M. A. R. **Análise do Alisamento de Resultados Contábeis nas Empresas Abertas Brasileiras**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Universidade Federal da Bahia, 2008.

CASTRO, M. A. R.; MARTINEZ, A. L. **Income Smoothing, Custo de Capital de Terceiros e Estrutura de Capital no Brasil**. RAM – Revista de Administração Mackenzie, v. 10, n. 6, São Paulo, SP, Edição Especial, p. 25-46, Nov./Dez. 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**. RAC, 2ª. Edição Especial, p. 121-144, 2007.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – CFC. **Resolução CFC n. 1.055**: Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e dá outras providências. Brasília. CFC, 2005. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/legislacao/cfc1055.htm>>. Acesso em 18/06/14.

COSTA, T. A.; SILVA, A. H. C.; LAURENCEL, L. C. **Escolha de Práticas Contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto**. Revista de Contabilidade e Organizações, n. 18, p. 26-36, 2013.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 28. Propriedades para Investimento**. Aprovado em 26/06/09. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/>>. Acesso em 20/06/14.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 46. Valor Justo**. Aprovado em 07/12/12. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/>>. Acesso em 20/06/14.

DALLABONA, L. F.; BARP, A. D.; KLANN, R. C. **Influence of Debt, Capital Structure, Size and Growth Management Level Results of Companies Listed on BM&FBovespa**. Anais da 10th International Conference on Information Systems and Technology Management – CONTECSI, São Paulo, SP, June, 12 to 14, 2013.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. **Detecting Earnings Management**. The Accounting Review, v. 70, n. 2, p. 193-225, 1995.

DOMINGOS, S. R. M.; LIMA, S. M. **Income Smoothing: um estudo após a adoção do IFRS no Brasil**. Anais do XXXVII EnANPAD, Rio de Janeiro, 07 a 11 de setembro de 2013.

ECKEL, N. **The income smoothing hypothesis revisited**. Abacus. Vol. 17, n. 1, p. 28-40, 1981.

FIELDS, T.; LYS, T.; VINCENT, L. **Empirical Research on Accounting Choice**. Journal of Accounting and Economics, n. 31, p.255-307, 2001.

FRERI, M. R.; SALOTTI, B. M. **Comparabilidade de Empresas Administradoras de Shoppings Centers do Mercado de Capitais Brasileiro**. Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online), Rio de Janeiro, v. 18, n. 1, p. 26-45, jan./abr., 2013.

GREENE, W. H. **Econometric Analysis**. 6th ed. Upper Saddle River, N. J.: Pearson Prentice Hall, 2008.

GRECCO, M. C. P. **O Efeito da Convergência Brasileira às IFRS no Gerenciamento de Resultados das Empresas Abertas Brasileiras não Financeiras**. BBR – *Brazilian Business Review*, v. 10, n. 4, Vitória-ES, p. 117-140, Out.-Dez. 2013.

GUJARATI, D.; PORTER, D. C. **Econometria Básica**. 5 ed., Porto Alegre : AMGH, 2011.

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, 1999.

IMHOFF, E. **Income smoothing: an analysis of critical issues**. Quarterly Review of Economics and Business. Vol. 21, n. 3, Autumn, p. 23-42, 1981.

- JOIA, R. M.; NAKAO, S. H. **Adopção de IFRS y Gerenciamento de Resultado en las empresas brasilenãs de capital aberto.** REPEC – Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, Brasília, v. 8, n. 1, art. 2, p. 22-38, ene./mar. 2014.
- LEUZ, C.; NANDA, D.; WYSOCKI, P. **Earnings management and investors protection: an international comparison.** Journal of Financial Economics 69, v. 3, p. 505-527, Sept. 2003.
- MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos Resultados Contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras.** Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade, Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- MARTINEZ, A. L. **Miminizando a Variabilidade dos Resultados Contábeis: Estudo Empírico do *Income Smoothing* no Brasil.** Revista Universo Contábil, Blumenau, v. 2, n. 1, p. 09-25, jan./abr. 2006.
- MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento de Resultados no Brasil: um *survey* da literatura.** BBR - Brazilian Business Review, v. 10, n. 4, p. 1-31, out.-dez. 2013.
- MARTINEZ, A. L.; CARDOSO, R. L. **Gerenciamento da Informação Contábil no Brasil mediante Decisões Operacionais.** REAd – Revista Eletrônica de Administração, ed. 64, v. 15, n. 3, setembro-dezembro 2009.
- PINTO, M. J. T.; MARTIN, V. A.; ALCOFORADO, E. A. G. **Escolhas Contábeis, com Foco em Propriedades para Investimento.** Anais da 13^a. Conferência Internacional da LARES – Latin American Real Estate Society, Centro Brasileiro Britânico, São Paulo, SP, 11 a 13 de setembro de 2013.
- RIBEIRO, F. **Board Interlocking e Suavização de Resultados: Estudo em Companhias Brasileiras de Capital Aberto sob a Ótica de Redes Sociais.** Dissertação (Mestrado em Contabilidade), Universidade Federal do Paraná, Curitiba-PR, 2013.
- RONEN, J.; SADAN, S. **Smoothing income numbers, Objectives, Means, and Implications.** Reading, MA, Addison Wesley. 1981
- SANTOS, A.; MARTINS, E. **A nova Lei das S/A e a Internacionalização da Contabilidade.** 2008. Disponível em: < <http://www.cfc.fipecafi.org>.> Acesso em 17/06/14.
- SCHIPPER, K. **Commentary On Earnings Management.** Accounting Horizons. Sarasota, v. 3, p. 91-102, December 1989.
- TONIN, J. M. F. **Relação entre Income Smoothing e Ratings em Companhias Brasileiras de Capital Aberto.** Dissertação (Mestrado em Contabilidade), Universidade Federal do Paraná, Curitiba-PR, 2012.
- TORRES, D.; BRUNI, A. L.; RIVERA-CASTRO, M. A.; MARTINEZ, A. L. **Ownership and Control Structures, Corporate Governance and Income Smoothing in Brazil.** Revista Contemporânea em Contabilidade, v. 7, n. 13, Universidade Federal de Santa Catarina, p. 11-33, enero-junio, 2010.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective.** The Accounting Review, p. 131-156, jan. 1990.