

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE – FACE
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS – CCA

CAIO RODRIGUES BARROSO

**O DISTANCIAMENTO ENTRE DISCURSO E PRÁTICA: UMA
ANÁLISE DA RESPONSABILIDADE E EVIDENCIAÇÃO SOCIAL VIS-
À-VIS GERENCIAMENTO DE RESULTADOS.**

Brasília, DF
2014

CAIO RODRIGUES BARROSO

**O DISTANCIAMENTO ENTRE DISCURSO E PRÁTICA: UMA
ANÁLISE DA RESPONSABILIDADE E EVIDENCIAÇÃO SOCIAL VIS-
À-VIS GERENCIAMENTO DE RESULTADOS.**

Trabalho de conclusão de curso (Monografia) apresentado ao departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Rodrigo de Souza Gonçalves

Brasília, DF
2014

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Biblioteca Central)

BARROSO, Caio Rodrigues

O distanciamento entre discurso e prática: uma análise da
responsabilidade e evidenciação social vis-à-vis gerenciamento de
resultados. / Caio Rodrigues Barroso – Brasília, 2014
p. 31

Orientador: Prof. Dr. Rodrigo de Souza Gonçalves

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia - Graduação) –
Universidade de Brasília, 1º Semestre letivo de 2014.

Bibliografia.

1. Responsabilidade Social 2. Social Disclosure 3. Gerenciamento de
Resultados.

Título. II – Gonçalves, Rodrigo de Souza.

CAIO RODRIGUES BARROSO

O DISTANCIAMENTO ENTRE DISCURSO E PRÁTICA: UMA ANÁLISE DA RESPONSABILIDADE E EVIDENCIAÇÃO SOCIAL VIS-À-VIS GERENCIAMENTO DE RESULTADOS.

Trabalho de conclusão de curso (Monografia) apresentado ao departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovada em:

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Rodrigo de Souza Gonçalves
Universidade de Brasília

Prof. PhD. Otávio Ribeiro de Medeiros
Universidade de Brasília

RESUMO

Esta pesquisa tem por objetivo avaliar se existe a tendência de empresas brasileiras com maior nível de divulgação de práticas de responsabilidade social, ou *social disclosure* (SD), apresentarem menor gerenciamento de resultados (GR). É investigado ainda se essa tendência é observada quando as empresas são denominadas como socialmente responsáveis. O estudo se mostra relevante no sentido de revelar se uma maior transparência em ações de responsabilidade social corporativa (RSC) resulta na adoção de melhores práticas contábeis, sendo essas representadas pela *proxy* gerenciamento de resultados. Para alcançar o objetivo da pesquisa, foram analisadas as empresas integrantes das carteiras do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) dos anos de 2008 a 2012, assim como um grupo de controle constituído por empresas que não integraram a carteira nesse período. Para avaliar os níveis de *social disclosure*, foi considerado um índice que mensura os níveis de transparência de investimentos em projetos de cunho social e ambiental avaliando as informações contidas nos relatórios de responsabilidade social. Além disso, foi utilizado o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) para estimar os *accruals* discricionários, *proxy* de gerenciamento de resultados. Os resultados obtidos a partir da regressão em painel com efeitos fixos apontam que o nível de SD é significativo e negativamente relacionado às práticas de GR. Por outro lado, a identificação de empresas como socialmente responsáveis, por meio da participação da carteira do ISE, não foi significativa quanto a um maior ou menor gerenciamento de resultados.

Palavras-chave: Responsabilidade Social. *Social Disclosure*. Gerenciamento de Resultados. Transparência.

SUMÁRIO

1	CONTEXTUALIZAÇÃO	6
2	REFERENCIAL TEÓRICO	8
2.1	Gerenciamento de Resultados	8
2.1.1	Fontes e Proxies de Gerenciamento	9
2.2	Responsabilidade Social Corporativa e Transparência da Informação	10
2.3	Gerenciamento de Resultados, RSC e Transparência	11
3	METODOLOGIA	14
3.1	Limitações da Pesquisa	20
4	RESULTADOS	22
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	25

1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Nos últimos anos, mudanças no ambiente de negócios vêm exigindo que as empresas se tornem cada vez mais transparentes no que diz respeito tanto às informações obrigatórias quanto voluntárias. Dentre as informações voluntárias, tem-se as relacionadas às ações de responsabilidade social corporativa - RSC (DE FIGUEIREDO, 2011), que geralmente são publicadas anualmente e espontaneamente em relatórios financeiros (DHALIWAL et al., 2011). A divulgação dessas práticas sociais, conhecida como *social disclosure*, pode proporcionar maior confiança aos investidores em relação à imagem reputacional da empresa (MARTÍNEZ-FERRERO; PRADO-LORENZO; FERNÁNDEZ-FERNÁNDEZ, 2013).

Com a preocupação das empresas em apresentarem uma reputação no ambiente externo, surge uma possível relação entre a RSC e a transparência das práticas contábeis, visto que ambas convergem para esse mesmo objetivo: atrair a confiança de investidores.

Essa imagem reputacional, segundo Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013) resulta em uma menor tendência à prática de gerenciamento de resultados (GR), que, segundo Kraemer (2005), pode ser definida como uma prática em que as empresas se beneficiam da existência de subjetividades nas escolhas contábeis e de vazios deixados pela regulamentação com a intenção de “maquiar” os relatórios financeiros para demonstrar a situação que os gestores desejam transmitir.

Sobre o *social disclosure*, há duas vertentes que explicam o propósito dos gestores na divulgação de ações de responsabilidade social. Uma pode se resumir na tentativa de utilizar a imagem reputacional para mascarar condutas antiéticas como o gerenciamento de resultados, conforme sugerido por Prior, Surroca e Tribó (2008). E outra razão pode ser o simples fato de as empresas divulgarem essas ações de RSC por serem comprometidas com a transparência das informações, como sugerem Shen e Chih (2005).

Diversos trabalhos nesta área de estudo, como os de Gelb e Strawser (2001), Kim et al. (2013), Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013), Choi, Lee e Park (2013) e Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014) apresentaram que a manipulação contábil é menor em empresas socialmente responsáveis e não é comum em empresas com maior transparência (SHEN; CHIH, 2005). No entanto, nenhum desses estudos foi realizado no mercado brasileiro. Nesse sentido, a presente pesquisa tem por finalidade responder à seguinte questão: **as empresas brasileiras com maior nível de *social disclosure* possuem melhores práticas contábeis, possuindo assim menores níveis de gerenciamento de resultados?**

O presente estudo tem como objetivo principal avaliar se existe a tendência de empresas brasileiras com maior nível de SD apresentarem menor GR. É investigado também se essa tendência é identificada em empresas certificadas como socialmente responsável. Para atingir esse objetivo, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- Mensurar o nível de SD das empresas componentes do estudo;
- Mensurar os *accruals* discricionários das empresas componentes do estudo;
- Testar se as empresas identificadas como socialmente responsáveis possuem menor gerenciamento de resultados.

Sendo assim, esse estudo se mostra relevante, visto que pretende revelar se uma maior transparência em ações de responsabilidade social corporativa (RSC) resulta na adoção de melhores práticas contábeis, sendo essas representadas pela *proxy* de gerenciamento de resultados.

A contextualização da questão abordada por este estudo visa trazer uma breve introdução a respeito do que são os termos de responsabilidade social e gerenciamento de resultados e de que forma os mesmos podem interagir entre si. Além da contextualização, este trabalho foi estruturado em mais quatro seções.

O referencial teórico irá abordar as teorias e achados de trabalhos anteriores a respeito de aspectos relacionados às ações de RSC, ao gerenciamento de resultado e ainda à transparência e reputação das empresas, fornecendo o embasamento teórico que irá fomentar os argumentos deste estudo. Em sequência, nos procedimentos metodológicos, são apresentadas as etapas da pesquisa, incluindo os aspectos referentes à coleta de dados e as limitações para a realização do estudo. A análise dos resultados aborda as evidências encontradas a partir dos testes estatísticos realizados com os dados coletados e busca responder às questões levantadas pela pesquisa, além de analisar o que estas evidências podem significar. E, por fim, as considerações finais relatam um breve resumo do que pôde ser constatado por meio desta pesquisa, além de apresentar sugestões para trabalhos posteriores.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gerenciamento de Resultados

O gerenciamento de resultados pode ser interpretado como uma manipulação dos dados financeiros da empresa para que seus investidores e acionistas tenham uma melhor impressão a respeito da situação da entidade (ROYCHOWDHURY, 2006). É o conjunto de ações tomadas, beneficiando-se da flexibilidade das normas contábeis, com o intuito de aproximar o resultado divulgado do lucro esperado pelos acionistas e investidores (KRAEMER, 2005).

Para definição dessa manipulação de dados financeiros, além do termo gerenciamento de resultados (*earnings management*), a contabilidade criativa (*creative accounting*) aparece como um dos mais utilizados na literatura acadêmica (DOS SANTOS; PAULO, 2006).

Segundo Kraemer (2005), a manipulação pode ser realizada através de alterações nas despesas por meio de mudanças nos prazos de amortizações do ativo intangível e depreciações do ativo imobilizado, por exemplo. Pode ainda ter origem na manipulação das receitas, seja pela antecipação ou diferimento do reconhecimento das mesmas.

De um modo geral, alguns elementos que podem auxiliar ou inibir o gerenciamento de resultados são: a estrutura de capital da empresa, os mecanismos de governança corporativa, as políticas contábeis adotadas, a eficiência da auditoria, entre outros (BAPTISTA, 2008).

Em relação ao fator estrutura de capital, por exemplo, Baptista (2008) cita que o fato de uma empresa apresentar altos índices de endividamento tende a impedir que a mesma adote práticas antiéticas, pelo fato de que haveria uma maior fiscalização sobre suas atitudes por parte de credores.

No entendimento de Healy e Wahlen (1999) e Roychowdhury (2006), o gerenciamento geralmente se manifesta como uma estratégia de gestão que visa iludir investidores e acionistas de determinada empresa através da distorção das informações contábeis divulgadas, no sentido de que os mesmos acreditem que a empresa está gerando lucros.

No entanto, nem sempre essa forma de contabilidade criativa é utilizada com essa intenção. O lucro ou o resultado pode ser gerenciado de forma a ser majorado ou minorado, dependendo das pretensões dos gestores ou do cenário em que a empresa se encontra. Luiz, Nascimento e Pereira (2008) encontraram evidências de que as empresas brasileiras de maior liquidez listadas na BOVESPA, considerando o período analisado de 1999 a 2005, optaram

pelo gerenciamento para reduzir o lucro, o que serviria para reduzir a distribuição de dividendos e para amenizar os efeitos carga tributária brasileira.

Já em referência ao mercado de capitais, Baptista (2009) afirma que o gerenciamento pode diminuir o resultado para reduzir o preço das ações próximo a períodos de *management buyouts*, assim como pode majorar os ganhos para valorizar as ações em épocas de oferta pública.

O uso da contabilidade criativa é possibilitado pela flexibilidade das normas contábeis. Essa flexibilidade pode advir da existência de mais de uma alternativa quanto aos procedimentos contábeis, seja em relação ao reconhecimento, mensuração ou evidenciação contábeis (DOS SANTOS; PAULO, 2006). Assim, os gestores podem manipular os resultados apresentados em suas demonstrações de forma mais favorável à empresa, sem, no entanto, deixar de obedecer aos princípios e normas de contabilidade (KRAEMER, 2005).

2.1.1 Fontes e Proxies de Gerenciamento

Jones (1991) apresenta que o gerenciamento pode ser realizado a partir de três fontes mais comumente abordadas, são elas: o uso de *accruals*, as modificações em métodos contábeis e as modificações na estrutura do capital da empresa.

Duas das mudanças em métodos contábeis que podem ser usadas para distorcer o resultado são as relacionadas à depreciação e avaliação dos estoques (HEALY, 1985). Já em relação à estrutura de capital, Jones (1991) assume que as principais mudanças referem-se ao endividamento.

Dentre as fontes de gerenciamento, Baptista (2009) observou que a mais investigada em pesquisas brasileiras foi o uso de *accruals*, sendo adotados os *accruals* discricionários como principal *proxy* de gerenciamento. Essa *proxy* é obtida a partir da diferença entre o valor total de *accruals* e o valor estimado dos *accruals* não discricionários (ou independentes das escolhas dos gestores).

Essa predominância dos *accruals* discricionários como *proxy* de gerenciamento é corroborada ainda na literatura internacional, como é identificado pelo estudo de McNichols (2000). Porém, em exceção a essa tendência, os trabalhos de Healy (1985) e DeAngelo (1986) consideram a possibilidade de utilizar os próprios *accruals* totais como *proxy* de gerenciamento.

Um modelo de estimação dos *accruals* adotado tanto em estudos nacionais como internacionais é o modelo de Jones (1991) modificado. O modelo modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) foi aplicado no estudo de Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014), que o

consideraram como o único capaz de resolver os problemas encontrados para medir o gerenciamento de resultados.

Em seu estudo, Martínez-Ferrero e García-Sánchez (2014) utilizam o modelo de Jones modificado, afirmando que o mesmo é capaz de separar a parte não discricionária da parte discricionária dos *accruals*. Há ainda a justificativa de que o modelo é utilizado por ser um dos mais adotados em pesquisas internacionais sobre gerenciamento de resultados como observado nos estudos de Prior, Surroca e Tribó (2008), Chih, Shen e Kang (2008) e Teoh, Welch e Wong (1998).

Porém, Martinez (2001, 2008) ressalta que, apesar de o modelo de Dechow, Sloan e Sweeney (1995) ser o mais utilizado na literatura, o modelo mais recomendado é o de Kang e Sivaramakrishnan (1995) – modelo KS – quando se trata de empresas brasileiras, visto que este resolve problemas inerentes ao primeiro modelo, como erros nas variáveis, variáveis omitidas e simultaneidade, o que pode prejudicar os resultados da regressão.

Martinez (2008) não identificou em trabalhos anteriores nenhum modelo que se propusesse a solucionar os problemas citados anteriormente. Ele explica que o modelo KS acrescenta despesas operacionais para tratar o problema de omissão de variáveis, utiliza as contas a receber para evitar erro na variável de receitas e adota variáveis instrumentais para tratar o problema de simultaneidade entre as variáveis.

2.2 Responsabilidade Social Corporativa e Transparência da Informação

Segundo Queiroz e Ashley (2007), a responsabilidade social pode ser definida como um conjunto de ações que buscam melhorar o bem estar da sociedade ou de determinada comunidade ou grupo social. A partir disso, as empresas buscam construir uma reputação com seus acionistas e investidores (IZADINIA; ISFAHANI; NIKOO, 2014).

Além da busca por uma imagem reputacional, as ações de responsabilidade social corporativa podem ser motivadas por outros fatores. Na Coreia, por exemplo, foi identificado que a pressão das autoridades do governo foi determinante para a adoção de práticas de RSC pelas empresas locais (KIM et al., 2013)

Orlitzky e Benjamin (2001) citam algumas práticas de responsabilidade social corporativa no campo dos direitos humanos, tais como doações a instituições de caridade e ações que beneficiem aos empregados, e também no campo do meio ambiente, como estímulos a práticas de sustentabilidade. Donaire (1999) cita ainda projetos filantrópicos e

educacionais, controle de oportunidades de emprego, e serviços gerais que atendam ao interesse público.

Werner (2009) acredita que essas ações causam efeitos potencialmente positivos, especialmente em países com limitações sociais, os quais possuem mais comunidades carentes e maiores necessidades de projetos de amparo social.

Em geral, as pesquisas mais recentes acerca dos efeitos da adoção de práticas de responsabilidade social apontam para uma relação positiva entre a divulgação de informações sociais e a reputação corporativa (DHALIWAL et al., 2011; ORLITZKY; BENJAMIN, 2001; REVERTE, 2012), visto que essas ações de RSC são capazes de aproximar a empresa da sociedade, e, dessa forma, aumentar a confiança de seus investidores (DEEGAN, 2002). Segundo Richardson, Welker e Hutchinson (1999), tais estudos partem da ideia de que os investidores buscam aplicar o seu capital em empresas com melhor reputação no mercado, pois assim assumiriam menor risco em seus investimentos.

Dessa forma, essas práticas relacionam-se às estratégias e ao desempenho das empresas (ROBERTS, 1992) e a tendência é de que elas, com isso, apresentem maiores retornos (PODDI; VERGALLI, 2009), e conseqüentemente um aumento no seu valor, através do bom relacionamento e da imagem que mantém com seus acionistas (RICHARDSON; WELKER; HUTCHINSON, 1999; ORLITZKY; BENJAMIN, 2001; IZADINIA; ISFAHANI; NIKOO, 2014).

McWilliams, Siegel e Teoh (1999) afirmam, porém, que pode haver impactos negativos no desempenho econômico, caso as atividades de RSC não sejam exigidas ou valorizadas pelos investidores. Mas, se essas atividades trouxerem benefícios aos investidores e não resultarem na abdicação da realização de investimentos rentáveis pela companhia, os retornos financeiros poderão ser maiores para a empresa.

Jones (1995) acrescenta ainda que empresas socialmente responsáveis buscam seguir ações gerenciais mais éticas, com o intuito de, segundo, Gelb e Strawser (2001) representar fielmente os eventos econômicos através de ações mais transparentes. Sendo assim, essa busca por melhorar as práticas contábeis pode significar uma menor tendência a práticas como o gerenciamento de resultados (SHEN; CHIH, 2005).

2.3 Gerenciamento de Resultados, RSC e Transparência

Recentemente, a relação entre gerenciamento de resultados e responsabilidade social corporativa vem sendo abordada por pesquisas internacionais como os trabalhos de Gelb e

Strawser (2001), Kim et al. (2013), Choi, Lee e Park (2013), Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013) e Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014). Nestas pesquisas, foi identificada uma relação negativa entre as duas práticas, o que corrobora o fato de que empresas com condutas mais éticas e socialmente responsáveis tendem a apresentar melhores práticas contábeis, representada por um menor gerenciamento dos resultados.

Além da própria prática de RSC, sua divulgação também pode exercer papel inibidor das manipulações de resultados, existindo também relação negativa entre esses dois fatores, como constatado por Patten e Trompeter (2003) e Shen e Chih (2005), uma relação negativa entre *social disclosure* e GR. De acordo com Gelb e Strawser (2001), isso ocorre pois o aumento da transparência também é considerado como uma espécie de comportamento socialmente responsável.

Por outro lado, os estudos de Prior, Surroca e Tribó (2008) e Martínez-Ferrero e García-Sánchez (2014) encontraram uma relação positiva entre as práticas de RSC e o gerenciamento de resultados. Admite-se a possibilidade de que os gestores podem utilizar políticas tendenciosas de responsabilidade social para mascarar certas práticas de conduta antiética ou comportamentos discricionários (CHOI; LEE; PARK, 2013).

O gerenciamento de resultados busca esconder os valores reais de uma empresa, como em relação aos ativos ou à situação financeira, o que resulta em impactos negativos na reputação e, conseqüentemente, na confiança dos *stakeholders*, que por sua vez, poderiam passar a fiscalizar mais incisivamente as ações da empresa em questão (ZAHRA; PRIEM; ABDUL, 2005).

Essa situação de manipulação da situação financeira pode resultar em insatisfação por parte dos investidores e acionistas e em condutas inadequadas dos funcionários, podendo também fazer com que a empresa perca parcerias e seja exposta na mídia, o que seria prejudicial à reputação corporativa, (FOMBRUN; GARDBERG; BARNETT, 2000).

Para evitar a manipulação dos relatórios financeiros e conseqüentemente os prejuízos causados por esta à imagem da empresa, Choi, Lee, e Park (2013) sugerem o aumento da transparência das informações e práticas contábeis. Eles justificam que a transparência implica não somente em maior quantidade de informações divulgadas, mas também em maior integridade das mesmas, de modo a não prejudicar a tomada de decisões por parte dos investidores e acionistas. Nejad, Jalili e Saeedi (2013) acrescentam que a falta de transparência e divulgação de informações pode significar uma intenção de esconder dados.

Nesse sentido, empresas com maior preocupação em garantir a proteção aos investidores apresentam maior transparência e menores níveis de manipulação de resultados (SHEN; CHIH, 2005; CHOI; PAE, 2011).

Portanto, a divulgação de ações de responsabilidade social, além de proporcionar maiores retornos financeiros e melhor reputação, é capaz de estender ou aumentar o vínculo das empresas com seus investidores (ROBERTS, 1992; CHIH; SHEN; KANG, 2007; CHOI; PAE, 2011; CHOI; LEE; PARK, 2013;). Além disso, empresas socialmente responsáveis buscam adotar ações convergentes com ética e transparência (JONES, 1995), e são mais comprometidas em reportar as informações com qualidade, ou seja, de forma neutra, fiel e completa (GELB; STRAWSER, 2001).

Tendo em vista o que foi exposto até o momento, as hipóteses de trabalho se apresentam como:

H₁= As empresas com maior nível de *social disclosure* apresentam menor gerenciamento de resultados.

H₂= As empresas certificadas como socialmente responsáveis, aqui identificadas como aquelas que participam da carteira do ISE/BM&FBOVESPA, apresentam menor gerenciamento de resultados.

3 METODOLOGIA

O trabalho possui essência quantitativa, visto que admite a realização do teste de hipóteses e comparação entre índices, considerando uma amostra que possa representar a população (GÜNTHER, 2006). Ressalta-se ainda que esta pesquisa foi elaborada com limites à interferência pessoal do autor, o que contempla a definição do conceito de pesquisa empírico-positivista de Lhulier (1990). O modelo estatístico utilizado foi a regressão multivariada em painel.

Para a realização da pesquisa foram seguidos os seguintes passos: 1) Definição das empresas que comporiam a amostra; 2) Período e dados necessários; 3) Mensuração das *proxies social disclosure* (SD) e gerenciamento de resultados (GR); 4) Análise dos dados e realização do teste de hipótese.

Para alcançar o objetivo do estudo, foram identificadas as empresas brasileiras de capital aberto que, nos anos de 2008 a 2012, integraram a carteira do ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial, calculado pela BM&FBovespa, que permite a avaliação de empresas quanto a aspectos como transparência e desempenhos social e ambiental). A carteira visa estimular investimentos em responsabilidade social e a adoção de melhores práticas contábeis (BM&FBOVESPA, 2014). Sendo assim, o índice atua como *proxy* da identificação de empresas socialmente responsáveis.

Foi acrescentado um grupo de controle composto por empresas não participantes do ISE. Estas foram escolhidas a partir de área de atuação e tamanho similares às empresas listadas na carteira do ISE em cada ano. Ainda sobre a amostra, foram excluídas as empresas classificadas como instituições financeiras devido à não aplicabilidade ao modelo utilizado para mensuração do nível de gerenciamento de resultados. Foram excluídas ainda empresas que sofreram em fusão e que estavam integrando a carteira do ISE em um mesmo ano, devido à dificuldade de encontrar suas informações individuais necessárias à mensuração do nível de *social disclosure*.

Sendo assim, a amostra constitui-se num total de 78 empresas, o que resultou num total de 220 observações. Para a análise, foi considerado o período do ano de 2008 a 2012, considerado atual para que sejam identificadas as tendências da população. A partir da definição da amostra, foram obtidos os relatórios anuais ou de responsabilidade social através

dos endereços eletrônicos de cada empresa, para que pudesse ser realizada a mensuração dos níveis de evidenciação de informações sociais.

Para essa mensuração, foi utilizada uma adaptação do ISD (Índice de *Social Disclosure*) utilizado nos trabalhos de Gonçalves (2011) e Gonçalves, De Medeiros e Gonçalves (2012). O índice avalia as informações contidas nos relatórios anuais ou de sustentabilidade sobre programas sociais com base nos estudos de Ramanathan (1976), Haydel (1989) e Hammond e Miles (2004).

Os relatórios anuais ou de responsabilidade social das empresas da amostra constituíram a base para avaliação do nível de *social disclosure*, realizada mediante a análise de conteúdo (BARDIN, 1977), classificando-se os indicadores nos níveis 1 (restrito), 2 (baixo), 3 (médio) ou 4 (amplo). Sendo assim, no presente estudo, o ISD varia numa escala de pontuação de 10 (todos os indicadores restritos) a 40 (todos os indicadores amplos). Ainda com base em Gonçalves (2011) e Gonçalves, De Medeiros e Gonçalves (2012), os níveis da escala podem ser assim caracterizados:

- a) **Restrito:** o *social disclosure* é classificado como restrito quando a empresa não divulga a informação avaliada pelo item ora proposto;
- b) **Baixo:** o *social disclosure* é avaliado como baixo quando a empresa divulga a informação avaliada pelo item proposto, entretanto não faz segregação por programa social ou área de atuação;
- c) **Médio:** o *social disclosure* é classificado como médio quando a empresa divulga a informação avaliada pelo item proposto, segregando-as por área de atuação ou por alguns programas sociais;
- d) **Amplo:** o *social disclosure* é classificado nessa categoria quando a empresa divulga a informação avaliada pelo item proposto de maneira analítica, ou seja, há informação referente a cada programa social; a característica dessa informação é de maior precisão e amplitude, como, por exemplo, “o projeto x...”.

Após estimar o nível de evidenciação social de cada empresa em cada ano através do ISD, procedeu-se à identificação dos níveis de gerenciamento de resultados das mesmas. Para a coleta dos dados referentes a esta variável e às demais variáveis da equação final, excetuando-se a variável *dummy* (ISE) e a variável independente (ISD), foi utilizada a base de dados Economática®. Os dados contábeis utilizados foram extraídos das demonstrações consolidadas, sendo retirados os efeitos inflacionários (IPCA) pelo fato de o trabalho tratar de uma série temporal.

Como constatado por McNichols (2000), há a predominância do uso de *accruals* discricionários (calculado pela diferença entre o *accruals* totais e os *accruals* não discricionários) para a estimação do nível de gerenciamento em pesquisas estrangeiras, assim como em pesquisas brasileiras, conforme observado por Baptista (2009). Essa predominância acabou sendo determinante para a escolha desta *proxy*, na presente pesquisa, para a mensuração dos níveis de GR, em detrimento de outras fontes de gerenciamento como as modificações no método contábil ou as mudanças na estrutura de capital.

Para a identificação dos *accruals* discricionários, *proxy* de GR, foi adotado nesta pesquisa o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) – modelo KS –, visto que este foi identificado por Martinez (2008) como o mais adequado quando a análise leva em conta empresas brasileiras. Martinez (2001) afirma ainda que o modelo KS é mais eficiente que outros, por exemplo o modelo de Jones (1991) e o modelo de Jones modificado de Dechow, Sloan e Sweeney (1995), visto que trata problemas como erros nas variáveis. Além disso, Baptista (2009) observou que o modelo KS era o mais utilizado em pesquisas brasileiras para a estimação dos *accruals* não-discricionários e consequente determinação dos *accruals* discricionários.

Segundo Martinez (2001), o modelo KS, apesar de mais robusto em relação ao modelo de Jones (1991) modificado, oferece limitações ao tamanho da amostra, visto que a preparação dos dados é complexa devido à necessidade de grande quantidade de informações contábeis.

Rezende e Nakao (2012) ressaltam que o modelo segrega os *accruals* totais em duas partes, uma sendo não discricionária e a outra sendo discricionária, considerada dependente das escolhas dos gestores e adotada como a parte dos *accruals* que representa o nível de gerenciamento de resultado. Os *accruals* totais foram calculados com base no trabalho de Martinez (2008), em que:

$$ACT_{it} = \Delta CGL_{it} - DEP_{it} \quad (1)$$

$$\Delta CGL_{it} = (\Delta AC_{it} - \Delta DISP_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta FINCP_{it} - \Delta IMP_{it}) \quad (2)$$

Onde:

ACT_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t;

ΔCGL_{it} = variação do capital de giro líquido (excluído do disponível, financiamentos de curto prazo e impostos a pagar) do período t para o período t-1 na empresa i;

DEP_{it} = depreciação da empresa i no período t.

ΔAC_{it} = variação do Ativo Circulante do período t para o período t-1 na empresa i;

$\Delta DISP_{it}$ = variação do Disponível do período t para o período t-1 na empresa i;

ΔPC_{it} = variação do Passivo Circulante do período t para o período t-1 na empresa i;

$\Delta FINCP_{it}$ = variação da conta Financiamentos de Curto Prazo do período t para o período t-1 na empresa i;

ΔIMP_{it} = variação da conta Impostos a Pagar do período t para o período t-1 na empresa i; ou Variação na dívida de curto prazo incluída nos passivos correntes;

O modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) separa a parte discricionária dos *accruals* da parte não discricionária conforme equação a seguir, elaborada com base em Martinez (2008) e Rezende e Nakao (2012):

$$\frac{\Delta CT_{it}}{\Delta T_{it}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\delta_1 \frac{REV_{it}}{\Delta T_{it}} \right) + \alpha_2 \left(\delta_2 \frac{DESP_{it}}{\Delta T_{it}} \right) + \alpha_3 \left(\delta_3 \frac{\Delta Imob_{it}}{\Delta T_{it}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$\delta_1 = \frac{CR_{it-1}}{REV_{it-1}} \quad (4)$$

$$\delta_2 = \frac{CGL_{it-1} - CR_{it-1}}{DESP_{it-1}} \quad (5)$$

$$\delta_3 = \frac{DEP_{it-1}}{\Delta Imob_{it-1}} \quad (6)$$

Onde:

ΔT_{it} = ativo total da empresa i no período t, utilizado como deflator para solucionar possíveis problemas de heteroscedasticidade;

REV_{it} = receita líquida vendas da empresa i no período t;

$DESP_{it}$ = custo dos produtos ou serviços vendidos e despesas operacionais da empresa i período t;

$\Delta Imob_{it}$ = representado pelo Ativo Permanente da empresa i no período t, segundo Martinez (2008);

CR_{it-1} = contas a receber da empresa i no período t-1;

CGL_{it-1} = capital de giro líquido (excluído do disponível, financiamentos de curto prazo e impostos a pagar) da empresa i no período t-1;

REV_{it-1} = receita líquida vendas da empresa i no período t-1;

$DESP_{it-1}$ = custo dos produtos ou serviços vendidos e despesas operacionais da empresa i período t-1;

$\Delta Imob_{it-1}$ = representado pelo Ativo Permanente da empresa i no período t-1, segundo Lopo (2008);

DEP_{it-1} = depreciação da empresa i no período t-1.

ε_{it} = resíduos da estimação dos *accruals* na empresa i no período t.

O erro obtido na estimação dos *accruals* é classificado pelo modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) como a parte discricionária dos *accruals*, ou seja, corresponde à *proxy* de gerenciamento de resultados deste estudo.

Após tais procedimentos, foram inseridas ao modelo final variáveis de controle a fim de dar maior robustez ao modelo e minimizando, dessa forma, eventuais vieses provocados por variáveis omitidas (NARDI; NAKAO, 2009; REZENDE; NAKAO, 2012). A primeira delas é o ciclo operacional, que possui relação positiva com o gerenciamento de resultados, segundo Nardi e Nakao (2009). Esta variável é calculada por:

$$CO_{it-1} = \frac{360}{\frac{Vendas_{it-1}}{\Delta CR_{it-1}}} + \frac{360}{\frac{CMV_{it-1}}{\Delta Estoque_{it-1}}} \quad (7)$$

Onde:

CO_{it-1} é o ciclo operacional na empresa i no período $t-1$,

$Vendas_{it-1}$ são as vendas da empresa i no período $t-1$,

ΔCR_{it-1} é a variação de contas a receber da empresa i no período $t-1$,

CMV_{it-1} é o custo da mercadoria vendida da empresa i no período $t-1$,

$\Delta Estoque_{it-1}$ é a variação de estoques da empresa i no período $t-1$

Outras duas variáveis, utilizadas por poderem, respectivamente, estimular e inibir o gerenciamento segundo Rezende e Nakao (2012), são crescimento e desempenho das empresas. O detalhamento dessas relações pode ser verificado no quadro 1.

$$CRE_{it} = \frac{AT_{it} - AT_{it-1}}{AT_{it}} \quad (8)$$

$$DES_{it-1} = \frac{EBITDA_{it-1}}{INVEST_{it-1}} \quad (9)$$

Onde:

CRE_{it} é o crescimento da empresa i no período t ,

$AT_{i,t}$ é o ativo da empresa i no período t ,

AT_{it-1} é o ativo da empresa i no período $t-1$,

DES_{it-1} é o desempenho da empresa i no período $t-1$,

$EBITDA_{it-1}$ é o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização da empresa i no período $t-1$,

$INVEST_{it-1}$ é o investimento da empresa i no período $t-1$.

Foram utilizadas ainda as variáveis representativas de tamanho e alavancagem (endividamento), sendo observado por Rezende e Nakao (2012) que o aumento da primeira e o aumento da segunda tendem, respectivamente, a reduzir e a aumentar o gerenciamento de resultados.

$$TAM_{it} = \text{Ln} (AT_{it}) \quad (10)$$

$$LEV_{it-1} = \frac{\text{DivLP}_{it-1}}{AT_{it-1} - RR_{it-1}} \quad (11)$$

Onde:

TAM_{it} é o tamanho da empresa i no período t ,

$\text{Ln} (AT_{it})$ é o logaritmo da empresa i no período t ,

LEV_{it-1} é a alavancagem da empresa i no período $t-1$,

DivLP_{it-1} é o valor da dívida de longo prazo da empresa i no período t ,

AT_{it-1} é o ativo da empresa i no período $t-1$,

RR_{it-1} é o saldo de reserva de reavaliação da empresa i no período t .

Após a definição das variáveis de controle, tem-se, portanto, a equação (12) utilizada para testar as hipóteses do trabalho, elaborada também com base nos trabalhos de Gargouri, Shabou e Francoeur (2010) e Matínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013):

$$GR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TAM_{it} + \alpha_2 DES_{it-1} + \alpha_3 CRE_{it} + \alpha_4 LEV_{it-1} + \alpha_5 CO_{it-1} + \alpha_6 ISD_{it} + \alpha_7 ISE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (12)$$

Onde:

GR_{it} = nível de gerenciamento de resultados da empresa i no período t ,

TAM_{it} = variável medida pelo logaritmo do total do ativo da companhia i no período t ;

DES_{it-1} = desempenho da companhia i no período $t-1$;

CRE_{it} = crescimento da companhia i no período t ;

LEV_{it-1} = variável representada pela alavancagem da companhia i no período $t-1$;

CO_{it-1} = ciclo operacional da companhia i no período $t-1$;

ISD_{it} = índice de *social disclosure* da empresa i no período t ;

ISE_{it} = variável *dummy*, a qual será igual a 1, caso a empresa seja integrante da carteira do ISE, ou 0, caso contrário;

ε_{it} = resíduos da regressão.

O Quadro 1 demonstra o resumo das variáveis do modelo e o sinal esperado após sua estimação.

Quadro 1 – Resumo das variáveis utilizadas para explicar o Gerenciamento de Resultados.

Variável de Controle	Sinal Esperado	Sustentação Teórica
Tamanho (TAM)	(-)	Segundo Nardi e Nakao (2009) as empresas de maior porte possuem menores incentivos ao GR em razão dos custos políticos, e conseqüentemente danos à sua imagem reputacional. Nesse sentido, empresas maiores estariam menos propensas ao GR (NARDI; NAKAO, 2009; REZENDE; NAKAO, 2012).
Desempenho (DES)	(-)	Segundo Rezende e Nakao (2012), no desempenho das empresas pode conter uma parcela de AD, e o seu uso no modelo tem por finalidade retirar tal efeito.
Crescimento (CRE)	(+)	Acredita-se que empresas com maiores níveis de crescimento observados podem conter uma parcela maior de AD, e nesse sentido, espera-se uma relação positiva com GR (SKINNER; SLOAN, 2002; NARDI; NAKAO, 2009).
Alavancagem (LEV)	(+)	Empresas com maior endividamento podem ser percebidas como empresas de maior risco, e nesse sentido, espera-se uma relação positiva com o GR (PRESS; WEINTROP, 1990; NARDI; NAKAO, 2009; REZENDE; NAKAO, 2012).
Ciclo Operacional (CO)	(+)	Com objetivo de melhorar os níveis do capital circulante líquido, o AD pode ser utilizado de modo a alterar o ciclo operacional (NARDI; NAKAO, 2009).
Índice de <i>Social Disclosure</i> (ISD)	(-)	Aguarda-se que um maior nível de evidenciação advenha de melhores práticas contábeis e o comprometimento da organização com a transparência de suas ações gerenciais. Nesse sentido, espera-se que o nível de <i>social disclosure</i> seja negativamente relacionado com GR (PATTEN; TROMPETER, 2003; SHEN; CHIH, 2005).
Responsabilidade Social Corporativa (ISE/BM&FBOVESPA)	(-)	Os princípios norteadores da responsabilidade social corporativa devem conduzir as organizações a adotarem práticas que resultem em transparência e ações éticas em suas relações com terceiros. Nesse sentido, espera-se que ao aderir ao Índice de Sustentabilidade Empresarial as empresas possuam práticas que se relacionem negativamente com o GR (CHOI; LEE; PARK, 2013; IZADINIA; ISFAHANI; NIKOO, 2014).

Fonte: Elaboração própria.

3.1 Limitações da Pesquisa

Nessa pesquisa, foi adotada a análise das informações sobre programas sociais contidas nos relatórios anuais ou de sustentabilidade para a mensuração do Índice de *Social*

Disclosure para cada empresa. O índice considera informações contidas apenas nesses dois relatórios, o que pode representar uma limitação ao trabalho, tendo em vista que, caso certas informações sociais tenham sido divulgadas exclusivamente em outros documentos, elas não foram consideradas para a mensuração do ISD.

É atribuída ainda certa discricionariedade à mensuração do índice, pois a classificação dos indicadores entre os níveis restrito, baixo, médio ou amplo pode variar de acordo com o julgamento pessoal do autor.

Além disso, há uma limitação na mensuração da variável de gerenciamento de resultados. O modelo utilizado requer uma grande quantidade de informações contábeis, o que limitou a coleta dos dados visto que algumas empresas não divulgaram todas as informações necessárias à aplicação do modelo. Essa situação resultou na redução do número de observações da amostra.

4 RESULTADOS

Essa seção tem por objetivo apresentar os resultados obtidos por meio dos testes estatísticos, a fim responder ao problema de pesquisa e corroborar ou não hipóteses da pesquisa, sendo elas:

H_0 = As empresas com maior nível de *social disclosure* não apresentam menor gerenciamento de resultados.

H_1 = As empresas com maior nível de *social disclosure* apresentam menor gerenciamento de resultados.

H'_0 = As empresas integrantes da carteira do ISE não apresentam menor gerenciamento de resultados.

H'_1 = As empresas integrantes da carteira do ISE apresentam menor gerenciamento de resultados.

Para a aplicação da equação de regressão, foram usados dados em painel. O teste de Hausman foi utilizado para verificar se o modelo seria estimado com dados em painel com efeitos aleatórios ou fixos, conforme tabela a seguir:

Tabela 1 – Teste de Hauman para estimação de modelo em painel com efeitos aleatórios em cross-section

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	7	1.0000

Fonte: Dados da Pesquisa (2014).

O resultado deste teste aponta a rejeição da hipótese nula da estimação do modelo em painel com efeitos aleatórios, indicando que a estimação deve ser realizada com efeitos fixos. Ainda sobre o modelo, foi utilizada a Matriz de White para corrigir os efeitos da heterocedasticidade.

Com objetivo de identificar se as séries são estacionárias, foram realizados testes para identificar a existência de raízes unitárias nas séries. Para tal, foi realizado o teste de raiz unitária de Levin, Lin e Chut (p-valor <0,00); Im, Pesaran e Shin (p-valor <0,00); ADF-Fisher (p-valor <0,00) e PP-Fisher (p-valor <0,00) os quais rejeitam a hipótese nula, indicando a não existência de raízes unitárias, isto é, as séries são estacionárias.

Desse modo, a estimação do modelo de regressão com dados em painel foi realizada com efeitos fixos seccionais, com os coeficientes angulares constantes e corrigido pela Matriz de White para heterocedasticidade, conforme a seguir:

Tabela 2 – Resultados da regressão em painel com efeitos fixos, corrigido pela Matriz de White, para a variável dependente Gerenciamento de Resultados (AD) (N=220)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.116855	0.087435	1.336473	0.1829
ISE	0.011637	0.016121	0.721867	0.4712
ISD	-0.001707	0.000507	-3.365476	0.0009
CICLO OPERACIONAL	5.30E-05	7.14E-05	0.742397	0.4587
DESEMPENHO	-2.45E-08	1.10E-08	-2.229682	0.0268
CRESCIMENTO	0.061089	0.015953	3.829406	0.0002
LN ATIVO	-0.005535	0.005366	-1.031538	0.3035
ALAVANCAGEM	-0.028536	0.033887	-0.842104	0.4007
Fixed Effects (Period)				
2008—C	0.021340			
2009—C	-0.021778			
2010—C	-0.006908			
2011—C	0.000201			
2012—C	0.005099			
Effects Specification				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.120260	Mean dependent var		-0.003587
Adjusted R-squared	0.073735	S.D. dependent var		0.068764
S.E. of regression	0.066180	Akaike info criterion		-2.539880
Sum squared resid	0.910993	Schwarz criterion		-2.354773
Log likelihood	291.3868	Hannan-Quinn criter.		-2.465129
F-statistic	2.584862	Durbin-Watson stat		2.269284
Prob(F-statistic)	0.004259			

Fonte: Dados da Pesquisa (2014).

A partir dos resultados apresentados, inicialmente verifica-se que o modelo é significativo como um todo, considerando o resultado do teste F (p-valor da estatística $F < 0,05$).

Para verificar a autocorrelação dos resíduos, foi realizado ainda o teste de Durbin-Watson. O resultado foi de 2,2692, o que significa a não rejeição da hipótese nula de não existência de autocorrelação, ou seja, o modelo sugere a não existência de autocorrelação entre os resíduos.

Por fim, o teste t de Student foi utilizado para que fosse procedida ou não a rejeição da hipótese nula. O teste foi realizado para verificar a relação de social disclosure e responsabilidade social com gerenciamento de resultados.

A partir dos resultados obtidos com a análise do modelo, é possível notar a existência de uma relação significativa inversa entre o índice de *social disclosure* e os *accruals*

discricionários, visto que o p-valor é $< 0,01$ e o coeficiente foi negativo, ou seja, como o ISD é proxy de evidenciação de informações sociais e os *accruals* discricionários são proxy de gerenciamento de resultados, conclui-se que a hipótese H_0 foi rejeitada. Sendo assim, entende-se que empresas com maior nível de evidenciação social apresentam menor nível de gerenciamento de resultados, ou seja, há uma relação significativa negativa entre as variáveis. Essa situação verificada no presente estudo corrobora os resultados de Patten e Trompeter (2003) e Shen e Chih (2005) que apontaram que o *disclosure* em geral inibe práticas como o gerenciamento de resultados. Corrobora ainda as considerações Gelb e Strawser (2001) de que empresas que buscam melhores práticas contábeis através de ações mais transparentes possuem uma menor tendência à manipulação contábil.

Já em relação ao ISE, a hipótese H_0' não foi rejeitada, pois o p-valor é $> 0,05$, não havendo relação significativa com o GR. Isso significa que, o fato de uma empresa integrar a carteira do ISE não influencia o comportamento dos gestores em relação ao gerenciamento de resultados. Como a variável ISE é proxy de empresas socialmente responsáveis, os resultados apontam que não há relação significativa entre o RSC e o gerenciamento de resultados, ao contrário do que constataram Gelb e Strawser (2001), Kim et al. (2013), Choi, Lee e Park (2013), Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013) e Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014), que encontram uma relação negativa e Prior, Surroca e Tribó (2008) e Martínez-Ferrero e García-Sánchez (2014), que encontraram uma relação positiva entre as duas variáveis.

Em relação às variáveis de controle, obteve-se uma relação significativa em Desempenho (p-valor $< 0,05$ e negativo) e Crescimento (p-valor $< 0,01$ e positivo), sendo essa a relação esperada entre essas variáveis e o gerenciamento de resultados.

Os resultados demonstram que as empresas que adotam o discurso de afirmar que são socialmente responsáveis através da participação na carteira do ISE não são necessariamente as que possuem melhores práticas contábeis, representadas pelo menor gerenciamento de resultados. Este estudo mostra que as empresas que colocam esse discurso na prática através de uma maior evidenciação de ações de responsabilidade social é que apresentam menor GR.

Os resultados contribuem ainda para reforçar a ideia de que as empresas com maior divulgação de informações sociais também estão preocupadas em retratar as informações sem manipulá-las. Sendo assim, essas empresas com maior *social disclosure* possuem melhor reputação, visto que preservam as tomadas de decisão por parte dos investidores. Por outro, a participação na carteira do ISE não foi relevante para imagem reputacional das empresas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com o objetivo investigar se as empresas com maior nível de divulgação de informações sociais possuem menor prática de gerenciamento de resultados, foram analisadas 78 empresas, num total de 220 observações. A amostra foi composta por empresas brasileiras de capital aberto integrantes da carteira do ISE nos anos de 2008 a 2012 assim como as empresas do grupo de controle escolhidas por possuírem mesma classificação setorial e tamanho compatível em relação às empresas do ISE.

Foram analisados os relatórios anuais ou de sustentabilidade das empresas selecionadas com base no método de avaliação utilizado por Gonçalves (2011) e Gonçalves, De Medeiros e Gonçalves (2012). Assim, foram obtidos os níveis de *social disclosure* das companhias. Estas foram separadas por uma variável *dummy* em participantes e não participantes da carteira do ISE. Além disso, foram identificados os níveis de gerenciamento de resultados para cada companhia através do modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) e as variáveis de controle com base no trabalho de Rezende e Nakao (2012).

Tendo em vista o p-valor inferior 0,01 e o coeficiente negativo em relação à variável ISD, observou-se que a hipótese nula foi rejeitada, o que demonstra que as empresas com maior nível de *social disclosure* possuem menor gerenciamento de resultados.

Os resultados desta pesquisa demonstraram que as empresas que se apresentam como socialmente responsáveis através da prática de evidenciação social adotam melhores procedimentos contábeis, representados no estudo pelo menor gerenciamento de resultados. E, em relação as empresas que mantém essas práticas apenas em discurso (participando na carteira do ISE), não foi identificada uma relação com menor nível de GR.

Os resultados contribuem ainda para compreender o comportamento dos gestores diante de maiores níveis de transparência, representados pelos níveis de *social disclosure*. Permite verificar que, quando uma empresa pratica e divulga ações de responsabilidade social, os gestores são mais voltados à adoção de melhores práticas contábeis, o que tende a reduzir o gerenciamento de resultados.

Para pesquisas posteriores, poderia ser sugerida uma abordagem mais específica, onde seria avaliada a interação entre as variáveis de ISD e GR por grupo setorial. Esse tipo de análise proporcionaria, além da identificação de setores com maior tendência ao *social*

disclosure, identificar os setores em que a divulgação de informações sociais exerce influência mais significativa sobre as práticas dos gestores.

REFERÊNCIAS

- BAPSTISTA, E. M. B. Teoria em gerenciamento de resultados. *Revista de Contabilidade UFBA*, v. 3, n.2, p. 05-20, 2009.
- BAPTISTA, E. M. B. Gerenciamento de resultados e volatilidade histórica. *Revista de Contabilidade UFBA*, v. 2, n. 2, p. 29-42, 2008.
- BARDIN, Laurence. Análise de Conteúdo. Tradução de Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro. *Lisboa: Edições*, v. 70, 1977.
- BM&FBOVESPA. Carteira ISE 2014. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Carteira-ISE-2014.pdf>>. Acesso em: mai. 2014.
- BROOKS, C. *Introductory Econometrics for Finance*. 2. ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.
- CHIH, H. L.; SHEN, C. H.; KANG, F. C. Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of Business Ethics*, v. 79, n. 1-2, p. 179-198, 2008.
- CHOI, K. B. B.; LEE, D.; PARK, Y. Corporate social responsibility, corporate governance and earnings quality: Evidence from Korea. *Corporate Governance: An International Review*, v. 21, n. 5, p. 447-467, 2013.
- CHOI, T. H.; PAE, J. Business ethics and financial reporting quality: Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, v. 103, n.3, p. 403-427, 2011.
- DE FIGUEIREDO, C. B. A influência dos eventos externos em prol do desenvolvimento sustentável na adaptação estratégica das corporações - um estudo multicaso da indústria do petróleo mundial. 2011. 174 f. Dissertação - Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro. 2011.
- DEANGELO, L. E. Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, v. 61, n. 3, p. 400-420, 1986.
- DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, v. 70, n. 2, p. 193-225, 1995.
- DEEGAN, C. The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v. 15, n. 3, p. 282-311, 2002.
- DHALIWAL, D. C. et al. Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, v. 86, n. 1, p. 59-100, 2011.

- DONAIRE, D. Gestão ambiental na empresa. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 169 p.
- DOS SANTOS, A.; PAULO, E. Diferimento das perdas cambiais como instrumento de gerenciamento de resultados. *BBR-Brazilian Business Review*, v. 3, n. 1, p. 15-31, 2006.
- FAN, O. The interaction between corporate social responsibility and earnings management. 2013. 35 f. Dissertação – Universiteit van Amsterdam, Amsterdam. 2013.
- FOMBRUN, C. J.; GARDBERG, N. A.; BARNETT, M. L. Opportunity platforms and safety nets: Corporate citizenship and reputational risk. *Business and Society Review*, v. 105, n. 1, p. 85-106, 2000.
- GARGOURI, R. M.; FRANCOEUR, C.; SHABOU, R. The relationship between corporate social performance and earnings management. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, v. 27, n. 4, p. 320-334, 2010.
- GELB, D. S.; STRAWSER, J. A. Corporate social responsibility and financial disclosures: An alternative explanation for increased disclosure. *Journal of Business Ethics*, v. 33, p. 01-13, 2001.
- GONÇALVES, R. S. Social disclosure e Custo de Capital Próprio em empresas brasileiras de capital aberto. 2011. 165 f. Tese - Universidade de Brasília, Brasília. 2011.
- GONÇALVES, R. S.; DE MEDEIROS, O. R.; GONÇALVES, A. O. Social disclosure das empresas brasileiras de capital aberto: uma análise qualitativa das ações em programas sociais externos no período de 2005 a 2009. *Revista Universo Contábil*, v. 8, p. 97-118, 2012.
- GÜNTHER, H. Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa: esta é a questão. *Psicologia: teoria e pesquisa*, v. 22, n. 2, p. 201-210, 2006.
- HAMMOND, K.; MILES, S. Assessing quality assessment of corporate social reporting: UK perspectives. *Accounting Forum*, v. 28, p. 61-79, 2004.
- HAYDEL, B. F. A Administração Estratégica de Programas de Responsabilidade Social em Empresas Multinacionais: Percepções da Alta Diretoria. *Revista de Administração de Empresas*, v. 29, n. 3, p. 5-29, 1989.
- HEALY, P. M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, v. 7, n. 1, p. 85-107, 1985.
- HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *American Accounting Association – Accounting Horizons*, v. 13, n. 4, p. 385-399, 1999.
- IZADINIA, N.; ISFAHANI, A. N.; NIKOO, S. The Relationship between Earnings Management and Social Responsibility, Emphasizing New Paradigms for Accounting-Profit

- Companies Listed in Tehran Stock Exchange 2007-2012. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, v. 4, n. 1, p. 600-614, 2014.
- JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, v. 29, n. 2, p. 193-228, 1991.
- JONES, T. M. Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economics. *The Academy of Management Review*, v. 20, n. 2, p. 404-437, 1995.
- KANG, S. H.; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, v. 33, n. 2, p. 353-367, 1995.
- KIM, C. H. et al. CSR and the national institutional context: The case of South Korea. *Journal of Business Research*, v. 66, n. 12, p. 2581-2591, 2013.
- KRAEMER, M. E. P. Contabilidade criativa: maquiando as demonstrações contábeis. *Pensar Contábil*, v. 7, n. 28, 2005.
- LHULLIER, L. A. Pesquisa social e suas relações com a ação social e o compromisso político do pesquisador. *Revista de Ciências Humanas*, v. 6, n. 9, 1990.
- LUIZ, I. V.; NASCIMENTO, M.; PEREIRA, L. C. S. Impacto do gerenciamento de resultados no retorno anormal: estudo empírico dos resultados das empresas listadas na Bolsa de valores de São Paulo – Bovespa. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, VIII. 2008. São Paulo. *Anais...* São Paulo, 2008.
- MARTINEZ, A. L. Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.
- MARTINEZ, A. L. “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. 154 f. Tese - Universidade de São Paulo, São Paulo. 2001.
- MARTÍNEZ-FERRERO, J.; GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M. Is corporate social responsibility an entrenchment strategy? Evidence in stakeholder protection environments. *Review of Managerial Science*, p. 1-26, 2014.
- MARTÍNEZ-FERRERO, J.; PRADO-LORENZO; J. M.; FERNÁNDEZ-FERNÁNDEZ, J. M. Responsabilidad social corporativa vs. responsabilidad contable. *Revista de contabilidad – Spanish Accounting Review*, v. 16, n. 1, p. 32-45, 2013.
- MCNICHOLS, M. F. Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 19, n. 4, p. 313-345, 2000.
- MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D.; TEOH, S. H. Issues in the use of the event study methodology: a critical analysis of corporate social responsibility studies. *Organizational Research Methods*, v. 2, n. 4, p. 340-365, 1999.

- NARDI, P. C. C.; NAKAO, S. H. Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 20, n. 51, p. 77-100, 2009.
- NEJAD, M. S.; JALILI, A.; SAEEDI, N. The effect of social responsibility on quality of financial reporting of listed companies in Tehran Stock Exchange. *World of Sciences Journal*, v. 1, p. 19-29, 2013.
- ORLITZKY, M.; BENJAMIN, J. D. Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review. *Business Society*, v. 40, n. 4, p. 369-396, 2001.
- PATTEN, D. M.; TROMPETER, G. Corporate responses to political costs: an examination of the relation between environmental disclosure and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 22, n. 1, p. 83-94, 2003.
- PODDI, L.; VERGALLI, S. Does corporate social responsibility affect the performance of firms? *Fondazione Eni Enrico Mattei*, p.52-09, 2009.
- PRESS, E. G.; WEINTROP, J. B. Accounting-based constraints in public and private debt agreements: Their association with leverage and impact on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 12, n. 1, p. 65-95, 1990.
- PRIOR, S.; SURROCA, J.; TRIBÓ, J. A. Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. *Corporate Governance: An international review*, v. 16, p. 160-177, 2008.
- QUEIROZ, A.; ASHLEY, P. A. *Ética e responsabilidade social nos negócios*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007. 340 p.
- RAMANATHAN, K. V. Toward a theory of corporate social accounting. *Accounting Review*, Sarasota, v. 51, n. 3, p. 516-528, 1976.
- REVERTE, C. The impact of better corporate social responsibility disclosure on the cost of equity capital. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v. 19, n.5, p. 253-272, 2012.
- REZENDE, G. P.; NAKAO, S. H. Gerenciamento de resultados ea relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, v. 8, n. 1, p. 06-21, 2012.
- RICHARDSON, A. J.; WELKER, M.; HUTCHINSON, I. R. Managing capital market reactions to corporate social responsibility. *International Journal of Management Reviews*, v. 1, n. 1, p. 17-43, 1999.

- ROBERTS, R. W. Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, v. 17, n.6, p. 595-612, 1992.
- ROYCHOWDHURY, S. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, v. 42, n.3, p. 335-370, 2006.
- SHEN, C. H.; CHIH, H. L. Investor protection, prospect theory, and earnings management: An international comparison of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, v. 29, p. 2675-2697, 2005.
- SKINNER, D. J.; SLOAN, R. G. Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don't let an earnings torpedo sink your portfolio. *Review of accounting studies*, v. 7, n. 2-3, p. 289-312, 2002.
- TEOH, S. H.; WELCH, I.; WONG, T. J. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, v. 50, n.1, p. 63-99, 1998.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: A ten-year perspective. *The Accounting Review*, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.
- WERNER, W. J. Corporate social responsibility initiatives addressing social exclusion in Bangladesh. *Journal of health, population, and nutrition*, v. 27, n. 4, p. 545-562, 2009.
- ZAHRA, S. A.; PRIEM, R. L.; RASHEED, A. A. The antecedents and consequences of top management fraud. *Journal of Management*, v. 31, n. 6, p. 803-828, 2005.