



Um Estudo Sobre Gerenciamento de Resultados nas Empresas Estatais Brasileiras

Resumo

O Gerenciamento de Resultados Contábeis é um tema atrelado à qualidade da informação contábil e sua prática pode impactar diretamente na percepção dos usuários da informação. Este estudo investigou a ocorrência de gerenciamento de resultados na modalidade de evitar a divulgação de perdas nas principais empresas estatais brasileiras, compreendendo o período de 2010 a 2016. Utilizou-se da análise de frequência em histogramas proposta por Burgstahler and Dichev (1997) para avaliar o comportamento dos Resultados das empresas. A amostra foi composta por 41 empresas controladas pelo Estado, que compuseram o Ranking das Maiores e Melhores empresas realizado pela Revista Exame no ano de 2016. A análise apontou que houveram indícios de gerenciamento de resultados por parte das empresas estudadas, uma vez que houve uma tendência por parte das mesmas em apresentar maior frequência de resultados pequenos e positivos (124 observações) em detrimento aos resultados negativos, mesmo que pequenos (45 observações). Os achados deram conta de que 36 das 41 empresas estatais analisadas, estavam presentes na faixa de resultados positivos entre 0,00 e 0,05, indicando indícios de gerenciamento de resultados para evitar a divulgação de perdas no período analisado, sendo que as empresas Companhia de Água e Esgotos de Brasília (Caesb), Companhia Pernambucana de Saneamento (Compesa), Empresa Baiana de águas e Saneamento (Embasa) e Hospital de Clínicas de Porto Alegre (HCPA) foram as que mais frequentemente estiveram presentes na referida faixa de resultados.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados; Evitar Divulgar Perdas; Estatais.

Linha Temática: Contabilidade Gerencial



1 Introdução

O gerenciamento de resultados contábeis tem sido um tema palpitante na literatura especializada. No Brasil, a tese de Martinez (2001) representa um marco inicial das investigações acerca deste tema. De maneira abrangente, Martinez (2013) sintetiza que o Gerenciamento de Resultados está relacionado com o uso da discricionariedade na realização das escolhas contábeis, no processo de tomadas de decisões e na própria seleção dos critérios de *disclosure*. Tal prática não se confunde com fraude contábil, mas tem a capacidade de influenciar nas percepções dos usuários da informação, refletidas nas medidas de resultado contábil.

Apesar de quase duas décadas de pesquisas sobre o tema no Brasil, o assunto ainda comporta investigações e apresenta oportunidades de pesquisa, uma vez que interessa tanto aos usuários internos da informação contábil, como ao público exterior, que procuram conhecer sobre o comportamento de tais fenômenos, em locais diversos (Martinez, 2013).

O foco da análise nesta investigação foram as empresas estatais brasileiras, que abarcam as empresas públicas e as empresas de economia mista, integrantes da administração indireta do Estado. As empresas públicas são aquelas cujas ações pertencem ao governo, seja no âmbito federal, estadual ou municipal. Já as de economia mista são aquelas cuja a maior parte das ações com direito a voto pertencem ao governo, ou seja, o governo é o seu acionista majoritário. Meirelles, Azevedo, Aleixo e Burle (2006) discorrem que tais organizações são instrumentos do Estado para a realização de seus fins, seja para atender as necessidades da população (serviços públicos), seja por propósitos de segurança nacional ou por interesse coletivo (atividade econômica). São empresas de Direito Privado, e, ao mesmo tempo, estão sujeitas aos princípios básicos da Administração Pública.

Para Riahi Belkaoui (2003) constituem-se em motivações para a prática de gerenciamento de resultados contábeis no setor público: a redução do lucro atual, para realização em períodos contábeis futuros; o aumento do lucro a fim de criar a percepção de uma performance eficiente; a alteração das informações dos gastos do governo para evitar críticas e exposição na mídia; além da realização de trocas de recursos atribuídas a uma classe de gastos específicos para disponibilizar a outra de interesse do governo. De forma adicional, Costa e Gartner (2016) destacam que o gerenciamento de resultados com vistas a evitar a divulgação de perdas aplica-se de forma integral na esfera pública, pois o gestor tenderia a minimizar uma imagem de desempenho insatisfatório frente aos usuários.

Estudos neste sentido foram realizados em diversos tipos de empresas, tais como em instituições financeiras, cooperativas de crédito, sociedades anônimas e de capital aberto (Martinez, 2001; Dechow, Richardson & Tuna, 2003; Goulart, 2007; Maia, Bressan, Lamounier & Braga, 2013; Grecco, 2013; Reis, 2014; Bressan, Santos & Bressan, 2015). Contudo, a temática ainda é incipiente no setor público (Dalmonech, Sant'Anna, Coimbra e Teixeira, 2006; Santos, Zonatto, Marcello e Toledo, 2012; Machado e Scarpin, 2013;), o que constitui uma das contribuições deste estudo, uma vez que a realização desta pesquisa ocorre em um contexto pouco explorado, como o setor público (Ferreira & Costa, 2011).

As manipulações das informações contábeis no âmbito público impactam em uma escala ainda mais ampla de usuários da informação contábil, quando comparadas ao setor privado, pois no primeiro caso tais impactos são diretamente ligados aos seus principais



stakeholders, como investidores, acionistas, credores e fornecedores, ao passo que no setor público estas consequências extrapolam para toda a sociedade (Costa & Gartner, 2016).

Este estudo tem o potencial de ampliar as investigações acerca do tema, fornecendo novas evidências de análises e novos parâmetros em um grupo de empresas que ainda não foi anteriormente estudado no Brasil, sob este enfoque.

Considerando este enredo, esta pesquisa pretende verificar: Qual o comportamento das principais empresas estatais brasileiras em relação à prática de gerenciamento de resultados contábeis para evitar a divulgação de perdas?

O objetivo principal deste estudo consistiu, portanto, em investigar se as principais empresas estatais brasileiras, apresentam indícios de incorrerem em práticas de gerenciamento de resultados, na modalidade de evitar a divulgação de perdas, no período compreendido entre os anos de 2010 a 2016.

Para que o objetivo geral fosse alcançado, realizou-se levantamento das principais empresas estatais do país através do Ranking “Maiores e Melhores” do ano de 2016 da Revista Exame (<http://mm.exame.abril.com.br/empresas/filtrar/2016/Todos/estatal> recuperado em 30 de novembro, 2017) e pretendeu-se, de forma adicional, realizar uma comparação dos resultados encontrados neste estudo com os demais trabalhos relacionados, tanto no setor público, quanto no privado.

1 Referencial Teórico

Duas teorias subsidiaram, de maneira mais substancial, as considerações realizadas neste estudo: a Teoria da Agência e a Teoria Contratual da firma. Ambas se relacionam com o tema de gerenciamento de resultados contábeis, que reflete as escolhas contábeis, que, por sua vez, são influenciadas pela existência de custos de agência, assimetria informacional e externalidades, como destacado por Fields *et al.*, (2001).

Este tópico discute na primeira seção a Teoria da Agência e a Teoria Contratual da Firma. Posteriormente, apresentam-se os aspectos-chave acerca do tema de gerenciamento de resultados e, finalmente, são apresentados estudos anteriores que trataram do gerenciamento de resultados no setor público, tanto em âmbito nacional, quanto internacional.

1.1 Teoria da Agência e a Teoria contratual da firma

A teoria da agência busca explicar a relação entre dois ou mais indivíduos. Um indivíduo é o agente, o outro é chamado de principal. Enquanto o primeiro se compromete a realizar tarefas ou serviços para o principal, este último pactua-se a remunerar o agente. Nesta relação, o agente pode adotar comportamentos diversos, que podem afetar a si próprio e ao principal. Neste contexto, surge o conflito de agência, decorrente principalmente da divergência de interesses entre principal e agente. Considerando tais premissas, o gestor (agente), tenderia a buscar seus próprios interesses, que não necessariamente convergem com os interesses do principal ou da empresa, de forma geral. É nesta situação que o gerenciamento de resultados encontraria uma oportunidade, tendo motivações diversas, conforme o contexto (Hendriksen & Van Breda, 1999; Anthony & Govindarajan, 2006).

De maneira adicional, a abordagem da Teoria Contratual da Firma considera que a empresa seria formada por um conjunto de contratos entre diversos agentes. Cada integrante



traz sua contribuição (capital, mão-de-obra, tecnologia etc.) e por contrapartida recebe a sua parte firmada no contrato. Jensen e Mackling (2008) consideram que a firma se caracteriza, portanto, como uma forma de ficção legal que serve como um ponto de conexão para relações contratuais, ou seja, a firma não é um indivíduo e seu “comportamento” é semelhante ao comportamento de um mercado, sendo o resultado de um complexo processo de equilíbrio. Neste sentido, a Teoria da Firma concebe a empresa como um *nexus* de contratos entre indivíduos com interesses próprios. Cada indivíduo reconhece que seu bem-estar depende da sobrevivência da firma, mas, ao mesmo tempo, tem incentivos para tomar ações que reduzem o valor da mesma (Watts & Zimmerman, 1986). Alguns problemas podem surgir neste cenário, pois os agentes podem operar em situações de informações imperfeitas, onde todos possuem pleno conhecimento das regras do jogo, mas desconhecem as ações ou intenções dos demais. Outra dificuldade encontrada relaciona-se com a informação incompleta, onde até mesmo as regras do jogo não estão claramente definidas, aumentando o grau de subjetividade nas escolhas.

Nesta conjuntura, espera-se que os agentes, de maneira oportunística, maximizem suas utilidades, mesmo que isso resulte em prejudicar a qualidade da informação divulgada. Assim, espera-se que quanto maior o nível de gerenciamento de resultados apresentado pela firma, menor será a qualidade da informação evidenciada nas demonstrações contábeis (Sunder, 1997).

Percebe-se, portanto, que o gerenciamento de resultados está intimamente ligado aos conceitos que embasam as teorias da Agência e da Firma, como será explicitado na próxima seção.

1.2 Gerenciamento de Resultados

O gerenciamento de resultados ocorre pela alteração proposital dos resultados contábeis, sem fraudes, visando alcançar e atender motivação particular. Portanto, opera nos pontos em que as normas contábeis facultam certa discricionariedade para os gerentes, conforme ressaltado por Watts e Zimmerman (1986). De forma similar, Martinez (2001) define que o gerenciamento de resultado contábil é caracterizado como sendo as escolhas discricionárias à disposição dos gerentes pelas normas contábeis, visando atender motivação particular.

No que tange às técnicas, Martinez (2001) destaca três tipos de gerenciamento de resultados: o *target earnings* que é o gerenciamento para modificar os resultados contábeis na intenção de alcançar metas estabelecidas; o *income smoothing*, que visa a redução da oscilação de resultados; e o *big bath accounting*, que tem por objetivo reduzir os resultados contábeis, a fim de aumentar os resultados futuros, conforme ilustrado na Figura 1:

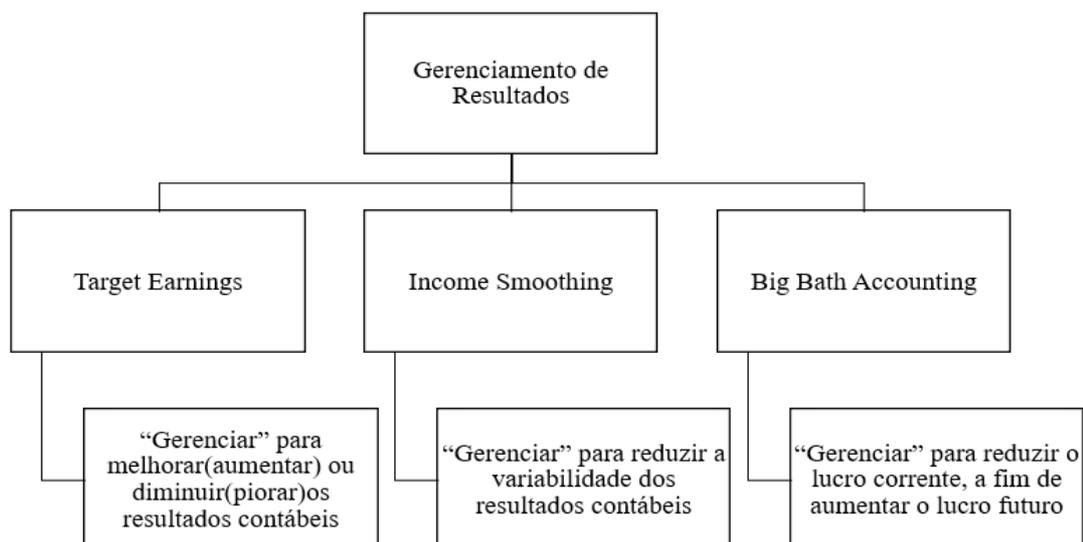


Figura 1: Tipos de Gerenciamento de Resultados
 Fonte: Martinez (2001)

Além disso, o mesmo autor classifica o gerenciamento em categorias: Gerenciamento por *accruals* (GRA); e por decisões operacionais (GRDO). Entre suas diferenças fundamentais, está o impacto no fluxo de caixa operacional. As decisões operacionais impactam diretamente no fluxo de caixa da empresa, enquanto os *accruals* não têm necessariamente essa relação. Estes últimos podem ser entendidos como sendo todas as contas de resultado que entraram no cômputo do lucro, mas que não necessariamente implicam em movimentação de disponibilidades, ou do caixa, conforme salienta Martinez (2001). Este trabalho irá tratar do gerenciamento para evitar divulgar perdas, que é um gerenciamento referente às decisões operacionais do tipo *target earnings*.

As causas que levam os gestores a se utilizarem da prática de gerenciamento de resultado são diversas e podem variar de uma instituição para outra. De maneira resumida, Martinez (2001) agrupou tais incentivos em três grupos principais: motivações relacionadas ao mercado de capitais, que visam diminuir uma imagem arriscada da empresa frente aos seus investidores; motivações contratuais, que relacionam-se ao vínculo existente entre as empresas com seus *stakeholders* diversos e as motivações regulamentares e custos políticos, que dizem respeito a fiscalização e aos aspectos políticos em que estas instituições estão inseridas, visando, por exemplo, não divulgar lucros muito acima da média de seu setor, para não despertar muita visibilidade perante os concorrentes, bem como o aspecto tributário.

No tópico seguinte, serão abordados alguns estudos relacionados à temática, que poderão incrementar as análises deste estudo, bem como orientar as discussões acerca dos achados desta pesquisa.

1.3 Estudos anteriores



A abordagem de gerenciamento de resultados no contexto específico das empresas estatais é bastante incipiente e foi pouco explorada no Brasil. A maioria dos estudos relacionados ao gerenciamento de resultados no contexto público concentra suas análises nos próprios entes públicos, ou seja, nas contas dos municípios ou dos estados. Hagen e Wolff (2004) observaram que as regras do Plano de Estabilidade e Crescimento induziram os governos da União Europeia a utilizarem-se de contabilidade criativa. Posteriormente no cenário brasileiro, Dalmonech *et.al.* (2006) avaliaram os relatórios do Governo do Estado do Espírito Santo e do Governo do Estado do Rio de Janeiro e puderam concluir que os estados estudados praticaram gerenciamento de resultados reduzindo o percentual fixo estabelecido pela Constituição Federal para aplicação em saúde e educação. Adicionalmente, o estudo de Santos, Machado e Scarpin (2013) evidenciou que os municípios do estado de Santa Catarina se utilizaram da conta de outras receitas correntes e outras despesas correntes para gerenciarem seus resultados contábeis com o objetivo de auferir o equilíbrio orçamentário.

Adentrando-se no âmbito das empresas, alguns estudos investigaram a temática no âmbito público, utilizando-se de metodologias diferentes. Sundgren (2007) chamou a atenção para o fato de existirem incentivos diferentes para o gerenciamento de ganhos entre empresas públicas e não-públicas e que a separação entre propriedade e controle conferem à administração das empresas públicas um maior incentivo para manipular lucros se comparadas às empresas privadas. O autor utilizou uma amostra composta por 99 empresas públicas e 99 empresas privadas finlandesas para averiguar se as empresas públicas seriam mais propensas a gerenciarem ganhos do que as empresas privadas e constatou que não haviam diferenças significativas entre as medidas de gerenciamento de ganhos entre estes dois grupos de empresas.

Para o contexto australiano, Ferreira e Costa (2011) avaliaram a prática de gerenciamento de resultados nos departamentos do setor público, investigando sua relação com diferentes tipos de incentivos econômico-sociais e concluíram através da análise de histogramas que haviam de fato evidências da ocorrência de tal prática no âmbito dos departamentos estudados. De maneira mais específica, Ramos (2012) buscou investigar a existência de práticas de Gerenciamento contábil no setor público empresarial europeu, entre os anos de 1999 e 2004, dedicando-se a apurar quais fatores motivavam as empresas europeias com participações públicas a exercerem este tipo de prática. Recorrendo às metodologias de análise de frequência em histogramas e dados em painel, Ramos (2012) confirmou que as empresas europeias pertencentes ao setor público incorreram nas práticas de gerenciamento de resultados e, complementarmente, constatou que o endividamento, a rentabilidade, a dimensão e o setor de atividade constituem incentivos à prática de gerenciamento contábil nestas organizações.

No cenário nacional, Santos *et.al.* (2012) buscaram, dentre outros objetivos, investigar se empresas listadas na BM&FBovespa, pertencentes a setores regulados realizavam gerenciamento de resultados contábeis (GR), no período compreendido entre os anos de 2005 a 2009 e, através das análises realizadas a partir do modelo KS utilizado, os autores confirmaram a existência de indicativos de GR nestas organizações. O Modelo Kang & Silvaramakrishnan (Modelo KS), refere-se a um modelo para estimação dos *accruals* discricionários, que é uma *proxy* utilizada para determinação de gerenciamento de resultados. O modelo adota regressões para tal finalidade, tentando mitigar problemas de variáveis omitidas, além de corrigir o problema de simultaneidade, através do uso de variáveis



instrumentais (Martinez, 2008). Posteriormente, Costa e Gartner (2015) pesquisaram evidências da ocorrência da manipulação contábil no setor público, em um estudo de casos múltiplos que assinalou que tais manipulações refletem as relações entre os poderes executivo e legislativo bem como as relações entre o governo e diversas esferas, inclusive com as empresas estatais. A pesquisa de Paganotto, Oliveira e Antunes (2017) buscou investigar se o governo brasileiro se utilizou do dividendo das empresas estatais, Caixa Econômica Federal e BNDES, para gerenciar seu resultado primário e concluiu que os dividendos das duas estatais foram utilizados para gerenciar o resultado primário do governo federal a partir de 2008.

Desta maneira, o presente estudo tem o potencial de contribuir com uma abordagem adicional e agregar novas informações acerca da prática de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras, bem como ao setor público.

A Tabela 1 resume as principais informações acerca de trabalhos que tratam do gerenciamento de resultados no setor público:

Tabela 1 - Estudos sobre gerenciamento de resultados no setor público

Autores	Objetivos do Trabalho	Principais conclusões do estudo
Hagen and Wolff (2004)	Buscaram fornecer a evidência empírica da contabilidade criativa na União Europeia por meio do Plano de Estabilidade e Crescimento (PEC).	As regras do PEC têm induzido os governos a usar ajustes como forma de contabilidade criativa, para esconder os seus déficits.
Dalmonech et. al. (2006)	Verificar se houve ocorrência de contabilidade criativa na divulgação das informações contábeis nas prestações de contas de parte do agente (governo) para o principal (contribuinte) nos relatórios do Governo do Estado do Espírito Santo e do Governo do Estado do Rio de Janeiro.	Os estados estudados praticaram gerenciamento de resultados reduzindo o percentual fixo estabelecido pela Constituição Federal para aplicação em saúde e educação.
Sundgren (2007)	Averiguar se as empresas públicas seriam mais propensas a gerenciarem ganhos do que as empresas privadas finlandesas.	Não há diferença significativa entre as medidas de gerenciamento de ganho entre empresas públicas e privadas estudadas.
Ferreira e Costa (2011)	Avaliar a prática de gerenciamento de resultados nos departamentos do setor público australiano, investigando sua relação com diferentes tipos de incentivos econômico-sociais.	Os achados deste estudo indicam que as entidades públicas australianas buscam apresentar resultados em torno do breakeven e desta forma transparecer uma gestão eficiente para os stakeholders, contudo a hipótese relacionada aos incentivos ligados aos honorários pagos aos principais executivos bem como a troca do executivo principal não foi confirmada.
Ramos (2012)	Investigar a existência de práticas de Gerenciamento de Resultados no setor público empresarial europeu.	Detectou que as empresas do setor público empresarial europeu adotaram práticas de gerenciamento de Resultados.



Contabilidade e Perspectivas Futuras

Autores	Objetivos do Trabalho	Principais conclusões do estudo
Santos, Marcello (2012) Zonatto, Toledo e	Investigar se empresas listadas na BM&FBovespa, pertencentes a setores regulados efetuavam (GR), e identificar se a relação entre o índice de governança corporativa dessas empresas influenciava no nível de gerenciamento dos resultados das mesmas.	Os resultados encontrados sugerem o gerenciamento de resultados nas companhias de setores regulados. No entanto, não foram encontradas diferenças estatisticamente significativas entre o nível de gerenciamento de resultado de empresas dos setores regulados com governança corporativa e companhias sem esta característica.
Santos, Machado e Scarpin (2013)	Identificar se os municípios catarinenses gerenciaram os seus resultados por meio de outras receitas e despesas correntes para auferir equilíbrio orçamentário.	Os municípios catarinenses se utilizaram da conta de outras receitas correntes e outras despesas correntes para gerenciarem seus resultados contábeis com o objetivo de auferir o equilíbrio orçamentário
Costa e Gartner (2015)	Evidenciar a ocorrência da manipulação contábil no setor público brasileiro e analisar os possíveis impactos de tais práticas através de um estudo de casos múltiplos com foco em dez situações.	Apontou que as manipulações reflete as relações entre os poderes executivo e legislativo bem como as relações entre o governo com: a sociedade, os investidores, os setores econômicos e com as estatais.
Paganotto, Oliveira e Antunes (2017)	Investigar se o governo brasileiro utilizou-se do dividendo das empresas estatais para gerenciar seu resultado primário.	Os dividendos da CEF e do BNDES foram utilizados para gerenciar o resultado primário do governo federal a partir de 2008.

Fonte: Elaborado pelas autoras.

2 Metodologia

2.1 Classificação da Pesquisa

Quanto a abordagem, esta pesquisa classifica-se como quantitativa, ao utilizar-se de métodos estatísticos no tratamento dos dados das empresas, sintetizando-os e interpretando-os. Em relação aos procedimentos, tanto a pesquisa bibliográfica quanto a documental subsidiaram as investigações, ao reunir todo o embasamento teórico e o conhecimento acerca do tema nas diversas fontes da literatura, bem como na utilização das demonstrações contábeis e das contas patrimoniais e de resultado das organizações analisadas, respectivamente, e finalmente, no que tange aos objetivos, esta pesquisa se enquadra como descritiva, ao evidenciar o comportamento entre as variáveis a serem pesquisadas (Beuren, 2008).

2.2 Amostra e Fonte de Dados

Este trabalho buscou avaliar os dados referentes às demonstrações financeiras das principais estatais brasileiras, incluídas na lista da revista Exame. De acordo com o Ranking “Melhores e Maiores” realizado no ano de 2016 pela revista, em parceria com a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi), ligada ao departamento de Contabilidade da Faculdade de Economia da Universidade de São Paulo, 47 empresas



estatais figuraram entre as melhores e maiores empresas brasileiras, dentre as 3.000 empresas analisadas, juntamente com os 80.000 indicadores financeiros avaliados. A princípio, a coleta dos dados contábeis-financeiros das estatais ocorreu por meio do Software *Quantum Database*. As informações que não puderam ser obtidas nesta base de dados, foram coletadas nos próprios sítios eletrônicos das empresas, em suas demonstrações financeiras publicadas. Finalmente, a amostra final consistiu em 41 empresas de controle estatal (Apêndice A), uma vez que seis empresas não apresentaram informações completas para todo o período da análise, gerando, portanto, 287 observações.

2.3 Modelo Utilizado

Para avaliar se as estatais brasileiras apresentaram indícios de praticar o gerenciamento de resultados de forma a evitar divulgar perdas, no período de 2010 a 2016, utilizou-se a metodologia de análise de frequência em histogramas, proposta por Burgstahler e Dichev (1997) ao relacionarem a irregularidade da distribuição de frequência ao gerenciamento de resultados para evitar divulgar perdas. Este método foi utilizado por muitos outros trabalhos nacionais e também do exterior, tais como: Martinez (2001), Dechow et. al. (2003), Jacob e Jorgensen (2007), Rodrigues, Paulo e Carvalho (2007), Goulart (2007), Maia, Bressan e Lamounier (2013), Reis (2014), Silva e Bressan (2014) e Bressan, et.al.(2015).

Uma análise desta natureza permite avaliar se há ou não uma tendência das empresas a praticar tal tipo de gerenciamento, uma vez que possibilita a verificação se tais instituições possuem maior frequência de resultados pequenos (divididos pelo total do ativo), porém positivos, próximos de resultado igual a zero. No caso de existir esta modalidade de gerenciamento, há a tendência de verificação de um ponto de descontinuidade no histograma, no ponto de resultado nulo. Conforme aponta Goulart (2007), assumindo-se uma distribuição normal há então uma maior concentração de ocorrências de lucros logo acima de zero e frequências menores que esperadas para resultados próximos de zero, porém negativos.

2.4 Variável Utilizada

A variável utilizada neste trabalho foi denominada de RESULTADOS. Esta, foi obtida através dos Resultados (lucros ou prejuízos) anuais das empresas estatais constantes no Ranking “Melhores e Maiores” realizado no ano de 2016 pela revista Exame. Os referidos Resultados foram ponderados pelos respectivos Ativos Totais das empresas, a fim de que se eliminasse o “efeito tamanho”, atenuando discrepâncias em virtude de portes diversos entre as organizações. Portanto, a variável RESULTADOS foi considerada na análise de histograma, conforme fórmula 1:

$$\text{RESULTADOS} = \frac{\text{Resultado anual da estatal}}{\text{Ativo Total anual da estatal}} \quad (1)$$

3 Discussão dos Resultados

Inicialmente, obteve-se a estatística descritiva dos dados, conforme evidenciado na Tabela 2:

Tabela 2 - Estatísticas descritivas dos dados analisados

Resultados Anuais		Ativos anuais totais		RESULTADOS	
Média	376890505.3	Média	35000365639	Média	0.027400721
Mediana	114323000	Mediana	7563936000	Mediana	0.026783199
Desvio padrão	4683899818	Desvio padrão	1.84048E+11	Desvio padrão	0.194222071
Mínimo	-34836000000	Mínimo	-1464211000	Mínimo	-1.186194252
Máximo	35036488000	Máximo	2.71738E+12	Máximo	1
Coefficiente de variação	12.42774692	Coefficiente de variação	5.258465688	Coefficiente de variação	7.088210352
Nº de observações	287	Nº de observações	287	Nº de observações	287
Nº de empresas	41	Nº de empresas	41	Nº de empresas	41

Fonte: Resultados da Pesquisa.

Percebe-se que as empresas estatais deste estudo apresentaram um Resultado anual médio de 376.890.505,3 tendo sido observado também um desvio padrão entre estes resultados de 4683899818 e um coeficiente de variação que é uma medida relativa de dispersão dos dados, de 1242,77%, reforçando a necessidade de ponderação dos mesmos, pelos seus respectivos ativos totais. Ademais, verifica-se também que os Ativos Totais Anuais das estatais analisadas foram de 3.5000.365.639, em média, tendo sido observado um coeficiente de variação de 525,84% neste caso. A variável Resultados apresentou média de cerca de 2,74% e mediana de 2,67%, o que pode sugerir um primeiro indicativo do comportamento das empresas, que tenderiam a preferir apresentar pequenos resultados, porém positivos, em detrimento aos resultados negativos, mesmo que pequenos.

Para dar maior sustentação a esta investigação, passou-se então à análise de frequência em histogramas, para que se possa inferir se existe ou não, indícios de haver uma tendência das estatais em gerenciar seus resultados com o intuito de evitar a divulgação de perdas, a fim de se verificar se existe uma maior frequência de resultados pequenos e positivos, próximos do resultado igual a zero nestas empresas, o que indica um gerenciamento de resultados na modalidade investigada.

Como se pode observar na Figura 2, há uma grande variação na distribuição de frequência no intervalo imediatamente superior a zero, considerando a faixa que vai de 0,00 a 0,05, ao passo que a faixa negativa, com resultados próximos a zero, contém claramente, menos observações. Portanto, verifica-se uma frequência maior de resultados na faixa positiva e próxima ao resultado nulo. Bressan, Bressan e Silva (2015) ressaltam que esta metodologia é frequentemente utilizada na literatura para avaliar o gerenciamento de resultados para evitar reportar perdas, contudo apresenta limitações, como as demais. Nesse contexto, a partir da análise da Figura 2, explicita-se evidências adicionais de que houve um gerenciamento de

resultados para evitar a divulgação de perdas nas empresas de controle estatal que figuraram no Ranking Melhores e Maiores da Revista Exame no ano de 2016.



Figura 2 - Distribuição de frequência dos resultados anuais divididos pelos ativos totais anuais no período de 2010 a 2016.

Fonte: Resultados da Pesquisa.

A Tabela 3 sinaliza que houveram 124 observações na faixa de resultados entre 0.00 e 0.05, ao passo que apenas 30 observações foram evidenciadas na faixa de pequenos resultados negativos, entre -0.05 a 0.00, reforçando o comportamento de preferência das instituições analisadas, em apresentar pequenos resultados positivos, alternativamente aos pequenos resultados negativos.

As observações que se encontram na faixa de resultados entre 0,00 e 0,05 representam 43,21% do total das observações, sendo que 36 empresas estatais estão presentes nestas observações, ou seja, representam 87,80% das estatais analisadas, correspondendo que há indícios de que a ampla maioria das empresas analisadas fizeram uso da estratégia de gerenciamento de resultados com vistas a evitar a divulgação de perdas, conforme Tabela 4, que mostra, portanto, a participação das estatais, cujos Resultados estiveram presentes no intervalo de 0,00 a 0,05, além da especificação dos anos onde tal fato ocorreu. Os anos de 2012 e de 2014 foram os anos que obtiveram os maiores números de observações, com 20 e 19 observações respectivamente.



Contabilidade e Perspectivas Futuras

Florianópolis, SC, Brasil
 Centro de Eventos da UFSC
 12 a 14 de agosto de 2018

Tabela 3 - Faixas dos Resultados Anuais/Ativos totais das estatais brasileiras no período de 2010 a 2016

Faixa de Resultados	Número de observações	Percentual	Percentual acumulado
-1.2 a -0.1	25	8.71%	8.71%
-0.1 a -0.05	15	5.23%	13.94%
-0.05 a 0.00	30	10%	24.39%
0.00	40	13.94%	38.33%
0.00 a 0.01	18	6.27%	44.60%
0.01 a 0.02	24	8.36%	52.96%
0.02 a 0.03	15	5.23%	58.19%
0.03 a 0.04	17	5.92%	64.11%
0.04 a 0.05	10	3.48%	67.60%
0.06 a 0.1	54	18.82%	86.41%
0.11 a 0.5	35	12.20%	98.61%
0.51 ou superior	4	1.39%	100.00%
Total de observações	287	100.00%	

Fonte: Resultados da Pesquisa.

Tabela 4 - Número de ocorrências dos Resultados Anuais/Ativos Totais na faixa entre 0,00 e 0,05 por estatal no período de 2010 a 2016.

Estatais	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Itaipu Binacional					1		
BR Distribuidora					1		
Caesb	1	1	1	1	1	1	1
Casa da Moeda							1
CEB Distribuição		1	1			1	1
Cedae	1		1	1	1	1	1
Celesc						1	1
Cemig Distribuição	1		1	1	1	1	
Cemig GT							1
Cesp	1	1	1		1	1	1
Compagas			1	1		1	1
Compesa	1	1	1	1	1	1	1
Copasa MG		1	1	1	1	1	1
Copel Distribuição			1		1	1	
Corsan				1		1	1
Dataprev	1						
E.C.T					1		
Eletrobras	1	1					1



Contabilidade e Perspectivas Futuras

Estatais	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Eletrobrás Distribuição		1			1		
Piauí							
Eletronorte	1	1				1	
Eletronuclear		1	1				
Eletrosul			1	1	1		
Embasa	1	1	1	1	1	1	1
Furnas	1	1				1	
Gasmig							1
HCPA	1	1	1	1	1	1	1
Infraero	1	1	1				
Itaipu Binacional	1	1	1	1			
Liquigás			1	1	1		
Petrobras			1	1			
Sabesp		1			1	1	
Saneago	1	1	1	1			1
Sanepar	1	1	1	1	1	1	
Serpro				1	1		
Tag	1	1	1	1	1		
Transpetro							1
Total	16	18	20	17	19	17	17

Fonte: Resultados da Pesquisa.

Finalmente, a Figura 3 mostra a evolução da porcentagem das empresas que figuraram na faixa de pequenos resultados positivos, de 0,00 a 0,05, no período analisado. Conforme observado, entre os anos de 2010 a 2012 houve uma tendência de crescimento da participação das empresas no que se refere ao comportamento de apresentarem pequenos lucros. A partir de 2012, este comportamento não teve um comportamento definido e oscilou até o ano de 2015, quando a porcentagem das empresas que apresentaram pequenos resultados positivos passou a ficar constante.

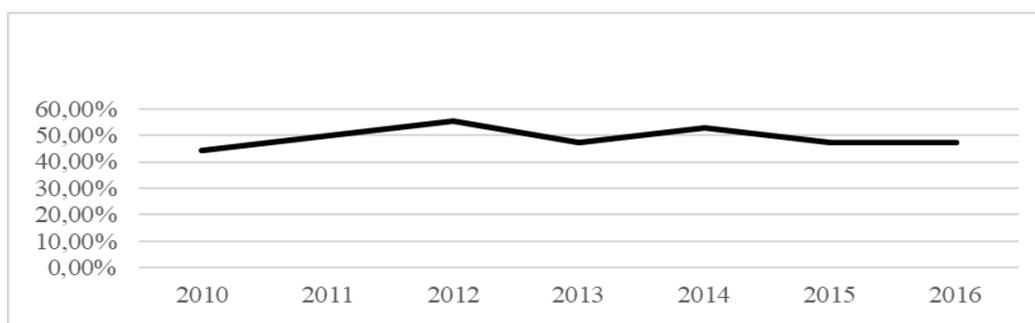


Figura 3 - Evolução das empresas que estiveram presentes na faixa de Resultados entre 0,00 a 0,05 no período entre os anos de 2010 a 2016.



4 Considerações Finais

O Gerenciamento de Resultados Contábeis é um tema atrelado à qualidade da informação contábil e sua prática pode impactar diretamente na percepção dos usuários da informação. Costa e Gartner (2016) chamaram atenção para o fato de que tais manipulações, ocorridas na esfera pública, impactam em uma escala ainda mais ampla de usuários da informação contábil, quando comparadas ao setor privado. Desta forma, este estudo buscou investigar se as principais empresas estatais brasileiras, apresentaram indícios de incorrerem em práticas de gerenciamento de resultados, na modalidade de evitar a divulgação de perdas, no período compreendido entre os anos de 2010 a 2016.

Através da análise de frequência em histogramas proposta por Burgstahler e Dichev (1997) foi possível verificar um ponto de descontinuidade em torno do resultado nulo, evidenciando que a maior parte das observações dos Resultados das organizações ponderados pelos ativos totais das estatais concentravam-se em valores pequenos porém positivos, dando, portanto, indícios da prática de gerenciamento de resultados na modalidade de evitar a divulgação de prejuízos ou perdas nas principais empresas de controle estatal no Brasil, no período analisado. Os achados deram conta de que 36 das 41 empresas estatais analisadas, estavam presentes na faixa de resultados positivos entre 0,00 e 0,05, indicando indícios de utilização das empresas estatais no que tange ao gerenciamento de resultados para evitar a divulgação de perdas, entre os anos de 2010 a 2016, sendo que as empresas Caesb, Compesa, Embasa e HCPA foram as que mais frequentemente estiveram presentes na referida faixa de resultados. De maneira adicional, observou-se que entre os anos de 2010 a 2012 houve uma tendência mais definida de crescimento da participação das empresas no que se refere ao comportamento de apresentarem pequenos lucros, em relação aos demais anos analisados.

As conclusões desta pesquisa acompanham os achados de outros estudos sobre gerenciamento de resultados na modalidade de evitar a divulgação de perdas em outras instituições, assim como Maia, Bressan *et.al.* (2013), Bressan, Bressan e Silva (2015), Bressan, Santos e Bressan (2015), que analisaram os sistemas cooperativistas Sicoob, Sicredi, e Confesol, respectivamente. Além destes, este trabalho também confirma o gerenciamento na modalidade de evitar a divulgação de perdas como também ocorreu na pesquisa de Reis, Lamounier e Bressan (2015) que avaliaram a prática nas empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. No âmbito público, esta pesquisa corroborou com os estudos de Ferreira e Costa (2011), Ramos (2012) e também de Santos, Zonatto, Marcello e Toledo (2012).

Sugere-se para futuras investigações a realização de uma ampla comparação entre empresas estatais e as não estatais e, também, o uso de metodologias diversas para avaliar o gerenciamento de resultados, bem como a avaliação dos demais tipos de gerenciamento nas empresas estatais brasileiras, utilizando-se inclusive de amostras maiores e períodos de análise ainda mais abrangentes.



Referências

- Anthony, R. N.; Govindarajan, V. (2006). *Sistemas de Controle Gerencial*. São Paulo: Atlas.
- Beuren, I. M. (2008). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade - teoria e prática*. São Paulo: Atlas.
- Bressan, V. G. F., Bressan, A. A.; Silva, M., Jr. (2015). Evitar Divulgar Perdas: Foi Uma Estratégia Utilizada na Última Década pelas Cooperativas de Crédito Filiadas ao Sicredi?. *Revista de Gestão e Organizações Cooperativas*, 2(3), 27-42.
- Bressan, V. G. F.; Santos, L. S.; Bressan, A. A. (2015, julho). Gerenciamento de Resultados para evitar divulgar perdas: Um estudo das cooperativas de crédito filiadas a Confesol. *Anais do Congresso da Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Economia Rural*. João Pessoa, PB, Brasil, 53.
- Burgstahler, D.; Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decrease and losses. *Journal of Accounting & Economics*, 24(1), pp.99-126.
- Costa, G. P. C. L. da.; Gartner, I.C. (2016, mai-ago). Manipulação de informações contábeis no setor público brasileiro: evidências em dez casos pesquisados. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 12(26), pp 141-162.
- Dalmonech, L.F.; Sant'Anna, J.M.B.; Coimbra, P.C.; Teixeira, A.J.C. (2008, setembro). Earnings Management e Administração Pública. *Anais do Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração*. Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 32.
- Dechow, P. M.; Richardson, S. A.; Tuna, I. (2003). Why are earnings kinky? An examination of the earnings management Explanation. *Review of Accounting Studies*, 8(2), pp. 355-384.
- Ferreira, F. R.; Costa, F. M. da. Gerenciamento de resultados e a nova gestão pública: evidências nos departamentos governamentais australianos (2011). Recuperado em 16 Junho, 2017, de http://www.fucape.br/public/producao_cientifica/2/Felipe%20Ramos.pdf.
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 255-307.
- Goulart, A. M. C. (2007). *Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, SP, Brasil.



- Grecco, M. C. P. (2013). O Efeito da convergência brasileira às IFRS no gerenciamento de resultados das empresas abertas brasileiras não financeiras. Recuperado em 16 junho, 2017, de <http://tede.mackenzie.br/jspui/handle/tede/818>.
- Hagen, J. V.; Wolff, G. B. (2004). What do deficits tell us about debt? Empirical evidence on creative accounting with fiscal rules in the EU. *Journal of Banking & Finance*, 30(12), pp 3259-3279.
- Hendriksen, E. S.; Van Breda, M. F. (2010). Teoria da contabilidade; tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas.
- Jacob, J.; Jorgensen, B. N. (2007). Earnings Management and accounting income aggregation. *Journal of Accounting and Economics*. 43(2), pp 369- 390.
- Jensen, M.C.; Meckling, W.H. (2008). Teoria da Firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. *Revista de Administração de Empresas*, 87-125.
- Maia. S. C.; Bressan, V. G. F.; Lamonier, W. M.; Braga, M. J. (2013, out-dez). Gerenciamento de resultados em cooperativas de crédito no Brasil. *Brazilian Business Review*. 10(4), pp 96-116
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, SP, Brasil.
- Martinez, A.L. (2013, out-dez). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR-Brazilian Business Review*, 10(4), pp 01-31.
- Meirelles, H. L.; Azevedo, E. A.; Aleixo, D. B.; Burle, J. E. Filho. (2006). *Direito Administrativo Brasileiro*. São Paulo: Malheiros.
- Paganotto, J. F., Carlos de Oliveira, J., & Antunes, G. A. (2017). Gerenciamento do resultado primário brasileiro: análise dos dividendos pagos por BNDES e CEF ao Tesouro Nacional. *Revista Universo Contábil*, 13(2), 65.
- Ramos, L. M. P. A. (2012). *Earnings Management no contexto do setor público empresarial europeu*. Dissertação de Mestrado, Universidade de Aveiro, UA, Portugal.
- Reis, E. M. dos. (2014). *Um estudo empírico do gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais nas empresas abertas brasileiras*. 2014. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais, MG, Brasil.



Reis, E. M., Lamounier, W. M.; Bressan, V. G. F. (2015). Evitar Divulgar Perdas: Um Estudo Empírico do Gerenciamento de Resultados por Meio de Decisões Operacionais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 247-260.

Riahi-Belkaoui, A. (2003). *Accounting--by Principle Or Design?*. USA: Praeger Publishers.

Rodrigues, A.; Paulo, E.; Carvalho, L. N. (2007). Gerenciamento de resultados por meio das transações entre companhias brasileiras interligadas. *Revista de Administração*, 42(2), pp 216-226.

Santos, A. C. dos., Marcello, I. E.; Zonatto, V. C. S. da.; Toledo, J. R. Filho. (2012). Gerenciamento de Resultados: Investigação de sua Ocorrência em Empresas de Setores Regulados no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 6(3), 04-16.

Silva, M., Jr.; Bressan, V. G. F. (2014, julho). Gerenciamento de Resultados em Cooperativas no Brasil: Avaliando o Income Smoothing às Filiais do SICREDI. *Anais do Congresso USP Controladoria e Contabilidade*. São Paulo, SP, Brasil, 14.

Sundgren, E. (2007). Earnings Management in Public and Private Companies: Evidence from Finland. *Journal of Business Economics*, (1), pp.35-63.

Sunder, S.; Cyert, R. M. (1997). *Theory of accounting and control*. Cincinnati: South-Western Publishing.

Stalebrink, O. (2007). An investigation of discretionary accruals and surplus-deficit management: evidence from swedish municipalities. *Financial Accountability & Management*, 23(4), pp 267-4424.

Watts, R. L.; Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. New Jersey: Prentice-Hall.