

# QUANDO O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E A AUDITORIA EVITAM O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS? EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS PARA EMPRESAS BRASILEIRAS

## WHEN THE BOARD OF DIRECTORS AND INDEPENDENT AUDITORS AVOID EARNINGS MANAGEMENT? EMPIRICAL EVIDENCE FOR BRAZILIAN COMPANIES

*Antonio Lopo Martinez<sup>1</sup>*

**Resumo:** Face aos escândalos contábeis ocorridos no mercado internacional houve uma crescente valorização das práticas de governança corporativa. Entre estas, destacam-se o fortalecimento do papel do Conselho de Administração e a reformulação dos serviços de Auditoria Independente. Este artigo investiga como as características do Conselho de Administração e dos Auditores Independentes estão correlacionadas com a propensão para a prática de gerenciamento de resultados no Brasil. Deseja-se testar se as boas práticas de governança corporativa minimizam earnings management. Para referência de boas práticas de governança corporativa observaram-se as sugestões constantes nas Cartilhas da CVM e do IBGC. Como proxy empírica para gerenciamento de resultados estimaram-se as acumulações discricionárias (discretionary accruals). A pesquisa teve como fonte de dados o sistema Economatica e o Relatório sobre Conselhos de Administração da Spencer Stuart. Os resultados indicaram que a tolerância para earnings management pode ser explicada pelo perfil do Conselho de Administração. Adicionalmente, os testes indicaram uma maior permissividade das empresas de auditoria nacionais a prática de earnings management, do que seus pares de origem internacional.

**Palavras-chave:** Conselho de Administração, Auditoria Independente, Gerenciamento de Resultados, Governança Corporativa.

**Abstract:** Given the accounting scandals that occurred in the international market, it has been a growing appreciation of corporate governance practices. Among these, we highlight the strengthening of the Board's role and the reformulation of the Independent Audit services. This article investigates how the characteristics of the Board and the Independent Auditors are correlated with the propensity for the practice of earnings management in Brazil. We want to test whether good corporate governance practices minimize earnings management. As reference of good corporate governance practices, it was observed the suggestions contained in the booklets of the CVM and the IBGC. As empirical proxy for earnings management, it was estimated the discretionary accruals. The research data was from Economatica and Boards Reports from Spencer Stuart. The results indicated that the tolerance for earnings management can be explained by the profile of the Board. Additionally, tests indicated a greater permissiveness of the national audit firms to practice earnings management, than their peers of international origin.

**Keywords:** Board, Independent Audit Services, Earnings Management, Corporate Governance.

---

<sup>1</sup> Doutor em controladoria e contabilidade pela FEA-USP, [lopo@fucape.br](mailto:lopo@fucape.br)

Artigo Editado por Luiz Carlos Miranda

## 1 Introdução

A separação entre os gestores e os acionistas nas modernas organizações, cria um problema de agenciamento (agency problem). Para explicar esse fenômeno, desenvolveu-se o que vem a ser conhecido na literatura como a teoria do agenciamento. O problema central de análise na Teoria do Agenciamento (agency problem) é a possibilidade do Agente assumir comportamento oportunista no tocante as suas ações (ou omissões), visando aumentar sua satisfação pessoal, eventualmente, com sacrifício dos interesses do Principal.

Dentro dessa abordagem, a prática de earnings management é exemplo típico de ato em que a gerência da empresa realiza determinadas atitudes no seu interesse, podendo vir prejudicar indiretamente os acionistas. Na tentativa de evitar os problemas de agency, as organizações modernas são estruturadas de modo a prevenir esses eventuais conflitos. Entre os diversos instrumentos existentes para controlar as atividades dos gestores, cabe destacar o Conselho de Administração e as Auditorias Independentes. Presume-se que a eficácia desses dois instrumentos iniba a prática de earnings management.

Segundo o IBGC (2003), a Governança Corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

Nas modernas organizações, os acionistas delegam para os conselhos de administração, o direito de tomar as decisões relevantes da empresa, e este grupo, também por delegação, repassa aos gestores esse poder. Entretanto, em contrapartida, demanda-se a prestação de contas e implementa-se o acompanhamento sistemático das principais decisões que estão sendo realizadas na empresa.

Com o propósito de assessorar o Conselho de Administração, a empresas de auditoria tem como principal objetivo verificar a adequação das demonstrações contábeis da entidade aos princípios contábeis geralmente aceitos, atestando se tais demonstrações refletem com fidedignidade a situação financeira e os resultados obtidos pela empresa auditada.

Dentro do instrumental da Teoria do Agenciamento, o Conselho de Administração e a Auditoria Independente transformam-se em instrumentos de monitoramento, validando e preservando as relações contratuais. Os relatórios contábeis, bem como os pareceres de auditoria, são os meios pelos quais as partes contratantes mensuram, monitoram a execução dos objetivos contratuais.

Pretende-se discutir neste artigo a relação entre os conselhos de administração, a auditoria independente e a prática de earnings management. O objetivo é verificar se a boas práticas para os conselhos de administração e a atuação de uma auditoria independente, constituem-se no Brasil, mecanismos que efetivamente minimizam a propensão para o gerenciamento de resultados contábeis.

No resto deste artigo serão formuladas hipóteses de pesquisas para o conselho de administração e auditoria independente. Estimada uma proxy empírica para earnings management, aplicados testes para as hipóteses e, ao final serão realizadas as análises dos resultados.

## 2 Hipóteses de Pesquisa

### 2.1 Hipóteses para os Conselhos de Administração

Em anos recentes, literatura acadêmica brasileira e internacional em administração tem manifestado crescente interesse pelo papel dos Conselhos de Administração (Boards of Director). Os trabalhos realizados nessa área procuram focalizar em três questões principais: (1) Como as características do Conselho de Administração, tais como tamanho e sua composição, influenciam o desempenho da firma? (2) As características do Conselho de Administração influenciam no preço das ações de uma empresa? (3) Que fatores afetam a montagem de um Conselho de Administração?

Estudos realizados internacionalmente têm demonstrado que o tamanho do conselho de administração tem impacto negativo sobre a qualidade das demonstrações financeiras (BEASLEY, 1996). YEMARK (1996) concluiu que as companhias com conselhos de administração (boards) pequenos possuem valor de mercado maior.

Xie et al (2001) descreve que há diversas pesquisas empíricas documentando que o tamanho do conselho e o número de reuniões do conselho podem estar relacionados ao desempenho da firma. Eisenberg et al. (2001) documentam que conselhos menores estão associados a um melhor desempenho da empresa. Na mesma linha Denis e McConnell (2003) destacam pesquisas empíricas efetuadas em diversos países e que diversos autores evidenciam que o tamanho do conselho seria negativamente associado ao desempenho da companhia.

Segundo o IBGC (2003) as boas práticas de governança corporativa definem que o tamanho do conselho de administração deve variar em função do perfil da empresa, entre 05 a 09 membros, e o prazo de mandato deve ser curto, preferivelmente de só um ano. Silveira (2002) constatou que para as empresas brasileiras é saudável adotar um número mínimo intermediário de conselheiros, conforme recomendações do IBGC e CVM.

De acordo com Silveira (2002), praticamente todos os códigos de governança ressaltam a importância de um Conselho de Administração composto por uma maioria de membros externos (não executivos) na companhia, como forma de melhorar a tomada de decisão e aumentar o valor da empresa. Esta recomendação reflete o senso comum de que a principal função do conselho é monitorar a gestão da empresa e que somente conselheiros externos profissionais tendem a ser monitores eficazes. Segundo os códigos de governança corporativa, um conselho de administração dominado por executivos pode atuar como um mecanismo de defesa dos gestores.

O IBGC (2003) determina que no caso em que o presidente do conselho e o presidente da diretoria sejam a mesma pessoa, é importante que o conselho tenha um membro de peso,

respeitado por seus colegas e pela comunidade empresarial em geral, que possa servir como um contrapeso ao poder da pessoa que é presidente do conselho e da diretoria. Afinado com esse ponto, Silveira (2002) evidencia que as empresas brasileiras que tiveram pessoas distintas ocupando os cargos de diretores executivo e presidente do conselho obtiveram maior valor de mercado.

O IBGC define que o conselheiro independente deve receber na mesma base do valor da hora de trabalho do executivo principal (CEO), inclusive bônus e benefícios proporcionais ao tempo efetivamente dedicado à função. Porém vários autores sugerem que às remunerações dos membros do Conselho e da diretoria, tendem a ser aquelas vinculadas ao desempenho da companhia, tendo sido desenvolvido um novo tipo de demonstrativo chamado EVA que visa verificar se a empresa, no decorrer do tempo, está tendo valor agregado ou não. Estima-se o valor absoluto que é agregado à riqueza do acionista, sempre que a empresa gera retorno sobre o investimento superior ao capital.

Com base nessas observações espera-se que com o conselho de administração que segue as Cartilhas da IBGC e da CVM seja mais improvável a prática do “gerenciamento” dos resultados contábeis. Caso os conselheiros sejam atuantes e independentes, eles serão fator de minimização da prática de earnings management.

Como base nessas considerações, pode-se formular a primeira hipótese de pesquisa.

### **H1: Quanto maior for a aderência do Conselho de Administração as boas práticas de Governança Corporativa, menor será a propensão para o Earnings Management**

Para fins desse trabalho, as referências de eficiência para o Conselho de Administração são as práticas de Governança Corporativa sugeridas pela CVM, IBGC e pela literatura especializada. Foge ao foco deste trabalho, apreciar e criticar os modelos propostos.

## **2.2 Hipótese para os Auditores Independentes**

A CVM descreve como deveres e responsabilidades dos auditores independentes: (i) a verificação das demonstrações contábeis e parecer de auditoria divulgadas; (ii) elaboração e encaminhamento à administração e ao Conselho Fiscal, quando aplicável, de relatórios de controle internos; (iii) guarda de toda documentação por um período de 05 anos; (iv) indicação com clareza dos procedimentos contábeis conflitantes com os Princípios Fundamentais de Contabilidade; (v) dar acesso à fiscalização da CVM; e (vi) possibilitar, no caso de substituição por outro auditor, as informações necessárias que serviram de base para a emissão dos relatórios de revisões especiais e pareceres de auditoria

O serviço da auditoria é dirigido, em última instância, aos acionistas da empresa, que esperam com este trabalho especializado possuir um instrumento de controle a mais para monitorar os gestores. Embora a auditoria seja de inegável relevância, deve-se reconhecer que, em determinadas situações as relações entre as firmas de auditoria e os acionistas, podem criar também um conflito de agenciamento (agency). As firmas de auditoria deveriam zelar pelos interesses dos acionistas, entretanto antes disso, elas estão preocupadas com a maximização de sua utilidade.

Nesse contexto, verifica-se que as empresas de auditoria têm grande preocupação em perder seus clientes e ter seu faturamento reduzido. Esse problema poderá ser tanto mais grave quanto menor for a dimensão relativa da firma de auditoria, e quanto maior for o peso daquele serviço no montante das receitas da firma. Na circunstância de eventuais problemas na contabilidade, é muito mais provável que a grande firma de auditoria tenha mais independência para questionar as demonstrações contábeis do que a pequena firma.

Boynton et al (2002), mencionam que a independência é a base da profissão de auditoria, no sentido de que o auditor é neutro em relação à entidade auditada – e, portanto, objetivo. O público confia na função de auditoria porque o auditor é imparcial e tem consciência de que precisa ser justo.

Muitas pesquisas têm utilizado o nome da marca do auditor como proxy para qualidade da auditoria e examinado a associação entre marca e a qualidade dos resultados (Becker et al. 1998; Almeida, 2007). Alguns pesquisadores (Beasley e Petroni 2001) têm levantado hipóteses, além do nome da marca, se a especialização do ramo da auditoria contribui positivamente para credibilidade oferecida pelo auditor.

Outro ponto controverso decorre justamente da IN. N. 308/ 99 da CVM que passou a exigir que as empresas brasileiras abertas promovessem obrigatoriamente rotatividade nas firmas que analisam as suas demonstrações contábeis, com o propósito de assegurar sempre a independência das firmas de auditoria. Segundo essa linha de raciocínio, a rotatividade de empresas de auditoria, asseguraria maior independência.

A grande verdade é que no Brasil, ainda não se conhece o efeito prático do rodízio de auditoria. A CVM argumenta que com esse procedimento as firmas de Auditoria teriam maior independência e capacitação para identificar procedimentos contábeis criativos. Esse ponto é altamente controverso.

Os que defendem a necessidade de rotatividade obrigatória das firmas de auditoria argumentam que esta proporcionaria a possibilidade de “visão nova” aos relatórios contábeis. Argumenta-se que quanto mais tempo a mesma firma de auditoria permaneça com o cliente, menos esta será capaz de manter a objetividade quando examinando as afirmações do cliente e mais provável que ocorram erros nos relatórios contábeis sem ser detectados.

Por sua vez, os oponentes argumentam que o procedimento de mudança de firmas de auditoria é oneroso para empresa, e sem os benefícios comprovados (relação custo-benefício). Com a freqüente mudança de auditores, necessariamente aumentariam os custos de start up associados ao primeiro ano, bem como se perderia o conhecimento prévio da realidade do negócio que seria crítico para se identificar os riscos de auditoria e se desenvolver os procedimentos efetivos para detectar eventuais inconformidades.

Tendo em vista essas considerações, é pretende-se investigar a segunda hipótese de pesquisa:

**H2: Quanto mais independente for a firma de auditoria, menor será a propensão para que esta tolere o “gerenciamento” dos resultados contábeis.**

### 3 Estimando a proxy empírica para earnings management

Para qualquer teste em earnings management, é muito importante mensurar a discricionarieidade da gestão sobre os lançamentos contábeis. O desafio de qualquer modelo é encontrar a melhor estimativa de qual seria o valor das Accruals Discricionárias (AD). Os modelos oscilam de muito simples a modelos mais sofisticados, visando sempre separar o componente discricionário do não-discricionário no resultado contábil.

Com o modelo de JONES (1991), foi introduzida a abordagem de regressões para controlar as accruals não discricionárias (NAD) e, a partir daí, estimar indiretamente o valor das accruals discricionárias (AD). Muitas das críticas ao modelo JONES estão baseadas no risco de erro de classificação. Na verdade, para qualquer modelo usado para estimar as acumulações discricionárias existe sempre o risco desse tipo de problema existir.

Um erro na classificação entre acumulação discricionária (AD) e as acumulações não discricionárias (NAD) reduz a força do teste e, no melhor cenário, reduz o poder de todo o procedimento metodológico adotado, mas, na pior situação, pode até levar o pesquisador a concluir que existe “gerenciamento” dos resultados contábeis (earnings management), quando na verdade nada está ocorrendo.

Em resposta a todos esses problemas, a melhor alternativa parece ser o modelo de KANG-SIVARAMAKRISHNAN (1995) [KS]. Até onde se tem conhecimento, nenhum outro modelo revisa cada um dos problemas anteriormente identificados. Para mitigar os problemas de variáveis omitidas, o modelo KS inclui as despesas operacionais na regressão, bem como trata das contas a receber para lidar com eventuais problemas associados à manipulação nas receitas. E, finalmente, para corrigir o problema de simultaneidade, é empregada a metodologia de variáveis instrumentais.

Modelo de KANG & SILVARAMAKRISHNAM (1995)

$$AT_{it} = \phi_0 + \phi_1 [\delta_1 Rec_{it}] + \phi_2 [\delta_2 Desp_{it}] + \phi_3 [\delta_3 APerm_{it}] + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$AD_{it} = AT_{it} - \{ \phi_0 + \phi_1 [\delta_1 Rec_{it}] + \phi_2 [\delta_2 Desp_{it}] + \phi_3 [\delta_3 APerm_{it}] \} \quad (2)$$

$$\delta_1 = CR_{i,t-1} / Rec_{i,t-1}$$

$$\delta_2 = (CGL_{i,t-1} - CR_{i,t-1}) / Desp_{i,t-1}$$

$$\delta_3 = DEPR_{i,t-1} / APerm_{i,t-1}$$

Onde:

**AT** = *Acumulações Totais* =  $\Delta$ Capital de Giro Líquido – DEPR

**Rec<sub>it</sub>** = Receita Líquida

**Desp<sub>it</sub>** = Despesas e Custos Operacionais antes da depreciação

**APerm<sub>it</sub>** = Ativo Permanente (Investimentos + Imobilizado + Diferido)

CR = Contas a Receber

CGL = Capital de Giro Líquido

DEPR = Depreciação e Amortização

i = observação por empresa.

t = unidade temporal.

O modelo KS opera diretamente com as contas do balanço patrimonial, procurando explicar a dimensão das Acumulações (Accruals) Totais. Cabe discutir o tratamento específico que se sugere que seja realizado em cada variável de modo a refletir mais corretamente a realidade brasileira.

A variável AT (Accruals Totais) constitui a variação do capital de giro líquido, excluído das disponibilidades e financiamentos de curto prazo, que será subtraído do total da depreciação e amortização, sendo este saldo final medido em termos de porcentagem dos ativos totais. Acrescente-se que, caso existam provisões (ou créditos) tributários, estes também devem ser excluídos no cômputo das AT.

Para efeito do cálculo das acumulações totais de natureza não corrente, levou-se em consideração apenas a depreciação e a amortização. Nesse sentido fica neutralizado o eventual gerenciamento de resultados mediante as ativações cambiais que ocorreram no período de estudo.

A Rec representa a Receita Líquida, excluída dos impostos incidentes sobre o faturamento e a Desp representa o total de despesas operacionais (CMV, CPV, Desp. de Vendas e Administrativas), antes da depreciação e amortização e juros, variável medida em termos de porcentagem dos ativos totais.

No tocante ao ativo permanente (variável Aperm), o modelo original sugere a utilização das contas Propriedades, Plantas e Equipamentos, que seria equivalente ao somatório do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido, sendo estimado em termos brutos. Entretanto, nesse ponto encontra-se grave restrição à aplicabilidade plena do modelo no Brasil. Lamentavelmente, verificou-se que muitas empresas não segregam em seus balanços, com detalhes, as contas do ativo diferido e ativos imobilizados, bem como, em vários casos, os valores nem sempre são utilizados em termos brutos. Diante dessa restrição, foi utilizado o valor do Ativo Permanente como todo, como proxy para o PPE. Em termos práticos, se houve consequência deste procedimento, foi a redução da importância da Depreciação & Amortização.

Os parâmetros  $\delta_1$ ,  $\delta_2$  e  $\delta_3$  podem ser interpretados como os indicadores de rotatividade que procuram acomodar fatores específicos da firma e compensam o fato da equação do modelo KS estar sendo estimada em amostra conjunta de várias empresas num mesmo intervalo de tempo (cross-sectional). O indicador  $\delta_1$ ,  $[\delta_1 = CR_{i,t-1}/Rec_{i,t-1}]$ , representa a razão entre contas a receber e receitas do ano anterior, que será multiplicada pelas vendas do período corrente  $[\delta_1 \times Rec_{it}]$ .

De modo similar, o indicador  $\delta_2$ ,  $[\delta_2 = (CGL_{it-1} - CR_{it-1}) / Desp_{i,t-1}]$ , representa a razão entre o capital de giro líquido (excluído das disponibilidades, financiamento de curto prazo e contas a receber) e as despesas operacionais do período anterior, que será multiplicada pelas despesas operacionais do período corrente  $[\delta_2 \times Desp_{it}]$ . Por sua vez, o  $\delta_3$ ,  $[\delta_3 = DEPR_{i,t-1} / A.Per_{i,t-1}]$ , constitui a razão entre as despesas de depreciação e os ativos permanentes do período anterior, que será multiplicada pelo ativo permanente do período corrente  $[\delta_3 \times A.Per_{it}]$ .

## 4 Testando a Hipótese da Eficiência do Conselho de Administração

### 4.1 Modelos e variáveis do Conselho de Administração

Para testar a hipótese de pesquisa, foi aplicado o modelo econométrico, que relaciona as variáveis de eficiência do conselho de administração com o montante das acumulações discricionárias (proxy de earnings management). O Modelo, na sua versão mais completa, apresenta o seguinte formato:

$$DA_t = \varphi_0 + \varphi_1 LTC_t + \varphi_2 Indep_t + \varphi_3 Dedic_t + \varphi_4 Part.Res_t + \varphi_5 Presid_t + \varepsilon_1 \quad (3)$$

Onde:

DA: Acumulações discricionárias (discretionary accruals estimado no Modelo 1;

LTC: Logaritmo do tamanho do board (conselho de administração);

Indep: Número de membros do conselho de administração que são independentes;

Dedic: Número de reuniões por ano;

Part.Res: Variável binária, se os membros do conselho possuem participação nos lucros, 1, senão 0;

Presid: Variável binária, se o presidente do conselho é o Presidente da Empresa, 1, senão 0.

As AD são aquelas estimadas no Modelo 1. Cabe recordar que esses valores representam a variável utilizada para estimar a existência de “gerenciamento” de resultados.

O logaritmo do tamanho do Conselho de Administração (LTC), medido pelo número de membros do conselho de administração, é utilizado como variável explicativa (independente). Para o coeficiente que precede esta variável espera-se encontrar valor positivo, indicando que, quanto maior for o número de membros no conselho de administração, maior será a propensão a “gerenciar” os resultados contábeis, o inverso também se aplica.

Para mensurar o efeito da independência (Indep), verifica-se a quantidade de membros que são independentes, aqueles que não fazem parte da administração. A literatura internacional considera a existência de Gray members, que seriam aqueles que são independentes da firma, mas mantém com está relações próximas, por exemplo, um advogado para a companhia. Todavia, devido à não-disponibilidade de informações específicas, esse tratamento não foi realizado. Espera-se sinal negativo para o coeficiente que precede a variável relativa à Independência, quanto maior for a independência, menor será a propensão a “gerenciar” os resultados contábeis, o inverso também se aplica.

Como sucedâneo (proxy) da dedicação dos conselhos utilizou-se o número de reuniões por anos (Dedic). Como premissa, considera-se que quanto maior o número de reuniões, mais dedicado será o conselheiro às suas atividades. Reconhece-se que essa variável é questionável. Nada garante que o número de reuniões seja um bom substituto (proxy) do grau de interesse dos conselheiros.

Para a variável Dedic, espera-se que o coeficiente que a preceda tenha valor negativo, quanto maior for a dedicação, menor será a propensão ao “gerenciamento” dos resultados contábeis.

Adicionalmente, duas outras variáveis explicativas foram incluídas, com o propósito de avaliar o impacto de determinados aspectos qualitativos que se julgam importantes na definição da propensão a “manejar” os resultados contábeis. Essas variáveis são binárias (dummy) podendo assumir o valor de 1 ou 0, dependendo se as circunstâncias se verificarem na prática.

A primeira variável binária refere-se à natureza na participação nos resultados dos membros do conselho de administração (Part.Res). Verificou-se que algumas empresas oferecem aos seus gestores participação nos lucros da empresa. Diante disso, se prevê que nas empresas em que ocorram essas circunstâncias, os membros do conselho poderão estar propensos a aceitar o “gerenciamento” dos resultados. Espera-se coeficiente com o valor positivo para esta variável.

Como segunda variável binária (dummy), foi definido que, quando o presidente do conselho de administração for o mesmo presidente executivo da empresa, está variável assumiria o valor de 1, senão seria, 0. Para esta variável (Presid), imagina-se que quando o presidente do conselho de administração é o próprio presidente da empresa, de certo modo a independência do conselho fica mais comprometida, assim como sua autonomia. Assim previa-se para essa variável valor positivo, com o presidente sendo o mesmo da empresa, o conselho de administração haveria propensão maior à prática do gerenciamento dos resultados contábeis.

#### **4.2 Base de dados para Conselhos de Administração**

Para a aplicação do modelo proposto foram utilizados os dados coletados junto a SPENCER STUART, no seu relatório “Brasil 1999: Index Spencer Stuart of Boards”, coletando dados nos anos de 1998 e 1999. Para a execução da regressão utilizaram-se as empresas para as quais já se tinham estimado as acumulações discricionárias. Assim somente empresas dentro do grupo de controle e para as quais estavam disponíveis informações completas sobre a estrutura de governança corporativa puderam ser utilizadas.

#### **4.3 Analisando os resultados para Conselhos de Administração**

Os resultados da regressão dos modelos são reportados na Tabela 1. Em linha geral a hipótese não foi rejeitada, indicando que o grau de eficiência do conselho de administração é variável importante para definir o grau de propensão a “gerenciar” os resultados contábeis.

**Tabela 1 – Conselho de Administração vs. Gerenciamento de Resultados**

<b>Variáveis</b>	<b>Mod.(Completo)</b>				<b>Mod.(Simples)</b>			
	<b>A.D.</b>	<b>S.P.</b>	<b>A.D.</b>	<b>S.P.</b>	<b>A.D.</b>	<b>S.P.</b>	<b>A.D.</b>	<b>S.P.</b>
<b>LTC</b>	0.152 (2.79)***	+	0.151 (2.81)***	+	0.138 (2.62)**	+	0.164 (3.35)***	+
<b>Indep.</b>	-0.004 -0.49	-						
<b>Dedic.</b>	-0.008 (2.03)**	-	-0.008 (2.19)**	-	-0.009 (2.32)**	-	-0.008 (2.24)**	-
<b>Part.Res</b>	0.06 (1.15)	+	0.057 (1.11)	+				
<b>Presid.</b>	-0.055 (1.17)	-	-0.056 (1.2)	-	-0.063 (1.34)	-		
<b>Constante</b>	-0.145 (1.27)	?	-0.152 (1.36)	?	-0.111 (1.05)	?	-0.181 (1.92)	?
<b>Observ.</b>	44		44		44		44	
<b>R<sup>2</sup></b>	0.31		0.31		0.29		0.25	
<b>F test</b>	3.45**		4.34***		5.34***		6.97***	

Valor absoluto da t-estatística entre parênteses

\* significativa ao nível de 10%;\*\* significativa ao nível de 5%;

\*\*\* significativa ao nível de 1%

O coeficiente da variável LTC, que mensura o tamanho de conselho de administração assumiu os valores esperados, indicando que, também no contexto do Brasil, o tamanho exagerado do conselho de administração parece representar problema. Essa variável registrou valor positivo e estatisticamente significativo de 1%.

O coeficiente da variável Indep, que mensura o grau de independência do conselho, assumiu valor negativo, assim como previsto, porém não significativamente diferente de zero (estatística t =0.49). O coeficiente da variável Dedic foi negativo como previsto e estatisticamente significativo.

No tocante às variáveis binárias, os resultados revelaram-se não ser estatisticamente significativos, o que, sem dúvida, compromete sua interpretação. Entretanto é interessante verificar que, para o caso da participação de resultado, o valor estimado foi positivo, o que está de acordo com o previsto. A surpresa surge com a variável Presid onde se esperava coeficiente positivo e o resultado foi negativo.

## 5 Testando a Hipótese da Auditoria Independente

Para testar a hipótese de que auditoria independente reduz a propensão a “gerenciar” o resultado contábil. Decidiu-se realizar dois testes de comparação de médias, ou melhor, da diferença de médias.

Como complementação aos dados já disponíveis, tornou-se necessário identificar as empresas de auditoria que emitiram parecer sobre a qualidade das demonstrações contábeis para cada empresa do grupo de controle. Esses dados foram obtidos dos relatórios remetidos a CVM, no período de 1994 a 1999. Foi utilizado o sistema IAN (Informe Anual), mediante o qual as firmas encaminham para a CVM uma série de dados relevantes. Pelo sistema IAM, é possível analisar para cada ano qual seria a firma de auditoria responsável, bem como o seu parecer de auditoria.

### 5.1 Empresas de Auditoria Internacionais e Nacionais

Considere-se que uma das maneiras de se julgar a independência de uma firma é analisar o peso no faturamento do serviço prestado ao cliente. Espera-se que, para as grandes firmas internacionais de Auditoria, que constituem o chamado grupo das **Big5**, o peso no faturamento total representado por uma Companhia Aberta brasileira não seja tão relevante. Entretanto para a firma de auditoria nacional, focada, na maioria das vezes, apenas no mercado interno, o serviço prestado à Companhia Aberta, certamente, será representativo no seu faturamento.

Daí entende-se que as **Big5** sejam mais independentes que as firmas nacionais (naturalmente, está se discutindo em termos médios). Desse modo espera-se que a média dos valores absolutos das acumulações discricionárias seja maior para as empresas auditadas por firmas nacionais do que aquela computada para as empresas auditadas pelas **Big5**.

Para investigar essa hipótese foi realizado um teste das diferenças entre as acumulações discricionárias das empresas auditadas por firmas nacionais e aquelas entre as **Big5**.

### 5.2 Com e Sem Rotatividade das Firmas de Auditoria

Para verificar se a rotatividade das firmas de auditoria influência sobre o montante das acumulações discricionárias foi realizado um teste para comparar a diferença entre as médias de *discretionary accruals* das Companhias abertas brasileiras em que houve rotatividade, com as Companhias nas quais não houve mudança das firmas de auditoria. Dado a limitação de dados, focalizou-se exclusivamente nas empresas/ano.

Uma empresa foi considerada sem rotatividade, se esta mantivesse a mesma empresa de auditoria durante período. Caso existisse pelo menos uma mudança da firma de auditoria considerava-se que ocorreu rotatividade e apurava-se, para efeito do cálculo das acumulações discricionárias, os valores a partir do ano seguinte à primeira mudança de firma de auditoria.

Em várias empresas ocorreram até três mudanças de firmas de auditoria. Uma mudança é a recomendação da CVM, mas três mudanças no período de quatro anos, parece algo

excessivo, e que certamente poderia merecer análise mais detalhada. Quais seriam as circunstâncias que levariam uma empresa a modificar repetidamente suas empresas de auditoria?

Com esse procedimento, procurava-se comparar as médias entre dois grupos com característica diferenciadora (rotatividade ou não), e visava-se verificar se este aspecto teria influência na propensão a prática de earnings management.

### 5.3 Análise dos Resultados – Firmas de Auditoria Independente

Os resultados dos testes são reportados na **Tabela 2**. No teste de comparação das firmas nacionais e as Big5, constatou-se que em termos médios as firmas auditadas por empresas nacionais possuem maior média de acumulações discricionárias, quando comparado à média das **Big5**. Essa diferença foi estatisticamente diferente na significância usual (intervalo de confiança 95%).

Esse resultado revela, salvo melhor juízo, que para as firmas do grupo de controle, as empresas de auditoria nacional são mais tolerantes em relação ao coeficiente de “gerenciamento” de resultados contábeis. Resultado que é coerente com a hipótese de pesquisa, tendo em vista que, em termos de faturamento, não se pode comparar a importância relativa de um cliente brasileiro a uma firma de auditoria nacional e a aquela que se aplica a uma das **Big5**.

No que tange ao teste da rotatividade, constatou-se que, para o grupo de controle, o fato de estar ocorrendo uma rotatividade não implica diferença significativa entre as firmas que realizam rotatividade e as outras que não a realizam. Os resultados revelaram que a média do valor absoluto das AD das firmas que não realizam rotatividade é maior quando em comparação às que realizam a rotatividade, entretanto os valores não foram capazes de ser submetidos a teste de significância da diferença.

As conclusões para este último item devem ser tomadas como muito cuidado. Primeiro deve-se registrar que as empresas que trocaram de auditoria, o fizeram de modo voluntário, e não se sabe ao certo qual teria sido o fator que determinou essa troca. Outro problema é a grande restrição de observações, foram analisados apenas 3 anos, com defasagem de 1 ano para apurar continuidade. Não se sabe ao certo qual seria o horizonte temporal a partir do qual a relação passaria ser questionada quanto à independência.

Tabela 2 – Hipótese de Auditoria Independente

**Painel (A) Teste das Diferença entre BIG5 e firmas Nacionais de Auditoria**

	<b>AD Médio</b>	<b>D.Padrão</b>	<b>Quant Obs.</b>	<b>Porc. Emp.</b>
<b>Nacionais</b>	0.1381	0.1526	139	28%
<b>Big 5</b>	0.1086	0.1040	365	72%

<b>Diferença</b>	<b>0.0295</b>	<b>0.0140</b>
Nível de Sig.	0.05	
teste t	1.64	

<b>Teste Unicaudal</b>	<b>0.0230</b>
------------------------	---------------

Como  $0.0295 > 0.0230$ , rejeita-se a hipótese de que as média são idênticas, ou que a diferença é zero.

**Painel (B) Teste das Diferenças entre Empresas com e sem Rotatividade das Firmas de Auditoria**

	<b>AD Médio</b>	<b>D.Padrão</b>	<b>Quant Obs.</b>	<b>Porc. Emp</b>
<b>Sem rotatividade</b>	0.1216	0.1230	354	70%
<b>Com rotatividade</b>	0.1148	0.1225	88	30%

<b>Diferença</b>	<b>0.0068</b>	<b>0.0146</b>
Nível de Sig.	0.05	
teste t	1.64	

<b>Teste Unicaudal</b>	<b>0.0240</b>
------------------------	---------------

Como  $0.0068 < 0.0240$ , não se rejeita a hipótese de que as média são idênticas, ou que a diferença é zero.

**6 Testes Adicionais no que se refere a Auditoria Independente**

Com base de dados de accruals discricionários para os anos 2001 a 2004, empresas de auditoria e ressalvas, foram verificadas as respostas as seguintes questões:

**As empresas Big Four gerenciam menos resultados?**

Os dados apontaram de modo irrefutável por testes paramétricos e não paramétricos que as Big Four efetivamente gerenciam menos. As empresas de auditoria Big Four são aquelas com maior faturamento. Nesse novo período de estudo a Arthur Andersen desaparece, mantendo-se apenas quatro grandes empresas de auditoria. Daí a nova denominação Big4.

**A ressalva dos auditores é um sinal de gerenciamento de resultados?**

Não foi detectado que as ressalvas sejam um indicador de um gerenciamento de resultados. Entretanto no teste de correlação ficou claro que existe uma correlação negativa entre o fato da empresa ser big four e o número de ressalvas. Ou seja as empresas Big Four emitem menos ressalvas. Enquanto que as não Big Four emitem ressalvas com mais frequência. Parece haver uma espécie de compensação - tolero o gerenciamento com

mais frequência, mas em compensação realizo mais ressalvas. Essa questão é intrigante e merece ser melhor estudada;

### **No primeiro ano de uma firma de auditoria a propensão ao gerenciamento de resultados é maior?**

Quando excluído o primeiro ano 2001, e considerando apenas 2002, 2003 e 2004. O primeiro ano de uma firma de auditoria em termos médios indica um gerenciamento de resultados maior. Mas quando analisado pelos testes de diferenças de médias, nos testes paramétricos a diferença é significativa com um erro amostral de 15%, portanto num grau de confiança que não é o usualmente aceito nos testes de hipóteses.

Já no teste não paramétrico essa diferença não é relevante. Portanto, embora indicativo, os resultados não permitem afirmar com o nível de segurança desejado que no primeiro ano de uma firma de auditoria esta seja mais permissiva para o gerenciamento.

### **A medida que aumenta o numero de anos da relação da auditoria com a firma, a propensão ao gerenciamento aumenta?**

Nesse teste não se encontrou diferenças significativas. Isso significa que a premissa básica da CVM para o rodízio das empresas de auditoria não se justificaria. Não há justificativa empírica para o rodízio. Não existe maior permissividade com o passar do tempo.

Foram rodada regressões multivariadas para explicar os accruals discricionários e os resultados apontaram que as variáveis Big Four e Número de dias entre a data de encerramento e a publicação são explicativas e significativas no sentido previsto. Surge portanto um ponto novo de pesquisa. Empresas que demoram mais em publicar os seus resultados tendem a gerenciar mais. A regressão embora com estatísticas modestas, confirma o sinal desses coeficientes. Não houve confirmação para o ano 1 (hipótese da empresas de Auditoria ) e para o número de anos (hipótese da CVM).

## 7 Conclusões e considerações finais

Entre as principais hipóteses investigadas e resultados obtidos, destacam-se:

Hipóteses/ Focos de Pesquisa	Resultados/(Evidências)
<p>HIPÓTESE 1 A Estrutura do Conselho de Administração minimiza a propensão para <i>earnings management</i></p>	<p>a) Os resultados não rejeitam a hipótese, particularmente no tocante ao tamanho do conselho de administração e do grau de dedicação (medido pelo número de reuniões);</p> <p>b) Quanto menor a quantidade de membros do conselho, e quanto maior o grau de dedicação, menor foi a propensão a prática de <i>earnings management</i>.</p>
<p>HIPÓTESE 2 A auditoria independente minimiza a propensão para <i>earnings management</i></p>	<p>a) Firmas pertencentes as <b>Big4</b> apresentaram, na amostra de estudo, menores <i>discretionary accruals</i> que as firmas de auditoria nacionais;</p> <p>b) Não houve significativa diferença das AD entre empresas com rotatividade de firmas de auditoria e empresas sem rotatividade;</p> <p>c) A ressalva dos auditores não é um sinal de gerenciamento de resultados. Entretanto existe uma correlação negativa entre o número de ressalvas e a empresa de auditoria ser Big Four;</p> <p>d) No primeiro ano de uma firma de auditoria a propensão ao gerenciamento de resultados não é significativamente maior. (Hipótese das Empresas de Auditoria);</p> <p>e) A medida que aumenta o número de anos da relação da auditoria com a firma, a propensão ao gerenciamento não aumenta significativamente (Hipótese da CVM)</p>

Os resultados da pesquisa são relevantes no sentido de tentar oferecer solução a seguinte questão: O que pode ser feito no sentido de evitar (ou minimizar) que ocorra *earnings management* ?

Apesar dos estudos realizados não se pode deixar de reconhecer a vulnerabilidade do modelo utilizado para estimar as acumulações discricionárias. Embora a literatura tenha reconhecido, tecnicamente, o modelo KS como sendo robusto para os seus propósitos, quando se lida com universo de empresas variadas, estimar o comportamento

“discrecionário” da gestão apenas com procedimentos estatísticos, nunca deve ser a única alternativa, mas serve como instrumento para sinalização.

Este estudo tem importantes implicações para diversos agentes econômicos envolvidos direta ou indiretamente com o mercado de capitais. Os resultados aqui documentados são relevantes para diversos usuários das informações contábeis: (a) investidores; (b) autoridades reguladoras, (c) gestores e executivos e (d) empresas de auditoria. Todos esses agentes que pautam decisões e atos com base nos relatórios contábeis produzidos pelas companhias.

## Referências

- ABDEL, Kalik R & AJINKYA B. *Empirical Research in Accounting, A Methodological View Point*. Chicago: American Accounting Association, 1979.
- ALMEIDA, José Elias Feres de; ALMEIDA, Juan Carlos Goes de; *Auditoria e Earnings Management: Estudo Empírico nas empresas de capital aberto auditadas pelas Big Four e demais firmas de auditoria*. São Paulo: Congresso de Contabilidade da USP, 2007.
- BEASLEY, M.S., and K. Petroni. 2001. *Board independence and audit firm type*. Auditing: A Journal of Practice & Theory 20 (March): 97-114.
- BEASLEY, M.S. *An Empirical analysis of the relation between the board of directors composition and financial statement accounting fraud*. The Accounting Review. Sarasota, 71, 4 p. 443-465, 1996.
- BEAVER. W.H., *Financial Reporting: An Accounting Revolution*. Prentice Hall, 1981.
- BECKER, C.L., M.L. DeFond, J. Jiambalvo, and K.R. Subramanyam. 1998. *The effect of audit quality on earnings management*. Contemporary Accounting Research 15 (Spring): 1-24.
- BERNARD, V.L, SKINNER D.J. *What motivate manager's choice of discretionary accrual?* Journal of Accounting and Economics. Rochester, 22 (1/3), p. 312-325, 1996.
- BOYTON, Willian, JOHNSON, Raymond e KELL, Walter, *Auditoria*, São Paulo; Ed. Atlas, 2002.
- DECHOW, P.M., SLOAN, R.G, SWEENEY, A.P. *Detecting earnings management*. The Accounting Review. Sarasota, 70 (2), p. 193-225, 1995.
- DECHOW, Patricia M.; SLOAN, Richard G. and SWEENEY, Amy P. *Causes and Consequences of Earnings Manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC*. Contemporary Accounting Research, Toronto, Vol. 13, No. 1, p. 1-36, Spring 1996.
- DECHOW. P.M., SKINNER. D. *Earnings Management: reconciling the views of accounting academics, practitioners and regulators*. Accounting Horizons Sarasota, 14 (2), p. 235-250, 2000.
- FAMA, E. F. & JENSEN, Michael C. *Separation of ownership and control*. Journal of Law and Economics. Chicago, p. 301-325, June 1983.
- GUAJARATI, Damodar, *Basic Econometrics*. New York: McGrawHill, 1995.
- HEALY P.M. WHAHLEN, J.M. *A review of the earnings management literature and its implications for standard setting*. Accounting Horizons. Sarasota, 13 p. 365-383, 1999.
- HOLTHAUSEN , Robert & LEFTWICH, Richard, *The economic consequences of accounting choices*. Journal of Accounting and Economics, Rochester, 5, p. 77-117. 1983.

- JENSEN, Michael C. & MECKLING, William H. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs of and ownership structure*. Journal of Financial Economics. Rochester, 3, p. 305-360, December 1976
- JONES, Jennifer J. *Earnings management during import relief investigations*, Journal of Accounting Research. Chicago, Vol. 29, No. 2, p. 193-228, Autumn 1991.
- KANG, S.H., SIVARAMAKRISHANAN, K. *Issues in testing earnings management: an instrumental variable approach*. Journal of Accounting Research, Rochester, 33 (2) p. 353-367, 1995.
- KASSAI, João Roberto; KASSAI, Silvia e SANTOS, Ariovaldo et al. **Retorno de Investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial**. São Paulo: Ed. Atlas, 1999.
- KENNEDY, Peter. **A guide to econometrics**. Cambridge: Mit Press, 1998.
- MCNICHOLS, M, *Research Design Issues in earnings management*, Journal of Accounting Studies. New York, p. 313-345, 2000.
- MERRIL, Willian & FOX, Karl. **Estatística Econômica: uma Introdução**. São Paulo: Ed. Atlas, 1990.
- SCHIPPER, Katherine. *Commentary on earnings management*. Accounting Horizons. Sarasota, Vol. 3, p. 91-102, December 1989.
- SKINNER, D.J. and SLOAN, R.G. *Earnings Surprises, Growth Expectations, and Stock Returns, or Don't Let an Earnings Torpedo Sink Your Portfolio*. University of Michigan. 2000. Working Paper.
- THOMAS, J, ZHANG X.J. *Identifying Unexpected Accruals: a comparison of current approaches*. Journal of Accounting and Public Policy. New York, 19 (4/5), 1999.
- WATTS, Steed L. / ZIMMERMAN, Jerold L. **Positive Accounting Theory**. New Jersey: Prentice-Hall of Englewood Cliff, 1986.
- WATTS, Steed L. ZIMMERMAN, Jerold L. *Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective*. The Accounting Review, Sarasota, 65, p. 131-156, January 1990.
- YERMACK, D *Higher market valuation of companies with small board directors*. Journal of Financial Economics. Chicago, 40, p. 185-211, 1996.

Antonio Lopo Martinez é Professor da FUCAPE Business School, [lopo@fucape.br](mailto:lopo@fucape.br)  
Endereço: FUCAPE Business School  
Av. Fernando Ferrari, 1358 –  
29075-505 - Boa Vista - Vitória-ES