

Adopción de IFRS y gerenciamiento de resultado en las empresas brasileñas de capital abierto

Resumen

El Brasil adoptó, en 2007, las normas internacionales de contabilidad - *International Financial Reporting Standards (IFRS)*. Pesquisas realizadas con empresas de capital abierto, en varios países del mundo, indican que esa nueva norma tiende a mejorar la calidad de la información y dejarla más comparable y transparente. Frente a eso, el estudio tiene como objetivo verificar si ha habido mudanza en los niveles de gerenciamiento de resultados después de 2010 y si fue en función de la adopción completa de las IFRS por las compañías brasileñas de capital abierto (con excepción de las instituciones financieras).

Los datos fueron extraídos de las demostraciones contables trimestrales de los bancos de datos del Economática y de la Comisión de Valores Mobiliarios referentes al período de 2006 a 2011. Para alcanzar el objetivo de la pesquisa, fueron efectuados dos tests. El primero mostró que los *accruals* discretionales, calculados por medio del Modelo de Jones Modificado, tuvieron media menor después de 2010. A continuación, fue elaborado el análisis de regresión con datos dispuestos en panel con corrección de Newey-West. Los resultados no confirmaron la hipótesis de que la adopción de las IFRS afectó al nivel de gerenciamiento de resultados en el período analizado, pero mostraron que el tamaño y el endeudamiento explican significativamente los *accruals* discretionales, independientemente de la adopción de las IFRS. Los resultados sugieren que empresas mayores y con elevada proporción de capital propio tienden a producir informes con mejor calidad, independientemente de la adopción de las IFRS.

Palabras clave: Gerenciamiento de resultados. *Accruals* Discretionales. Adopción de las IFRS.

Roberto Midoguti Joia

Máster en Controladuría y Contabilidad por la FEARP/USP y Asistente A en Banco do Brasil y Profesor de la UNIP. **Contacto:** Rua nove de julho, 842, Centro, Guariba, SP, Brasil, CEP: 14840-000.

E-mail: robertomjoia@yahoo.com.br

Sílvio Hiroshi Nakao

Libre Docente en Contabilidad por la FEARP/USP y Profesor de la Universidad de São Paulo en Ribeirão Preto. **Contacto:** Av. Bandeirantes, 3900, Monte Alegre, Ribeirão Preto, SP, Brasil, CEP: 14040-905.

E-mail: shnakao@usp.br

1. Introducción

Las empresas brasileñas de capital abierto pasaron a divulgar sus demostraciones financieras de acuerdo con las *International Financial Reporting Standards* (IFRS), por medio del Comité de Pronunciamientos Contables (CPC). Esa adaptación insiere a las compañías brasileñas nacionales y extranjeras en un estándar global. Esas recientes reglas seguidas por los contadores estipulan nuevas elecciones en el momento de realizar las contabilizaciones, que pueden afectar a los niveles de gerenciamiento de resultados.

Los gestores pueden usar elecciones contables en beneficio propio, las cuales, alineando estas elecciones al interés de la empresa, también traen ganancias y aumentos de valor para la organización. Fields, Lys y Vincent (2001, p. 260) entienden que “el gerenciamiento de resultados (GR) es cuando el gestor ejerce su poder discrecional sobre los números contables. Tal discreción puede ser para maximizar el valor de la firma o con objetivo oportunista”.

Por tanto, las prácticas contables caminan de acuerdo con el objetivo del agente o del principal. Del lado del propietario, existe la tentativa de maximizar el valor de la empresa y, por tanto, las opciones contables serían elegidas para minimizar los costes de transacción de la firma. Del otro lado, tenemos el gestor que usa prácticas contables para maximizar sus propios intereses, o sea, prácticas oportunistas (Coelho & Lopes, 2007). Eso último ocurre cuando no ocurre el alineamiento de los intereses entre el principal y el agente.

Ya Healy (1996), cree que el gestor puede actuar a veces en beneficio de la empresa y otras en beneficio propio. Pueden existir compañías que intentan minimizar los resultados tributables para pagar menos impuestos; en otras, hay prácticas para elevar los lucros, en el intuito de alcanzar las metas establecidas y las expectativas de los analistas de mercado para recibir el bono por este desempeño. Por tanto, existen varias formas e incentivos para las prácticas oportunistas, tanto por parte de los accionistas, de los gestores o del interés de ambos.

Para Lopes (2002), el gerenciamiento de resultado por medio de actitudes oportunistas puede traer prejuizos a los usuarios de la información contable. Una de las formas de pérdida que puede ocurrir, conforme Paulo (2007, p. 46), es que “los inversores no poseen informaciones confiables para auxiliarlos en la decisión, los analistas estiman resultados erróneamente y las instituciones de crédito no tienen la real percepción sobre los riesgos”.

La contabilidad tendenciosa y fácilmente manejable hace que los usuarios de la información no tengan confianza en las divulgaciones, y esta situación perjudica el desarrollo del mercado de capitales, pues únicamente los gestores tendrían la información que realmente representa la realidad económica y financiera de la empresa, y no la gama de inversores, analistas, acreedores y usuarios en general.

La contabilidad tiene como objetivo reducir la asimetría informacional, disminuir los problemas de agencia y contribuir para el desarrollo del mercado de capitales. Esa asimetría informacional existe cuando una de las partes de una transacción posee más información que otra. En ese caso, los administradores y muchas veces los accionistas controladores poseen más información que los usuarios externos y accionistas minoritarios.

Conforme Tendeloo y Vanstraelen (2005), la adopción de las IFRS pone en el mercado una señal positiva de aumento en la calidad de la demostración contable y de mayor transparencia.

Otro punto a favor de la implementación de las IFRS está en el argumento de Jeanjean y Stolowy (2008, p. 481) de que el compartimiento de un estándar tornaría más fácil la comparación del desempeño financiero entre las empresas de diferentes países. Eso mejoraría la eficacia de los fondos internacionales y tornaría el mercado de capital más eficiente, llevando menos coste de capital para las empresas.

Por tanto, debido al hecho de que muchas compañías están presentes cada vez más en diversas naciones, hay necesidad de posibilidad de comparación de las informaciones financieras y esto lleva a una tendencia de convergencia mundial de las demostraciones contables. De esta forma, puede facilitar el análisis de los usuarios de la información, ya que las normas serían iguales indiferentemente del país en que son divulgadas.

Entonces, el aumento en la calidad y en la transparencia aliada a una mayor posibilidad de comparación de las demostraciones contables lleva a una consecuente reducción de la asimetría informacional. Con eso, la adopción de las IFRS debe generar un impacto en el GR de las empresas de forma a reducirlo.

Dechow, Ge y Schrand (2010) elaboraron un estudio con la revisión de las *proxies* para determinar la calidad de los resultados (EQ)¹. Fueron examinados más de 300 trabajos; una de las *proxies* fue el GR, que cuando practicado, reduce la calidad de la información. Modelos de *accruals* fueron utilizados para calcular el gerenciamiento, consecuentemente, también para definir EQ.

Para Barth, Landsman y Lang (2008), la alta calidad de los resultados presenta menos GR. En el estudio se calculó la calidad contable (AQ)², que, para su puesta en operación, fueron utilizados GR, *value relevance* y *timely loss recognition*, comparados con la adopción de las normas internacionales. Los autores verificaron que, de forma general, la divulgación en el IAS aumenta la AQ.

Por tanto, como las normas internacionales impactan en la calidad de la información contable (Barth, Landsman & Lang, 2008) y, considerando que una de las variables utilizada para definir la calidad de los resultados es el GR (Dechow, Ge & Schrand, 2010), el problema de pesquisa de este trabajo es: **¿hubo mudanzas en los niveles de Gerenciamiento de Resultados en las compañías de capital abierto en el Brasil y que ocurrieron en función de la adopción de las *International Financial Reporting Standards*?**

Ese estándar internacional entró parcialmente en vigor en el Brasil a partir de las inserciones de la Ley Federal n.º 11.638 (2007), que extiende a las sociedades de gran porte disposiciones relativas a la elaboración y divulgación de demostraciones contables, y de la Medida Provisoria n.º 449 (2008), (convertida actualmente en la Ley n.º 11.941 (2009), que alteraron la Ley n.º 6.404 (1976). Las IFRS entraron en vigor en el Brasil también por medio de la emisión de los pronunciamientos técnicos contables elaborados por el Comité de Pronunciamientos Contables (CPC)³, creado por el Consejo Federal de Contabilidad, en 2005. En el año 2010, la norma contable brasileña se alineó al estándar internacional con la adopción completa de las IFRS. Es importante para la academia y para el mercado la realización de un estudio que analice los impactos de esa nueva norma en la calidad y transparencia de la divulgación de la información contable, pues su comprensión auxilia en el análisis económico y financiero de las empresas. Según Dechow, Ge, Schrand (2010), los trabajos realizados para verificar los impactos que la mudanza regulatoria causó en el nivel de calidad de la información del lucro utilizan como indicador de mensuración el nivel de GR, así como en el estudio desarrollado por Kohlbeck y Warrfield (2010). De esta forma, analizar las señales de GR en las demostraciones contables antes y después de la adhesión a las IFRS es una forma de entender los impactos en la calidad de la divulgación.

Almeida (2010, p. 106) no identificó estudios mostrando el efecto real de esta mudanza normativa. En razón de eso, es imprescindible que se realicen estudios para comprender los impactos ocurridos con este marco legal en el Brasil.

El objetivo de esta pesquisa es verificar si ha habido mudanza en los niveles de gerenciamiento de resultados después de 2010 y se ha sido en función de la adopción completa de las IFRS por parte de las compañías brasileñas de capital abierto.

El abordaje del problema fue tratado por medio de una pesquisa empírica, con el empleo de instrumentos estadísticos en el tratamiento de los datos. La muestra compuesta por las compañías brasileñas de capital abierto fue colectada del Economática y de la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM), en el período de 2006 a 2011. Se aplicó el Modelo de Jones Modificado (Dechow, Sloan & Sweenwy, 1995), como *proxy* para los *accruals* discrecionales. Primeramente, se verificó si hubo mudanza en los niveles de *accruals* discrecionales después de 2010, ocurrió la adopción completa cuando de las IFRS por las empresas brasileñas. Posteriormente, la variable de *accruals* discrecionales, además de otras cuatro variables de control, fue inserida en el Modelo de McNichols y Wilson (1988), que fue adaptado, en este trabajo, para verificar si la adopción de las IFRS provocó mudanzas en los *accruals* discrecionales. La técnica estadística empleada fue la de regresión con datos en panel.

1 Término utilizado en las referencias internacionales para definir la calidad de los resultados.

2 Término utilizado en las referencias internacionales para definir la calidad contable.

3 El comité es compuesto por representantes de la Asociación Brasileña de las Compañías Abiertas (Abrasca), Asociación de los Analistas y Profesionales de Inversión del Mercado de Capitales (Apimec), Bolsa de Valores y Mercaderías y Futuros (BM&FBOVESPA), Consejo Federal de Contabilidad (CFC), Fundación Instituto de Pesquisas Contables, Actuariales y Financieras (Fipecafi) e Instituto de los Auditores Independientes del Brasil (Ibracon).

El trabajo está estructurado de la siguiente manera: en la sección dos, es presentado el referencial teórico, con los trabajos relacionando GR con IFRS, las peculiaridades del Brasil y la hipótesis del trabajo. En la sección tres, se presenta la metodología dividida en tres partes: procedimientos metodológicos adoptados en el trabajo con la descripción del modelo utilizado; a continuación, las variables empleadas; y, termina con la composición de la muestra. En la sección cuatro, son presentados los resultados de la pesquisa. Para finalizar, en la sección cinco, están las consideraciones finales.

2. Referencial Teórico

2.1 Teoría de la Agencia

Esta teoría tiene como principal trabajo de referencia el de Jensen y Meckling (1976), que elaboran un raciocinio sobre la relación entre el agente (gestor) y el principal (accionista). Los autores propusieron un conflicto de interés entre las partes, pues existen decisiones que pueden maximizar la riqueza de un lado y otras que perfeccionan la del otro.

Debido a la imposibilidad de contrato completo y de agentes perfectos, la empresa queda abierta a la decisión del gestor, que puede ser orientada a su propio objetivo y no al de la empresa. El problema de agencia parte de la presuposición de que no existe información igualmente distribuida entre los agentes, de forma que aquel que posee más información puede tomar decisiones oportunistas y orientadas a sus intereses particulares. Otro punto es el *moral hazard*, o riesgo moral, que abarca casos en que las acciones del agente no son observadas por el principal o son onerosas (sin coste-beneficio) para ser monitoreadas.

Frente a esa situación, la asimetría de información genera ineficiencias de mercado (Akerlof, 1970), dado que cada agente toma una decisión basándose en sus informaciones disponibles, y aquellos que poseen más informaciones pueden sacar provecho de esa ventaja. Para reducir el conflicto de interés, existe la posibilidad de que se creen mecanismos para alinear el interés de las partes y monitorear la acción del agente, o sea, todas esas acciones tienen un precio, que es definido como coste de la agencia.

Para reducir las actitudes que maximicen el valor del agente, es necesario un mayor coste con monitoreo de sus actividades. Conforme Cardoso, Saraiva, Tenório y Silva (2009, p. 794), “la contabilidad es un mecanismo dedicado a la reducción de la asimetría informacional”. Por tanto, cuánto menor la asimetría, menores los costes, pues no hay la necesidad de otros mecanismos para obtener la información real, ya que las demostraciones deberían representar de forma fidedigna la realidad financiera de la empresa.

2.2 Gerenciamiento de Resultados

Los gestores poseen incentivos para adecuar las informaciones de modo que se obtenga una ganancia. El gestor puede alterar, o mejor, hacer elecciones contables para aumentar o alcanzar su meta y, de esa forma conseguir su bono (Healy, 1985). La firma, cuando hace contratos de deudas con cláusulas que establecen valores o condiciones para que el préstamo sea autorizado o para que continúen con límites vigentes, es capaz de llevar a los administradores y propietarios a manipulaciones contables, principalmente cuando están en la eminencia de no conseguir mantener los acuerdos (Sweeney, 1994).

Esas manipulaciones y elecciones contables son definidas en la literatura como gerenciamiento de resultado (GR), que acontece cuando las informaciones contables no representan la realidad, lo que puede influenciar la toma de decisión de los usuarios de la información de forma errada. Una de las causas del GR es que las firmas intentan evitar la divulgación de pérdidas. Otra posibilidad es minimizar la volatilidad de los resultados. Las compañías con resultados menos volátiles dan una seguridad mayor para el usuario, pues la proyección del lucro es más fácil de ser efectuada cuando no hay mucha oscilación. Más seguridad torna la empresa con menos riesgo, lo que mejora la relación riesgo-retorno, valorizando así las compañías.

2.3 Gerenciamiento de Resultado e IFRS

De acuerdo con Defond (2010), los estudios que analizan la calidad de la información contable en el período de transición de las normas locales para IFRS son pesquisas potenciales futuras. Como GR es un test para calidad de la información, el número de pesquisas en esta área tiende a crecer.

Algunas ya fueron efectuadas, como Tendeloo y Vanstraelen (2005), que analizaron si la adopción voluntaria de la norma internacional reduce el nivel de GR en Alemania. Pero, no es encontrada esa relación en su mensuración. Los autores resaltaron, también, que el estudio fue desarrollado con empresas de un país *code-law* con baja protección al inversor. Tendeloo y Vanstraelen (2005) utilizaron como variables de control el tamaño de la empresa, el flujo de caja operacional y el endeudamiento para cálculo de la regresión. También usaron una *dummy* para las empresas auditadas por las Big Four (las cuatro mayores empresas de auditoría del mundo), además de insertar una *dummy* por sector y otra conforme al lugar en que sus acciones estaban listadas. Fue observado en el estudio que las empresas que divulgaban en IFRS, en comparación con las que usaban la norma de Alemania, aumentaron los *accruals* discrecionales. No obstante, en compañías auditadas por las cuatro mayores empresas del sector en el mundo, hubo reducción del GR. De esta forma, los autores llegan a la conclusión de que no hay diferencia en el GR entre las empresas que divulgan en IFRS y en el estándar de divulgación de Alemania.

Barth, Landsman y Lang (2008) examinaron si la aplicación de normas internacionales está asociada con el aumento en la calidad de la contabilidad (*accounting quality*). En su estudio, fue evidenciado que 21 países presentaron, después de la alteración del estándar contable, menor GR, el cual fue utilizado como *proxy* para captar la mejoría en la calidad.

Jeanjean y Stolowy (2008) analizaron el efecto de las IFRS en el nivel de GR. La muestra fue compuesta por empresas de Australia, de Francia y del Reino Unido. Los resultados encontrados en Australia y Reino Unido fueron en lo que el nivel de GR disminuyó después de la introducción de las IFRS, esos que son países *common-law*. Ya en Francia, un país *code-law*, el resultado fue que el estándar internacional aumentó los indicios de GR.

Conforme Iatridis (2012), el Brasil está encuadrado como un país *code-law*. Según Martins, Martins, Martins (2007), el Brasil mantiene el proceso normativo contable realizado por el Estado, así como en Francia y en Alemania, que realizan sus demostraciones conforme disposición legal dada por el Estado. De esa forma, son considerados países *code-law*.

Llegando al encuadramiento del Brasil como un *code-law* y, esperando el mismo resultado de Jeanjean y Stolowy (2008), está previsto que la adopción de las normas internacionales aumente los indicios de GR. Sin embargo, como ya se ha citado en este trabajo, las IFRS tienden a mejorar la calidad de la información contable, aumentar la posibilidad de comparación y, así, reducir el GR.

Iatridis (2010) desarrolló un trabajo en el Reino Unido, analizando el nivel de GR en los años de mudanza del UKGAAP para IFRS, y verificó que la implementación de la norma internacional redujo los niveles de GR. Iatridis y Rouvolis (2010) también realizaron el mismo estudio en Grecia y llegaron a la misma conclusión, de que las IFRS redujo los indicios de GR.

En el estudio realizado por Elbannan (2011), fue verificado el impacto de la adherencia de la nueva norma en la calidad del resultado. El autor analizó si las empresas de Egipto, después de la adopción de las *International Accounting Standards* (IAS), tuvieron sus índices de GR reducidos, en el presupuesto de que la alta calidad de resultado es evidenciada por lo bajo GR. Sin embargo, no fue encontrado ningún resultado significativo.

Por tanto, trabajos internacionales verifican el impacto que la mudanza en la reglamentación contable para el estándar internacional tiene sobre el nivel de GR en las empresas, el cual la influencia en la calidad de la información contable o en los resultados de las demostraciones (*earnings quality*), utilizando como *proxy* el GR. De acuerdo con los estudios anteriormente citados, fue concluido que la adopción de las IFRS reduce la manipulación de resultados. Pero, en el trabajo de Elbannan (2011), no fue posible alegar con significancia estadística la misma mudanza. Considerando la diversidad de resultados encontrados en los países que hicieron estudios con los mismos objetivos, aumenta la importancia de pesquisas en el Brasil para examinar cuál es el comportamiento adoptado.

2.4 Gerenciamiento de Resultado e IFRS – Contexto brasileño

El Brasil, en los últimos años, expandió el mercado de capital con las emisiones de nuevas acciones y apertura de capital de empresas cerradas, con la entrada de recursos extranjeros y con la mayor aplicación de los brasileños en esta modalidad de inversión. Para un mercado sólido y transparente, es necesario que las informaciones representen la realidad de forma fidedigna, garantizando mayor seguridad a los inversores. Conforme Easley y O'Hara (2004), una información contable más precisa reduce el riesgo del inversor. De ese modo, parece haber una relación entre la calidad de la información divulgada y el retorno exigido de los proveedores de recursos.

De acuerdo con Campos (2006, p. 374), “en media, el accionista mayoritario posee el 61,01% de las acciones ordinarias, indicando así que es un resultado importante para demostrar el alto grado de concentración de la propiedad de las empresas brasileñas.” Un accionista que posee el control sobre las acciones de la compañía puede actuar en beneficio propio, en detrimento a los demás. Una de las formas de minimizar la asimetría de información, protegiendo así al accionista minoritario, puede ser la contabilidad.

La Ley n.º 11.638 (2007) estableció la neutralidad tributaria, reduciendo el impacto de la contabilidad elaborada para el fisco sobre la contabilidad financiera. Antes la divulgación para el mercado de capitales y para el gobierno era la misma, lo que llevaba a las empresas a presentar una demostración que favorecía el pago mínimo de tributos. De esa forma, la relación de la contabilidad al fisco hacía que el resultado quedase distorsionado debido a un incentivo económico que existe en esta relación.

El estímulo existente es lo que visa minimizar el pago de tributos de la empresa, para eso los gestores escogen prácticas contables que alcancen este objetivo (Goncharov & Zimmermann, 2006). No obstante, aunque el lucro contable sea diferente del lucro fiscal, no se puede afirmar que la contabilidad financiera sea independiente de la tributaria, en el Brasil. Después de todo, para que un gasto sea deducible (contabilidad tributaria) es necesario que haya sido contabilizada (Cardoso, 2005, p. 101).

Por tanto, aún con el fin de ese incentivo existen otros, que pueden ser desarrollados con el cierre de la relación entre el fisco y la contabilidad para la práctica de GR. Conforme Watts y Zimmerman (1990), la hipótesis de los costes políticos y el plan de bonos son algunas de las posibilidades. El primero ocurriría para no llamar la atención del fisco con una gran diferencia entre los dos lucros, lo que podría causar una creación de mecanismos para aumentar la tributación; el segundo acontecería para aumentar el lucro divulgado, el bonus de los gestores y el valor de la empresa. Por tanto, retirando el incentivo de los tributos, se vuelve la atención hacia otros.

No obstante, como las IFRS tienen el objetivo de mejorar la divulgación contable y tornar la información más relevante para los inversores, la adopción tendería a la reducción del potencial de GR en las demostraciones de las compañías (Iatridis, 2010). Entonces, fue elaborada la siguiente hipótesis de pesquisa: **hubo una reducción en los niveles de GR en el Brasil ocurrida en función de la adopción de las IFRS.**

3. Metodología

3.1 Procedimientos Metodológicos

Los modelos de mensuración de la variable gerenciamiento de resultado, en la mayoría de los trabajos, tratan de los *accruals* discretionales, lo que presupone que sea referente solamente a la manipulación de la información contable. Los *accruals* no discretionales son los inherentes a la actividad de la empresa; por tanto, estos no sufren alteraciones por elecciones contables que favorezcan a una de las partes involucradas. En fin, la suma de los dos representa los *accruals* totales, que es la diferencia entre flujo de caja y el lucro de la empresa. Esta operación es descrita en la ecuación a seguir:

$$AT_t = AD_t + AND_t \quad (\text{Ecuación 1})$$

En que:

AT_t = *Accruals* Totales de la empresa en el período t .

AD_t = *Accruals* Discrecionales de la empresa en el período t .

AND_t = *Accruals* no discrecionales de la empresa en el período t .

El cálculo de los *accruals* totales es realizado conforme Healy (1985) y Jones (1991):

$$AT = \Delta (Ac - Disp) - \Delta (Pc - EmprCP) - DespDepr \quad (\text{Ecuación 2})$$

En que:

AT = *Accruals* Totales de la empresa en el período

Ac = Activo circulante

$Disp$ = Disponibilidad y aplicaciones financieras de corto plazo

Pc = Pasivo circulante

$EmprCP$ = préstamos y financiamientos de corto plazo

$DespDepr$ = gastos con depreciación, amortización.

Como *proxy* de GR es definido el cálculo de los *accruals* discrecionales y, para eso, fue utilizado el Modelo de Jones Modificado. A continuación, esta variable es inserida, juntamente con las demás, en una ecuación, cuyo modelo preliminar fue sugerido por McNichols y Wilson (1988).

De acuerdo con Martínez (2001, p. 41), el Modelo de Jones es el más utilizado en pesquisas de GR. A seguir, en la Ecuación 3, es presentada la fórmula de regresión lineal, conforme el Modelo de Jones (1991):

$$AT_{i,t} = \alpha_1 (1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 \Delta Recliq_{i,t} + \alpha_3 \Delta Imob_{i,t} + e_{i,t} \quad (\text{Ecuación 3})$$

En que:

$AT_{i,t}$ = *accruals* ponderados por el total de activos en el final del período $t-1$;

$A_{i,t-1}$ = Total de Activos en el año $t-1$;

$\Delta Recliq_{i,t}$ = variación de los ingresos líquidos ponderados por el total de activos en el final del período $t-1$;

$Imob_{i,t}$ = inmovilizado y diferido/intangible ponderados por el total de activos en el final del período $t-1$;

$e_{i,t}$ = error, residuos.

No obstante, es preciso evolucionar en las *proxies* para el cálculo de *accruals* discrecionales, según Defond (2010, p. 407), aún siendo un modelo aceptado como *proxy* de calidad de resultado. El cálculo del AD, por el Modelo de Jones, es criticado por pesquisas internacionales que cuestionan la capacidad de dividir correctamente la parte administrada y la inherente a la actividad de la empresa. (Subramanyam, 1996).

Entonces, el trabajo de la Dechow, Sloan y Sweeney (1995) modifica el modelo llevando en consideración, en su fórmula, la variación en el cuentas a recibir, juntamente con la diferencia entre las ventas del período y del año anterior. De esa forma, la inserción en la ecuación del cuentas a recibir hace que la manipulación que ocurre en las ventas a plazo entendida como práctica de GR. Esa alteración aumentó la eficacia de los tests del modelo. Además de eso, conforme Paulo (2007, p. 103), el modelo usado en la mayoría de los trabajos empíricos es el de Jones Modificado. Guay, Kothari y Watts (1996, p. 86) llegan a la siguiente consideración en relación a los modelos empleados: “Regresiones simples de retorno sobre los *accruals* discrecionales sugieren que los Modelos de Jones y Jones Modificado producen *accruals* discrecionales que son consistentes tanto con la mejora del desempeño como con la suavización oportunista de los lucros”.

De acuerdo con Xiong (2006, p. 217), las mudanzas en el ambiente económico y la política de crédito de la empresa son controladas en la fórmula de Jones Modificada, que es presentada a seguir, conforme Dechow, Sloan y Sweeney (1995):

$$AND_{i,t} = \alpha_1 (1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta Recliq_{i,t} - \Delta ContRec_{i,t}) + \alpha_3 \Delta Imob_{i,t} \quad (\text{Ecuación 4})$$

En que:

$AND_{i,t}$ = *accruals* no discrecionales de la empresa *i* en el período *t*;

$A_{i,t-1}$ = Total de Activos en el año *t-1*;

$\Delta ContRec_{i,t}$ = variación del cuentas a recibir ponderada por el total de activos en el final del período *t-1*;

$\Delta Recliq_{i,t}$ = variación de los ingresos líquidos ponderada por el total de activos en el final del período *t-1*;

$Imob_{i,t}$ = inmovilizado y diferido/intangible ponderados por el total de activos en el final del período *t-1*;

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = coeficientes estimados en la Ecuación 3.

En el Modelo de Jones (1991), los *accruals* discrecionales son extraídos de los residuos de la regresión. Ya en el Modelo de Jones Modificado, primeramente son calculados los coeficientes en la Ecuación 3, después estos coeficientes son combinados en la Ecuación 4, estimando los *accruals* no discrecionales (AND). Finalmente, el AD es calculado conforme la Ecuación 1.

En esta pesquisa, diferentemente del método utilizado por la Kothari, Leone y Wasley (2005), que presenta cortes transversales, y por Dechow, Sloan y Sweeney (1995), que presenta series temporales, el modelo fue calculado con los datos en panel.

Con el valor de AD definido, fueron realizados dos tests. El primero procura verificar, por medio de test de hipótesis de diferencia de medias, si los niveles de AD son diferentes antes y después de 2010, año en que ocurrió la adopción de las IFRS. Como es posible que esos niveles no sean diferentes en función del evento de la adopción de las IFRS en sí, se realizó un test de regresión considerando una variable *dummy* para el evento, como explicativa de la variable dependiente AD.

Para el test de hipótesis de diferencia de medias, fue calculado el AD de cada empresa-año, de acuerdo con el modelo de Jones Modificado, que fueron entonces separados en dos grupos, antes y después de 2010. Fue realizado el test no paramétrico U de Mann-Whitney, con intervalo de significancia del 5%.

La variable AD también fue inserida en la Ecuación 5, que es una fórmula adaptada del modelo general de McNichols y Wilson (1988). Fue utilizada como variable relacionada con GR a la adopción o no de las IFRS, que es representada con una *dummy*, o sea, hay dos grupos: uno es el período en que existe la adopción completa de las IFRS y otro en que todavía no hay obligatoriedad plena. Además de eso, fueron inseridas variables de control en el modelo propuesto. Sigue la fórmula para el cálculo de regresión:

$$AD: \alpha_0 + \alpha_1 IFRS_{i,t} + \alpha_2 ENDI_{i,t} + \alpha_3 ROA_{i,t} + \alpha_4 FCOP_{i,t} + \alpha_5 TAM_{i,t} + e_{i,t} \quad (\text{Ecuación 5})$$

En que:

AD = *accruals* discrecionales calculados por el Modelo de Jones Modificado;

$IFRS_{i,t}$ = variable *dummy* que indica si la divulgación financiera está en el estándar internacional; caso sí, $IFRS_{i,t} = 1$, caso contrario, $IFRS_{i,t} = 0$ (en el estudio fueron consideradas las demostraciones de 2010 y 2011 = 1, 2006, 2007, 2008 y 2009 = 0);

$ENDIV_{i,t}$ = Endeudamiento de la empresa en el período;

$ROA_{i,t}$ = Retorno sobre el activo;

$FCOP_{i,t}$ = Flujo de caja operacional proporcional por el total de activos;

$TAM_{i,t}$ = logaritmo natural del activo de las empresas;

$e_{i,t}$ = error, residuo.

Todo el análisis de los datos con regresión con los en panel fue desarrollada por medio del STATA versión 9.2.

3.2 Definición de las Variables

Además de la variable dependiente AD (*accruals* discretas) y de la *dummy* IFRS, este trabajo contó en su modelo con las variables de control: Endeudamiento (ENDIV), Desempeño (ROA – retorno sobre el activo), Flujo de Caja Operacional (FCOP) y Tamaño (TAM). A seguir, son presentadas las bases teóricas para inserción de las variables en el modelo propuesto.

La variable Endeudamiento es utilizada en pesquisas internacionales como variable de control para gerenciamiento de resultados (Gu, Lee & Rosett, 2005). Dhaliwal (1980) analizó el efecto de actitudes gerenciales en relación al normativo contable bajo la perspectiva de la estructura capital. El pesquisador comprobó la hipótesis de que, cuanto mayor el nivel de endeudamiento, mayor es el uso de métodos contables fuera del alineamiento normativo.

Watts y Zimmerman (1990) dicen que cuanto mayor la deuda, más los gestores usan técnicas contables para aumentar el resultado. De acuerdo con el trabajo de Defond y Jiambalvo (1994), un alto nivel de deuda puede llevar a un GR con objetivo de aumentar el resultado para evitar una quiebra técnica. O sea, gestores visando a la continuidad de la empresa y de los contratos con sus acreedores hacen uso de artificios contables para manipular las informaciones de las demostraciones.

Conforme Valle (2008, p. 61), la variable endeudamiento fue calculada en relación al pasivo oneroso total, de corto plazo y de largo plazo. La medida que revela dependencia financiera de la empresa en relación a los recursos de terceros es formulada de la siguiente forma:

$$\text{ENDIV} = \text{Pasivo Oneroso} / \text{Activo} \quad (\text{Ecuación 6})$$

En la Ecuación 6, Pasivo Oneroso corresponde a los financiamientos y préstamos de corto plazo, financiamientos y préstamos de largo plazo, obligaciones de corto plazo y de largo plazo.

Otra variable inserida es el desempeño, que, según Kothari, Leone y Wasley (2005), el cálculo de los *accruals* discretas, cuando incorporado a esta variable, aumenta la confiabilidad y el poder predictivo de GR. Francis, Lafond, Olsson y Schipper (2005) también hicieron uso del desempeño como variable en la regresión de coste de la deuda en los *accruals*, y utilizaron como *proxy* el retorno sobre el activo (ROA).

Para el cálculo en este estudio, es considerado el desempeño de la empresa, llevando en cuenta todas las fuentes de financiamiento, o sea, el resultado de la empresa dividido por el total de activos. Esa medida de performance es recomendada, visto que los activos son los beneficios económicos futuros de la compañía. Conforme Kothari, Leone y Wasley (2005), es utilizado el ROA como *proxy* de performance con la siguiente fórmula:

$$\text{ROA} = \text{Lucro Líquido} / \text{Activo} \quad (\text{Ecuación 7})$$

La tercera variable del modelo es el flujo de caja operacional. Pae (2005) verificó que el poder predictivo del Modelo de Jones (1991) y Jones Modificado aumenta con la inclusión del FCOP. Además de esta pesquisa, otros estudios como los de Dechow y Dichev (2002); Francis *et al.* (2005); Gu, Lee y Rosett (2005); Barth, Landsman y Lang (2008); y Iatridis (2010) hicieron la asociación entre los *accruals* discretas y el flujo de caja operacional.

Conforme Land y Lang (2002) y Myers, Myers y Skinner (2007), la práctica de *income smoothing* induce una correlación negativa mayor entre flujo de caja y *accruals*, pues, según Leuz, Nanda y Wysocki (2003, p. 510), gestores también pueden usar su criterio contable para esconder choques económicos para el flujo de caja operacional de la empresa. Por ejemplo, ellos pueden acelerar la divulgación de ingresos

futuros o atrasar la declaración de los costes actuales para esconder el bajo desempeño actual. Por otro lado, los gestores pueden no relatar el buen desempeño corriente para crear reservas para el futuro. En ambos los casos, es resultante una correlación negativa entre los *accruals* y los flujos de caja operacional.

Otra variable muy utilizada en pesquisas nacionales e internacionales es el tamaño de la empresa. De acuerdo con Gu, Lee y Rosett (2005, p. 317): “tamaño es una de las más importantes características de la empresa”. Ellos argumentan una relación negativa con los *accruals*, según tres particularidades: las grandes empresas (en relación a las pequeñas) tienen más beneficios relativos a la economía de escala; son más maduras y operan en un estado más estacionario; y ellas tienden a ser diversificadas, operando en más sectores. Todas estas características llevan a una menor volatilidad operacional y, consecuentemente, a una menor variabilidad de *accruals*.

Los trabajos de Gu, Lee y Rosett (2005) y Tendeloo y Vanstraelen (2005) llegaron al resultado de que la variación de los *accruals* disminuye de acuerdo con el tamaño de la empresa, o sea, posee un coeficiente negativo.

De acuerdo con Francis *et al.* (2005), Gu, Lee y Rosett (2005) y Tendeloo y Vanstraelen (2005, p. 165), la medida utilizada para definir tamaño es el logaritmo del activo total. Con eso, la variable tamaño es representada de la siguiente forma:

$$TAM_{i,t} = \text{LogAt}_{i,t} \quad (\text{Ecuación 8})$$

En que:

$\text{LogAt}_{i,t}$ = logaritmo del activo total de la empresa *i* en el período *t*

3.3 Muestra

La pesquisa es limitada a las demostraciones contables presentes en el banco de datos de la Económica y de la CVM. El período de análisis comprende el intervalo entre los años 2006 y 2011⁴.

Para el cálculo de los *accruals* en el modelo seleccionado, son utilizadas variables del período anterior. De ese modo, fueron extraídos los datos de la Económica en que las empresas divulgan las informaciones del año vigente más las del año anterior en la misma regla contable. Para aumento de la cantidad de observaciones, fueron definidas las divulgaciones trimestrales. La muestra fue colectada en abril de 2012.

Para realizar este trabajo, fue establecida una cantidad mínima de observaciones por compañía. La primera muestra fue basada en todos los datos colectados, menos las empresas que no publicaron las informaciones necesarias⁵ para la realización del estudio en por lo menos ocho observaciones, pues según Dechow y Dichev (2002, p. 42), son necesarios por lo menos ocho períodos de datos para estimar regresiones de las características específicas de las empresas. Por tanto, la muestra resultó reducida, como demostrado en la Tabla 1.

Tabla 1
Muestra de empresas

Muestra	Cantidad de empresa
Muestra inicial	333
Empresas con menos de 8 observaciones	59
Muestra final	274

4 Los filtros colocados para obtener la muestra inicial fueron: País sede: Brasil; Tipo de activo: acciones; Activo o cancelado: activo; Fecha base: información trimestral; Bolsa: Bovespa; Mostrar únicamente información del activo de mayor liquidez; Consolidado, caso no haya, usar datos de la demostración individual; Fueron excluidas las empresas clasificadas como financieras, aseguradoras y fondos, pues sus demostraciones son diferentes de las demás firmas en términos de presentación y reglas. En fin, no hay posibilidad de comparación.

5 Datos necesarios: activo total, ingresos líquidos, inmovilizado, flujo de caja operacional (para las empresas que no divulgaron, fue montado el flujo de caja por el método indirecto), lucro líquido. Las observaciones en que alguna de esas informaciones no fue presentada fueron retiradas de la muestra.

Para el análisis, la muestra fue dividida en dos períodos: Antes de la Mudanza (2006-2009), incluyendo el período de pre-adopción, que comprende la fase de transición de la norma antigua para la internacional; y el período IFRS (2010-2011), en que las demostraciones fueron divulgadas completamente en la nueva norma. Se justifica ese corte de períodos, sin considerar el período de pre-adopción en separado, en función del objetivo de verificar el gerenciamiento de resultados antes y después de la adopción de las IFRS, que sólo puede ser considerada después de la adopción completa en 2010.

4. Resultados y Discusión

El primer procedimiento fue elaborar el cálculo de Jones Modificado para determinar el AD. Para eso, fue hecho el cálculo de los coeficientes en el Modelo de Jones (1991) (Ecuación 3) con la inclusión de una constante. Siguen, en la Tabla 2, los coeficientes utilizados en el Modelo de Jones Modificado.

Tabla 2
Coeficientes del Modelo de Jones (1991)

VARIABLES explicativas	Coeficiente	z
$1/A_{i,t-1}$	38913,26	39,27 ***
$\Delta \text{Recliq}_{i,t}$	0,0451832	5,43 ***
$\Delta \text{Imob}_{i,t}$	-0,0747181	-52,08 ***
Constante	-0,2379228	-1,02 ***
R ²	0,6054	
Estadística F	4734,65 ***	

***, **, *: Significancia al 1%, 5% y 10%

Como observado en la Tabla 2, todos los coeficientes presentaron significancia estadística al 1%. Además de eso, el R² también fue significativo y exhibió una alta relación entre las variables dependientes e independientes.

A continuación, esos coeficientes fueron combinados en la Ecuación 4, estimando los *accruals* no discrecionales (AND) y, finalmente, el AD es calculado conforme a la Ecuación 1. Esta variable es la dependiente en el modelo propuesto (Ecuación 5) y, para todos los cálculos a seguir, el AD está inserido en módulo, pues se mensura la amplitud de GR en las empresas y no si él es negativo o positivo. Las variables independientes son: IFRS, ENDIV, ROA, FCOP y TAM. Sigue la estadística descriptiva en la Tabla 3.

Tabla 3
Análisis descriptivo de la muestra

VARIABLES	Desvío Estándar	Media	Mínimo	Máximo
AD	12,89032	0,7419408	0,0000074	623,2941
IFRS _{i,t}	0,4756506	0,3456311	0	1
Endiv _{i,t}	9,295065	0,932395	0	212,6818
ROA _{i,t}	0,1390595	-0,0027725	-2,16093	1,596396
FCOP _{i,t}	0,1710717	0,0092481	-2,564648	1,225489
Tam _{i,t}	0,854791	6,084745	3,254065	8,796329

El test Kolmogorov-Smirnov fue seleccionado para constatar si las variables poseen una distribución normal. Es relevante esta constatación, pues influencia en la elección de los tests estadísticos. La hipótesis nula sugiere una distribución normal. No obstante, los tests rechazan la hipótesis de normalidad de todas las variables, conforme la Tabla 4.

Tabla 4
Test Kolmogorov-Smirnov

Variables	Z
AD	0,4492***
IFRS _{i,t}	0,4206***
Endiv _{i,t}	0,4643***
ROA _{i,t}	0,3273***
FCOP _{i,t}	0,3057***
Tam _{i,t}	0,0224*

***, **, *; Significancia al 1%, 5% y 10%

Con la variable AD calculada y los tests de distribución normal, fue realizado primeramente el test de hipótesis de diferencia de medias para verificar si hubo mudanza en los niveles de GR después de 2010, año de la adopción completa de IFRS. En la Tabla 5, siguen los resultados del test U Mann-Whitney.

Tabla 5
Test U de Mann-Whitney entre GR e IFRS

	Media sin IFRS	Media con IFRS	Z
AD	0,9945	0,2638	7,287***

Como puede ser observado, los AD fueron reducidos significativamente después de 2010, año de la adopción de las IFRS, o sea, existió una reducción del nivel de GR en el período en que las demostraciones contables fueron publicadas en adhesión a las normas internacionales. Hay evidencia estadística de diferencia de media entre los grupos (sin IFRS – *dummy* 0; y con IFRS – *dummy* 1), pues la estadística Z es significativa.

Seguidamente, para el análisis del impacto del evento de la adopción de las IFRS sobre los AD, fueron realizados los cálculos del modelo propuesto (Ecuación 5) con efectos fijos, efectos aleatorios, tests de heterocedasticidad, de correlación serial, de multicolinealidad y el modelo corregido con estimadores robustos en la presencia de heterocedasticidad y correlación serial, por medio de la corrección de Newey y West (1987). Sigue la Tabla 6 con todos estos resultados.

Tabla 6

Resultados del Modelo Propuesto

Variables explicativas	Efectos fijos		Efectos aleatorios		Modelo Corregido	
	Coefficiente	t	Coefficiente	z	Coefficiente	z
IFRS _{i,t}	1,306644	2,24**	-0,6387946	-1,35	1,306644	1,59
Endiv _{i,t}	0,0520056	0,68	0,0728393	1,75*	0,0520056	1,91*
ROA _{i,t}	-1,182189	-0,43	-1,546022	-0,59	-1,182189	0,231
FCOP _{i,t}	1,85186	0,93	0,5239727	0,27	1,885186	1,61
Tam _{i,t}	-10,07194	-5,94***	-0,5485586	-1,42	-10,07194	-1,88*
Constante	61,50633	6,02***	4,221901	1,79*		
R2	0,0014		0,0054		0,0139	
Estadística F/x2	7,94***		12,76 **		8,1***	
Heterocedasticidad	1700000000***		168,41***			
Correlación Serial	59,596***					
Multicolinealidad	1,66					
Hausman	34,95***					
Observaciones	3090					

***, **, *, Significancia al 1%, 5% y 10%

De acuerdo con la Tabla 6, los resultados del test de heterocedasticidad, correlación serial y multicolinealidad indican que las hipótesis de homocedasticidad y de no correlación serial fueron rechazadas. No obstante, la multicolinealidad presentó un valor de 1,66, que, según Hair, Anderson, Tathan, Black y Babin (2005), los valores entre 1 y 10 presentan multicolinealidad aceptable.

Conforme al test de Hausman (1978), queda averiguado que él indica el análisis por medio de los efectos fijos, lo cual es presentado en las dos últimas columnas - el modelo corregido por medio de la utilización de la corrección de Newey y West (1987).

En los resultados de la regresión no fue encontrada significancia estadística entre AD e IFRS. En el modelo presentado es comprobado que solamente el endeudamiento (ENDIV) y el tamaño de la empresa (TAM) poseen una relación significativa, estadísticamente, con los *accruals* discrecionales (AD). Para las demás variables, aunque conste una conexión entre ellas en la literatura, no fue posible comprobar la causalidad estadísticamente.

Con los resultados obtenidos en los dos tests realizados, es posible afirmar que hubo una reducción en los niveles de GR después 2010, año en que hubo la adopción completa de las IFRS, pero no es posible afirmar que el evento de la adopción de IFRS fue responsable de esa mudanza. Por tanto, no es posible afirmar que la adherencia a la norma internacional redujo o aumentó el nivel de GR en las empresas brasileñas de capital abierto de acuerdo con el modelo propuesto.

El resultado obtenido con la variable TAM se alinea a las bases teóricas de que cuanto mayor la empresa menor el gerenciamiento de sus resultados, conforme Gu, Lee y Rosett (2005) y Tendeloo y Vanstraelen (2005).

La relación entre AD y ENDIV también confirma los resultados de los trabajos de Watts y Zimmerman (1990) y Defond y Jiambalvo (1994), que sugieren una relación positiva con AD, o sea, cuanto mayor la deuda mayor el GR. Es interesante notar que ENDIV es un factor presente que afecta significativamente AD en todo el período considerado en el estudio, independientemente de la adopción de las IFRS, lo que sugiere que las empresas brasileñas con alto grado de concentración accionaria, mantienen mayor preocupación en relación a las informaciones prestadas a las fuentes de capital de terceros.

5. Consideraciones Finales

El estudio analizó el nivel de gerenciamiento de resultado en el período de transición de las normas contables brasileñas para el estándar internacional. El trabajo trata de dos asuntos relevantes para el área de contabilidad y procura contribuir con la literatura en el área de GR e IFRS, teniendo en vista que esas áreas están relacionadas con la calidad de la información contable de las compañías.

Fue realizado un test de hipótesis de diferencia de medias de los *accruals* discrecionales (AD) antes y después 2010, año en que hubo la adopción completa de las IFRS por las compañías abiertas brasileñas. Se verificó que hubo una reducción en los niveles de *accruals* discrecionales entre los períodos analizados.

No obstante, como es posible que esa reducción no haya ocurrido en función del evento de adopción de las IFRS, fue realizado un test de regresión con datos en panel para verificar si este evento fue capaz de explicar mudanzas en los AD en el período analizado.

Los análisis de los datos realizados en panel no mostraron una influencia de la adopción de las IFRS sobre los *accruals* discrecionales. Esos resultados también fueron obtenidos en la pesquisa de Elbannan (2011), que no encontró una relación significativa entre las dos variables.

Sin embargo, se obtuvo resultado de causalidad entre AD y la variable TAM, que confirman los resultados de Gu, Lee y Rosett (2005) y de Tendeloo y Vanstraelen (2005).

Se obtuvo también significancia estadística en la relación entre AD y ENDIV, confirmando los resultados de los trabajos de Watts y Zimmerman (1990) y Defond y Jiambalvo (1994).

Esos resultados obtenidos muestran que, a pesar de haber habido reducción en los niveles de AD después 2010, no es posible afirmar que eso haya ocurrido en función del evento de adopción de las IFRS. Los AD continúan siendo menores para empresas grandes y mayores para empresas endeudadas, aún con la adopción de las IFRS. En conjunto, los resultados sugieren que empresas mayores y con mayor proporción de capital propio tienden a producir informes con mejor calidad, lo que remite a la necesidad de crecimiento del mercado accionario brasileño.

Una limitación del trabajo se debe al hecho de que la alteración reciente restringe la muestra de datos. Otra limitación se debe al hecho de que la nueva norma genera mudanzas en el resultado de la empresa, pues existen nuevas formas de tratar los activos financieros, los biológicos, pues el valor justo altera la forma de evaluación de los activos y, consecuentemente, afecta a todo el resultado de la empresa. Aún con alteraciones en sus *accruals*, esas compañías no necesariamente estarían gerenciando su resultado y, sí, demostrando las implicaciones de la nueva norma en los lucros o perjuicios.

Para futuras pesquisas es interesante verificar otros factores que puedan haber influenciado la reducción en los niveles de AD después 2010, como la neutralidad tributaria, la crisis financiera de 2008, el período de adaptación a las normas entre 2008 y 2009 etc. Es interesante también establecer la relación entre adopción de las IFRS y AD con un período mayor de análisis, pues en este primer momento existe la limitación de los datos en el período en conformidad con las IFRS y eventuales interferencias del período de transición. Se sugiere también, para futuras pesquisas, la utilización del modelo de Tendeloo y Vanstraelen (2005), que insieren una variable *dummy* para empresas auditadas por las *big four*. Otra sugerencia es la mensuración del fenómeno, con el aislamiento de las demostraciones que fueron afectadas por la crisis financiera mundial de 2008. Analizar si las posibles alteraciones en el nivel de GR fueron causadas por la mayor regulación de la CVM, por el perfeccionamiento en gobernanza corporativa o por el régimen tributario de transición también son propuestas para nuevos estudios. Otra sugerencia es alterar la forma de cálculo de las variables de control o inserir más variables para aumentar el poder predictivo del modelo. Además de estas, pueden ser elaborados trabajos con diferentes modelos de mensuración de GR, como: Kang y Sivaramakrishanan (1995), Pae (2005) y Paulo (2007). Otras pesquisas podrían analizar la posibilidad de que las empresas presentasen lucros en vez de perjuicios y verificar la constancia de grandes prejuicios utilizando el método de la regresión logística o analizando la frecuencia, como ejemplo dado por los trabajos de Burgstahler y Dichev (1997) y de Cardoso (2005).

6. Referencias

- Almeida, J. E. F. (2010) *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos*. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for “lemons”: quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), p. 488-500.
- Barth, M. E., Landsman, W. R. & Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), p. 467-498. doi: 10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x
- Burgstahler, D. & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), p. 99-126.
- Cameron, A. C., Trivedi, P. K. (2005). *Microeconomics: methods and applications*. New York: Cambridge University Press.
- Campos, T. L. C. (2006). Estrutura da propriedade e desempenho econômico: uma avaliação empírica para as empresas de capital aberto no Brasil. *Revista de Administração*, 41(4), p. 369-380.
- Cardoso, R. L. (2005). *Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar*. São Paulo, 2005. 163 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Cardoso, R. L., Saraiva, E., Tenório, F. G. & Silva, M. A. (2009). Regulação da contabilidade: teorias e análise da convergência dos padrões contábeis brasileiros aos IFRS. *Revista de Administração Pública*, 43(4), p. 773-799.
- Coelho, A. C. D. & Lopes, A. B. (2007). Avaliação da prática de gerenciamento de resultados na apuração do lucro por companhias abertas brasileiras conforme seu grau de alavancagem financeira. *Revista de Administração Contemporânea*, 11(Esp.2), p. 121-144.
- Dechow P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), p. 193-225.
- Dechow, P. M. & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35-39.
- Dechow, P. M., Ge, W. & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1-2), p. 344-401.
- Defond, M. L. & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), p. 145-176.
- Defond, M. L. (2010). Earnings quality research: Advances, challenges and future research. *Journal Accounting and Economics*, 50(2-3), p. 402-409.
- Dhaliwal, D. S. (1980). The effects of the firm's capital structure on the choice of accounting methods. *The Accounting Review*, 55(1), p. 78-84.
- Easley, D. & O'Hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 59(4), p. 1553-1583.
- Elbannan, M. A. (2011). Accounting and stock market effects of international accounting standards adoption in an emerging economy. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 36(2), p. 207-245.
- Fields, T. D., Lys, T. Z. & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, (31), p. 255-307.

- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P. & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, (39), p. 295-327.
- Goncharov, I., Zimmermann, J. (2006). Earnings management when incentives compete: the role of tax accounting in Russia. *Journal of International Accounting Research*, 5(1), 41-65.
- Gu, Z., Lee, C. W. J. & Rosett, J. G. (2005). What determines the variability of accounting accruals? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, (24), p. 313-334.
- Guay, W. R., Kothari, S. P. & Watts, R. (1996). A market-based evaluation of discretionary accruals model. *Journal of Accounting Research*, 34(Supl.), p. 85-105.
- Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L., Black, W. C. & Babin, B. J. (2005). *Análise multivariada de dados*. 5. ed. Porto Alegre: Bookman.
- Hausman, J. A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica*, 46(6), p. 1251-1271.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes of accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, (7), p. 85-107.
- Healy, P. M. (1996). Discussion of a market-based evaluation of discretionary accrual models. *Journal of Accounting Research*, 34(Supl.), p. 107-115.
- Iatridis, G. & Rouvolis, S. (2010). The post-adoption effects of the implementation of International Reporting Standards in Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, (19), p. 55-65.
- Iatridis, G. (2010). International Financial Reporting Standards and the quality of financial statement information. *International Review of Financial Analysis*, 19(3), p. 193-204.
- Iatridis, G. (2012). Audit quality in common-law and code-law emerging markets: evidence on earnings conservatism, agency costs and cost of equity. *Emerging Markets Review*, 13(2), p.101-117.
- Jeanjean, T. & Stolowy, H. (2008). Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of Accounting Public Policy*, (27), p. 480-494.
- Jensen, M. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), p. 305-360.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), p. 193-228.
- Kang, S. H. & Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management: an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, 33(2), p. 353-367.
- Kohlbeck, M. & Warrfield, T. (2010). Accounting standard attributes and accounting quality: Discussion and analysis. *Research in Accounting Regulation*, 22(2), p. 59-70.
- Kothari, S. P. & Leone, A. J., Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), p. 163-197.
- Land, J. & Lang, M. (2002). Empirical evidence on the evolution of international earnings. *The Accounting Review*, 77(Supl.), p. 115-133.
- Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. (2007) Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Diário Oficial da União, edição extra, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 dez. 2007.
- Lei n. 11.941, de 27 de Maio de 2009. (2009) Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que específica; institui regime tributário de transição, alterando o Decreto no 70.235, de 6 de março de 1972; e dá outras providências. Diário Oficial da União, edição extra, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 maio 2009.

- Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. (1976) Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União, Poder Executivo, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Suplemento.
- Leuz, C., Nanda, D. & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, (69), p. 505-527.
- Lopes, A. B. (2002). *A informação contábil e o mercado de capitais*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Martins, E., Martins, V. A. & Martins, E. A. (2007). Normatização contábil: ensaio sobre sua evolução e o papel do CPC. *Revista de Informação Contábil*, 1(1), p. 7-30.
- McNichols, M. & Wilson, G. P. (1988). Evidence of Earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research*, 26(Supl.), p. 1-31.
- Medida Provisória n. 449, de 3 de dezembro de 2008. (2008) Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários, concede remissão nos casos em que especifica, institui regime tributário de transição e dá outras providências. Diário Oficial da União, Poder Executivo, Brasília, DF, 4 dez. 2008.
- Myers, J. N., Myers, L. A. & Skinner, D. J. (2007). Earnings momentum and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, 22(2), p. 249-284.
- Newey, W. K. & West, K. D. (1987). A simple, positive semi-definite, heteroskedasticity and autocorrelation consistent covariance matrix. *Econometrica*, 55(3), p. 703-708.
- Pae, J. (2005). Expected accrual model: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, (24), p. 5-22.
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3), p. 249-281.
- Sweeney, A. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), p. 281-308.
- Tendeloo, B. V. & Vanstraelen, A. (2005). Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1), p. 155-180.
- Valle, M. R. (2007). *A estrutura de capital das empresas brasileiras num ambiente de altas taxas de juros e na presença de fontes diferenciadas de financiamento*. Tese (Livre-docência) – Departamento de Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1990). Positive accounting theory: a ten-year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), p. 131-156.
- Xiong, Y. (2006). Earnings management and its measurement: a theoretical perspective. *The Journal of American Academy of Business*, 9(2), p. 214-219.