

## **Suavização de Resultados e a Persistência dos Lucros Contábeis: uma Análise Contemporânea no Mercado de Capitais Brasileiro**

**Wesley Cirino Dos Santos** – Graduando em Ciências Contábeis  
Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG  
wcsantos104@gmail.com

**Ludmila Teixeira Rodrigues** – Mestranda em Controladoria e Contabilidade  
Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG  
ludytr@yahoo.com.br

**José Roberto de Souza Francisco** – Doutor em Administração  
Professor Adjunto da Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG  
jroberto@face.ufmg.br

**Renata Turola Takamatsu** – Doutora em Controladoria e Contabilidade  
Professora Adjunta da Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG  
rettakamatsu@gmail.com

### **Resumo**

O presente estudo apresentou como objetivo a averiguação da relação entre a suavização de resultados e a persistência dos lucros reportados pelas empresas situadas no mercado de capitais brasileiro. Para tanto, foi desenvolvida uma pesquisa descritiva e quantitativa em que foram analisadas 263 companhias abertas brasileiras listadas na B3 que possuíam séries contínuas de, no mínimo, 20 lucros trimestrais no período de 2010 a 2017. Para realizar a comparação da persistência dos resultados contábeis das empresas levando-se em consideração a suavização de resultados, procedeu-se ao teste de Mann-Whitney e ao teste de Kruskal-Wallis. O modelo univariado e autorregressivo, que utiliza como *proxy* o EBIT, apresentado por Dechow *et al.* (2010) foi utilizado para a análise da persistência dos lucros e, para a suavização de resultados, foi utilizado o modelo dos coeficientes de variação proposto por Eckel (1981) que considera o lucro e as vendas. Os resultados evidenciaram uma notável persistência de lucros inferior àquela encontrada em estudos anteriores aplicados a companhias norte-americanas listadas em bolsa de valores, porém consistentes com a literatura brasileira. Ainda, observou-se que a métrica de a persistência dos lucros, utilizada como *proxy* para qualidade dos lucros, não apresentou associação estatisticamente significativa com o coeficiente de Eckel, variável destinada a captar a suavização de resultados. Dessa maneira, conclui-se que os lucros mais persistentes das empresas componentes da amostra não foram fruto de um comportamento oportunístico, onde os gestores buscariam manter os resultados suaves para reduzir a percepção de variabilidade e risco por parte dos investidores.

**Palavras-chave:** suavização de resultados, persistência dos lucros, qualidade da informação contábil.

### **1. Introdução**

De forma ampla, pode-se considerar que um dos principais papéis da Contabilidade está em subsidiar na tomada de decisão, podendo contribuir para o desempenho da empresa e auxiliar os usuários dos reportes contábeis, fornecendo informações relevantes e confiáveis (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2011 – CPC 00). Não obstante, visto que a Contabilidade é uma ciência social, os gestores possuem discricionariedade, afetando, assim, a qualidade da informação contábil (MARTINEZ, 2001). Dessa forma, podem fazer escolhas não somente baseados nos fatos contábeis em si, mas também em fatores além desses fatos. Para Martinez (2001), o poder da tomada de decisão e impacto futuro para o gestor é tão importante quanto os próprios lançamentos contábeis naturais do negócio, visto que, os gestores

possuem discricionariedade na gestão da empresa, dentro do *enforcement* contábil, podendo, assim, atender a interesses oportunisticos.

Na concepção dos acionistas, o lucro é identificado como uma métrica-chave e seu maior nível de importância é como informação aos investidores para avaliação de empresas (DICHEV; GRAHAM; HARVEY; RAJGOPAL, 2016). Neste contexto, a qualidade da informação contábil, também citada na literatura como qualidade dos lucros, está pautada na busca de medidas que estejam relacionadas a características do desempenho financeiro da firma e sejam relevantes para tomada de decisões dos diversos usuários (FERREIRA; SOUZA, 2018).

Diversos estudos analisaram a qualidade dos lucros e suas implicações no processo de avaliação de desempenho e nas relações contratuais das empresas (BALL, 1999; BARTH; CRAM; NELSON, 2001; DECHOW; DICHEV, 2002; DECHOW; SCHRAND, 2004). Em consonância, enquanto métrica-chave, os lucros reportados produzem séries temporais que possuem propriedades temporais específicas, no qual podem ser avaliadas à luz da qualidade dos lucros, como a persistência e a suavização dos resultados, em que esta última é amplamente abordada como uma categoria de gerenciamento de resultados (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016).

Dechow, Ge e Schrand (2010), Dechow e Schrand (2004), Francis, LaFond, Olsson e Schipper (2004), Schipper e Vincent (2003) propõem que a persistência é um constructo representativo da utilidade dos lucros para os investidores, sujeita à influência da suavização de resultados. Trata-se de propriedades de uma mesma série de informações, mas que medem seus atributos de forma diferente, e cuja relação procurou-se investigar nesta pesquisa.

A partir das considerações expostas até o momento, é de supor que a evidenciação da influência da suavização sobre a persistência permite desenvolver a ideia de que as escolhas contábeis realizadas pelas empresas, em prol da divulgação de estabilidade, podem alterar o nível informacional do desempenho reportado ao mercado, afetando sua utilidade para a apuração do valor da empresa. Tal situação induziu este estudo a ser norteado pela seguinte questão de pesquisa: *Qual a relação existente entre os constructos suavização dos resultados e persistência dos lucros no mercado de capitais brasileiro?* Caracterizada a situação-problema e definida a questão de pesquisa, pode se estabelecer o objetivo desta pesquisa como: averiguar a relação entre os constructos suavização de resultados e persistência dos lucros reportados pelas empresas listadas no mercado de capitais brasileiro no período de 2010 a 2017.

A relevância deste estudo está suportada pelo aumento do mercado de capitais brasileiro o que, conseqüentemente, acarreta na elevação da importância das informações contábeis para investidores neste cenário (PIMENTEL; AGUIAR, 2012). Por outro lado, tendo em vista as peculiaridades do mercado de capitais de países emergentes – como as do Brasil, onde ainda há significativa concentração do capital das firmas entre poucos investidores, existe maior probabilidade de ganhos anormais por agentes informados através da obtenção de informação privada – destacam-se as seguintes contribuições deste estudo: i) estimar a persistência dos lucros trimestrais (isto é, a inovação nos lucros trimestrais) em um contexto contemporâneo, pois, anteriormente, a literatura contábil já havia reconhecido que lucros mais persistentes renderão melhores entradas para os modelos de avaliação patrimonial e, portanto, lucros mais persistentes têm qualidade maior do que lucros menos persistentes (DECHOW *et al.*, 2010); ii) tendo por base Dichev, Graham, Harvey e Rajgopal (2013), discutir a dualidade conflituosa quanto à suavização, uma vez que não há consenso na literatura quanto a capacidade informacional dos números contábeis reportados suavizados; e, iii) poucos estudos na literatura abordaram a relação entre suavização e persistência (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016). Assim, esse trabalho contribui ao mostrar a relação entre a suavização de resultados a partir do Coeficiente de Eckel (1981) e a persistência dos lucros aplicado pelo modelo univariado e autorregressivo apresentado por Dechow *et al.* (2010).

Ademais, para atingir o objetivo geral deste estudo, desenvolveu-se uma pesquisa descritiva e quantitativa. Para a análise das dimensões da qualidade das informações contábeis aplicaram-se os modelos operacionais presentes na literatura que avaliam a persistência dos lucros e a suavização de resultados, em uma amostra composta por companhias abertas do mercado de capitais brasileiro, perfazendo um total de 263 empresas, no período de 2010 a 2017. Na sequência deste trabalho, foi feita uma breve revisão dos principais conceitos relacionados à qualidade da informação contábil. A seção 3 apresenta os procedimentos metodológicos adotados na pesquisa e, na seção seguinte, os resultados foram descritos e analisados. Finalizando o artigo, teceram-se algumas considerações sobre as evidências encontradas nesta pesquisa.

## **2. Revisão da Literatura**

### **2.1. Qualidade do Reporte Contábil**

Segundo Paulo e Martins (2007), a Contabilidade é uma atividade econômica complexa, dado o ambiente de condições de incerteza em que ela opera. Portanto, torna-se relevante assegurar a qualidade do lucro, uma vez que ela influencia a alocação de recursos, assim como a distribuição de riqueza entre os diversos agentes econômicos.

Paulo (2007) ressalta que quando se discute a qualidade da informação contábil, considera-se que existe uma baixa qualidade quando os relatórios contábeis são gerenciados, uma vez que a qualidade do lucro está relacionada, normalmente, ao gerenciamento de resultados. No entanto, Dechow e Dichev (2002, p.2) explicam que a “qualidade do lucro é contextual, ou seja, significa coisas diferentes para os diferentes usuários das demonstrações financeiras.” Assim, Paulo e Martins (2007) evidenciam que qualidade do lucro podem ser avaliados sobre diversos conceitos, sendo que pode-se considerar que existe uma baixa qualidade quando os relatórios contábeis são manipulados, quando existe um número excessivo de itens não recorrentes publicados ou na falta de transparência no processo de evidenciação contábil, mesmo quando as escolhas contábeis foram realizadas em concordância com as normas contábeis vigentes. Assim, o conceito de qualidade do lucro torna-se complexo e depende do objetivo do usuário (PAULO, 2007). Ferreira e Souza (2018) acrescentam que o conceito de qualidade do lucro é multidimensional e que depende do seu contexto, logo, a escolha de uma medida de qualidade dependerá do objeto de pesquisa, área de estudo, disponibilidade de dados e modelo de estimação (DECHOW *et al.*, 2010; DECHOW; SCHRAND, 2004).

Segundo Silva, Souza e Klann (2017), a qualidade da informação contábil é necessária para que usuários responsáveis pelas decisões possuam informações relevantes sobre as características do desempenho financeiro das empresas. A qualidade da informação contábil depende das informações que as entidades divulgam sobre o desempenho empresarial e que sejam relevantes para os tomadores de decisões, tais como investidores, acionistas, entre outros.

A ausência de viés na informação elaborada para fins de divulgação aos usuários externos é condição *sine qua non* para deixá-la mais relevante ao mercado. Todavia, o viés pode ser gerado internamente por interesse próprio dos elaboradores da informação ou por incentivos externos. Neste sentido, Baioco *et al.* (2013, p. 111) explicam que “diversos são os incentivos econômicos ou regulatórios para interferência proposital nos números contábeis, que podem distorcer a interpretação do conteúdo informativo da contabilidade por parte dos seus usuários, pela alteração de escolhas contábeis ao longo do processo contábil de reconhecimento, mensuração e evidenciação”. Neste contexto, os usuários podem tomar decisões equivocadas e serem induzidos ao erro com base nas escolhas permitidas por meio de práticas que alterem a qualidade da informação contábil, sendo que essas escolhas podem ter como um dos objetivos, a redução da variabilidade dos números contábeis, prática essa conhecida por suavização de resultados (MARTINEZ, 2008; BAIOCO *et al.*, 2013).

Segundo Barth, Landsman e Lang (2008), não há uma única forma de medir a qualidade da informação contábil. Na academia, por exemplo, ainda não existe uma única métrica para mensurá-la (ALMEIDA, 2010). Para o mercado de capitais, a qualidade do lucro é vista como uma noção estatística, ou seja, como uma medida em relação a um constructo de avaliação (FERREIRA; SOUZA, 2018). Portanto, a qualidade da informação torna-se um constructo, no qual a informação de qualidade é aquela que é mais precisa e que contém menos aspectos de incerteza relativos a esse constructo (FRANCIS *et al.*, 2004).

## 2.2. Persistência dos Lucros

A persistência é um constructo da qualidade do lucro associado à contribuição na previsão de resultados futuros da firma (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016). Dechow *et al.* (2010), explicam que uma das correntes de pesquisa sobre a persistência dos lucros é aquela motivada por uma suposição de que os lucros mais persistentes produzem melhores *inputs* para a previsão de resultados futuros e, portanto, ganhos mais persistentes são de qualidade superior aos ganhos menos persistentes, ou seja, lucros mais persistentes são vistos pelos investidores como sustentável, mais permanente e menos transitório (FERREIRA; SOUZA, 2018). Essa medida captura a sustentabilidade dos resultados, sendo que resultados persistentes são vistos como desejáveis porque são recorrentes (FRANCIS *et al.*, 2004; SCHIPPER; VINCENT, 2003).

Baginski, Lorek, Willinger e Branson (1999), afirmam que a persistência captura como um impacto corrente deverá afetar todo o fluxo de realizações futura da série de lucros. Assim, os lucros correntes devem ser analisados como um indicador dos lucros futuros e sua qualidade pode ser considerada como a probabilidade de que os lucros atuais sejam persistentes no futuro (BENEISH; VARGUS, 2002; PENMAN; ZHANG, 2002). Empresas com lucros mais persistentes tendem a apresentar um fluxo mais sustentável de lucros em relação aos fluxos de caixa, que irá torná-lo um fator mais útil para a avaliação do capital baseada em fluxos de caixa descontado (DECHOW *et al.*, 2010).

A persistência dos lucros é definida sobre a magnitude do efeito da inovação nos lucros (PIMENTEL; AGUIAR, 2012). A inovação nos lucros, isto é, novas informações sobre os lucros, pode ser permanente ou transitória. Baber, Kang e Kumar (1998), conceituam inovação permanente nos lucros como um aumento nos lucros atuais que afetará os lucros futuros esperados. Por outro lado, a inovação transitória nos lucros não ajudará a explicar os lucros futuros esperados, pois seus efeitos não persistirão ao longo do tempo. Assim, o efeito das inovações permanentes nos lucros sobre os lucros futuros esperados é definido como persistência de lucros.

Enquanto medida da qualidade da informação contábil, a persistência de lucros é estimada, geralmente, com base em lucros anuais. Entretanto, estimativas baseadas em lucros trimestrais têm sido indicadas como mais precisas e oportunas do que aquelas baseadas em lucros anuais (PIMENTEL; AGUIAR, 2012). Kothari (2001) complementa que o interesse nas propriedades de séries temporais de lucros trimestrais surge por pelo menos quatro razões: i) os lucros trimestrais são sazonais em muitos setores devido à natureza sazonal de seu principal negócio; ii) os lucros trimestrais são mais convenientes, assim, o uso da *proxy* de previsão de lucros trimestrais em substituição às expectativas do mercado provavelmente será mais precisa do que o uso de uma previsão anual de lucros inapropriada; iii) os princípios de contabilidade geralmente aceitos exigem que o período de publicação trimestral de relatórios seja visto como parte integrante do período anual de publicação de relatórios; iv) existem quatro vezes mais observações de lucros trimestrais do que observações de lucros anuais. Isso significa uma exigência menos restritiva de disponibilidade de dados ao se usar lucros trimestrais (e não anuais) para atingir o mesmo grau de precisão das previsões.

O modelo apresentado por Dechow *et al.* (2010) para estimação da persistência dos lucros pode ser estimado por:

$$L_t = \alpha + \beta L_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

em que,  $L_t$  é a medida de lucro no período  $t$ ;  $\alpha$  é o termo constante;  $\beta$  pode ser interpretado como o parâmetro dos lucros do trimestre seguinte, dado um aumento de R\$1,00 nos lucros atuais (isto é, um parâmetro de 0,80 indica que o aumento de R\$ 1,00 nos lucros deste trimestre, em média, tende a aumentar em R\$ 0,80 os lucros do trimestre seguinte); e,  $\varepsilon$  é o termo de erro. Por definição, o parâmetro  $\beta$  apresenta limite entre 0 e 1. Sendo que, no valor 1, assume um passeio aleatório, o que indica que impactos nos lucros correntes afetam a série futura. Em alternativa, valor 0 indica total transitoriedade dos aumentos, causando uma ausência de persistência. Ou seja, para o parâmetro no valor 1 assume-se inovação permanente nos lucros, em alternativa, valor 0 atribui-se inovação transitória nos lucros.

### 2.3. Suavização de Resultados

Como uma das finalidades de gerenciamento de resultados, a suavização consiste em divulgar lucros sem um histórico de “picos” e “vales”, de forma a reduzir a volatilidade nos resultados. Assim, espera-se passar aos investidores a percepção de informações de menor risco quanto aos números contábeis (RONEN; YAARI, 2008).

Em seu estudo seminal, Eckel (1981) faz a diferenciação ao que tange a suavização de resultados. Sendo que a suavização real representa as ações de gerenciamento realizadas para controlar eventos econômicos, no qual a suavização real afeta os fluxos de caixa, como, por exemplo, a venda ou compra de um ativo imobilizado, afetando também o fluxo de caixa (RONEN; YAARI, 2008). No entanto, a suavização artificial representa escolhas contábeis realizadas pelos administradores para suavizar os resultados (ECKEL, 1981). Ronen e Yaari (2008) acrescentam que este gerenciamento ocorre a partir de escolhas contábeis permitidas pelas *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP), assim, conforme Eckel (1981) não representam eventos econômicos subjacentes ou afetam os fluxos de caixa, mas transferem custos e/ou receitas de um período para outro. Ainda assim, em ambos os casos, existe a intenção dos administradores em suavizar os resultados.

Martinez e Castro (2009) acreditam que as empresas realizam suavização de resultado quando o resultado previamente apurado for alto, pela redução do resultado divulgado; e quando o resultado previamente apurado for baixo, pelo aumento do resultado divulgado. Os investidores e os credores percebem uma oscilação dos resultados contábeis como medida de risco. Assim, as empresas que possuem menor variação nos seus resultados contábeis tendem a atrair mais investidores, além de obter empréstimos a custos mais baixos. Atik (2009) acrescenta que as práticas de suavização são utilizadas para: i) se ter melhores relações com as partes interessadas na firma; ii) se obter maiores margens de segurança e menor custo de capital; iii) se beneficiar de uma compensação de bônus; iv) se beneficiar de incentivos fiscais; v) e criar mercados de capitais mais estáveis.

Entretanto, é percebido, posições conflituosas quanto a suavização: por um lado, ela é vista como uma característica desejável de estabilidade, por outro, é interpretada como uma atitude oportunista e enganosa (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016). De acordo com Takamatsu e Fávero (2017) se os lucros contábeis são suavizados, eles falham em demonstrar o real desempenho da firma, diminuindo a capacidade informacional dos números contábeis reportados, reduzindo, assim, a qualidade informacional das demonstrações financeiras. No entanto, Tucker e Zarowin (2006) defendem que a suavização dos lucros pode aumentar sua informatividade se os gestores utilizarem sua discricionariedade para comunicar sua avaliação sobre lucros futuros.

Existem diferentes métricas que conseguem averiguar a prática de suavização de resultados. Enquanto algumas procuram analisar a suavização, outras estimam a parcela de *accruals* que é discricionário. Fato é que os modelos são datados desde os anos oitenta, como o desenvolvido por Eckel (1981) que mede a suavização de resultados, passando por modelos que analisam os *accruals* totais (HEALY, 1985), e outros mais recentes focados nos *accruals*

discricionários, como o de Dechow, Sloan e Sweeney (1995), e Kothari, Leone e Wasley (2005). No entanto, optou-se, neste estudo, pela utilização do modelo de (Eckel, 1981), para que haja possibilidade de divisão, de maneira objetiva, da amostra em diferentes grupos de firmas: as suavizadoras, área cinzenta e as não suavizadoras.

#### **2.4. Relação entre Persistência dos Lucros e a Suavização de Resultados**

Uma série de estudos focados na relação da informação contábil, sob a ótica dos constructos da qualidade da informação contábil, têm sido realizados no Brasil e em âmbito internacional. Bao e Bao (2004), em um estudo de 1988 a 2000, articulam que a baixa variabilidade dos resultados não está relacionada a um elevado número de resultados suavizados, em mercados americanos. Entretanto, os resultados suavizados são relevantes quando possuem alta qualidade, ou seja, qualidade de resultados deve ser considerada simultaneamente. Os autores concluem que a suavização está relacionada a qualidade da informação, encontrando evidências de que a relevância dos resultados divulgados decorre tanto da qualidade da informação quanto da suavização dos resultados, mas não apenas da suavização de resultados. Por fim, Bao e Bao (2004) propõem que os qualidade e suavização dos resultados devem ser levados em conta para a avaliação das empresas.

Dechow e Schrand (2004) elucidam que a qualidade do lucro, evidenciada pela persistência, pode ser aumentada quando impactos não relevantes para o valor da empresa são suavizados, mas é reduzida quando se suavizam mudanças relevantes. Dechow *et al.* (2010), corroboram que esconder impactos relevantes piora a qualidade da informação, pois eles seriam úteis para o processo decisório dos investidores.

Francis, LaFond, Olsson e Schipper (2004) examinaram ao longo do período de 1975 a 2001, por meio de regressão *cross-section*, a relação entre o custo do capital próprio e sete atributos de qualidade da informação contábil: qualidade dos *accruals*, persistência, previsibilidade, suavização, *value relevance*, atualidade e conservadorismo. Com base em modelos teóricos que preveem uma associação positiva entre a qualidade da informação e o custo do capital próprio, evidências mostram que as empresas com menores resultados para *proxies* de qualidade, considerados individualmente, experimentam maiores custos do capital próprio do que as empresas com melhores resultados de qualidade.

Schipper e Vincent (2003), ao classificar as propriedades temporais da série de lucros reportados, tratam a persistência como um indicativo de permanência das variações dos lucros, inversa à transitoriedade. As autoras argumentam que a introdução de componentes transitórios nos lucros reduz a qualidade do lucro mensurada pela persistência, por serem ruídos na série temporal.

No contexto brasileiro, Pimente e Aguiar (2012) exploraram se a persistência dos lucros varia de empresa para empresa dependendo de seu tamanho e padrões de governança corporativa, para o período trimestral de 1995 a 2011. Os autores encontraram resultados que indicam que, para a maioria das empresas, a persistência dos lucros, estimado pelo modelo de Foster (1977), não é significativamente diferente de zero. A principal implicação desse resultado é que a maior parte da inovação dos lucros trimestrais é transitória. Além disso, os resultados indicaram que empresas maiores apresentam um parâmetro de persistência de lucros mais elevado. Os resultados indicam, ainda, que o parâmetro de persistência de lucros é diferente para empresas com diferentes padrões de governança corporativa.

Kolozsvari e Macedo (2016), investigaram a influência da suavização de resultados sobre a persistência dos lucros para empresas brasileiras de capital aberto e não financeiras no período de 2004 a 2013. Como resultado, os autores encontram que o aumento da transitoriedade da série temporal, promovida pela presença da suavização de resultados, estabelecida a partir das métricas EM1 e EM2, e constataram que a divulgação de estabilidade, informada através de uma série de lucros suaves, prejudicou a sustentabilidade do desempenho reportado, captada pela persistência da série, modelo básico de persistência. Controles

adicionais realizados mostram a influência da suavização sobre a persistência como negativa, para empresas de pequeno porte e na ocorrência de prejuízos, e positiva, na atuação em setores com regulação contábil.

### 3. Procedimentos Metodológicos

A pesquisa trata-se de um estudo predominante positivo, o qual se volta para a observação de fatos, com base em uma teoria que norteia as explicações (MARTINS; THEÓPHILO, 2009). Pode ainda ser delimitado como empírico-analítico, em que, de acordo com Martins (2002), as definições operacionais são sistematizadas amparando-se em técnicas de cunho quantitativo para coleta, tratamento e análise dos dados.

#### 3.1.1. Delimitação da Amostra da Pesquisa

A amostra utilizada no estudo foi composta por 263 companhias abertas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) com séries contínuas de, no mínimo, 20 lucros trimestrais (5 anos) no período de 2010 a 2017, assim, sendo esse o período de acesso ao banco de dados Quantum Axis, excluindo-se empresas financeiras. As empresas financeiras foram excluídas por apresentarem particularidades nos procedimentos contábeis, os quais podem interferir nas *proxies* de mensuração do estudo. As informações contábeis necessárias para a pesquisa são oriundas de um contexto contemporâneo de normas contábeis conforme os padrões internacionais. Assim, uma amostra que englobasse períodos anteriores incluiria demonstrações contábeis em padrões distintos, o que poderia interferir na confiabilidade da análise.

Nesta pesquisa, é analisado um banco de dados *cross-section* para responder ao problema de pesquisa, ou seja, o mesmo instante de tempo, para diversas empresas, pois assim, o tempo não influencia a variável em estudo. No entanto, a escolha do intervalo de 2010 a 2017 se justifica, além do período contemporâneo das normas contábeis, porque a utilização, apenas, de dados mais recentes deixaria a série temporal para cálculo das *proxies* de qualidade muito curta para atribuir suavização e realizar uma análise consistente da persistência, assim, buscou-se ampliar o período da pesquisa, com dados trimestrais, de forma a abranger a utilização plena dos padrões internacionais.

### 3.2. Variáveis Analisadas

#### 3.2.1. Persistência dos Lucros

Para a análise da persistência dos lucros, foi utilizado o modelo apresentado por Dechow *et al.* (2010), modelo univariado e autorregressivo. Segundo Dechow e Skinner (2000), a persistência dos resultados varia em função do regime de competência e estes diminuem as flutuações nos fluxos de caixa da empresa, gerando um número que é mais útil ao investidor do que o fluxo de caixa operacional do período corrente. Assim, a medida de lucro utilizada neste estudo como *proxy* é o *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT), tendo em vista que esse é um dos componentes que corrobora que ganhos mais persistentes são de qualidade superior aos ganhos menos persistentes.

A métrica utilizada, a persistência, é igual ao coeficiente angular da seguinte regressão:

$$\frac{EBIT_t}{Ativo\ Total_t} = \alpha + \beta \frac{EBIT_{t-1}}{Ativo\ Total_{t-1}} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Em que:

$EBIT_t$  = *Earning Before Interest and Taxes* t, dividido pelo ativo total do período t.

$EBIT_{t-1}$  = *Earning Before Interest and Taxes* do período t-1, dividido pelo ativo total do período t-1.

$\beta$  = intercepto do modelo.

$\varepsilon_t$  = erro da regressão da empresa i no período t.

A persistência dos resultados contábeis é apresentada pelo  $\beta$  da equação das regressões (1), assim, considera-se mais persistentes os resultados quando a estimativa do seu coeficiente  $\beta$  está mais próximo de 1 (um), ou seja, assume-se um passeio aleatório, o que indica que o impacto nos lucros correntes afetam plenamente a série futura, sendo consistente com o adotado por Barth *et al.* (2001); Dechow (1994); Dechow e Schrand (2004). Por outro lado, um valor 0

(zero) indica total transitoriedade dos aumentos, caracterizando uma ausência de persistência (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016).

A utilização da persistência se encaixa com a visão de que os lucros funcionam como uma métrica sumária de fluxos de caixa esperados, úteis para a avaliação dos títulos, tendo por premissa que as informações contábeis históricas têm valor preditivo e os valores das empresas são indicados por informação nas demonstrações financeiras, sobretudo o lucro. Assim, as empresas com lucros mais persistentes têm lucros/fluxo de caixa mais sustentáveis que irão torná-los mais úteis na avaliação dos preços das ações (SILVA *et al.*, 2017).

Ademais, a mensuração de persistência utilizando o critério de observação mínima não induz a um viés de sobrevivência, pois neste estudo não é imposto uma exigência de séries temporais completas e prolongadas na amostra. Além disso, esta escolha de modelo de pesquisa (série temporal específica da empresa) permite fornecer uma importante triangulação nas evidências de pesquisas *cross-section* sobre persistência de lucros (PIMENTEL; AGUIAR, 2012).

### 3.2.2. Suavização de Resultados

A metodologia usada nos achados sobre suavização de resultados se baseia no modelo dos coeficientes de variação proposto por Eckel (1981). O pressuposto teórico desse modelo assume que o lucro é função linear das vendas, o custo variável é constante no tempo, enquanto os custos fixos não diminuem e as vendas brutas não podem ser suavizadas artificialmente, então o coeficiente de variação das oscilações nas vendas é inferior ao coeficiente de variação das oscilações no lucro. Se isto não se cumpre, ou seja, a variabilidade das oscilações no lucro é menor, então Eckel (1981) demonstra que a empresa está suavizando artificialmente o lucro.

Desse modo, Eckel (1981) apresenta uma medida de suavização como um índice adimensional mediante o quociente dos coeficientes de variação conforme apresentado na Equação 3, isto é:

$$IS = \frac{\sqrt{\frac{\sum(\Delta L - \bar{L}\Delta)^2}{n-1}}}{\frac{\bar{L}\Delta}{\sqrt{\frac{\sum(\Delta V - \bar{V}\Delta)^2}{n-1}}}} \quad (3)$$

Onde:

IS = índice de suavização;  $\Delta L = (L_t - L_{t-1})/L_{t-1}$ : oscilação anual do lucro;  $\bar{L}\Delta$ : média da oscilação anual do lucro;  $\Delta V = (V_t - V_{t-1})/V_{t-1}$ : oscilação anual de vendas;  $\bar{V}\Delta$ : média da oscilação anual de vendas; e,  $n$ : número de observações.

Alicerçado nesta medida, trabalhos relevantes sobre suavização de resultados, como os de Albrecht e Richardson (1990); Ashari, Koh, Tan e Wong (1994); Bao e Bao (2004); Bin, Wan e Kamil (2000); Booth, Kallunki e Martikainen (1996); Michelson, Jordan-Wagner e Wootton (1995; 2000), tem assumido que um índice inferior a 1 (um) em valor absoluto estaria indicando a presença de suavização de resultados, já que o coeficiente de variação do lucro seria inferior ao das vendas, e Eckel (1981) demonstrou que essa situação era provocada pela suavização por parte dos gestores. Entretanto, estudos posteriores modificaram o modelo de Eckel defendendo a ideia de uma área cinzenta correspondente a um intervalo variando entre 0,9 a 1,1 (ALMEIDA; SARLO NETO; BASTIANELLO; MONEQUE, 2012; CASTRO, 2008; CHALAYER, 1992; IÑIGUEZ; POVEDA, 2004; MARTINEZ; CASTRO, 2009; TONIN; COLAUTO, 2015). O presente estudo também se baseou na métrica desses estudos conforme a Equação 4.

$$0,9 \leq |IS| \leq 1,1 \quad (4)$$

*Suavizadoras ≤ Área Cinzenta ≤ Não Suavizadora*

A lógica da teoria da área cinzenta é baseada na dificuldade de classificar as empresas caso elas possuam coeficientes dentro desse intervalo. Assim, esse procedimento auxilia na



redução de possíveis erros de classificação, separando empresas que possuem índices não conclusivos devido à uma pequena diferença entre os coeficientes (CHALAYER, 1992; IÑIGUEZ; POVEDA, 2004).

### **3.3. Testes de Estacionariedade: Dickey-Fuller Aumentado (ADF)**

Para qualquer análise e discussão sobre séries temporais é necessário abordar a estacionariedade dessas séries. Neste estudo, foi verificada a estacionariedade do EBIT das empresas apresentadas na amostra. As premissas do modelo de regressão clássico necessitam que tanto a variável explicada quanto as variáveis explicativas sejam estacionárias, com os resíduos possuindo média zero e variância constante. Séries não-estacionárias não são passíveis de modelagem dentro da estrutura clássica de séries de tempo, pois não apresentam média e autocovariância constantes, não sendo possível inferir com confiança sobre o modelo. Regressões envolvendo dados de séries temporais não estacionárias incluem grande possibilidade de se obter resultados duvidosos ou espúrios, isto é, de modo superficial, os resultados podem parecer confiáveis e relevantes, porém, depois de investigações adicionais, eles apresentam características não confiáveis (GUJARATI, 2011).

Desta forma, Pindyck e Rubinfeld (2004, p. 568) definem o processo estacionário como “aquele cuja distribuição conjunta bem como a distribuição condicional não varia em relação ao deslocamento no tempo”.

### **3.4. Testes Não Paramétricos**

A incompatibilidade da análise de correlação para a utilização de variáveis categóricas demandou a utilização de testes de comparações de médias. Para a determinação da estatística de teste correta, paramétrica ou não paramétrica, avaliaram-se alguns pressupostos, dentre os quais a normalidade dos dados. Quando da rejeição da hipótese nula de distribuição normal dos dados, procedeu-se à realização de testes não paramétricos.

Para fazer a comparação da persistência dos resultados contábeis das empresas listadas na B3, levando-se em consideração a suavização de resultados, procedeu-se ao teste de Mann-Whitney e ao teste de Kruskal-Wallis. A aplicação dos testes de Mann-Whitney e de Kruskal-Wallis foi considerada apropriada para o tratamento dos dados uma vez que as variáveis apresentam escala ordinal. Fávero, Belfiore, Silva e Chan (2009) acrescentam que tais testes são considerados úteis quando a intenção é testar se grupos independentes foram extraídos de populações com médias iguais.

O teste de Mann-Whitney, utilizado como alternativa ao teste paramétrico  $t$  quando da existência específica de duas categorias para amostras independentes, ou seja, comparar se duas amostras independentes provêm de duas populações com médias iguais (MAROCO, 2007). De acordo com Fávero e Belfiore (2017), o teste trata-se de uma alternativa interessante, pois Mann-Whitney não exige nenhuma hipótese sobre distribuições populacionais e suas variâncias, baseando-se em uma soma de postos. Na execução de tais técnicas, as observações são organizadas por postos (*ranks*), como se as mesmas fizessem parte de uma única amostra. Neste sentido, caso a hipótese nula não possa ser rejeitada, pode-se concluir que há uma distribuição equilibrada dos postos baixos, médios e altos entre os grupos.

Stevenson (2001) estabelece que quando as observações suavização de resultados estavam agrupadas em mais de dois grupos, emprega-se o teste não paramétrico de Kruskal-Wallis. O teste de Kruskal-Wallis, assim como o teste de Mann-Whitney, não exige suposições pela Análise de Variância (ANOVA), ou sejam, o teste pode ser utilizado com normalidade das distribuições e a igualdade das variâncias forem violados.

## **4. Apresentação e Análise dos Resultados**

### **4.1. Caracterização do Constructo de Persistência dos Lucros**

No presente estudo, os dados consistem em todas as companhias brasileiras listadas na B3 com séries contínuas de, no mínimo, 20 lucros trimestrais por ação (5 anos) e disponíveis no banco de dados Quantum Axis do primeiro trimestre de 2010 até o último de 2017. Portanto,

nossa amostra abrange 263 companhias que satisfizeram os critérios de amostra e apresentaram dados que variam de 20 a 32 observações de séries temporais. Assim, anteriormente a especificações dos modelos para as séries temporais, foi testado a estacionariedade das séries. Nesta pesquisa, foi utilizado o teste Dickey-Fuller Aumentado (ADF), cujos resultados estão apresentados na Tabela 1.

Tabela 1 – Testes de estacionariedade: Dickey-Fuller Aumentado (ADF)

	Raiz não unitária	Raiz unitária	Total	%
Significativo a 1%	116	-	116	44%
Significativo a 5%	73	-	73	28%
Significativo a 10%	15	-	15	6%
Total	204	-	204	78%
Não diferente de zero		59	59	22%
Toda a amostra		263	263	

Fonte: Elaborado pelos autores

Ao se analisar os *p-value* das empresas no teste ADF, Tabela 1, é possível observar que 204 (78%) firmas apresentaram que as séries não possuem raiz unitária: três (116) empresas rejeitaram a hipótese nula no nível 1%, oito (73) empresas no nível 5% e quatro (15) empresas no nível 10%. As empresas classificadas como não estacionárias - 22% da amostra - foram transformadas para torná-las estacionárias. O método de transformação da série temporal foi o processo de diferenciação, sendo assim, tomou-se a primeira diferença das séries não estacionárias para transformá-las em estacionárias.

Em sequência, foram estimados os parâmetros de persistência, conforme o modelo apresentado por Dechow *et al.* (2010) para lucros trimestrais específicos da empresa que relacionam os lucros atuais e os futuros. Utilizando a Equação 2, foram estimados os 263 parâmetros específicos de empresas e os resultados são apresentados na Tabela 3, a qual mostra as características distribucionais dos parâmetros de séries temporais.

Tabela 2 – Características distribucionais do coeficiente do processo de séries temporais para lucros – Equação 2

	Média	Desvio padrão	Mínimo	25° Percentil	Mediano	25° Percentil	Assimetria	Curtose	Jarque-Bera
$\beta$	0.0578	0.2363	-0.582	-0.1316	0.0446	0.2607	0.099	2.3008	0.0558

Fonte: Elaborado pelos autores

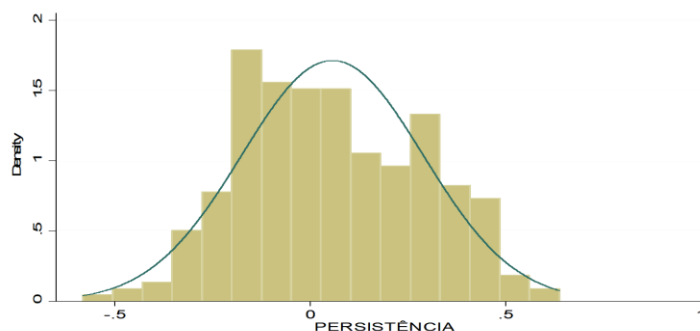
O intercepto médio,  $\beta$ , que relaciona os resultados correntes com os resultados futuros é 0,0578 e seu desvio padrão é 0,2363. O teste Jarque-Bera ( $JB = 0,0558$ ) indica que os parâmetros estimados não seguem a distribuição normal e possuem Assimetria de 0,0990 e Curtose de 2,3008. Nesse sentido, o coeficiente médio de 0,0578, na Tabela 2, pode ser interpretado como, em média, um aumento de R\$1,00 nos lucros desse trimestre resulta em um aumento de R\$0,0578 nos lucros do trimestre seguinte. Conforme Pimentel e Aguiar (2012), não podemos concluir que o intercepto é estatisticamente maior do que zero para toda a amostra. Assim, pode-se interpretar que as séries temporais de lucros das empresas não apresentam persistência (ou o parâmetro de revisão está próximo de zero); em outras palavras, para esse conjunto de 263 companhias, um aumento nos lucros em um dado trimestre não resulta em um aumento estaticamente significativo para os próximos trimestres.

Pimentel e Aguiar (2012) acrescentam que a não persistência dos resultados pode estar atrelado aos seguintes fatores: i) o modelo de estimação não possui boa aplicação no mercado brasileiro; ii) os lucros contábeis das empresas brasileiras podem ter sido afetados pela instabilidade econômica do período de análise (2010-2017); iii) a discricionariedade contábil pode reduzir a persistência dos resultados; e, por fim, iv) os gestores e investidores brasileiros podem focar nos lucros de curto prazo; sendo assim, os gestores podem gerenciar os lucros de forma a produzir lucros mais transitórios (de curto prazo), ao invés de lucros persistentes e de longo prazo.

#### 4.2. Teste de Hipótese para Diferença de Médias

A segunda etapa deste estudo destina-se a testar a suavização de resultados como possível determinante para diferenças na persistência de lucros. Sendo assim, testes de diferenças de médias foram realizados para verificar as diferenças de persistência entre grupos de acordo com a suavização. Para realizar o teste de médias, então, primeiro procedeu-se com a elaboração do histograma de distribuição do nível da persistência, conforme apresentado na Figura 1.

Figura 1 – Histograma de distribuição da persistência dos lucros



Fonte: Elaborado pelos autores

A Figura 1 indica que os dados relativos à persistência do lucro, não segue distribuição normal. Sendo assim, a Tabela 3, a fim de suportar a informação, aplica o teste de normalidade de Shapiro-Francia na proxy de persistência.

Tabela 3 – Teste de normalidade da medida de persistência

Variável	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	Prob>chi2
Persistência	263	0.5019	0.0006	10.89	0.0043

Fonte: Elaborado pelos autores

A Tabela 3 explicita a rejeição da hipótese nula de normalidade da variável de persistência. Esse cenário impossibilita a aplicação de testes paramétricos, que exigem pressupostos sobre a distribuição dos dados da amostra. Portanto, diante dessa limitação, procedeu-se à aplicação dos testes não paramétricos de Mann-Whitney e Kruskal-Wallis (FÁVERO; BELFIORE, 2017). O primeiro se destina a avaliar a relação entre a persistência e as empresas pertencentes suavizadoras e não suavizadoras de resultados, conforme Eckel (1981). Por sua vez, o teste de Kruskal-Wallis, Tabela 4, é utilizado para avaliar, também, a influência da suavização, porém, observando as empresas com resultados inconclusivos. Portanto, as Tabelas 4 e 5 mostram a persistência levando em consideração a diferenciação de resultados.

Tabela 4 – Teste de Mann-Whitney: Relação entre persistência dos lucros e a suavização dos resultados

Grupos	Observações	Soma dos postos	Esperado
Suavizadora	69	8862	9108
Não suavizadora	194	25854	25608
	<b>263</b>	<b>34716</b>	<b>34716</b>
	Variância ajustada	294492.00	
	z =	0.453	
	Prob >  z  =	0.6503	

Fonte: Elaborado pelos autores

Observa-se que o *p-value* foi de 0,6503, que é maior do que o nível de significância, deste modo, não rejeitou a hipótese nula de que não há diferença no nível de persistência dos lucros entre empresas que suavizam resultados e as que não suavizam. Por outro lado, a Tabela 5 explicita *p-value* de 0,1252, que, também, é maior do que o nível de significância, indicando assim que não há relação entre a persistência dos resultados e as diferentes classificações de suavização.

Tabela 5 – Teste de Kruskal-Wallis: Relação entre persistência dos lucros e a suavização dos resultados

Grupos	Observações	Soma dos postos
Suavizadora	69	8862.00
Área cinzenta	17	2861.00

Não Suavizadora	177	22993.00
	<b>263</b>	<b>34716.00</b>
	Quiquadrado =	4.156 com 2 g,l
	Probabilidade =	0.1252

Fonte: Elaborado pelos autores

Por fim, na Tabela 6, é sumarizada a estatística descritiva da persistência em relação aos níveis de suavização de resultados. Conforme as médias e medianas obtidas, observa-se que não há grandes diferenças entre suavizar e não suavizar os resultados, no entanto, as empresas com resultados inconclusivos, quanto ao nível de suavização (área cinzenta), apresentaram persistência superior os demais grupos.

Tabela 6 – Estatística descritiva entre persistência dos lucros e a suavização dos resultados

Variável	Média	Mediana	Desv. Pad.	Coef. de variação	Mín.	Máx.
Suavizadora	0.0494	-0.0075	0.2341	4.7396	-0.3562	0.4792
Área cinzenta	0.1885	0.2238	0.2319	1.2306	-0.1701	0.6373
Não Suavizadora	0.0485	0.0464	0.2514	5.1784	-0.5819	0.6199

Fonte: Elaborado pelos autores

De acordo com os dados apresentados na Tabela 6, pode ser observado que, aparentemente, não existem diferenças consideráveis em relação à persistência dos resultados e a suavização de resultados. Sendo assim, de modo geral, os resultados obtidos demonstram que não há relação direta entre a persistência e a suavização de resultados para as empresas listadas na B3 no período de 2010 a 2017. Pois, por exemplo, é possível identificar que as empresas suavizadoras apresentam praticamente a mesma média de persistência que as empresas não suavizadoras.

## 5. Considerações Finais e Recomendações

O objetivo deste estudo foi averiguar a relação entre a suavização de resultados e a persistência dos lucros reportados pelas empresas situadas no mercado de capitais brasileiro. Dessa maneira, primeiro, foi exposto a revisão da literatura e evidências empíricas relacionando os constructos da qualidade da informação contábil, assim, buscou-se evidências para melhor compreensão dos números contábeis, especificamente, sobre enfoque da persistência e da suavização de resultados para as empresas do mercado de capitais brasileiro no período entre 2010 e 2017. Em particular, de acordo com a literatura, a persistência é vista, em termos de qualidade informacional, como informação para avaliação das empresas, por sua vez, a suavização possui posicionamento conflituoso na literatura, em que é uma característica desejável por refletir estabilidade no desenvolvimento dos negócios, mas é, principalmente, reconhecida como fruto de gerenciamento de resultados.

Esperava-se que a suavização de resultados aumentasse a persistência dos lucros, uma vez que a literatura propõe relação entre os constructos (SCHIPER; VICENTE, 2003; FRANCIS *et al.*, 2004; DECHOW; SCHRAD, 2004; DECHOW *et al.*, 2010; KOLOZSVARI; MACEDO, 2016). Porém, os resultados demonstraram que não há relação direta entre a persistência dos resultados e a suavização, contrariando os resultados encontrados por Kolozsvari e Macedo (2016), no qual concluíram que a presença da suavização reduziu a persistência dos lucros reportados, diminuindo a qualidade da informação contábil.

Além disso, os resultados encontrados vão de encontro com os achados por Pimentel e Aguiar (2012), sendo evidenciado que, dados trimestrais, apresentam uma considerável variação na persistência dos lucros trimestrais específicos da empresa. Ademais, ainda em encontro com os autores, a estimação da persistência evidenciou que a maioria das empresas apresenta uma persistência de lucros que não difere significativamente de zero e, curiosamente, algumas empresas apresentam uma persistência de lucros negativa. Além disso, encontramos uma notável persistência de lucros inferior àquela encontrada em estudos anteriores aplicados a companhias norte-americanas listadas em bolsa de valores, porém consistentes com a literatura brasileira.

Os resultados apresentados demonstram que não necessariamente o fato de as empresas suavizarem ou não resultados apresenta relação estatisticamente significativa com persistência dos resultados. Dessa maneira, conclui-se que os lucros mais persistentes das empresas componentes da amostra não foram fruto de um comportamento oportunístico, onde os gestores buscariam manter os resultados suaves para reduzir a percepção de variabilidade e risco por parte dos investidores. Dessa forma, não é possível inferir que o resultado considerado mais suave apresentado pelas empresas foi menos informativo para que os investidores apurassem o valor das empresas. No entanto, conforme Pimentel e Aguiar (2012), os resultados da pesquisa apontam que, ao se prezar pela divulgação de desempenhos constantes, pode-se levar à transmissão de informações menos úteis, gerando um efeito contrário, que pode passar despercebido, ou seja, a maior parte da inovação dos lucros trimestrais é transitória.

As limitações deste estudo estão relacionadas com as métricas aplicadas para detecção de indícios de suavização de resultados, seleção da amostra e período amostral. Outros modelos podem trazer diferentes evidências ou reforçá-las e é incentivado o uso de múltiplas métricas nos estudos dessa linha de pesquisa por se tratar de modelos que capturam diferentes propriedades das práticas de gerenciamento de resultados. Em relação à amostra, não foram analisadas as empresas do setor financeiro, de fundos e seguros, por apresentarem diferenças de interpretação dos indicadores contábeis. Quanto ao período amostral, o estudo se limitou ao período contemporâneo de adoção integral das normas internacionais, porém não incluído os resultados de 2018.

Por fim, sugere-se que os novos estudos analisem a relação entre diferentes métricas de qualidade da informação contábil, bem como busquem entender quais são os determinantes dos respectivos constructos. Além disso, observou-se que os modelos empíricos nem sempre possuem um poder explicativo satisfatório para se analisar as hipóteses levantadas pela literatura, o que sugere desenvolvimento de novos modelos econométricos que levem em consideração as características particulares do ambiente econômico e contábil.

#### Referências

- ALBRECHT, W. D.; RICHARDSON, F. M. Income smoothing by economy sector. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 17, n. 5, p. 713–730, 1990.
- ALMEIDA, J. E. F. DE, SARLO NETO, A., BASTIANELLO, R. F., MONEQUE, E. Z. Effects of income smoothing practices on the conservatism of public companies listed on the BM & FBOVESPA. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 23, n. 58, p. 65–75, 2012.
- ALMEIDA, J. E. F. DE. *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos*. 2010. Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- ASHARI, N., KOH, H. C., TAN, S. L., WONG, W. H. Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore. *Accounting and Business Research*, v. 24, n. 96, p. 291–301, 1994.
- ATIK, A. Detecting income-smoothing behaviors of Turkish listed companies through empirical tests using discretionary accounting changes. *Critical Perspectives on Accounting*, v. 20, n. 5, p. 591–613, 2009.
- BABER, W. R.; KANG, S-H.; KUMAR, K. R. Accounting earnings and executive compensation: the role of earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, v. 25, p. 169-193, 1998.
- BAGINSKI, S. P. *et al.* The Relationship between Economic Characteristics and Alternative Annual Earnings Persistence Measures. *The Accounting Review*, v. 74, n. 1, p. 105–120, 1999.
- BAIOCO, V. G.; ALMEIDA, J. E. F. DE; RODRIGUES, A. Incentivos da Regulação de Mercados sobre o Nível de Suavização de Resultados. v. 24, n. 2, p. 110–136, 2013.
- BALL, R.. Discussion: The association between firms' value and accounting numbers after adoption of fresh start reporting. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, v. 14, p. 212-218, 1999.

- BAO, B.-H.; BAO, D.-H. Income Smoothing, Earnings Quality and Firm Valuation. *Journal of Business Finance Accounting*, v. 31, n. 9–10, p. 1525–1557, 2004.
- BARTH, M. E.; CRAM, D. P.; NELSON, K. K. Accruals and the Prediction of Future Cash Flows. *The Accounting Review*, p. 32, 2001.
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, v. 46, n. 3, p. 467–498, jun. 2008.
- BENEISH, M. D.; VARGUS, M. E. Insider Trading, Earnings Quality, and Accrual Mispricing. v. 77, n. 4, p. 755–791, 2002.
- BIN, K.; WAN, B.; KAMIL, K. Market perception of income smoothing practices: Malaysian evidence. *Journal of Economics and Finance*, v. 26, n. 2, p. 132–146, 2000.
- BOOTH, G. G.; KALLUNKI, J.-P.; MARTIKAINEN, T. Post-announcement drift and income smoothing: finnish evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 23, n. 8, p. 1197–1211, dez. 1996.
- CASTRO, M. A. R. *Análise do alisamento de resultados contábeis nas empresas abertas brasileiras*. 2008. 141 f. Mestrado em Ciências Contábeis – Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2008.
- CHALAYER-ROUCHON, S. Identification et motivations des pratiques de lissages des entreprises françaises cotées en bourse. p. 20, 1992.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. 2011. CPC 00 (R1) - Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro. Disponível em: < <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>. Acesso em: 9 jun. 2019.
- DECHOW, M. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance The role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*, p. 40, 1994.
- DECHOW, P.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, v. 50, n. 2–3, p. 344–401, 2010.
- DECHOW, P. M.; DICHEV, I. D. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, p. 25, 2002.
- DECHOW, P. M.; SCHRAND, C. *Earnings quality*. Charlottesville, Va: Research Foundation of CFA Institute, 2004.
- DECHOW, P. M.; SKINNER, D. J. Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, p. 17, 2000.
- DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; WORK(S);, A. P. S. R. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, v. 70, n. 2, p. 193–225, 1995.
- DICHEV, I., GRAHAM, J., HARVEY, C. R., RAJGOPAL, S. The Misrepresentation of Earnings. *Financial Analysts Journal*, p. 14, 2016.
- DICHEV, I. D., GRAHAM, J. R., HARVEY, C. R., RAJGOPAL, S. Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, v. 56, n. 2–3, p. 1–33, 2013.
- ECKEL, N. The Income Smoothing Hypothesis Revisited. *Abacus*, v. 17, n. 1, p. 28–40, 1981.
- FÁVERO, L. P. L., BELFIORE, P. P. *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel, SPSS e Stata*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2017.
- FÁVERO, L. P., BELFIORE, P., SILVA, F. L., CHAN, B. L. *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
- FERREIRA, A. C.; SOUZA, A. A. Ensaio Teórico sobre Qualidade da Informação Contábil. 2018. Disponível em: <<https://congressosp.fipecafi.org/anais/Anais2018.pdf>>. Acesso em: 9 jun. 2019.
- FRANCIS, J., LAFOND, R., OLSSON, P. M., SCHIPPER, K. Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, v. 79, n. 4, p. 967–1010, 2004.
- GUJARATI, D. N., PORTER, D. C. *Econometria Básica*. 5 ed. Porto Alegre: Amgh, 2011.
- HEALY, P. M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, v. 7, n. 1–3, p. 85–107, 1985.

- IÑIGUEZ, R.; POVEDA, F. Long-run abnormal returns and income smoothing in the Spanish stock market. *European Accounting Review*, v. 13, n. 1, p. 105–130, 2004.
- KOLOZSVARI, A. C.; MACEDO, M. A. DA S. Análise da Influência da Presença da Suavização de Resultados sobre a Persistência dos Lucros no Mercado Brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 27, n. 72, p. 306–319, 2016.
- KOTHARI, S. P. Capital Markets Research in Accounting. *SSRN Electronic Journal*, v. 31, n. 1–3, p. 105–231, 2001.
- KOTHARI, S. P., LEONE, A. J., WASLEY, C. E. Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*, v. 39, p. 163-197, 2005.
- MARACO, L. *Análise estatística com utilização do SPSS*. 3 ed., Lisboa: Silabo, 2007.
- MARTINEZ, A. L. “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- MARTINEZ, A. L. Detectando Earnings Management no Brasil: Estimando os Accruals Discricionários. *Revista de Contabilidade e Finanças*. v.19, n. 46, p. 7-17, 2008.
- MARTINEZ, A. L.; CASTRO, M. A. R. Ratings, custo de capital de terceiros e alisamento de resultados no Brasil. In Encontro Brasileiro De Finanças São Leopoldo, RS. *Anais... SBFIn*, 2009.
- MARTINS, G. A. *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- MICHELSON, S. E.; JORDAN-WAGNER, J.; WOOTTON, C. W. A market based analysis of income smoothing. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 22, n. 8, p. 1179–1193, 1995.
- MICHELSON, S. E.; JORDAN-WAGNER, J.; WOOTTON, C. W. The relationship between the smoothing of reported income and risk-adjusted returns. *Journal of Economics and Finance*, v. 24, n. 2, p. 141–159, 2000.
- PAULO, E. *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. 2007. Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.
- PAULO, E.; MARTINS, E. Análise da qualidade das informações contábeis nas companhias abertas. In Encontro Da Associação Nacional De Pós-Graduação E Pesquisa Em Administração, 31., 2007. *Anais...* São Paulo, SP, Brasil, 2007, p. 1-16, 2007.
- PENMAN, S. H.; ZHANG, X.-J. Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. v. 77, n. 2, p. 237–264, 2002.
- PIMENTEL, R.; AGUIAR, A. Persistence of quarterly earnings: an empirical investigation in Brazil. *Brazilian Business Review*, v. sp.ed, n. 1, p. 38–54, 2012.
- PINDYCK, R. S. RUBINFELD, D. L. *Econometria: Modelos e previsões*. 4 ed. Rio de Janeiro: Ed. Campos, 2004.
- RONEN, J.; YAARI, V. L. *Earnings management: emerging insights in theory, practice, and research*. New York: Springer Science + Business Media, 2008
- SCHIPPER, K.; VINCENT, L. Earnings Quality. *Accounting Horizons*, v. 17, p. 97, 2003.
- SILVA, A. D.; SOUZA, T. R. DE; KLANN, R. C. A influência dos ativos intangíveis na relevância da informação contábil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 14, n. 31, p. 26, 2017.
- STEVENSON, W. J. *Estatística aplicada à administração*. São Paulo: Harbra, 2001.
- TAKAMATSU, R. T.; FÁVERO, L. P. L. Opacity of financial information, adoption of international standards and legal origins. *Review of Business Management*, p. 594–612, 2017.
- TONIN, J. M. DA F.; COLAUTO, R. D. Relação entre Income Smoothing e Ratings em Companhias Brasileiras de Capital Aberto. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 26, n. 1, p. 104–122, 2015.
- TUCKER, J. W., ZAROWIN, P. A. Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness? *The Accounting Review*, v. 81, n. 1, p. 251-270, 2006.