



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JOSÉ RONALDO BEZERRA GABRIEL

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS OPORTUNÍSTICO VERSUS
BENÉFICO: EVIDÊNCIAS DO SETOR PETROLÍFERO.**

Salvador

2018

JOSÉ RONALDO BEZERRA GABRIEL

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS OPORTUNÍSTICO VERSUS
BENÉFICO: EVIDÊNCIAS DO SETOR PETROLÍFERO.**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação (*Scitricto Sensu*) em Contabilidade da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Área de Concentração: Contabilidade Financeira.

Orientadora: Profa. Dra. Sheizi Calheira de Freitas.

Salvador

2018

Ficha catalográfica fornecido pelo Sistema Universitário de Bibliotecas da UFBA e confeccionada pelo autor.

Gabriel, José Ronaldo Bezerra
Gerenciamento de resultados oportunístico versus benéfico: evidências do setor petrolífero. / José Ronaldo Bezerra Gabriel. - Salvador, 2018.
87 f.

Orientador: Profa. Dra. Sheizi Calheira de Freitas.
Dissertação (Mestrado – Ciências Contábeis) – Universidade Federal da Bahia, Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, 2018.

1. Contabilidade. 2. Gerenciamento de resultados. 3. Normas Contábeis. 4. Métodos de Contabilização de Custos Exploratórios. 5. Empresas Petrolíferas. I. Freitas, Sheizi Calheira de. II. Título.



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE

ATA DA DEFESA PÚBLICA DE DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

No dia 23 de novembro de 2017, reuniram-se os membros da banca examinadora composta pelos professores: Profa. Dra. Sheizi Calheira de Freitas - Orientador (a), Prof. Dr. José Elias Feres de Almeida - Avaliador (a) Externo (a), UFES. e Prof. Dr. Cesar Valentim de O. Carvalho Jr. - Avaliador (a) Interno (a), UFBA., a fim de argüirem o (a) candidato (a) José Ronaldo Bezerra Gabriel, após a apresentação da Dissertação, intitulado (a) 'GERENCIAMENTO DE RESULTADOS OPORTUNÍSTICO VERSUS BENÉFICO: EVIDÊNCIAS DO SETOR PETROLÍFERO'.

A presidência da Banca abriu a sessão e após passar as orientações regimentais, convidou o (a) candidato (a) para expor uma síntese de sua pesquisa. Em seguida os componentes da Banca apresentaram suas contribuições e arguíram o aluno (a). Os membros da Banca Examinadora atribuíram as seguintes notas:

Membro da banca	Nota atribuída
Profa. Dra. Sheizi Calheira de Freitas - Orientador (a)	9,0
Prof. Dr. José Elias Feres de Almeida - Avaliador (a) Externo (a), UFES.	9,0
Prof. Dr. Cesar Valentim de O. Carvalho Jr. - Avaliador (a) Interno (a), UFBA.	9,0
Média das notas	9,0

Os membros da banca concluíram que o candidato (a) foi considerado (a) APROVADO, fazendo jus ao Título de Mestre em Contabilidade.

Salvador, 23 de novembro de 2017.

Profa. Dra. Sheizi Calheira de Freitas - Orientador (a)

Prof. Dr. José Elias Feres de Almeida - Avaliador (a) Externo (a), UFES.

Prof. Dr. Cesar Valentim de O. Carvalho Jr. - Avaliador (a) Interno (a), UFBA.

Dedico aos meus pais, João Gouveia e Maria
Aparecida, pelo apoio incondicional para que eu
pudesse estudar pois, mesmo sem terem a
oportunidade de frequentar a escola como deveriam,
sempre souberam da importância da educação na
vida de seus filhos.

AGRADECIMENTOS

A gratidão é sempre pertinente e nos faz bem saber que nunca estamos sós, pois em nossos caminhos sempre encontramos apoiadores que nos impulsionam a prosseguir. Deste modo, reservo este espaço para tecer alguns agradecimentos àqueles que de alguma forma deixaram suas impressões e contribuições na consecução deste objetivo.

A Deus, pela vida e graça abundantes e por me dotar com as faculdades intelectuais necessárias no desempenhar de minhas atividades e na superação de tantos desafios.

À Petrobrás S.A., empresa na qual trabalho, que me permitiu a flexibilização de meus horários a fim de possibilitar minha frequência no curso, bem como por me subsidiar com os dados utilizados para pesquisa, nas análises de minha dissertação.

Ao meu gerente Helton, profissional exemplar e acessível, que me apoiou pessoal e profissionalmente, intermediando favoravelmente em meu processo de negociação com a empresa nas questões do mestrado e por sempre me incentivar a perseverar em meus objetivos.

À minha orientadora Prof.^a Dr.^a. Sheizi Freitas, pela competência, dedicação ao curso, pela paciência nas correções, por suas excelentes contribuições e pela confiança em meu trabalho.

Aos professores Dr. César Valentim e Dr. José Elias Feres por aceitarem integrar a banca de exame desta dissertação, bem como pelas enriquecedoras observações que nortearam a revisão dos rumos deste trabalho.

Aos professores do mestrado, pelos ensinamentos, críticas, elogios, pelo profissionalismo e comprometimento com o curso, pelos desafios propostos que me levaram a superar meus limites e ampliaram meus horizontes.

Ao mestre Bruno Lima, meu colega de trabalho, por todos os bons conselhos relacionados ao curso, pelo apoio com material e dicas, sempre valorosos acerca dos trâmites deste mestrado.

Aos professores Evandro Ramos e Ronaldo Pesente pela oportunidade na imersão da docência, experiência que levarei para toda a vida.

A Daniel Kouloukoui, amigo e ouvinte atento de minhas angústias e inquietudes (quando o mestrado parecia apresentar desafios intransponíveis), pela ajuda nos artigos, e por sempre demonstrar um entusiasmo ímpar por meus êxitos nesta empreitada.

Aos colegas de curso, com quem vivi experiências agradáveis em um ambiente de verdadeira atividade colaborativa, com os quais também muito aprendi.

À minha esposa Sueli Alves, pelo amor, companheirismo e compreensão, por toda a contribuição durante o período do curso e por ter assumido muitas das tarefas de casa que deveriam ser minhas. Nega, você é o meu ponto de equilíbrio!

Aos meus filhos, Jamille e Pedro, pelo sacrifício da privação em nosso convívio nos momentos em que me dedicava aos estudos. Filhotes, vocês são a melhor parte de mim!

Aos meus pais, pelos ensinamentos e valores que ajudaram a me tornar quem sou, pelos sacrifícios enfrentados e superados com muita força e dedicação em prol de minha formação/educação, pelo amor sempre presente e pelo apoio em todos os projetos empreendidos até aqui.

A todos aqueles que cruzaram o meu caminho nesta jornada, que me incentivaram e sem os quais eu não teria chegado tão longe, minha sincera gratidão e na expectativa de sempre contar com tão estimado apoio, sintam-se mencionados.

“O lucro do nosso estudo é tornarmo-nos melhores e mais sábios”.

(Michel de Montaigne)

GABRIEL, José Ronaldo Bezerra. **Gerenciamento de resultados oportunístico versus benéfico: evidências do setor petrolífero**. 87f. il. 2017. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Ciências Contábeis, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2017.

RESUMO

Gerenciamento de resultados sempre foi visto como uma prática oportunística, devido principalmente, ao fato de alguns gestores manipularem os dados contábeis das empresas em benefício próprio. Porém, nas últimas décadas, surgiram argumentos de que o gerenciamento de resultados poderia ser favorável (benéfico) às empresas, em virtude de que essa prática transmitiria informações mais fidedignas do ambiente interno para as partes interessadas e por consequência melhoraria o valor da informação empresarial. Na indústria petrolífera mundial, especialmente pela liberdade das normas IFRS e US GAAP, as empresas podem adotar basicamente dois métodos para contabilização dos seus custos exploratórios: *successful efforts* (SE) e *full cost* (FC). Esses dois modelos geralmente produzem resultados distintos. Com isso, além da liberdade geral das normas, somente pela escolha de um dos dois métodos, os gestores podem alterar significativamente os resultados dessas companhias. Assim, o objetivo geral desta pesquisa foi verificar se as normas contábeis e os métodos de contabilização de custos exploratórios utilizados impactam o tipo de gerenciamento de resultados (GR) adotado pelas empresas do setor de petróleo. Para atender a esse propósito, foram selecionados da amostra dois grupos: Normas Contábeis Utilizadas (NCU) e Método de Contabilização de Custos Exploratórios (MCCE). O grupo NCU foi dividido em dois subgrupos: Empresas que usam IFRS e Empresas que usam USGAAP e o grupo MCCE também foi subdividido em dois subgrupos: Empresas que utilizam o SE e Empresas que utilizam o FC. Cada subgrupo foi testado para averiguar se o gerenciamento é oportunístico ou benéfico. Para diferenciar entre os dois tipos de GR, recorreu-se à junção de duas metodologias: a primeira analisa a relação entre o GR e o valor da empresa e a segunda estuda a relação do GR com a rentabilidade futura. Foram também realizadas análises adicionais para melhor entendimento do gerenciamento de resultados no setor petrolífero. Para operacionalizar os estudos foi utilizada a base de dados *Evaluate Energy*® e empregada diversas técnicas como regressão linear com dados em painel, correlação de Pearson, diferença de médias e regressão logística. Os resultados apontaram para um comportamento oportunístico no uso do gerenciamento de resultados nas empresas que utilizam as normas do IASB e se mostraram inconclusivos para as empresas adotantes das normas do FASB, porém com indícios de que também o gerenciamento de resultados não traz benefícios para os acionistas. Com relação ao método de contabilização de ativos exploratórios, as evidências indicaram um gerenciamento oportunístico nas empresas que se utilizam do método *successful efforts* e trazem indícios de que nas empresas que utilizam o *full cost* ocorre o gerenciamento benéfico. No que diz respeito às análises adicionais, não foi constatado diferença no grau de gerenciamento praticado por empresas que preparam suas demonstrações baseadas em IFRS das que preparam baseadas em US GAAP. No entanto, os testes apontaram que as companhias que adotam o FC gerenciam mais os seus números do que as que adotam o SE. Foi verificado também que empresas maiores, menos endividadas, com menor crescimento e com o fluxo de caixa operacional maior, tendem a adotar o método SE. Além disso, a qualidade da auditoria não foi apontada como fator que iniba as práticas oportunistas dos gestores. Essas informações podem ser úteis aos órgãos reguladores e aos governos na confecção de normas para as empresas desse setor.

Palavras-chave: Gerenciamento de resultados; Normas Contábeis, Métodos de Contabilização de Custos Exploratórios; Empresas Petrolíferas.

GABRIEL, José Ronaldo Bezerra. **Earnings management opportunistic versus beneficial: evidence of the oil sector.** 87f. il. 2017. Thesis (MS) - School of Accounting, Federal University of Bahia, Salvador, 2017.

ABSTRACT

Earnings management has always been seen as an opportunistic practice, mainly due to the fact that some managers manipulate the accounting data of companies for their own benefit. However, in the last few decades, arguments have emerged that earnings management could be favorable (beneficial) to companies, as this practice would convey more reliable information from the internal environment to stakeholders and as a consequence would improve the value of business information. In the global oil industry, especially for the freedom of IFRS and US GAAP, companies can basically adopt two accounting methods to capitalize for their exploratory costs: successful efforts (SE) and full cost (FC). These two models generally produce distinct results. Thus, in addition to the general freedom of the accounting standards, only by choosing one of two methods, managers can significantly change the earnings of these companies. Thus, the overall objective of this research was to verify if the accounting standards and the accounting methods for exploratory costs used by the managers impact the type of earnings management (EM) adopted by the oil companies. To serve this purpose, two groups were selected: Accounting Standards Used (ASU) and Accounting Method for Exploratory Costs (AMEC). The ASU group was divided into two subgroups: Companies that use IFRS and Companies that use USGAAP and the AMEC group were also subdivided into two subgroups: Companies that use the SE and Companies that use the FC. Each subgroup has been tested to verify if earnings management is opportunistic or beneficial. In order to differentiate between the two types of EM, two methodologies were used: the first analyzes the relation between EM and the firm value of the company and the second study the relationship between EM and future profitability. Additional analyzes were also carried out to better understand the earnings management in the oil sector. In order to operationalize the studies, we used the Evaluate Energy® database and used several techniques such as linear regression with panel data, Pearson correlation, mean difference and logistic regression. The results pointed to an opportunistic behavior in the use of earnings management in the companies that use the IASB's accounting rules and were inconclusive for the companies that adopting the FASB's accounting rules, but with indications that also the earnings management does not bring benefits to shareholders. With regard to the method of accounting for exploratory assets, the evidence indicates an opportunistic earnings management in companies that use the successful efforts method and bring evidence that in companies that use full cost there is beneficial earnings management. Regarding the additional analyzes, no difference was detected in the degree of earnings management practiced by companies that prepare their financial statements based on IFRS of those prepared based on US GAAP. However, the tests pointed out that the companies that adopt the FC manage more their accounting numbers than those that adopt the SE. It was also verified that larger, less indebted companies, with lower growth and with higher operational cash flow tend to adopt the SE method. In addition, the audit quality was not identified as a factor that inhibits the opportunistic practices of managers. This information can be useful to regulators and governments in setting standards for companies in this industry.

Keywords: Earnings management; Accounting Standards, Accounting Method for Exploratory Costs; Oil Companies.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Empresas por países, por normas de divulgação financeira e por método de contabilização de custos de exploração	54
Tabela 2 - Empresas que mudaram de normas e/ou métodos de contabilização de custos exploratórios no período da pesquisa	55
Tabela 3 - Número de empresas por subgrupos	56
Tabela 4 - Testes usados para selecionar os modelos para o cálculo dos accruals discricionários.....	56
Tabela 5 - Análise de regressão de dados em painel - Equação 1	57
Tabela 6 – Testes usados para selecionar os modelos para as equações 2 e 3	58
Tabela 7 - Estatística descritiva das variáveis da equação 2 para o grupo de normas contábeis	58
Tabela 8 - Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 2 para o grupo de normas contábeis	59
Tabela 9- Análise de regressão de dados em painel - equação 2 para o grupo de normas contábeis	60
Tabela 10 - Estatística descritiva das variáveis da equação 3 para o grupo de normas contábeis	61
Tabela 11 – Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 3 para o grupo de normas contábeis	62
Tabela 12 - Análise de regressão de dados em painel da equação 3 para o grupo de normas contábeis	62
Tabela 13 – Estatística descritiva das variáveis da equação 2 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios	63
Tabela 14 - Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 2 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios	64
Tabela 15 - Análise de regressão de dados em painel - Equação 2 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios	64
Tabela 16 - Estatística descritiva das variáveis da equação 3 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios	65
Tabela 17 - Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 3 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios	66
Tabela 18 - Análise de regressão de dados em painel da Equação 3 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios	66
Tabela 19 - Relações encontradas para as equações 2 e 3 para os dois grupos.....	67
Tabela 20 - Diferença de médias do gerenciamento de resultados para os dois grupos.....	69
Tabela 21 - Análise de regressão logística da equação 4	70
Tabela 22 - Amostra dos grupos de qualidade da auditoria	71
Tabela 23 - Testes usados para selecionar os modelos para as equações 2 e 3 para qualidade da auditoria	71
Tabela 24 - Análise das regressões de dados em painel da equação 2 e 3 para a qualidade da auditoria.....	72
Tabela 25 - Diferença de médias do gerenciamento de resultados para a qualidade de auditoria	72
Tabela 26 – Estatística descritiva das variáveis da equação 2 e 3 para a análise geral do setor	73
Tabela 27 - Análise das regressões de dados em painel da equação 2 e 3 para a análise geral do setor	75

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Metodologia utilizada para diferenciar os tipos de gerenciamento de resultados..	36
Quadro 2 - Estudos internacionais com uso do MJ e suas modificações entre os anos de 2010 e 2016	43
Quadro 3 - Variáveis da pesquisa.....	47

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Ilustração 1 - Distribuição geográfica das empresas petrolíferas	40
Ilustração 2 - Grupos e subgrupos selecionados da análise.....	41
Ilustração 3 - Fluxograma de decisão da pesquisa	49
Ilustração 4 - Média de crescimento anual das empresas da amostra	74
Ilustração 5 - Variação do preço do barril do petróleo – 2010 a 2017	74

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO.....	15
1.2 PROBLEMA DE PESQUISA.....	18
1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA.....	19
1.3.1 Objetivo geral	20
1.3.2 Objetivos específicos	20
1.3.3 Objetivos secundários	20
1.4 RELEVÂNCIA E CONTRIBUIÇÕES.....	21
1.5 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO.....	23
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	24
2.1 A IMPORTÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL PARA O MERCADO.....	24
2.2 TEORIA DA AGÊNCIA	25
2.3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	27
2.3.1 Gerenciamento de resultados benéfico	31
2.4 TEORIA DA AGÊNCIA E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	32
2.5 PESQUISAS EMPÍRICAS SOBRE GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	33
2.6 MODELOS PARA DIFERENCIAR O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS OPORTUNÍSTICO DO BENÉFICO.....	37
2.6.1 Gerenciamento de resultados e o valor da empresa	37
2.6.2 Gerenciamento de resultados e a rentabilidade futura	38
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	39
3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	39
3.2 POPULAÇÃO E COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA	39
3.3 ESTRATÉGIA DE PESQUISA	40
3.4 DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA	41
3.4.1 Mensuração do gerenciamento de resultados	41
3.4.2 Mensuração do Valor da Empresa	44
3.4.3 Mensuração da rentabilidade futura	45
3.4.4 Variáveis de controle	45
3.4.5 Resumo das variáveis da pesquisa	46
3.5 ESPECIFICAÇÃO DOS MODELOS ECONOMETRICOS.....	47

3.5.1 Modelo para testar a relação entre o gerenciamento de resultados e o valor da empresa	47
3.5.2 Modelo para testar a relação entre o gerenciamento de resultados e a rentabilidade futura	48
3.6 MODELO OPERACIONAL DA PESQUISA PARA DIFERENCIAR O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS OPORTUNÍSTICO DO BENÉFICO	48
3.7 ESCOLHA DOS MODELOS ECONÔMICOS	50
3.8 ANÁLISES ADICIONAIS	52
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	54
4.1 ANÁLISE E DISCUSSÃO DO ESTUDO PRINCIPAL	54
4.1.1 O impacto das normas contábeis sobre o tipo de gerenciamento de resultados	58
<i>4.1.1.1 Resultado do estudo sobre valor da empresa e gerenciamento de resultados</i>	58
<i>4.1.1.2 Resultado do estudo sobre rentabilidade futura e gerenciamento de resultados</i>	61
4.1.2 O impacto do método de contabilização de custos exploratórios sobre o tipo de gerenciamento de resultados	63
<i>4.1.2.1 Resultado do estudo sobre valor da empresa e gerenciamento de resultados</i>	63
<i>4.1.2.2 Resultado do estudo sobre rentabilidade futura e gerenciamento de resultados</i>	65
4.1.3 Sumarização dos resultados do estudo principal	67
4.2 ANÁLISES ADICIONAIS	69
4.2.1 Estudo sobre diferença nas médias	69
4.2.2 Estudos sobre fatores associados ao uso do FC e SE	70
4.2.3 Estudos sobre qualidade da auditoria	71
4.2.4 Análise geral do setor	73
4.2.5 Sumarização das análises adicionais	75
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	78
REFERÊNCIAS	82

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

As demonstrações contábeis são um importante instrumento para a tomada de decisões de acionistas, credores, governo e investidores, mas, para isso, precisam transmitir o conteúdo nelas inserido de forma adequada, pois elas constituem-se em elemento fundamental para o conhecimento da estrutura econômico-financeira das empresas.

No entanto, nem sempre o fenômeno econômico objeto do processo contábil é passível de estar, por completo, em normas e regulamentos, fazendo com que, em muitos casos, os gestores utilizem julgamentos próprios na elaboração de relatórios e na estruturação de operações para alterar as demonstrações contábeis, quer para enganar alguns interessados sobre a situação econômica existente no desempenho da empresa, quer para influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis reportados (MARTINEZ, 2001; SCOTT, 2009).

Entretanto, os gestores podem também gerenciar os resultados para aumentar o valor da empresa e de todas as partes interessadas e, desse modo, apresentar informações úteis e significativas sobre o desempenho empresarial, uma vez que esse instrumento permite-lhes conhecer com profundidade a situação econômica da firma e dessa forma assinalar informações sobre fluxos de caixa futuros ao investidor e melhorar a eficiência contratual (HOLTHAUSEN, 1990; ADUT; HOLDER; ROBIN, 2013).

Sendo esse o caso, então, a administração não estará prejudicando os acionistas e nem os demais *stakeholders*, ao contrário, lhes dará o poder de decidir sobre seus futuros movimentos em relação aos seus vínculos com a empresa/entidade em questão, por meio da transparência e veracidade das informações.

Joia e Nakao (2014) destacam que as práticas contábeis caminham de acordo com o objetivo do agente ou do principal. Pela parte do agente, havendo um desalinhamento de interesses, este usaria as práticas contábeis para atender a benefícios próprios, ou seja, manipulando os resultados de maneira oportunística. Pela parte do principal, o gestor manteria os números contábeis na tentativa de melhorar o nível informacional, buscando comunicar suas próprias expectativas sobre os fluxos de caixa futuros e maximizar o valor da empresa. Neste caso, a prática estaria sendo benéfica, pois haveria o alinhamento entre os interesses do agente e do principal. Essas escolhas de políticas contábeis por parte dos

gestores para atingir algum objetivo são conhecidas na literatura como gerenciamento de resultados (GR) (SCOTT, 2009; JIRAPORN et al., 2008).

Existem, portanto, duas perspectivas para o gerenciamento de resultados. A perspectiva oportunística sustenta que os gestores procuram distorcer os resultados reportados para maximizar os interesses da administração. Por outro lado, a perspectiva benéfica defende que os gestores usarão seu discernimento para melhorar a capacidade preditiva das demonstrações contábeis e, conseqüentemente, aumentar o valor da firma com o propósito de trazer benefícios para todos os *stakeholders* (SIREGAR; UTAMA, 2008; LIN, 2011).

O gerenciamento de resultados é um fenômeno comum nos relatórios financeiros das empresas (LIN, 2016). E, segundo Martinez (2001), principalmente do ponto de vista oportunista, sempre despertou expressivo interesse da academia, da imprensa especializada e dos órgãos reguladores.

Trazendo o assunto abordado especificamente para o setor de petróleo, a preocupação com as conseqüências das escolhas dos gestores nessa área se intensificou principalmente com a crise do petróleo na década de 1970, quando o congresso dos Estados Unidos, país pioneiro na regulação do setor petrolífero, determinou que a *Securities and Exchange Commission* (SEC) elaborasse uma norma contábil que refletisse mais adequadamente a realidade econômica do setor (GORDON, 1991; SANTOS, 2012).

Seguindo o rito processual, a SEC solicitou à *Financial Accounting Standards Board* (FASB) a confecção de normas para esse ramo de atuação, sendo a principal delas o *Statements of Accounting Standard N° 19 – Financial Accounting and Reporting by Oil and Gas Producing Companies* (SFAS 19) de 1977 (GORTON, 1991; SANTOS, 2012).

Essa norma gerou certo embate entre os dois órgãos reguladores: O FASB, por meio dela, regulamentou o método contábil *successful efforts* (modelo contábil que preconiza que os gastos em projetos exploratórios apenas serão ativados se tais projetos se tornarem bem sucedidos, caso contrário serão tratados como despesas) nas empresas petrolíferas, todavia, a SEC, em atitude pouco comum, não validou a decisão do FASB e após uma intensa discussão resolveu emitir o *Accounting Series Release* (ARS) n° 257 no qual também permitiu a utilização do método *full cost* (modelo contábil que preconiza que todos os gastos realizados em projetos exploratórios sejam ativados pela empresa, independente se tais projetos sejam bem sucedidos ou não). Com isso, o cenário atual é o de que as empresas podem escolher livremente entre os dois métodos (GORTON, 1991; SANTOS, 2012).

Já no âmbito das normas internacionais, o *International Accounting Standard Boards* – IASB, órgão responsável por elaborar os *International Financial Reporting Standards* (IFRS), emitiu em 2004 o IFRS 6 – *Exploration for and Evaluation of Mineral Asset* com o objetivo de regular a contabilidade das atividades extrativistas. Porém, apesar de opiniões recebidas para eliminar o *full cost*, o IASB permitiu que as empresas, tendo por base suas próprias políticas contábeis, continuassem a usar quaisquer métodos reconhecidos e utilizados mundialmente pela indústria (CORTESE; IRVINE, 2010; SANTOS, 2012).

Malmquist (1990) estudou as escolhas contábeis referentes aos dois principais métodos permitidos para capitalizar os custos exploratórios, obtendo resultados consistentes com a contratação eficiente no setor petrolífero. O trabalho de Malmquist (1990) limitou-se a investigar a opção que os gestores desse ramo de atividade têm em utilizar os métodos *Full Cost* e o *Successful Efforts* no que se refere a subscrição de títulos, monitoramento da dívida, esquemas de remuneração gerencial e custos políticos, entretanto, o gerenciamento de resultados, conforme relatado nos parágrafos anteriores, abrange várias outras questões além da estudada pelo autor, o que se permite explorar um campo ainda incipiente, visto que, o tema pode ser analisado por meio de duas perspectivas e sob diferentes aspectos.

Vários trabalhos se propuseram a estudar o gerenciamento de resultados nas empresas petrolíferas: Hall (1993), por exemplo, obteve resultados indicando que as empresas gerenciam seus resultados para diminuir (aumentar) os lucros em períodos em que os preços do petróleo e os lucros das companhias estão subindo (caindo). Esses achados, segundo o autor, são condizentes com a hipótese de que as empresas fazem escolhas contábeis para diminuir os custos políticos, conforme preconizado por Watts e Zimmerman (1986).

Além de Hall (1993), Han e Wang (1998) encontraram evidências de que as empresas de petróleo que esperavam lucrar com a crise do golfo usaram os *accruals* para reduzir seus resultados trimestrais relatados durante esse episódio; Hall e Stammerjohan (1997) acharam indícios de que os gestores de empresas petrolíferas que enfrentam grandes indenizações por perdas e danos, geralmente fazem escolhas contábeis que diminuem os resultados reportados.

Isso acontece, segundo os estudiosos, porque o tamanho das indenizações em geral é em função do lucro líquido e do patrimônio líquido.

Pincus e Rajgopal (2002), por sua vez, obtiveram resultados que indicaram um processo sequencial utilizado pelos gerentes de empresas produtoras de petróleo e gás para suavizar seus resultados: primeiro determinam até que ponto eles usarão derivativos para proteger o risco do preço do petróleo e, especialmente no quarto trimestre, gerenciarão a

volatilidade dos lucros residuais alternando entre os *accruals* anormais e o hedge com derivativos.

Soma-se a esses, o trabalho de Byard, Hossain e Mitra (2007), no qual sugerem em seus achados que, no período pós-SOX, os gestores continuam a envolver-se em gerenciamento de resultados que diminuam seus lucros durante períodos de elevada sensibilidade aos custos políticos, pelo menos no caso das grandes empresas de refinamento de petróleo.

Apesar dessas evidências, não foram encontradas pesquisas que objetivassem examinar os efeitos das normas de contabilidade e dos modelos contábeis para projetos exploratórios sobre o tipo de gerenciamento utilizado na indústria de óleo e gás.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

As empresas cujo principal negócio é a exploração, desenvolvimento e produção de petróleo e gás, podem escolher entre dois métodos contábeis concorrentes. Esses dois métodos contábeis levam a diferentes valores para o lucro líquido e patrimônio contábil, dificultando a utilização de informações contábeis pelos usuários para determinar o desempenho financeiro das empresas de petróleo e gás (MISUND; ASCHE; OSMUNDSEN, 2008).

Segundo Malmquist (1990), os métodos *full cost* e *successful efforts* geralmente produzem resultados distintos. O *full cost* sempre produz valores de ativos maiores do que *successful efforts*. O lucro líquido é maior no *full cost* quando os custos de exploração e perfuração são significativamente maiores em relação à produção e menor quando não for este o caso. Isso faz com que os administradores do setor petrolífero tenham uma grande margem para gerenciarem seus resultados tanto de forma oportunística como benéfica somente pela escolha de um desses dois critérios de reconhecimento de ativos de exploração.

Outra análise especialmente relevante devido à sua grande importância é o debate em torno da regulação do setor. O estudo de Adut, Holder e Robin (2013), por exemplo, levanta uma questão relativa à adoção dos IFRS nos EUA, já que essas normas que são baseadas em princípios poderiam oferecer uma maior flexibilidade aos gestores para transmitir suas informações privadas.

Conforme Schipper (2003), a referência principal para se considerar as normas contábeis como baseadas em princípios é o fato de serem guiadas por uma estrutura conceitual, garantindo que a divulgação financeira seja relevante para os investidores, e que os requisitos de reconhecimento e de mensuração sejam baseados nas características

qualitativas da informação contábil.

O pressuposto é que as normas baseadas em princípios não determinam como fazer, mas sim como decidir o que necessita ser feito. As críticas a esse modelo concentram-se, essencialmente, na subjetividade do julgamento profissional, o que pode facilitar ou induzir o gerenciamento de resultados, bem como na perda da comparabilidade, tendo em vista que cada profissional pode julgar questões semelhantes de forma diferente (NIYAMA, 2014). O exemplo desse modelo, como já mencionado, são os padrões editados pelo IASB por serem concebidos por uma tradição jurídica *common law*.

Por seu turno, ainda segundo Niyama (2014), um sistema é tido como baseado em regras quando oriundo de normas detalhadas, com métodos específicos para o tratamento dos problemas e situações esperados. A característica central desse sistema é buscar estabelecer critérios que procurem alcançar questões específicas para garantir a comparabilidade das informações contábeis.

Os críticos desse modelo alegam que o amontoado de normas provoca um obscurantismo por produzir a interpretação literal e que por não permitir a incorporação da percepção da administração, pode limitar a qualidade das informações divulgadas. As normas *Statements of Financial Accounting Standards – SFAS*, emitidas pelo *Financial Accounting Standards Board – FASB*, são um exemplo desse tipo de regulação, pois as mesmas são seguidas de guias com altos níveis de detalhamento.

Portanto, há visões opostas se as IFRS são, em geral, de qualidade superior à dos GAAP dos EUA. Os proponentes das IFRS argumentam que é menos complexo do que os US GAAP e que a natureza das atuais normas norte-americanas induz os gerentes a seguirem regras ao invés de considerarem se os relatórios financeiros refletem a economia subjacente de uma empresa. Por outro lado, os críticos das IFRS alegam que sua natureza baseada em princípios pode ser abusada pelos gerentes, uma vez que, mais discricção e menos orientação deixam mais espaço para o gerenciamento de resultados oportunístico (JOOS; LEUNG, 2012). Diante dessas considerações, apresenta-se o problema de pesquisa deste trabalho:

As normas contábeis e os métodos de contabilização de custos exploratórios utilizados impactam o tipo de gerenciamento de resultados adotado pelas empresas do setor de petróleo?

1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA

1.3.1 Objetivo geral

O objetivo geral desta pesquisa é verificar se as normas contábeis e os métodos de contabilização de custos exploratórios utilizados impactam o tipo de gerenciamento de resultados adotado pelas empresas do setor de petróleo.

1.3.2 Objetivos específicos

Para alcançar o objetivo geral, este estudo possui os seguintes objetivos específicos:

- a) Averiguar separadamente se as empresas do setor de petróleo que utilizam o IFRS (normas com maior liberdade de escolha) são mais propensas a utilizarem o GR oportunístico, em comparação com as que utilizam o USGAAP (normas mais baseadas em regras procedimentais).

- b) Analisar separadamente se as empresas do setor de petróleo que escolhem o modelo full cost são mais propensas a utilizarem o GR oportunístico, em comparação com as que escolhem o successful efforts.

1.3.3 Objetivos secundários

Além de entender se determinada norma contábil ou determinado método de contabilização de ativos exploratórios impactam no tipo de gerenciamento, torna-se importante também conhecer se esses aspectos influenciam no grau de gerenciamento de resultados das empresas. Diante dessa indagação, o primeiro objetivo secundário é:

- a) Examinar se as empresas que adotam o método FC gerenciam mais os seus resultados do que as empresas que adotam o SE e se empresas que usam o IFRS gerenciam mais seus números contábeis em relação as que usam o US GAAP.

Ademais, entender quais elementos podem influenciar as empresas a optarem pelo FC ou o SE contribuirá para um melhor entendimento sobre o gerenciamento de resultados utilizado por elas, visto que as normas contábeis possibilitam essa escolha. Assim, segue o próximo objetivo secundário:

- b) Identificar quais possíveis fatores podem estar associados ao uso de determinado método de contabilização de custos exploratórios.

Tendo em vista que outros elementos também possuem impacto sobre o gerenciamento de resultados, esta dissertação também se propõe a contribuir para que melhor se compreenda esse mecanismo na indústria de óleo e gás.

Esta análise se torna especialmente relevante devido às escassas evidências na literatura sobre os motivos que podem levar determinadas empresas ou segmentos de empresas a gerenciarem seus resultados de uma maneira ou de outra.

Uma das causas que podem influenciar nessa escolha e que é frequentemente utilizada em pesquisas sobre o tema é a Qualidade da Auditoria das empresas. As empresas auditadas por uma das empresas internacionais de auditoria, as chamadas *Big Four* (Ernst & Young, Deloitte, PWC e KPMG), tenderiam menos a usar gerenciamento de resultados de maneira oportunística pelo motivo de que essas auditorias teriam maior qualidade dos serviços e exigiriam maior transparência nos relatórios contábeis (KLANN, 2011; GRECCO, 2013). Dessa forma, é construído o terceiro objetivo secundário:

- c) Verificar se as empresas petrolíferas auditadas por umas das Big Four são menos propensas a valer-se do gerenciamento oportunístico.

Por fim, para buscar compreender o comportamento geral do setor no que se refere ao tipo de gerenciamento utilizado, foi construído o último objetivo secundário:

- d) Investigar se, em média, o setor petrolífero utiliza o gerenciamento de resultados oportunístico ou benéfico.

1.4 RELEVÂNCIA E CONTRIBUIÇÕES

Estudos que exploram as práticas oportunísticas do gerenciamento de resultados são frequentes na literatura. Porém, ainda são poucos os trabalhos que investigam esse instrumento sob a perspectiva benéfica, o que demonstra a necessidade de mais pesquisas nesse sentido. (JIRAPORN et al., 2008; LIN; LIU; NORONHA, 2016).

Ademais, Santos (2012) destaca que estudos que trataram da capacidade informacional da indústria de óleo e gás datam em sua maioria das décadas de 1980 e 1990, notadamente os trabalhos de Lilien e Pastena (1982); Basu e Lynn (1984); Harris e Olson (1987); Malmquist (1990); Bandyopadhyay (1994); Boone (1998); Berry et al. (1998); Bryant (2003); Misund et al. (2005), o que evidencia uma lacuna e revela uma oportunidade para que se acrescente novas evidências nesse setor sobre as consequências das escolhas contábeis pelos gestores nas demonstrações contábeis.

Outro ponto a destacar é a questão acerca da definição de um modelo contábil mais eficiente para capturar as transações econômicas do setor extrativista, notadamente o setor petrolífero, ocorrendo divergências, como já relatado, até mesmo entre o FASB e a SEC nos Estados Unidos em torno do processo de regulação do setor (CORTESE; IRVINE; KAIDONIS, 2009; SANTOS; SILVA, 2014).

Em relação ao normatizador internacional, o IASB (após a emissão da IFRS 6, considerada uma norma incompleta) constituiu um novo grupo de trabalho, ainda em 2004, composto por membros da Austrália, Canadá, Noruega e África do Sul com o propósito de pesquisar os diversos aspectos contábeis das atividades extrativistas comumente utilizados no mundo com vistas à emissão de uma norma internacional que de fato levasse em consideração as questões relevantes da prática contábil do setor (SANTOS, 2011; SANTOS; SILVA, 2014).

Passados 13 anos da criação do grupo, ainda não foi emitida uma nova norma para substituir a IFRS 6, fato esse devido a diversos pontos polêmicos que envolvem a contabilização da indústria extrativista, entre eles a proposta de um novo método de reconhecimento dos ativos de óleo e gás em substituição aos métodos existentes (*Full Cost e Successful Efforts*). Desse modo, tornam-se importantes estudos que auxiliem os órgãos emissores de normas contábeis na regulação da indústria de óleo e gás.

Além desses aspectos, é relevante ressaltar a importância econômica e política da setor petrolífero, principalmente nos países produtores como é o caso do Brasil, notadamente a partir da descoberta do pré-sal. De acordo com a base de dados Evaluate Energy (2017), em 2016, o setor movimentou 136 bilhões de dólares com aquisições e fusões nas atividades de exploração, desenvolvimento, produção e transporte para beneficiamento e obteve um lucro líquido no primeiro semestre de 2017 de aproximadamente 27,5 bilhões de dólares. Com isso, partes interessadas fora da indústria, como bancos, investidores, analistas financeiros e acadêmicos, precisam entender como se comportam os administradores desse setor nas escolhas das práticas contábeis.

A contabilidade, como um sistema de informação e divulgação, destina-se a registrar fatos econômicos e refletir a realidade individual, organizacional e social das instituições, e se expande por se tornar um instrumento norteador na construção, explicação e interpretação dessas realidades (ABDO, 2016). Assim, estudos que visem entender os impactos das práticas contábeis em setores econômicos importantes também são úteis para partes interessadas de fora desses segmentos.

Este estudo, portanto, traz uma série de contribuições para a literatura, pois além de analisar, dentro do contexto da indústria petrolífera, o gerenciamento de resultados relacionado a escolhas contábeis a partir de duas visões (uma oportunística dos preparadores das demonstrações financeiras e outra, diferentemente da maioria das pesquisas encontradas, benéfica) também fornece informações aos investidores para que melhor aloquem seus recursos e aos órgãos reguladores para que tomem as melhores decisões no processo de regulação.

Além disso, esta pesquisa amplia o debate sobre o uso das principais normas contábeis em vigor no mundo (US GAAP e IFRS) e dos dois métodos de contabilização de ativos exploratórios (SE e FC) por meio de evidência empírica. Com isso, pretende-se, no mínimo, complementar pesquisas anteriores que tiveram objeto de estudo semelhante, por meio de um suporte teórico e empírico para o uso benéfico e/ou prejudicial de gerenciamento de resultados, baseando-se na Abordagem Informacional da Contabilidade e na Teoria da Agência.

Destaca-se ainda a contribuição metodológica apresentada no estudo. A novidade está na combinação das duas formas utilizadas para distinguir entre os dois tipos de gerenciamento, uma vez que, não se tem notícia da utilização dessa combinação na literatura pesquisada.

1.5 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

Além desta parte introdutória, esta dissertação é composta por outras quatro seções. Na seção seguinte, são apresentadas a fundamentação teórica e os estudos anteriores sobre o tema. Na terceira, são abordados os procedimentos metodológicos. Na quarta seção são apresentadas e discutidas as análises dos resultados e na quinta, as considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 A IMPORTÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL PARA O MERCADO

A abordagem da economia da informação para a contabilidade, de acordo com Walker (1988), baseia-se na visão de que a demanda e o fornecimento de informações contábeis podem e devem ser explicados em termos do comportamento de escolha dos indivíduos e o seu principal objetivo é compreender práticas e procedimentos contábeis. Dessa maneira, a informação é então representada como qualquer dispositivo que ajude a detectar o estado atual do mundo ou a prever seu futuro estado.

Se o principal objetivo do relatório corporativo é fornecer informações públicas relevantes aos investidores para a tomada e controle de decisões econômicas, é importante entender como a informação pública afeta as decisões e o bem-estar dos indivíduos e da sociedade como um todo (WALKER, 1988).

Esta abordagem concebe a Contabilidade como a linguagem dos negócios (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2014) no seu papel de fornecedora de informações para os agentes econômicos. Nesta perspectiva, a Contabilidade deve ser avaliada, conforme Lopes (2002), a partir de sua capacidade de fornecer informações que sejam úteis ao processo decisório. Esse é um requisito fundamental para que elas sejam tratadas como de qualidade.

A qualidade da informação contábil é um conceito complexo, pois pode assumir variadas perspectivas a depender do objetivo dos seus usuários. Isso colabora para que ainda não exista na academia uma *proxy* única para medir a qualidade da informação contábil (PAULO, 2007; ALMEIDA, 2010). O que se tem são diversos modelos que procuram capturar diferentes propriedades da contabilidade.

O modelo proposto por Dechow, Ge e Schrand (2010) destaca as seguintes *proxies* para avaliar a qualidade da informação contábil: persistência dos resultados contábeis, conservadorismo condicional, a reação dos investidores à informação contábil e o gerenciamento de resultados.

O objetivo de se avaliar a persistência dos resultados contábeis é verificar se o desempenho atual da empresa é um indicativo para o desempenho futuro. Dessa forma, quanto maiores forem as persistências dos resultados, melhor será a qualidade da informação contábil (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

O conservadorismo condicional está associado à resposta dos administradores a novas notícias divulgadas. Assim, uma característica da qualidade contábil é a proporção de perdas

reconhecidas no resultado quando elas ocorrem, em contrapartida ao diferimento para períodos futuros (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

As pesquisas que tratam da reação dos investidores à informação contábil utilizam as variáveis contábeis para a avaliação das empresas. A relevância dos resultados contábeis (*value relevance*), portanto, é o estudo do impacto das informações contábeis nas variáveis de mercado.

Os trabalhos seminais sobre a associação entre as variáveis contábeis e as econômicas foram os estudos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968). Esses pesquisadores utilizaram como instrumento de pesquisa a Hipótese do Mercado Eficiente, na qual se considera que os preços dos títulos refletem integralmente as informações disponíveis de forma não enviesada.

Uma das variáveis nesses tipos de estudos contábeis mais utilizada é o lucro líquido. Hendriksen e Van Breda (2014) frisam que o lucro possui informações importantes capazes de prever preços de mercados futuros, em outras palavras, os investidores estariam interessados nas informações do lucro atual para prever os resultados e dividendos futuros, assim como para precificar o valor da empresa.

As práticas de gerenciamento de resultados podem ser consideradas como uma das principais formas de medir e analisar a qualidade da informação e do lucro contábil (ALMEIDA, 2010).

De acordo com Paulo (2007), pode-se considerar que os relatórios contábeis são de baixa qualidade quando eles são manipulados. Ainda conforme o autor, em muitos casos, os problemas associados à qualidade da informação são condizentes com um grande número de itens não recorrentes publicados e pela falta de transparência mesmo nas situações em que estão em conformidade com as normas contábeis.

Em outra situação, o gerenciamento de resultados pode contribuir para a melhoria da informação contábil. Nessa situação, as informações contábeis seriam gerenciadas para informar aos agentes econômicos os resultados mais condizentes com o que seria na realidade (ALMEIDA, 2010; SCOTT, 2009).

2.2 TEORIA DA AGÊNCIA

Com o aumento da complexidade da gestão das empresas e a necessidade de aumentar a eficiência econômica, houve a necessidade de separar a propriedade e o controle em pessoas distintas. Essa divisão provoca a possibilidade de conflitos e conseqüentemente falhas nessa nova organização. Assim, segundo Iudícibus e Lopes (2012), essas falhas surgem devido à

existência de dois problemas não abordados na análise clássica: o conflito de agência e a assimetria informacional.

O conflito de agência surge porque na relação entre o agente (gerente) e o principal (proprietário) existem decisões que podem maximizar a riqueza de uma parte e as que maximizam o interesse da outra, de modo que decisões favoráveis a um lado podem ser desfavoráveis ao outro. Dessa forma, nem sempre o agente agirá em benefício do principal, consoante firmado em contrato, pois visando aumentar a sua importância na estrutura da companhia ou transferir riqueza do principal para seu benefício, ele pode de forma oportunista tomar decisões em proveito próprio, mesmo com os benefícios oferecidos pelo principal e o controle existente de sua atividade (WATTS; ZIMMERMAN, 1990; JENSEN; MECKLING, 1976).

Esse problema está fundamentado principalmente na questão da assimetria da informação, que existe porque o agente tem acesso a informações que o principal não tem, pois aquele conhece a empresa com mais profundidade do que este. Dessa forma, os administradores podem, por exemplo, selecionar as informações mais convenientes aos seus interesses e utilizá-las em benefício próprio em detrimento da empresa (NARDI; NAKAO, 2009).

A análise do conflito de agência é objeto de estudo da Teoria da Agência. Essa teoria, segundo Eisenhardt (1989), tem como pressuposto básico que os seres humanos possuem uma capacidade limitada, são interesseiros e propensos ao oportunismo. De acordo com a análise histórica da Teoria da Agência feita por Kiser (1999) *apud* Klann (2011), a sua aplicação ocorre em três disciplinas: a aplicação da Teoria da Agência na Ciência Política, na Sociologia e na Economia.

A aplicação sob o ponto de vista econômico, que é o foco desse estudo, é caracterizada e fundamentada na inexistência de agente perfeito, de contrato completo e de simetria de informações nas organizações econômicas, tendo como objetivo analisar os conflitos e custos resultantes da separação entre a propriedade e o controle de capital (JENSEN; MECKLING, 1976).

Entretanto, em um reexame das suposições da Teoria da Agência, Wright, Mukherji e Kroll (2001) apontam que de acordo com a perspectiva econômica, essa teoria possui duas distintas abordagens para a análise do comportamento do agente: o paradigma econômico e o gerencial.

Essas duas abordagens revelam dois posicionamentos antagônicos a respeito do comportamento do agente: uma visão mais restrita e negativa em relação ao agente (visão

oportunista) no paradigma econômico; e outra mais ampla, no paradigma gerencial, buscando uma visão geral do contexto onde esse agente está inserido, em que a ação do agente nem sempre será na direção de seus próprios interesses, podendo assumir ações favoráveis em relação ao principal (visão eficiente).

Em suma, sob o prisma econômico da Teoria da Agência, supõe-se que os agentes se empenharão em disfarçar, enganar e manipular as informações para obter ganhos pessoais, ou seja, os agentes agirão de modo oportunístico. Por outro lado, de acordo com o paradigma gerencial, os tomadores de decisão também podem agir de acordo com o interesse dos acionistas e tomar atitudes que sejam favoráveis ao principal.

2.3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

As demonstrações contábeis objetivam retratar adequadamente a posição financeira e patrimonial, o desempenho e os fluxos de caixa da empresa para que sejam úteis na avaliação e tomada de decisão por parte dos usuários da informação contábil. Além disso, visam também transmitir informações sobre a atuação da administração na utilização dos recursos a ela confiados (CPC, 2011; LIN; LIU; NORONHA, 2016).

Para atingir esses objetivos, a informação contábil-financeira precisa ser relevante e retratar com fidedignidade o que se propõe a representar, de maneira que os usuários externos possam realizar seus julgamentos a respeito do desempenho e dos fluxos de caixa da organização e decidam se querem ou não se relacionar com a entidade (CPC, 2011).

O acesso a essa informação, no entanto, não é de maneira plena, pois conforme destaca Lin, Liu e Noronha (2016), devido à separação entre a propriedade e o controle, os gerentes possuem algumas informações privilegiadas sobre os fundamentos econômicos da empresa, o que pode ter um impacto crucial na tomada de decisão dos usuários. Ademais, conforme salienta Watts e Zimmerman (1990), os princípios contábeis geralmente aceitos (GAAP) proporcionam aos gerentes uma considerável margem de apreciação na escolha de procedimentos contábeis.

Os gestores podem então usar seu conhecimento do negócio e a discricionariedade deixada pelas normas contábeis e selecionar métodos e estimativas para influenciar os relatórios financeiros. Existem várias formas para eles fazerem isso, pois em alguns casos é necessário julgar eventos econômicos futuros que são refletidos nas demonstrações financeiras presentes, tais como estimativa de vida útil e valor residual de ativos de longo prazo, obrigações de benefícios de pensão e outros benefícios pós-emprego, impostos

diferidos e perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosa e impairment de ativos. Além disso, os gerentes também podem escolher entre diferentes métodos contábeis aceitáveis para as mesmas transações econômicas (como, por exemplo, métodos de depreciação e avaliação de estoques) (LIN; LIU; NORONHA, 2016).

Esses e outros lançamentos feitos, em função do princípio da competência, que alteram o lucro reportado, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidade, são conhecidos na literatura internacional como *accruals*. Esses registros contribuem para que a contabilidade busque refletir o desempenho de uma entidade durante um período, em vez de meramente listar seus recebimentos e desembolsos. Portanto os *accruals* são a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido (MARTINEZ, 2001; HEALY, 1985).

Nem todos os *accruals* são passíveis de serem gerenciados pelo gestor, pois existem aqueles que a norma contábil descreve exatamente como será feito o seu lançamento, não deixando margens para julgamentos, são chamados de não discricionários. Enquanto que os ajustes efetuados dentro da liberdade deixada pela norma são chamados de discricionários. Assim, os *accruals* são divididos em não discricionários e discricionários. Os primeiros são exigidos de acordo com a realidade do negócio, os últimos são os que podem ser gerenciados e por isso, permitem aos administradores aumentar ou reduzir os resultados de acordo com seus objetivos, prática essa conhecida como gerenciamento de resultados (MARTINEZ, 2001; KLANN, 2011).

Apesar de a grande maioria das evidências considerar as decisões contábeis sobre os *accruals* discricionários como o mecanismo adotado por contadores e administradores para gerenciar o resultado, Martinez (2008) destaca que há evidências na literatura contábil de gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais. Segundo o autor, essa forma de gerenciamento pode ocorrer de diversas maneiras, por exemplo, com elevação de descontos comerciais para aumentar as vendas; retardação de registro de despesas com pesquisa e desenvolvimento; alteração de transferência de honorários; aumento e intensificação das despesas com treinamento e publicidade.

Dessa maneira, é dominante na literatura que o gerenciamento de resultados (conhecido internacionalmente como *Earnings Management*) é o uso de julgamento por parte dos administradores nas demonstrações contábeis e na estrutura de negociação empresarial para alterar o resultado reportado com a intenção de obter algum ganho privado e também enganar os acionistas sobre o desempenho econômico da companhia ou ainda para influenciar contratos que dependem dos números contábeis reportados (SCHIPPER, 1989; KLANN, 2011).

É importante esclarecer que o gerenciamento de resultados não se trata de uma fraude contábil. Martinez (2001) ressalta que, enquanto o primeiro é legal e respeita os limites das normas contábeis, o segundo é ilegal e fica fora do limite de práticas geralmente aceitas, ou seja, é uma manipulação intencional que infringe a norma contábil.

Para Martinez (2001), as motivações para o uso do gerenciamento de resultados podem ser classificadas em: incentivos relacionados ao mercado de capitais, incentivos relacionados a contratos e incentivos relacionados a custos políticos e a regulação:

- **Incentivos relacionados ao mercado de capitais:**

Levando em consideração que as informações contábeis são utilizadas pelos diversos usuários no processo de decisão econômica, os gestores buscam dessa maneira não desapontar o mercado em suas expectativas. O gerenciamento de resultados nessa situação é usado para mudar a percepção dos usuários da informação contábil acerca do risco da empresa, como por exemplo gerenciar objetivando atingir as previsões dos analistas ou gerenciar para elevar os resultados em períodos que antecedem a oferta pública de ações.

Klann (2011) alerta que a depender do contexto, o gestor também pode trabalhar para reduzir o preço das ações, principalmente em situações em que o controlador busca uma concentração maior de capital ou o gestor pretenda adquirir ações da própria empresa por um valor mais baixo.

- **Incentivos relacionados a contratos:**

Essa motivação tem base na abordagem positiva da contabilidade e leva em consideração a teoria contratual da firma, na qual a empresa é visualizada como um grande feixe (teia) de contratos (formais ou informais) que se intercalam e entrelaçam em vários sentidos e entre diferentes partes da organização (JENSEN; MECKING, 1976).

Nesse caso, a contabilidade é vista como um instrumento para monitorar e regular os contratos entre a empresa e demais partes interessadas. Como exemplo, o contrato de remuneração de um gestor está atrelado a uma métrica de desempenho empresarial (lucro, por exemplo) e o contrato entre a empresa e seus credores financeiros que pode estar condicionado a uma métrica contábil (índices de liquidez, por exemplo).

- **Incentivos relacionados custos políticos e a regulação:**

As empresas vulneráveis a diversas consequências políticas apresentam incentivos para gerenciar seus lucros para parecerem menos lucrativas (WATTS; ZIMMERMAN, 1990). Assim, os gerentes podem manipular os resultados apresentados objetivando diminuir o lucro como, por exemplo, diferi-los a um outro momento ou suavizá-los tendo em vista a não exposição da firma a agentes reguladores da sua atividade bem como do meio social onde ela opera. O propósito seria evitar desgaste ou despertar inveja de outros setores, que poderiam alegar práticas de cartel ou monopólio.

Ainda conforme Martinez (2001), de acordo com as motivações, pode-se ter várias modalidades de gerenciamento de resultados contábeis, em que o autor destaca três a seguir:

- ***Bump or decrease target earnings:***

Gerenciamento de resultados contábeis para aumentar ou reduzir o lucro por determinado objetivo. O não alcance de uma meta estabelecida pode gerar perdas já que não existe uma relação linear entre preços e o resultado. Assim, os gerentes, tendo em vista essas metas de resultado estabelecidas, poderiam gerenciá-las visando a algum interesse.

- ***Income Smoothing (alisamento de resultados):***

Gerenciamento para reduzir variabilidade do resultado. Nesse caso, os gestores manipulam os resultados contábeis para que esses não fltuem muito e mantenham-se “alisados” dentro de um determinado período.

- ***Big Bath Accounting:***

Gerenciamento de resultado para minimizar resultado corrente em prol de lucros futuros.

Portanto, tanto nas motivações como nas modalidades de gerenciamento de resultados pode-se considerar a Teoria da Agência como plataforma teórica que ajuda no entendimento do comportamento do gestor. Em todas essas situações podem ser encontrados problemas relacionados aos conflitos de agência e assimetria de informação. As ações dos gestores, quer sejam no sentido de aumentar, reduzir ou suavizar os resultados ou ainda os reduzir no

presente para elevá-los no futuro, podem ter por finalidade atingir objetivos pessoais ou organizacionais.

2.3.1 Gerenciamento de resultados benéfico

O gerenciamento de resultados nem sempre é prejudicial. Principalmente, a partir do trabalho de Holthausen (1990), essa visão somente negativa do gerenciamento de resultados começa a mudar e desperta a ideia de que essa prática pode também apresentar aspectos positivos. O autor explorou três perspectivas para as escolhas contábeis: i) perspectiva da contratação eficiente; ii) perspectiva contratual do comportamento oportunista; e iii) perspectiva informacional.

Na perspectiva da contratação eficiente, as escolhas contábeis são feitas para minimizar os custos de agência nas organizações e conseqüentemente aumentar o valor empresarial. Com relação ao comportamento oportunista, as escolhas dos gestores são feitas objetivando transferir riqueza dos credores e acionistas para si. Do ponto de vista informacional, os gestores usam do seu privilégio sobre as informações da empresa para transmitir informações sobre os fluxos de caixa da empresa, pois eles podem pensar que são remunerados, em parte, por sua habilidade de gerar tais informações (HOLTHAUSEN, 1990).

As perspectivas de contratação (eficiente e oportunista) sugerem que os métodos contábeis escolhidos afetam os fluxos de caixa da empresa, enquanto a perspectiva da informação sugere que os métodos escolhidos fornecem informações sobre os fluxos de caixa futuros da empresa, mas não os afetam diretamente (HOLTHAUSEN, 1990).

Jiraporn et al. (2008), em uma visão eficiente, defendem que tal mecanismo pode ser benéfico para as empresas, aumentando o valor informativo dos resultados. Nesse caso, as escolhas de métodos contábeis seriam utilizadas para mitigar as distorções produzidas nos resultados das companhias, em razão da aplicação de princípios contábeis distorcidos, que não refletissem a realidade econômica dos negócios.

Nessa mesma linha, Subramanyam (1996) salienta que os administradores usam a discricionariedade para melhorar a capacidade do lucro reportado e demonstrar o valor fundamental da firma. Por exemplo, o lucro divulgado pode ter sido “suavizado” para neutralizar o efeito de movimentos transitórios na lucratividade.

Adut, Holder e Robin (2013) advogam que o gerenciamento de resultados pode ocasionar efeitos positivos para os investidores, porque pode tornar o ambiente de informação mais transparente. Scott (2009) argumenta que numa perspectiva informacional, por exemplo,

pode o gestor, por meio do gerenciamento de resultados, repassar ao mercado informações sobre o desempenho da firma que, caso fossem utilizados os procedimentos formais de evidenciação, seriam mais custosos. Para ele, o gerenciamento nessa perspectiva pode ser um veículo de comunicação entre os gestores e os investidores.

Para Subramanyam (1996), a discricionariedade também pode ser usada no sentido de comunicar o conhecimento privado sobre a rentabilidade da empresa nos casos em que será refletida apenas nos reportes baseados no custo histórico.

2.4 TEORIA DA AGÊNCIA E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

A literatura prévia sugere, portanto, duas diferentes escolas de pensamento sobre a associação entre gerenciamento de resultados e o comportamento dos gestores. A primeira considera que o gerenciamento de resultados é uma manifestação de comportamento oportunista da administração e que não contribui para a maximização do valor da empresa, mas para transferência de riqueza dos acionistas para os gestores ou para aumentar utilidade destes dentro da organização. A segunda acredita que o gerenciamento de resultados pode trazer benefícios.

Isso pode acontecer de duas maneiras: por meio da contratação eficiente em que as escolhas de métodos contábeis reduziram a perda potencial que surge dos conflitos de interesse entre as várias partes de uma organização e contribui para melhorar o valor da firma, ou por meio da perspectiva informacional que sugere que os métodos contábeis são escolhidos para revelar expectativas dos administradores sobre os fluxos de caixa futuros da empresa.

Portanto, a Teoria da Agência serve como suporte para entender o comportamento dos gestores na preparação das demonstrações contábeis, que diante da flexibilidade das normas contábeis podem tomar decisões, de acordo o paradigma econômico, com a finalidade de atingir apenas objetivos próprios (gerenciamento oportunístico) ou podem tomar decisões conforme o paradigma gerencial que melhorem a qualidade dos resultados reportados, reduzam a assimetria da informação e beneficie a todos os usuários da informação contábil, principalmente os investidores (gerenciamento benéfico).

O termo “benéfico” usado por Jiraport et al. (2008) e Lin (2011) em contraponto ao termo oportunístico foi escolhido pelo autor nesse trabalho por entender que agrega o significado tanto da perspectiva da contratação eficiente, usado, por exemplo, por Rezaei (2012), como da informacional, usado, por exemplo, Lin, Liu e Noronha (2016), também chamado de preditivo por Adut, Holder e Robin (2013).

2.5 PESQUISAS EMPÍRICAS SOBRE GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Vários estudos têm indicado o uso oportunista do gerenciamento de resultados. Balsam et al. (2002) acharam indícios de que o gerenciamento de resultados é uma prática oportunista, pois encontraram uma associação negativa entre os *accruals* discricionários e os retornos das ações. Healy (1985) por sua vez, encontrou evidências de que os gestores manejam os dados contábeis para reduzir o lucro quando seus bônus estão no limite máximo vinculado e buscam elevar o lucro quando não existe limite definido. Dechow e Sloan (1991) revelaram que os CEOs que estão no final de suas carreiras reduzem os gastos em P & D para aumentar os lucros relatados.

Adicionalmente, Burgstahler e Dichev (1997) constataram que os executivos se empenham em administrar os números contábeis para evitar divulgar perdas ou diminuição dos seus lucros. Teoh et al. (1998), por sua vez, relataram que os *accruals* anormais que aumentam os lucros são comuns pouco antes das ofertas iniciais de ações. DeAngelo e DeAngelo (1989) descobriram que os gerentes que enfrentam a possibilidade de perder seus empregos costumam usar seu julgamento contábil para dar a percepção de um melhor desempenho próprio aos acionistas.

Estudos que abordam o uso benéfico do gerenciamento de resultados são encontrados em menor número na literatura contábil. A seguir, são relacionados alguns que se propuseram a diferenciar entre as duas formas de gerenciamento.

Adut, Holder e Robin (2013) examinaram se o gerenciamento de resultados é benéfico (o que eles chamam de preditivo) ou oportunístico, sua associação com a compensação de executivos e com o desempenho empresarial. Para distinguir entre as duas possibilidades, os autores utilizaram a relação entre os *accruals* discricionários e o fluxo de caixa futuro, na qual *accruals* são encontrados por meio do modelo de Jones Modificado e o fluxo de caixa futuro através Fluxo de Caixa Operacional do ano seguinte. Eles, baseados em Dechow e Dichev (2002), argumentam que caso o gerenciamento seja preditivo, portanto benéfico, existirá uma correlação positiva entre os *accruals* correntes e os fluxos de caixa futuros, e caso essa correlação seja negativa o gerenciamento será oportunístico.

Nesse estudo, os autores validam a utilização positiva dos critérios gerenciais, tornada possível pela flexibilidade inerente em normas de contabilidade, tais como US GAAP, e que as empresas que gerenciam seus resultados de maneira benéfica têm níveis mais altos de salários, bônus ou remuneração total. Além disso, o estudo levanta uma questão relativa à

adoção dos IFRS nos EUA, já que essas normas são baseadas em princípios que poderiam oferecer uma maior flexibilidade aos gestores para transmitir suas informações privadas.

Siregar e Utama (2008) procurando descobrir qual o tipo de GR as companhias listadas na bolsa de valores da Indonésia realizam, averiguou os efeitos da estrutura de propriedade, do tamanho da empresa e das práticas de governança corporativa sobre o gerenciamento. Para diferenciar entre os dois tipos de gerenciamento, os autores examinaram a relação entre *accruals* discricionários (*proxy* para gerenciamento de resultados) e a rentabilidade futura. Se o GR é eficiente, os *accruals* serão positivamente relacionados com a rentabilidade futura, caso a relação seja negativa ou insignificante, o GR é oportunístico. Foram usados os modelos de Jones (1991), Dechow et al. (1995) e Dechow et al. (2002) para o cálculo dos *accruals* e o Fluxo de caixa operacional do ano seguinte, lucro líquido do ano seguinte e variação dos lucros como *proxys* para a rentabilidade futura.

Os autores encontraram evidências inconsistentes no que diz respeito ao impacto das variáveis nas pesquisas sobre o gerenciamento de resultados e concluíram que não há evidência consistente de que o gerenciamento naquele país é oportunístico.

Lin (2011) procurou evidências para identificar se o gerenciamento de resultados é oportunístico ou benéfico em Taiwan. Para isso, ele analisou se os *accruals* discricionários afetam o valor da empresa (foi utilizado o Q de Tobin como *proxy* para o valor da empresa) sob o ponto de vista de mecanismos de governança corporativa nas companhias listadas na bolsa tailandesa. Seus achados mostraram que quando os gestores têm propriedade inferior a 9,67%, eles podem se envolver em gerenciamento de resultados oportunístico. No entanto, quando a propriedade dos gestores for superior a 9,67%, os gestores podem inclinar em direção ao gerenciamento de resultados eficiente. Lin (2011) destaca que usou o Q de Tobin como um *proxy* para o valor da empresa no estudo, mas recomenda que pesquisas futuras podem adicionar o retorno sobre os ativos, retorno sobre o patrimônio e outros indicadores de desempenho da contabilidade.

Além disso, o autor recomenda que esse estudo seja aprofundado mediante análise à parte de cada setor econômico, pois, segundo ele, isso possibilitará entender as estratégias de negócios de cada indústria, uma vez que, há singularidades que permeiam os setores empresariais nas quais apenas um estudo específico de cada um é capaz de delinear.

Já Jiraporn et al. (2008) investigaram se o gerenciamento de resultados é oportunístico ou benéfico nos Estados Unidos. Os autores utilizaram a Teoria da Agência para distinguir entre as duas hipóteses. Além da extensão dos custos de agência (calculados por meio do GINDEX), o artigo examina a relação entre a extensão de gerenciamento de resultados e o

valor da empresa para investigar se o gerenciamento de resultados é oportunístico ou benéfico.

Conforme os autores, se os gestores se valerem do GR para benefício próprio e não para maximizar o capital dos acionistas, deve-se encontrar uma relação inversa entre o grau de gerenciamento de resultados e o valor da empresa. Por outro lado, se o gerenciamento de resultados é, de forma geral, destinado a melhorar a informação dos resultados e, assim, facilitar a comunicação entre a administração, de um lado, os acionistas e o público em geral deve-se observar uma relação positiva entre o grau de gerenciamento de resultados e o valor da empresa.

Em outras palavras, empresas onde o gerenciamento de resultados ocorre em maior (menor) medida, deverão ter inferior (superior) valor da empresa. Como *proxy* para o valor da empresa, foi utilizado o Q de Tobin proposto por Chung e Pruitt (1994). Foi encontrada uma associação inversa entre índice de governança GINDEX e os *accruals* discricionários (*proxy* do gerenciamento) e uma associação positiva entre Q de Tobin e os *accruals* discricionários, o que indicou um GR benéfico. Portanto, o artigo concluiu que o gerenciamento de resultados, em média, não é prejudicial.

Nessa mesma linha, Rezaei (2012) buscou verificar se o gerenciamento de resultados era eficiente ou oportunista no que diz respeito ao papel do tamanho da empresa e práticas de governança corporativa nas empresas do Irã. O autor, para responder a essa questão, averiguou se existe relação entre os *accruals* discricionários e a rentabilidade futura, e qual o impacto dos mecanismos de governança corporativa e o tamanho das empresas sobre o gerenciamento de resultados.

Segundo Rezaei (2012), se o efeito de acumulações discricionárias em rentabilidade futura é positivo, então o tipo de gerenciamento de resultados será eficiente. Se o efeito de acumulações discricionárias em rentabilidade futura é negativo, ou que não tem qualquer relação significativa, então o tipo de gerenciamento de resultados vai ser oportunista. Nesse trabalho ele utilizou dados de 167 empresas no período de 2004 a 2009 e descobriu que os gestores tendem a gerenciar seus ganhos de forma eficiente naquele país e que o tamanho da empresa, estrutura de propriedade, a qualidade da auditoria e a proporção de membros independentes no conselho podem influenciar o tipo de gerenciamento de resultados.

Vervaat et al. (2016), em um estudo recente, teve como objetivo explorar as preferências das empresas listadas no índice S & P 500 sobre seu gerenciamento de resultados (eficiente ou oportunista) e sobre o impacto das práticas de governança corporativa (comitê de auditoria, independência do conselho e qualidade de auditoria).

Para descobrir que tipo de gerenciamento de resultados está presente nessas empresas, os autores se utilizaram da associação dos *accruals* (um indicador do gerenciamento de resultados) com a rentabilidade futura. Segundo eles, quando os *accruals* estão positivamente associados à rentabilidade futura, isso implica uma gestão eficiente dos resultados. Caso contrário, quando estão negativamente ou insignificamente relacionados com a rentabilidade futura, isso é uma indicação de gerenciamento oportunista de resultados. As conclusões do estudo indicaram que as empresas americanas listadas no índice S & P 500 tendem a conduzir um eficiente gerenciamento de resultados.

Subramanyam (1996) examinou se os *accruals* discricionários do período atual ajudam a prever fluxos de caixa, ganhos e dividendos futuros. Esperava-se nesse trabalho que os valores contábeis ajudassem a prever o fluxo de caixa e que os *accruals* discricionários aumentassem o conteúdo da informação para o desempenho futuro relacionado ao lucro atual. Ele encontrou evidências consistentes com esta hipótese, sugerindo que os *accruals* adicionam conteúdo informativo aos resultados.

Abaixo segue cronologicamente o quadro resumo com a metodologia utilizada nesses trabalhos para diferenciar entre os dois tipos de gerenciamento e os resultados encontrados.

Quadro 1 - Metodologia utilizada para diferenciar os tipos de gerenciamento de resultados

Autor(es)	Metodologia	Resultados
Subramanyam (1996)	Examina se os <i>accruals</i> discricionários do período atual ajudam a prever fluxos de caixa, ganhos e dividendos futuros.	Os acréscimos discricionários adicionam conteúdo informativo aos ganhos.
Siregar e Utama (2008)	Examina a relação entre <i>accruals</i> discricionários e a rentabilidade futura.	Não há evidência consistente de que o gerenciamento naquele país é oportunístico.
Jiraporn, Miller, Yoon e Kim (2008)	Usaram duas relações: Relação entre os custos de agência e os <i>accruals</i> e entre o valor da empresa e os <i>accruals</i> .	O gerenciamento de resultados, em média, não é prejudicial.
Lin (2011)	Analizou se os <i>accruals</i> discricionários afetam o valor da empresa.	Quando os gestores têm propriedade inferior a 9,67%, eles podem se envolver em gerenciamento de resultados oportunístico. No entanto, quando a propriedade dos gestores for superior a 9,67%, os gestores podem inclinar em direção ao gerenciamento de resultados eficiente.
Rezaei (2012)	Averiguou se existe relação entre os <i>accruals</i> discricionários e a rentabilidade futura.	Os gestores tendem a gerenciar seus ganhos de forma eficiente
Adut, Holder e Robin (2013)	Utilizam a relação entre os <i>accruals</i> discricionários e o fluxo de caixa futuro.	Gerenciamento de resultados benéfico.
Vervaat et al. (2016),	Os autores se utilizaram da associação dos <i>accruals</i> (um indicador do gerenciamento	As conclusões do estudo indicaram que as empresas americanas listadas

	de resultados) com a rentabilidade futura.	no índice S & P 500 tendem a conduzir um eficiente gerenciamento de resultados.
--	--	---

2.6 MODELOS PARA DIFERENCIAR O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS OPORTUNÍSTICO DO BENÉFICO

Na maioria dos trabalhos pesquisados sobre o tema foram encontradas duas maneiras de diferenciar entre os dois tipos de gerenciamento de resultados. A primeira estuda a associação entre o gerenciamento de resultados e o valor da empresa (numa perspectiva da contratação), e a segunda analisa a associação entre o gerenciamento de resultados e a rentabilidade futura (numa perspectiva informacional).

2.6.1 Gerenciamento de resultados e o valor da empresa

Dentro da perspectiva da eficiência das escolhas contábeis e do paradigma gerencial da Teoria da Agência deve existir no ambiente empresarial um alinhamento de interesses entre os gestores e os demais *stakeholders* (HOLTHAUSEN, 1990; WRIGHT; MUKHERJI; KROLL, 2001). Nessa situação, ocorrerá um gerenciamento de resultados benéfico, pois os gestores se valerão dessa ferramenta para proporcionar melhoria na informação dos resultados, facilitando a comunicação entre a administração, por um lado, e os acionistas e o público, por outro lado, para maximizar o valor das companhias. Sendo esse o caso, deve ser observada uma relação positiva entre a extensão do gerenciamento de resultados e o valor da empresa (JIRAPORN et al., 2008; LIN, 2011).

Em outra situação, onde não exista um alinhamento de interesses, dentro da perspectiva oportunista das escolhas contábeis e estudado pelo paradigma econômico da Teoria da Agência, os gestores se valerão do GR para benefício próprio e não para maximizar o capital dos acionistas, nesse caso deve-se observar uma diminuição do valor da empresa, pois os analistas perceberão que essa ferramenta está sendo usada para mascarar a verdadeira situação econômica da companhia. Nessa situação deve ser encontrada uma relação inversa entre o grau de gerenciamento de resultados e o valor da empresa (LIN, 2011; JIRAPORN et al., 2008).

Face ao exposto, se os gestores estiverem praticando o gerenciamento de resultado benéfico, haverá uma positiva e significativa relação entre essa prática e o valor da empresa.

Caso os resultados sustentem isso, se aceita a premissa de que o GR é benéfico; caso contrário, ela é rejeitada.

2.6.2 Gerenciamento de resultados e a rentabilidade futura

Um dos objetivos das demonstrações contábeis é fornecer aos seus usuários informações para que possam prever os fluxos de caixa futuros das empresas. Como os *accruals* são a principal ferramenta para atingir esse propósito, então o gerenciamento de resultados pode ser utilizado para essa finalidade (SIREGAR; UTAMA, 2008; ADUT; HOLDER; ROBIN, 2013). Desse modo, dentro da perspectiva informacional das escolhas contábeis e do paradigma gerencial da Teoria da Agência, os gestores podem usar os *accruals* para comunicar ao público informações sobre a rentabilidade futura da empresa.

Sendo esse o caso, então, o GR é benéfico. Em outras palavras, caso o gerenciamento de resultados esteja relacionado positivamente com a rentabilidade futura da empresa, ele pode ser considerado benéfico, caso a relação seja negativa, ou não haja associação nenhuma, ele pode ser considerado oportunístico e, portanto, os agentes estariam agindo conforme preceitua o paradigma econômico da Teoria da Agência (SIREGAR; UTAMA, 2008; ADUT; HOLDER; ROBIN, 2013).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Com o propósito de atingir os objetivos desta pesquisa, nesta seção serão descritos os caminhos metodológicos empregados para identificar o tipo de gerenciamento de resultados utilizado pelos gestores das empresas petrolíferas. Para atender a isso, o protocolo metodológico desse trabalho será:

- i. Caracterização da pesquisa;
- ii. População e composição da amostra;
- iii. Estratégia de pesquisa
- iv. Definição das variáveis da pesquisa
- v. Especificação dos modelos de regressão
- vi. Modelo operacional da pesquisa para diferenciar o gerenciamento de resultados oportunístico do benéfico
- vii. Escolha dos modelos econométricos
- viii. Análises adicionais

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Essa dissertação possui uma abordagem predominantemente quantitativa, de cunho descritivo, utilizando-se das ferramentas da análise de regressão de dados em painel, matriz de correlação e da estatística descritiva para analisar e apresentar os resultados encontrados.

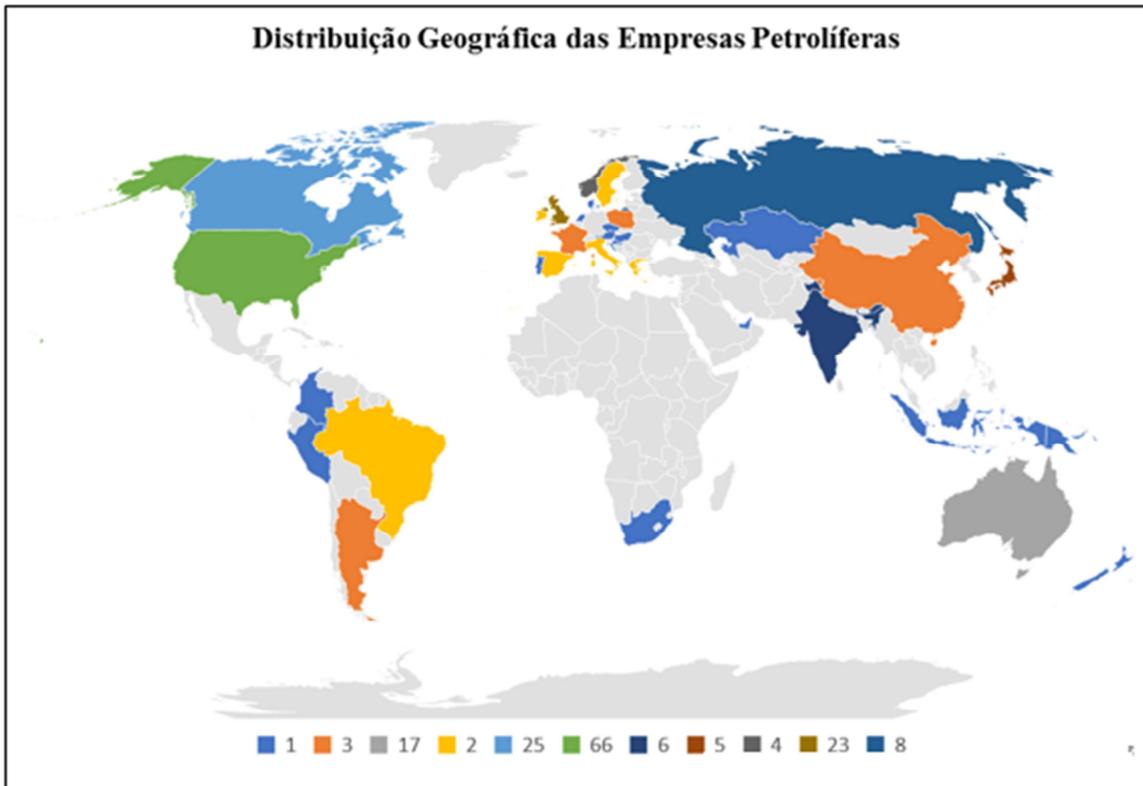
3.2 POPULAÇÃO E COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA

A população deste estudo foi composta pelas companhias petrolíferas que tenham dados disponíveis na base de dados Evaluate Energy®, empresa especializada no fornecimento de informações financeiras e operacionais sobre o setor de óleo e gás. Inicialmente foram coletados dados de 329 empresas listadas em bolsa entre os anos de 2010 a 2016. Desse total, foram retiradas aquelas empresas que não tivessem todos os dados necessários para a pesquisa no período.

Depois de excluídas as empresas que não atenderam ao critério de seleção, o plano amostral contou com 193 empresas observadas durante um período de sete anos, distribuídas

por 33 países. Essa distribuição pode ser observada na Ilustração 1, onde cada cor representa a quantidade de empresas em cada país.

Ilustração 1 - Distribuição geográfica das empresas petrolíferas

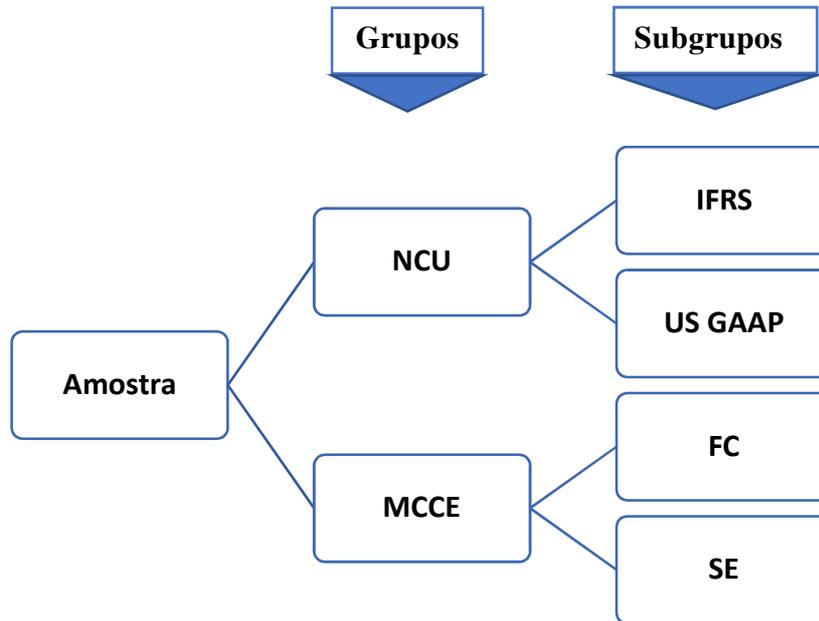


3.3 ESTRATÉGIA DE PESQUISA

Para atingir ao propósito da pesquisa foram selecionados dois grupos da amostra: Normas Contábeis Utilizada (NCU) (que foi objeto do primeiro estudo) e Métodos de Contabilização de Custos Exploratórios (MCCE) (que foi objeto do segundo estudo).

O grupo NCU foi dividido em dois subgrupos: Firmas que usam IFRS e Firmas que usam USGAAP. O grupo MCCE também foi dividido em dois subgrupos: Empresas que utilizam o FC e Empresas que utilizam o SE, como esquematizado na Ilustração 2.

Ilustração 2 - Grupos e subgrupos selecionados da análise



A ideia é verificar se existem diferenças no tipo de gerenciamento de resultados utilizado em cada subgrupo e compará-lo dentro do seu grupo. Assim, cada subgrupo foi testado (conforme o item 3.6) para se averiguar se o gerenciamento é oportunístico ou benéfico. Exemplo: suponha-se que após os testes, o subgrupo IFRS apresente o gerenciamento de resultados oportunístico e o subgrupo US GAAP benéfico, então se concluirá que as normas utilizadas impactam o gerenciamento.

3.4 DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA

Conforme explicitado na plataforma teórica, duas maneiras foram encontradas na literatura para verificar o tipo de gerenciamento utilizado pelas empresas. O primeiro analisa a relação entre o GR e o valor da empresa e o segundo estuda a relação do GR com a rentabilidade futura. Desse modo, o presente trabalho estudou, basicamente, a relação entre as três variáveis principais, o gerenciamento de resultados, o valor da empresa e a rentabilidade futura da amostra.

3.4.1 Mensuração do gerenciamento de resultados

Há diversas formas e modelos apontados na literatura para se calcular o gerenciamento de resultados (MARTINEZ, 2001; KLANN, 2011). Dentre eles, os mais utilizados são: gerenciamento por *accruals* (*accruals management*) e gerenciamento real de resultados ou por decisões operacionais (*real earnings management*). Seguindo a maioria dos trabalhos que procuraram diferenciar entre oportunístico e benéfico, este estudo utilizou o gerenciamento por *accruals* como metodologia para o cálculo do gerenciamento de resultados.

Para descobrir se houve gerenciamento de resultados por meio dos *accruals* é necessário separar os *accruals* não discricionários dos discricionários. Conforme Healy (1985), os *accruals* não discricionários referem-se àqueles exigidos pela norma contábil com relação à aplicação do regime de competência, tais como, contabilização de imobilizados e suas bases sistemáticas de depreciação. Os *accruals* discricionários, por sua vez, referem-se aos ajustes efetuados de forma intencional pelos gestores.

Os *accruals* totais (discricionários e não discricionários) podem ser obtidos de duas formas, a primeira diretamente pela diferença entre o lucro e o fluxo de caixa operacional observados nas demonstrações contábeis divulgadas (DEANGELO, 1986). A segunda é por meio de um modelo capaz de estimar o total de apropriações a partir dos dados extraídos do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

Considerando que o fluxo de caixa de todas as empresas da amostra está disponível em todo o período da análise e seguindo a maioria dos estudos internacionais que se dedicaram a verificar o tipo de gerenciamento, como por exemplo: Subramanyam (1996), Siregar e Utama (2008), Rezaei (2012), Lin (2011), Jiraporn et al. (2008) entre outros, foi utilizado nesse trabalho o modelo de Healy (1985) que calcula os *accruals* totais diretamente pela diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional. Seu modelo é representado pela seguinte fórmula:

Fórmula 1: Cálculo dos *Accruals* Totais

$$TA = LL - FCO$$

1

Na qual:

TA = *Accruals* Totais

LL = Lucro Líquido

FCO = Fluxo de Caixa Operacional

De posse dos *accruals* totais da empresa, o passo seguinte é calcular os *accruals* discricionários ou *discretionary accruals* (DA), estes não são observáveis e somente podem ser obtidos pela diferença entre a estimativa dos *accruals* totais e a estimativa dos *accruals* não discricionários.

O modelo de Jones (MJ) para mensurar *accruals* discricionários e utilizá-los como *proxy* do gerenciamento de resultados foi proposto por Jones (1991), modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995), alterado por Kothari, Leone e Wasley (2005) com a inclusão do ROA e referendado por Dechow, Ge e Schrand (2010), ficando conhecido na literatura como o Modelo de Jones Modificado (MJM). Este modelo vem sendo adotado por grande parte das pesquisas internacionais recentes nessa área. O quadro 2 mostra alguns trabalhos achados na literatura estrangeira que utilizaram o modelo MJ original ou com modificações.

Quadro 2 - Estudos internacionais com uso do MJ e suas modificações entre os anos de 2010 e 2016

Jones (1991)	Dechow, Sloan e Sweeney (1995)	Kothari, Leone e Wasley (2005)
Chan et al. (2010)	Ayers, Ramalingegowda e Yeung (2011)	B.-Sánchez, P.-Alemán e S.-Martín (2011)
Cohen e Zarowin (2010)	Chen, Kao e Tsao (2010)	Cheng, Aerts e Jorissen (2010)
Iatridis (2012)	Chen, Liao e Lu (2012)	Choi e Pae (2011)
Nguyen e Xu (2010)	Gargouri, Shabou e Francoeur (2010)	Ettredge et al. (2010)
Niskanen et al. (2011)	Ghosh, Marra e Moon (2010)	Guthrie e Sokolowsky (2010)
	Hadani, Goranova e Khan (2011)	Hazarika, Karpoff e Nahata (2012)
	Jiang, Petroni e Wang (2010)	Jouber e Fakhfakh (2012)
	Jorion, Shi e Zhang (2009)	Kang, Kilgore e Wright (2011)
	Kang, Kilgore e Wright (2011)	Lee e Masulis (2011)
	McInnis e Collins (2011)	Rodríguez-Pérez e van Hemmen (2010)
	Wang e Yung (2011)	Sun, Liu e Lan (2011)
	Lin (2011)	Wilson e Wu (2011)
	Chang, Hsin e Shiah-Hou (2013)	Adut, Holder e Robin (2013)
	Arun, Almahrog e Aribi (2015)	Mao e Renneboog (2015)
	Vervaat et al. (2016)	Filip e Raffournier (2014)
		Laksmana e Yang (2014)

Fonte: Adaptado de Grecco, 2013, p.172

Assim, o modelo MJM, utilizado neste trabalho, é estruturado da seguinte forma:

Equação 1:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \left[\frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{it-1}} \right] + \beta_3 \frac{IMOB_{it}}{A_{it-1}} + \beta_4 ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

TA_{it} = *Accruals* totais da empresa “i” no período “t”;

A_{it-1} = Ativos Totais da empresa “i” no período “t-1”;

ΔREV_{it} = Variação da receita líquida da empresa “i” entre o período “t” e “t-1”;

ΔREC_{it} = Variação das duplicatas a receber das empresas “i” entre o período “t” e “t-1”;

$IMOB_{it}$ = Imobilizado e Intangível da empresa “i” no período “t”;

ROA_{it} = Retorno sobre ativos da empresa i” no período “t”;

ϵ_{it} = resíduos da regressão da empresa “i” no período “t” (Medida do DA).

Portanto, os resíduos da Equação 1 são os *accruals* discricionários e serão utilizados nas equações seguintes como *proxy* para o gerenciamento de resultados.

3.4.2 Mensuração do Valor da Empresa

Seguindo estudos anteriores, a exemplo de Jiraporn et al. (2008) e Lin (2011), que estudaram a relação entre o GR e o valor da empresa, este estudo utilizou o *Q* de Tobin como *proxy* do valor das empresas. De acordo com Famá e Barros (2000), o *Q* de Tobin é um indicador perfeitamente comparável de empresa para empresa num sentido de performance. Desenvolvido pelo professor economista da Universidade de Yale, James Tobin (1968; 1969), o *Q* de Tobin é uma variável explorada por vários trabalhos nacionais e internacionais que buscam medir a relação entre o valor de mercado de determinada empresa e o valor de reposição de seus ativos (FAMÁ; BARROS, 2000). Para a presente pesquisa utilizou-se o *Q* de Tobin aproximado e simplificado de Chung e Pruitt (1994), representado pela seguinte fórmula:

Formula 2. Cálculo do *Q* de Tobin

$$Q = \frac{VMA + D}{AT} \quad (2)$$

Onde:

VMA = valor de mercado da empresa

D = VCPC – VCAC + VCE + VCDLP

VCPC = valor contábil do passivo circulante;

VCAC = valor contábil do ativo circulante;

VCE = valor contábil dos estoques;

VCDLP = valor contábil das dívidas de longo prazo.

AT = representa o ativo total da empresa

3.4.3 Mensuração da rentabilidade futura

Baseado em trabalhos anteriores, notadamente Subramanyam (1996), Siregar e Utama (2008) e Rezaei (2012), esta dissertação utiliza como *proxy* para a Rentabilidade Futura o Fluxo de Caixa Operacional (FCO) do ano seguinte. Ela é obtida por meio do FCO da empresa "i" no período "t+1". Como, por exemplo, a Rentabilidade Futura para o ano de 2015 será o Fluxo de Caixa Operacional do ano de 2016.

3.4.4 Variáveis de controle

Além de influenciarem no valor da empresa e contribuírem para a previsão de rentabilidade futura, outros fatores também podem influenciar as escolhas contábeis feitas pelos administradores. Abaixo serão listadas algumas variáveis que podem impactar no tipo de gerenciamento utilizado pelas empresas.

- **Tamanho da empresa (TAM)**

O tamanho da empresa pode desempenhar um papel importante na redução do GR oportunista. Primeiro porque o tamanho da empresa está relacionado com o sistema de controle interno, as empresas maiores geralmente têm um sistema de controle interno mais sofisticado. Segundo, as grandes empresas, de forma geral, levam mais em consideração os custos de reputação ao se envolverem em gerenciamento de resultados oportunista. Essas empresas comumente vêm crescendo ao longo da história, melhorando seu ambiente administrativo e a compreensão de suas operações além de construir nesse período sua imagem.

Por essas razões, a preocupação sobre a reputação pode impedir que as grandes empresas manipulem seus resultados de maneira prejudicial (REZAEI, 2012). Essa variável será calculada por meio do Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t".

- **Nível de endividamento (END)**

Pressupõe-se que o aumento nos níveis de endividamento tende a levar as empresas a gerenciarem seus resultados de forma oportunística para tentar maquiagem a real situação da empresa. Espera-se, portanto, que empresas com maior grau de endividamento sejam mais predispostas a adotar a forma oportunística do gerenciamento de resultados (KLANN, 2011; GRECCO, 2013; ADUT; HOLDER; ROBIN, 2013). Esta variável será calculada dividindo o Total dos passivos (circulante e não circulante) pelo ativo total da empresa "i" no período "t".

- **Oportunidade de crescimento (MTB)**

Segundo Almeida, Lopes e Corrar, (2011), empresas com valor de mercado (*market value*) maior que seu valor contábil (*book value*) precisam apresentar resultados para criar expectativas de fluxo de caixa futuro aos seus acionistas e agentes com algum interesse na firma. Segundo os autores, isso pode refletir diretamente no valor de mercado das firmas.

Então, considerando o índice *market-to-book* (MTB) como um incentivo do mercado, os executivos, além de procurarem atender às expectativas dos acionistas e, também, maximizar sua função-utilidade, podem ter um comportamento oportunista na discricionariedade das decisões sobre a contabilidade das firmas pela permissibilidade. O MTB é obtido pelo quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido da empresa "i" no período "t".

- **Crescimento (CRESC)**

Klann (2011) ressalta que o crescimento das vendas e o aumento de resultados podem estar associados também ao gerenciamento de resultados. De acordo com Lang, Raedy e Wilson (2006), o crescimento também está relacionado a uma procura por capital da empresa, com possíveis manipulações oportunísticas da informação contábil. Isso se justifica pelo fato de que empresas com oportunidade de crescimento necessitam investir em ativos correntes antecipando vendas futuras. O crescimento nesse trabalho é calculado conforme Lin (2011), pela variação percentual anual nas vendas.

3.4.5 Resumo das variáveis da pesquisa

O quadro abaixo apresenta um resumo das variáveis descritas acima, bem como alguns trabalhos que as utilizaram.

Quadro 3 - Variáveis da pesquisa

Variável	Sigla	Mensuração	Proxy	Autor (es)
<i>Accruals</i> Discricionários (Principal)	DA	Por meio da equação 1	Gerenciamento de Resultados	Adut, Holder e Robin (2013); Mao e Renneboog (2015); Filip e Raffournier (2014); Laksmana e Yang (2014)
QT (Principal)	QT	Por meio da fórmula 2	Valor da empresa	Jiraporn (2008); Lin (2011)
Fluxo de Caixa Operacional do ano seguinte (Principal)	FCO +1	Fluxo de Caixa Operacional da empresa "i" no período "t+1"	Rentabilidade Futura	Siregar e Utama (2008), Subramanyam (1996), Rezaei (2012) e Vervaat et al. (2016)
Tamanho	TAM	Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t".	Tamanho da Empresa	Jiraporn (2008); Lin (2011); Rezaei (2012)
Endividamento	END	Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t".	Endividamento da Empresa	Jiraporn (2008); Lin (2011) Klann, 2011; Grecco, 2013; Adut, Holder & Robin, 2013)
Oportunidade de Crescimento	MTB	Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido.	Oportunidade de crescimento da empresa	Almeida, Lopes e Corrar (2011)
Crescimento	CRESC	Variação percentual das vendas	Crescimento da empresa	Lang, Raedy e Wilson (2006); Lin (2011), Klann (2011);

3.5 ESPECIFICAÇÃO DOS MODELOS ECONOMETRICOS

3.5.1 Modelo para testar a relação entre o gerenciamento de resultados e o valor da empresa

Especificamente para testar a primeira forma (conforme relatado no item 2.6.1), foi construída a equação 2, baseando-se no modelo proposto por Lin (2011) que se fundamentou

em Jiraporn et al. (2008). Em ambos os estudos, utilizou-se o valor absoluto dos *accruals* discricionários para capturar a extensão do gerenciamento de resultados, essa *proxy* é usada para medir o efeito combinado do aumento ou diminuição dos lucros pelo gerenciamento de resultados. Foi acrescentada ao modelo de Lin (2001) a variável de controle MTB, pelo impacto que essa variável pode ter tanto no valor da empresa como no gerenciamento de resultados, conforme relatado por Almeida, Lopes e Corrar (2011).

Equação 2: verifica a relação entre a extensão do Gerenciamento de Resultados ($|DA|_{it}$) e o Valor da Empresa (VE_{it}) da empresa “i” do período “t” bem como os impactos das variáveis de controle sobre o valor da empresa.

$$QT_{it} = \alpha_0 + \alpha_1|DA|_{it} + \alpha_2TAM_{it} + \alpha_3END_{it} + \alpha_4MTB_{it} + \alpha_5CRESC_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

3.5.2 Modelo para testar a relação entre o gerenciamento de resultados e a rentabilidade futura

No que diz respeito à segunda forma (relatada no item 2.6.2), foi construída a equação 3 baseada no trabalho de Adut, Holder e Robin (2013). As mesmas variáveis principais foram utilizadas também por Siregar e Utama (2008), Subramanyam (1996), Rezaei (2012) e Vervaat et al. (2016). As variáveis de controle foram as mesmas utilizadas na equação 3 devido à sua importância na definição do tipo do gerenciamento de resultados. Como os dados coletados da pesquisa foram de 2010 a 2016 e o cálculo da Rentabilidade Futura utiliza informações do ano seguinte, o período de análise para essa equação foi reduzido em 01 ano.

Equação 3: verifica a relação entre o Gerenciamento de Resultados (DA_{it}) e o Fluxo de Caixa Futuro (CF_{it+1}) da empresa “i” do período “t” bem como os impactos das variáveis de controle sobre o GR.

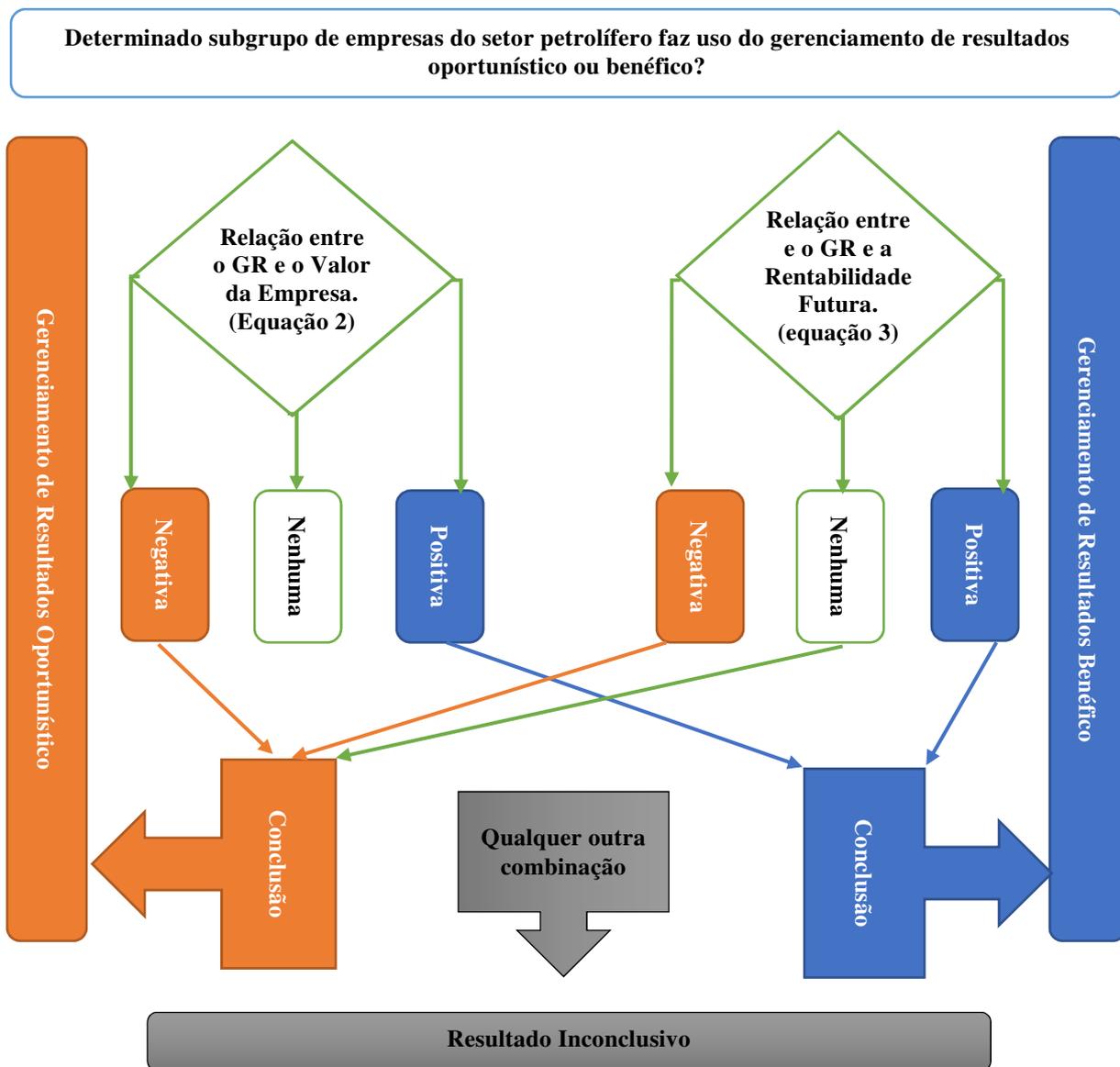
$$FC_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1DA_{it} + \alpha_2TAM_{it} + \alpha_3END_{it} + \alpha_4MTB_{it} + \alpha_5CRESC_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

3.6 Modelo operacional da pesquisa para diferenciar o gerenciamento de resultados oportunístico do benéfico

A proposta de análise desta dissertação foi elaborada a partir da junção de duas linhas de pesquisa, descritas anteriormente, que objetivaram diferenciar entre o gerenciamento oportunístico e o benéfico.

Diante do exposto, o fluxograma abaixo, apresentado na Ilustração 3, detalha o modelo operacional deste trabalho, no qual se propõe uma nova perspectiva de abordagem para análise do GR, levando-se em consideração as duas possibilidades: gerenciamento de resultados oportunístico e gerenciamento de resultados benéfico. O modelo será aplicado em cada um dos subgrupos de empresas relatados no item 3.3 e posteriormente comparado seus resultados.

Ilustração 3 - Fluxograma de decisão da pesquisa



Conforme observado no fluxograma, para que se considere o gerenciamento de resultados em determinado subgrupo do setor petrolífero como benéfico é necessário que a primeira relação (que será testada por meio da equação 2) seja positiva e significativa e a segunda relação (que será testada por meio da equação 3) também seja positiva e significativa. Para que o gerenciamento de resultados seja considerado oportunístico, é necessário que a relação na equação 2 seja negativa e significativa e na equação 3 seja também negativa ou não haja relação significativa.

Qualquer outra combinação de relação encontrada foi considerada como resultados inconclusivos para aquele subgrupo, podendo indicar indícios para uma forma ou outra do GR.

3.7 ESCOLHA DOS MODELOS ECONOMÉTRICOS

Considerando as características da pesquisa, que consistem em analisar o comportamento de várias empresas durante certo período de tempo, optou-se nesse trabalho pela análise por meio da regressão de dados em painel. Esse tipo de regressão é um modelo estatístico que contém uma dimensão espacial e outra temporal (GUJARATI; PORTER, 2011).

Os painéis podem ser equilibrados (como é o caso dessa pesquisa) ou desequilibrados. São ditos equilibrados quando cada unidade de corte transversal possui a mesma quantidade de observações nas séries temporais e são chamados de desequilibrados quando a quantidade de observações é diferente entre os participantes do painel (GUJARATI; PORTER, 2011).

As vantagens na utilização da regressão com dados em painel descritas por Gujarati e Porter (2011) são as seguintes:

- ✓ Maior número de observações para se trabalhar, aumentando os graus de liberdade e a eficiência dos parâmetros.
- ✓ Possibilita reduzir os problemas de multicolinearidade de variáveis explicativas.
- ✓ Captura e dinâmica intertemporal. É um mix entre *cross-section* com séries temporais.
- ✓ Proporciona dados mais informativos; maior variabilidade; menor colinearidade entre as variáveis e mais eficiência.
- ✓ Maior controle a heterogeneidade.

- ✓ Melhor inferência dos parâmetros estimados.

Holland e Xavier (2005) acrescentam que a análise de painel reduz diversos problemas centrais em econometria, como certos efeitos causados por variáveis omitidas (ou mal especificadas) que são correlacionadas com variáveis explanatórias. Uma importante virtude desta metodologia econométrica é, sem dúvida, segundo os autores, o uso das informações tanto em dinâmica intertemporal, quanto da individualidade de cada ente, investigado simultaneamente, o que o torna mais apto para controlar efeitos de variáveis mal especificadas ou não observadas.

Em outras palavras, a análise longitudinal se destaca das demais pela sua capacidade de controlar a heterogeneidade existente entre os indivíduos através da estimação dos efeitos individuais isolando, desta forma, os efeitos das variáveis explanatórias não mensuradas pelo econometrista (HOLLAND; XAVIER, 2005).

Vale ressaltar que a análise de dados em painel possui notadamente três tipos: Efeito Fixo (EF), Efeito Aleatório (EA) e os Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) (também conhecido como *pooled*). Para se identificar o tipo mais adequado para cada equação do estudo é necessário recorrer aos testes estatísticos de Chow, de Breusch-Pagam e de Hausman. O teste de Chow é usado para decidir entre o EF e o MQO, com o teste de Breusch-Pagam se escolhe entre o método EA e o MQO e por fim o teste de Hausman é utilizado para avaliar a melhor abordagem entre o modelo de EF e o de EA.

A análise de regressão com dados em painel exige que sejam atendidos os pressupostos da normalidade, homoscedasticidade e ausência de autocorrelação e multicolinearidade da mesma maneira que a regressão linear (CORRAR et al., 2007).

Neste trabalho, o teste de Jarque-Bera foi utilizado para confirmar ou não a normalidade dos resíduos. Nesse teste, a hipótese nula é a de que os resíduos apresentam distribuição normal. No entanto, cabe destacar que o pressuposto da normalidade pode ser relaxado nos casos em que, com base no Teorema do Limite Central, o tamanho da amostra seja superior a 30, pois à medida que o tamanho da amostra aumenta e se torna superior a esse número, ela tende a ter uma média que se comporta normalmente (CORRAR; THEÓPHILO, 2004)

A homoscedasticidade foi confirmada ou não por meio do teste de White, cuja hipótese nula é a de que os resíduos são homocedásticos. Nos casos de violação desse pressuposto é utilizada a opção “erros padrão robustos” disponibilizada no *software* estatístico.

O teste de Durbin-Watson foi realizado para confirmar ou não a ausência de autocorrelação dos resíduos. De acordo com Field (2009), valores para esse teste próximo a 2 correspondem à não existência de autocorrelação.

A ausência de multicolinearidade foi testada por meio do teste VIF – *Variance Inflation Factor*, caso o VIF seja até 1, não há multicolinearidade, para valores do VIF entre 1 e 10 a multicolinearidade é aceitável e para VIF acima de 10 a multicolinearidade é problemática (CORRAR et al., 2007).

Em outras situações, em que eventualmente foram detectadas violações dos pressupostos, foram adotadas medidas corretivas, como a eliminação de *outliers* e a transformação de variáveis (logaritmo natural).

3.8 ANÁLISES ADICIONAIS

Para as análises adicionais, que correspondem aos objetivos secundários dessa dissertação, serão adotados os seguintes procedimentos:

- a) Examinar se as empresas que adotam o método FC gerenciam mais os seus resultados em comparação com as empresas que adotam o SE e se empresas que usam o IFRS gerenciam mais seus números contábeis em relação as que usam o US GAAP.

Com o intuito de verificar as possíveis diferenças entre as médias das variáveis de interesse, aplicar-se-á o Teste t de Student, controlado pelo Teste de Levene para Igualdade de Variâncias.

- b) Identificar quais possíveis fatores podem estar associados ao uso de determinado método de contabilização de custos exploratórios.

Para cumprir esse objetivo, o modelo multivariado para análise dos dados mais indicado trata-se da regressão logística. Essa técnica, conforme Fávero et al. (2009), é utilizada para descrever o comportamento entre uma variável dependente binária (dicotômica) e variáveis independentes métricas ou não métricas. Nesse estudo, assumiu-se os seguintes valores para a variável dependente: “0” para empresas que usam o FC e “1” para o SE. O modelo construído é o que segue:

$$PROB(MCCE) = \frac{1}{1 + e^{-(b_0 + b_1 QT_{it} + b_2 TAM_{it} + b_3 END_{it} + b_4 MTB_{it} + b_5 CRESC_{it} + b_6 FCO_{it} + b_7 BIG\ FOUR_{it} + b_8 |DA|)}} \quad (4)$$

- c) Verificar se as empresas petrolíferas auditadas por umas das *Big Four* são menos propensas a valer-se do gerenciamento oportunístico.

Será utilizada a mesma estratégia do estudo principal, ou seja, as empresas serão separadas em grupos - para este caso (Big Four e Não Big Four) - e realizados os testes para verificar se existem diferenças entre elas com relação ao tipo de gerenciamento de resultados. Acrescentado ao resultado anterior, o teste T para igualdade de média para uma melhor observação dos dados.

- d) Investigar se, em média, o setor petrolífero utiliza o gerenciamento de resultados oportunístico ou benéfico.

Também será utilizada a mesma estratégia do estudo principal, ou seja, análise a ser realizada segundo o modelo operacional da pesquisa descrito no item 3.6.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 ANÁLISE E DISCUSSÃO DO ESTUDO PRINCIPAL

Da amostra de 193 empresas, em 2016, 110 companhias utilizam o IFRS, 70 utilizam o US GAAP e 13 demais GAAPs para fins de divulgação financeira. Com relação ao método de contabilização dos custos de exploração, 126 utilizam o *Successful Efforts*, 44 usam o *Full Cost* e 23 não disponibilizaram informação a esse respeito. Essa distribuição é feita conforme a Tabela 1 abaixo:

Tabela 1- Empresas por países, por normas de divulgação financeira e por método de contabilização de custos de exploração

País sede	Nº de Empresas	Normas Contábeis Utilizadas			Contabilização dos Custos de Exploração		
		IRFS	USGAAP	Outras	Successful Efforts	Full Cost	Não Informado
África do Sul	1	1	0	0	1	0	0
Argentina	3	2	0	1	3	0	0
Austrália	17	15	0	2	11	1	5
Áustria	1	1	0	0	1	0	0
Brasil	2	2	0	0	2	0	0
Canadá	25	21	4	0	19	6	0
Cazaquistão	1	1	0	0	0	1	0
China	3	3	0	0	3	0	0
Colômbia	1	0	0	1	1	0	0
Croácia	1	1	0	0	1	0	0
Dinamarca	1	1	0	0	0	1	0
Emirados Árabes Unidos	1	1	0	0	1	0	0
Espanha	2	2	0	0	2	0	0
Estados Unidos	66	0	66	0	39	21	6
França	3	3	0	0	1	1	1
Grécia	2	2	0	0	1	0	1
Hungria	1	1	0	0	1	0	0
Índia	6	1	0	5	5	1	0
Indonésia	1	0	0	1	1	0	0
Irlanda	2	2	0	0	2	0	0
Itália	2	2	0	0	0	1	1
Japão	5	2	0	3	1	1	3
Noruega	4	4	0	0	4	0	0
Nova Zelândia	1	1	0	0	1	0	0
Países Baixos	1	1	0	0	1	0	0
Papua Nova Guiné	1	1	0	0	1	0	0

Peru	1	1	0	0	0	0	1
Polônia	3	3	0	0	0	0	3
Portugal	1	1	0	0	0	1	0
Reino Unido	23	23	0	0	14	8	1
República Checa	1	1	0	0	0	0	1
Rússia	8	8	0	0	8	0	0
Suécia	2	2	0	0	1	1	0
Total	193	110	70	13	126	44	23

No período analisado, houve 17 empresas que mudaram de normas contábeis e apenas 2 mudaram de método de contabilização de custos. Essas alterações podem ser visualizadas na Tabela 2 abaixo.

Tabela 2 - Empresas que mudaram de normas e/ou métodos de contabilização de custos exploratórios no período da pesquisa

País sede	Nº de Empresas	Mudança de Normas			Mudança de Contabilização dos Custos de Exploração		
		De	Para	Ano	De	Para	Ano
Argentina	1	Local	IFRS	2011			
Canadá	5	Local	IFRS	2011			
Canadá	1	IFRS	USGAAP	2011			
Canadá	1	IFRS	USGAAP	2013	SE	FC	2013
Estados Unidos	1				FC	SE	2015
Japão	1	Local	IFRS	2012			
Japão	1	USGAAP	IFRS	2013			
Rússia	1	Local	IFRS	2011			
Rússia	2	USGAAP	IFRS	2011			
Rússia	1	USGAAP	IFRS	2012			
Rússia	1	USGAAP	IFRS	2012			

O Canadá foi o país em que mais houve alterações, 8 no total. Sendo 7 nas normas e 1 no método dos custos exploratórios. Os padrões IFRS foram adotados no Canadá em 2011, os reguladores de valores mobiliários canadenses oferecem uma opção pelos US GAAP para entidades cujos valores mobiliários são negociados nos Estados Unidos (IASB, 2017). Outro país de destaque foi a Rússia, com 5 alterações nas normas ao longo do período. As Normas IFRS foram aprovadas para uso na Federação Russa no final de 2011 e tornaram-se obrigatórias a partir de 2012 para as Demonstrações Contábeis Consolidadas (IASB, 2017).

Na maioria dos casos, as mudanças nas normas se deram pelo processo de convergência das locais para as IFRS. Além disso, a SEC permite que empresas estrangeiras usem as IFRS

(IASB, 2017). Com relação aos métodos de contabilização de custos exploratórios, apenas 2 empresas trocaram seus sistemas, evidenciando que, de maneira geral, essas empresas não utilizaram essas alterações como forma de gerenciarem seus resultados no período na pesquisa.

Para evitar algum tipo de interferência nos resultados, optou-se por retirar as empresas em que ocorreram trocas de métodos ou de normas durante o período de análise. Desse modo, os grupos e os subgrupos ficaram da seguinte forma:

Tabela 3 - Número de empresas por subgrupos

	Normas Contábeis Utilizadas		Contabilização dos Custos de Exploração	
	IRFS	USGAAP	Full Cost	Successful Efforts
EMPRESAS	110	70	44	126
(-) ALTERAÇÕES	13	2	1	1
(=) SUBGRUPOS	97	68	43	125

Os modelos estatísticos abaixo foram estimados por meio da regressão linear com dados em painel, através de software estatístico. Inicialmente foram realizados testes para se escolher o modelo estatístico mais adequado das equações. Os resultados para o cálculo dos *accruals* discricionários, *proxy* do gerenciamento de resultados, conforme Equação 1, em cada um dos subgrupos, estão demonstrados na Tabela 4.

Tabela 4 - Testes usados para selecionar os modelos para o cálculo dos *accruals* discricionários

Grupos		NCU		MCCE	
Subgrupos		IFRS	US GAAP	FC	SE
Teste	Hipóteses	Equação 1	Equação 1	Equação 1	Equação 1
Chow	H0 = MQO H1 = EF	0,017	0,004	0,755	0,000
Breuch-Pagan LM	H0 = MQO H1 = EA	0,000	0,000	0,000	0,000
Hausman	H0 = EA H1 = EF	0,000	0,000	0,000	0,001
Modelo Escolhido		Efeito Fixo	Efeito Fixo	Efeito Fixo*	Efeito Fixo

Nota: *Escolhido por apresentar o maior poder de explicação

Os testes feitos para equação 1 do FC foram inconclusivos, isto porque cada um indicou um modelo diferente. Para solucionar essa situação foi escolhido o modelo com maior poder

de explicação, ou seja, aquele que apresentou o maior valor para o R^2 ajustado. O MQO ficou 17,22%, o efeito aleatório ficou com 1,47% e o efeito fixo com 41,44%.

Foi escolhido, então, o modelo de efeito fixo. Além disso, conforme Gujarati e Porter (2011), para painéis curtos (quando o tempo é inferior ao número de indivíduos) recomenda-se o uso dos efeitos fixos. Para as demais equações, percebe-se que não houve nenhum problema, pois, os testes indicaram o uso da abordagem de regressão com efeito fixo.

Os resultados e as análises da equação 1 para todos os subgrupos podem ser visualizados na Tabela 5

Tabela 5 - Análise de regressão de dados em painel da equação 1

Variáveis	IFRS		US GAAP		FC		SE	
	Coef.	P-Valor	Coef.	P-Valor	Coef.	P-Valor	Coef.	P-Valor
Constante	-0,0983	0,0001	-0,2759	0,0000	0,2881	0,0000	0,1513	0,0000
B1	0,8444	0,0000	1,8138	0,6325	0,5572	0,0000	0,7655	0,0001
B2	-0,0415	0,2552	0,0006	0,9681	-0,069	0,0026	-0,042	0,3567
B3	-0,0140	0,6621	0,1198	0,0005	0,1312	0,0000	0,0240	0,4464
B4	0,6316	0,0000	0,2756	0,0361	0,5361	0,0000	0,4640	0,0036
Observações	679		476		301		875	
R ² Ajustado	27,89%		18,77%		41,44%		14,83%	
Estatística F	0,0000		0,000		0,000		0,000	

Nota: $B1 = \frac{1}{A_{it-1}}$; $B2 = \left[\frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{it-1}} \right]$; $B3 = \frac{IMOB_{it}}{A_{it-1}}$; $B4 = ROA$. Onde: A_{it-1} = Ativos Totais da empresa "i" no período "t-1"; ΔREV_{it} = Variação da receita líquida da empresa "i" entre o período "t" e "t-1"; ΔREC_{it} = Variação das duplicatas a receber das empresas "i" entre o período "t" e "t-1"; $IMOB_{it}$ = Imobilizado e Intangível da empresa "i" no período "t"; ROA_{it} = Retorno sobre ativos da empresa "i" no período "t".

As variáveis não apresentaram problemas de multicolinearidade, pois todos os valores para o teste estatístico VIF estão próximos a 1. Quanto ao pressuposto da ausência de heterocedasticidade dos resíduos, o mesmo não foi atendido, tendo em vista que o teste de White apresentou um p-valor de 0,0000, ou seja, rejeitou a hipótese nula de homocedasticidade dos resíduos. Para a correção desse problema, a regressão foi estimada utilizando-se dos erros padrão robustos.

O teste de Durbin-Watson, com resultados próximos a 2, indicou a ausência de autocorrelação dos resíduos. Com relação à normalidade, tal pressuposto foi relaxado tendo por base o Teorema do Limite Central. Em todas as situações, as regressões realizadas podem ser consideradas válidas dadas às significâncias da estatística F ao nível de 1%. Dessa forma, atendidos os pressupostos, os resíduos da equação podem ser usados nas próximas análises.

Antes, porém, faz-se necessário selecionar os modelos para as equações seguintes. Os resultados dos testes para as equações 2 e 3 estão demonstrados na Tabela 6 abaixo.

Tabela 6 – Testes usados para selecionar os modelos para as equações 2 e 3

Grupos		NCU				MCCE			
Subgrupos		IFRS		US GAAP		FC		SE	
Teste	Hipóteses	Equaç. 2	Equaç. 3	Equaç. 2	Equaç. 3	Equaç. 2	Equaç. 3	Equaç. 2	Equaç. 3
Chow	H0 = MQO H1 = EF	0,044	0,000	0,000	0,001	0,000	0,009	0,000	0,000
Breuch-Pagan	H0 = MQO H1 = EA	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Hausman	H0 = EA H1 = EF	0,000	0,000	0,047	0,000	0,402	0,013	0,000	0,000
Modelo Escolhido		EF	EF	EF	EF	EF*	EF	EF	EF

Nota: *Com exceção da equação 2 do FC, todas as outras sinalizaram para o modelo de EF. Optou-se por motivo de simetria e pelas razões apresentadas anteriormente utilizar o modelo de efeito fixo em todas as equações.

4.1.1 O impacto das normas contábeis sobre o tipo de gerenciamento de resultados

4.1.1.1 Resultado do estudo sobre valor da empresa e gerenciamento de resultados

De posse dos resíduos, parte-se para analisar a relação entre o gerenciamento de resultados e o valor da empresa por meio da Equação 2. Primeiramente, será demonstrado, na Tabela 7, a estatística descritiva das variáveis que a compõem. Com ela é possível analisar de forma geral as variáveis utilizadas.

Tabela 7 - Estatística descritiva das variáveis da equação 2 para o grupo de normas contábeis

	IFRS					US GAAP				
	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
QT	1,099	1,018	-1,485	5,566	0,859	1,568	1,499	-0,519	5,810	0,636
DA	0,072	0,040	0,000	1,827	0,112	0,065	0,043	0,000	0,474	0,071
TAM	7,749	7,920	-0,223	12,927	2,857	8,533	8,492	3,195	12,764	1,723
END	0,439	0,464	0,001	2,816	0,261	0,609	0,571	0,016	5,121	0,359
MTB	2,067	1,529	-0,867	47,716	2,975	3,027	2,397	-0,150	22,127	2,514
CRESC	0,147	-0,033	-1,000	12,195	1,056	0,152	0,059	-1,000	12,500	0,813

Nota: QT = Q de Tobin; |DA| = *Accruals* Discricionários em módulo; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

A observação dos números da Tabela 7 permite verificar, dentre outras coisas, que, em média, o tamanho e o valor das empresas IFRS são menores do que os das empresas US GAAP. Isso faz sentido, uma vez que, em geral, as maiores empresas petrolíferas são americanas. Com relação ao endividamento, o subgrupo IFRS se mostrou menos endividado. No que diz respeito ao crescimento, as empresas IFRS cresceram menos no período.

Faz-se importante ressaltar que em ambos os subgrupos as empresas possuem um valor de mercado superior ao valor contábil do patrimônio líquido. Isso é um indicativo de que os gestores dessas companhias podem ter um comportamento oportunista para criar expectativas de fluxo de caixa futuro aos seus acionistas e maximizar sua função utilidade dentro das firmas (ALMEIDA; LOPES; CORRAR, 2011).

Pode-se verificar ainda que as empresas que usam o IFRS como norma contábil, em média, manejam mais os seus dados do que as empresas que utilizam as normas US GAAP. Esse dado reflete o sentido das normas baseadas em princípios, que garantem mais liberdade aos gestores para fazerem escolhas contábeis.

Porém, como se trata apenas de estatísticas descritivas, os dados carecem de maiores averiguações para se tentar chegar a alguma inferência. Assim, para prosseguir com as análises, a matriz de correlação de Pearson das variáveis da Equação 2 estão descritas na Tabela 8.

Tabela 8 - Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 2 para o grupo de normas contábeis

	IFRS						US GAAP						
	QT	DA	TAM	END	MTB	CRESC	QT	DA	TAM	END	MTB	CRESC	
QT	1	,049	,163**	,304**	,508**	,145**	QT	1	0,057	-0,06	,502**	,499**	-0,075
DA		1	-,286**	-,027	-,012	,035	DA		1	-,47**	0,053	,124**	0,083
TAM			1	,475**	,097*	-,086*	TAM			1	-,12**	-0,059	-,183**
END				1	,321**	-,096*	END				1	,295**	-,197**
MTB					1	,044	MTB					1	-0,043
CRESC						1	CRESC						1

Nota: *** Significativo a um nível de confiança de 99%. ** Significativo a um nível de confiança de 95%; * Significativo a um nível de confiança de 90%.

A matriz de correlação apresentada na tabela 8 indica que as variáveis mais correlacionadas entre si são MTB e QT, com um coeficiente de correlação de aproximadamente 0,508 para as IFRS e 0,502 para US GAAP. Esta correlação faz sentido uma vez que as variáveis possuem um dado em comum, que é o valor de mercado empresa.

A análise de correlação entre as variáveis também permite que sejam feitas inferências a respeito do pressuposto da multicolinearidade, ou seja, duas ou mais variáveis independentes fornecendo informações similares para explicar e predizer a variável dependente (FIELD, 2009). Nesse sentido, verifica-se que as variáveis em geral não apresentam uma correlação elevada, indicando que esse pressuposto está preservado nas regressões. Diante dessas observações, as estatísticas gerais da regressão obtidas na Equação 2 estão descritas na Tabela 9.

Tabela 9- Análise de regressão de dados em painel da equação 2 para o grupo de normas contábeis

Variáveis	IFRS		Estatística de colinearidade	US GAAP		Estatística de colinearidade
	Coef.	P-Valor	VIF	Coef.	P-Valor	VIF
Constante	0,6968	0,3934	NA	2,502	0,036	NA
DA	-0,6650	0,0396	1,132	0,031	0,950	1,302
TAM	0,0085	0,9306	1,495	-0,185	0,169	1,351
END	0,3528	0,0297	1,571	0,702	0,049	1,168
MTB	0,1053	0,0895	1,170	0,070	0,004	1,112
CRESC	0,0806	0,1239	1,019	0,037	0,552	1,091
Observações	679			476		
R ² Ajustado	18,89%			37,56%		
Estatística F	0,0281			0,000		

Nota: A Variável Dependente é o Q de Tobin; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

Na equação de US GAAP, partiu-se para a utilização das variáveis com informações transformadas via extração do logaritmo natural dos dados, pois a regressão apresentava problemas de especificação. A transformação da relação funcional das variáveis é uma das possibilidades apresentadas por Corrar et al. (2007) para a correção da multicolinearidade, sem que necessariamente seja preciso a exclusão das variáveis problemáticas do modelo. Com essa decisão, o modelo apresentou significância.

Os pressupostos de ausência de multicolinearidade e de autocorrelação dos resíduos foram atendidos. A regressão foi estimada utilizando-se dos erros padrão robustos para corrigir a heterocedasticidade dos resíduos. Com relação à normalidade, tal pressuposto foi relaxado tendo por base o Teorema do Limite Central.

Observa-se na Tabela 9 que o p-valor do DA (*proxy* do gerenciamento de resultados) foi significativo ao nível de 5% e seu coeficiente foi negativo no grupo de empresas que usam IFRS. Assim, foi possível verificar a relação negativa e significativa entre o gerenciamento de

resultados e o valor da empresa. Esse resultado indica que o gerenciamento de resultados nessas empresas pode ser considerado oportunístico. Não foi encontrada essa mesma relação nas empresas US GAAP, indicando que, no mínimo, o gerenciamento de resultados não é prejudicial nessas companhias.

Verifica-se, ainda, que dentre as demais variáveis independentes, o endividamento e o índice MTB estão positivamente relacionados ao valor da empresa nas duas equações. Esses achados sugerem que, nos dois casos, quanto maior for o valor da empresa, mais endividada e com maior índice MTB ela estará. Porém, é importante acrescentar que, como já observado, o MTB possui uma correlação próxima a 0,5 com o QT nas duas situações, o que pode ter impactado nessa relação e, por isso, ela deve ser vista com parcimônia.

4.1.1.2 Resultado do estudo sobre rentabilidade futura e gerenciamento de resultados

Esse estudo, conforme já informado, foi feito com um período menor do que o anterior, devido ao fato de que os dados sobre o fluxo de caixa operacional de 2017 ainda não estarem disponíveis. Assim, as análises foram feitas entre os anos de 2010 a 2015, uma vez que o fluxo de caixa operacional de 2017 é *proxy* para a rentabilidade futura de 2016. Desse modo, apresentam-se, inicialmente, as estatísticas descritivas das variáveis na Tabela 10.

Tabela 10 - Estatística descritiva das variáveis da equação 3 para o grupo de normas contábeis

	IFRS					US GAAP				
	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
FC+1	4030	234	-1587	58022	9381	2574	635	-1877	56170	6787
DA	-0,001	0,001	-0,675	1,827	0,130	0,002	0,004	-0,474	0,409	0,094
TAM	7,774	7,953	-0,223	12,924	2,842	8,544	8,526	3,195	12,764	1,721
END	0,437	0,464	0,001	2,816	0,262	0,578	0,567	0,016	5,121	0,303
MTB	2,058	1,529	0,000	27,439	2,329	2,929	2,385	0,019	22,127	2,399
CRESC	0,147	-0,012	-1,000	9,500	0,903	0,197	0,102	-0,833	12,500	0,866

Nota: FCO +1 = Fluxo de Caixa Operacional da empresa "i" no período "t+1"; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

Em relação ao FC+1, que não fez parte da análise anterior, verifica-se uma variação maior nos dados das empresas IFRS, o que pode ser explicado pela grande diferença que existe nos tamanhos das empresas de petróleo ao redor do mundo, diferente das empresas US GAAP que em sua maioria é norte-americana. Os valores das demais variáveis foram

próximos nos dois períodos analisados, valendo as mesmas observações para os dois estudos. A Tabela 11 apresenta a Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 3.

Tabela 11 – Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 3 para o grupo de normas contábeis

IFRS							US GAAP						
	FC+1	DA	TAM	END	MTB	CRESC		FC+1	DA	TAM	END	MTB	CRESC
FC+1	1	-,004	,624**	,14**	-,03	-,032	FC+1	1	-,020	,551*	-,06	-,084	-,022
DA		1	-,020	-,16**	-,09*	,012	DA		1	,034	-,27**	-,15**	,133**
TAM			1	,48**	-,147**	-,061	TAM			1	,046	-,103*	-,089
END				1	,013	-,063	END				1	,250**	-,070
MTB					1	-,009	MTB					1	-,028
CRESC						1	CRESC						1

Nota: *** Significativo a um nível de confiança de 99%. ** Significativo a um nível de confiança de 95%; * Significativo a um nível de confiança de 90%.

Os dados apresentados na Tabela 11 indicam que as variáveis mais correlacionadas entre si nos dois modelos são TAM e FC+1. Esta correlação era esperada, uma vez que, de forma geral, as empresas maiores tendem a ter maiores fluxos de caixa. Verifica-se ainda que a relação entre o FC+1 e DA é negativa em ambos os casos, o que pode indicar um gerenciamento de resultados oportunístico.

Como complemento a essas análises, na Tabela 12 é apresentada as estatísticas gerais da regressão obtidas na Equação 3.

Tabela 12 - Análise de regressão de dados em painel da equação 3 para o grupo de normas contábeis

Variáveis	IFRS		Estatística de colinearidade	US GAAP		Estatística de colinearidade
	Coef.	P-Valor	VIF	Coef.	P-Valor	VIF
Constante	-890,840	0,839	NA	1,875	0,166	NA
DA	82,132	0,683	1,031	0,080	0,263	1,161
TAM	630,523	0,247	1,318	0,590	0,000	1,432
END	-205,438	0,205	1,570	0,708	0,145	1,293
MTB	-156,191	0,199	1,194	0,411	0,121	1,114
CRESC	-195,677	0,008	1,019	0,073	0,208	1,109
Observações	582			408		
R ² Ajustado	2,72%			36,16%		
Estatística F	0,095			0,000		

Nota: A Variável Dependente é o FCO +1 = Fluxo de Caixa Operacional da empresa "i" no período "t+1"; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

A equação com as empresas IFRS apresentou um R2 ajustado baixo, com um poder de explicação de apenas 2,72%. Em todo caso, as regressões realizadas podem ser consideradas válidas dadas às significâncias da estatística F ao nível de 10% para IFRS e 1% para US GAAP.

Observa-se que não houve significância entre as variáveis principais em nenhuma das equações. Esse é um indicativo de que o gerenciamento de resultados no setor petrolífero nos dois subgrupos é oportunístico. Entre as variáveis de controle, apenas tamanho apresentou uma relação positiva e significativa ao nível de 1% com o fluxo de caixa futuro nas empresas US GAAP, indicando que empresas maiores possuem uma maior rentabilidade futura. Nas empresas IFRS, endividamento se revelou negativamente relacionado com o fluxo de caixa futuro, indicando que nessas companhias quanto mais endividada menor a rentabilidade futura.

4.1.2 O impacto do método de contabilização de custos exploratórios sobre o tipo de gerenciamento de resultados

4.1.2.1 Resultado do estudo sobre valor da empresa e gerenciamento de resultados

As estatísticas descritivas para o modelo da relação entre o gerenciamento de resultados e o valor da empresa para empresas FC e SE é apresentada na tabela 13.

Tabela 13 – Estatística descritiva das variáveis da equação 2 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios

	FC					SE				
	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
QT	1,466	1,311	-1,251	7,849	1,179	1,283	1,209	-1,485	7,022	0,821
DA	0,080	0,055	0,000	0,432	0,079	0,065	0,037	0,000	1,841	0,106
TAM	7,299	7,591	-0,223	12,157	2,254	8,344	8,708	0,788	12,927	2,601
END	0,540	0,519	0,005	4,080	0,442	0,492	0,503	0,000	5,121	0,302
MTB	2,757	1,925	0,000	25,419	3,117	2,340	1,798	0,000	27,439	2,443
CRESC	0,289	0,002	-1,000	12,500	1,333	0,104	0,000	-1,000	12,195	0,748

Nota: QT = Q de Tobin; |DA| = *Accruals* Discricionários em módulo; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

Pode-se observar na Tabela 13 que as empresas do subgrupo SE possuem, em média, tamanho maior do que as empresas FC. Esse resultado já era esperado, pois conforme relata Malmquist (1990), é sabido que as maiores empresas - as chamadas "majors" - utilizam quase exclusivamente o método de esforços bem-sucedido. Em contrapartida, geralmente é entendido que as pequenas empresas preferem o método do custo total por possibilitar a apresentação de um maior ativo no balanço patrimonial. Essa preferência pelo método *full cost*, conforme Santos (2012), permite, por exemplo, às empresas menores terem acesso mais facilmente ao mercado de capitais.

A análise segue com a matriz de correlação das variáveis da Equação 2.

Tabela 14 - Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 2 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios

FC							SE						
	QT	DA	TAM	END	MTB	CRESC	QT	DA	TAM	END	MTB	CRESC	
QT	1	,122*	-0,03	,493**	,467**	-0,075	QT	1	0,041	,097**	,308**	,568**	,141**
DA		1	-,27**	,147**	,169**	0,048	DA		1	-,35**	-0,01	-0,027	0,042
TAM			1	,172**	0,000	-,120*	TAM			1	,289**	,096**	-,124**
END				1	,213**	-,133*	END				1	,356**	-,123**
MTB					1	-0,045	MTB					1	0,03
CRESC						1	CRESC						1

Nota: *** Significativo a um nível de confiança de 99%. ** Significativo a um nível de confiança de 95%; * Significativo a um nível de confiança de 90%.

Os resultados referentes à correlação entre as variáveis selecionadas (Tabela 14) mostram que houve importantes diferenças nas variáveis principais entre os subgrupos. O DA no FC, por exemplo, foi positivamente e significativamente relacionado com o QT, o mesmo não aconteceu com as Empresas SE. Esse resultado sugere um gerenciamento benéfico para FC.

Adicionalmente a essas análises, na Tabela 15 é apresentada as estatísticas gerais da regressão obtidas na Equação 2.

Tabela 15 - Análise de regressão de dados em painel da equação 2 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios

Variáveis	FC		Estatística de colinearidade	SE		Estatística de colinearidade
	Coef.	P-Valor	VIF	Coef	P-Valor	VIF
Constante	0,275	0,805	NA	1,402	0,028	NA
DA	0,231	0,717	1,069	-0,805	0,000	1,166
TAM	0,032	0,824	1,037	-0,077	0,276	1,277
END	1,447	0,000	1,108	0,329	0,095	1,310
MTB	0,056	0,049	1,035	0,169	0,001	1,175
CRESC	0,012	0,804	1,031	0,141	0,026	1,035
Observações	301			875		
R ² Ajustado	44,09%			31,17%		
Estatística F	0,0000			0,000		

Nota: A Variável Dependente é o Q de Tobin; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

As variáveis não apresentam problemas de multicolinearidade e nem de autocorrelação. A regressão foi estimada utilizando-se dos erros padrão robustos e o pressuposto da normalidade foi relaxado tendo por base o Teorema do Limite Central.

Na primeira equação (Empresas FC), não houve uma relação significativa entre as *proxys* gerenciamento de resultados e o valor da empresa. O mesmo não ocorreu nas empresas SE, onde houve significância negativa entre as variáveis principais. Esses dados sinalizam para uma prática oportunística nessas empresas.

Outro ponto a ressaltar é a relação positiva e significativa entre o endividamento e o índice MTB nos dois subgrupos, indicando que nessas empresas, quanto maior o for o endividamento e o MTB, maior será o valor empresarial.

4.1.2.2 Resultado do estudo sobre rentabilidade futura e gerenciamento de resultados

Tabela 16 - Estatística descritiva das variáveis da equação 3 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios

	FC					SE				
	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
FC+1	1087,1	231,39	-326,5	20124,0	2700,3	4424,10	687,780	-1877,0	58022,0	9537,40
DA	0,003	0,008	-0,429	0,432	0,111	-0,003	0,000	-0,730	1,841	0,119
TAM	7,331	7,598	-0,223	12,157	2,242	8,358	8,703	0,788	12,924	2,586
END	0,502	0,516	0,005	4,080	0,353	0,484	0,503	0,005	5,121	0,298
MTB	2,666	1,930	0,000	25,419	2,994	2,352	1,814	0,000	27,439	2,397
CRESC	0,315	0,042	-1,000	12,500	1,263	0,119	0,017	-1,000	9,500	0,661

Nota: FCO +1 = Fluxo de Caixa Operacional da empresa "i" no período "t+1"; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante

e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

Nota-se, a partir da análise da Tabela 16, que o valor do fluxo de caixa futuro é maior nas empresas SE do que nas FC. Esse dado pode ser explicado pelo fato de que o tamanho daquelas, em média, é maior do que dessas. As outras variáveis se comportaram de forma parecida com o estudo anterior. A matriz de correlação de Pearson é apresentada na Tabela 17.

Tabela 17 - Matriz de Correlação entre as variáveis da equação 3 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios

FC							SE						
	FC+1	DA	TAM	END	MTB	CRESC		FC+1	DA	TAM	END	MTB	CRESC
FC+1	1	,015	,576**	,047	-,090	-,073	QT	1	-,02	,602**	,033	-,031	-,020
DA		1	,012	-,29**	-,066	-,002	DA		1	,001	-,18**	-,08*	,054
TAM			1	,225**	,003	-,103	TAM			1	,309**	-,16**	-,048
END				1	,295**	-,135*	END				1	,011	-,048
MTB					1	-,019	MTB					1	-,003
CRESC						1	CRESC						1

Nota: *** Significativo a um nível de confiança de 99%. ** Significativo a um nível de confiança de 95%; * Significativo a um nível de confiança de 90%.

As variáveis com maior correlação entre si foram TAM e FC + 1, sendo que os valores foram próximos nas duas situações, 0,576 para FC e 0,602 para SE. Nas duas situações também foram constatadas relações significativas entre o DA e o END.

Tabela 18 - Análise de regressão de dados em painel da equação 3 para o grupo de métodos de contabilização de custos exploratórios

Variáveis	FC		Estatística de colinearidade	SE		Estatística de colinearidade
	Coef.	P-Valor	VIF	Coef	P-Valor	VIF
Constante	262,530	0,263	NA	-2,258	0,484	NA
DA	502,071	0,057	1,106	-0,076	0,096	1,043
TAM	79,055	0,026	1,066	0,837	0,012	1,145
END	-108,862	0,065	1,299	-1,083	0,066	1,151
MTB	-11,371	0,343	1,107	0,565	0,037	1,035
CRESC	31,768	0,119	1,024	0,035	0,424	1,006
Observações	258			750		
R ² Ajustado	4,13%			19,16%		
Estatística F	0,027			0,063		

Nota: A Variável Dependente é o FCO +1 = Fluxo de Caixa Operacional da empresa "i" no período "t+1"; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB

= Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

Na equação SE, partiu-se para a utilização das variáveis com informações transformadas via a extração do logaritmo natural dos dados, pois a regressão apresentava problemas de especificação. A transformação da relação funcional das variáveis é uma das possibilidades apresentadas por Corrar et al. (2007) para a correção da multicolinearidade, sem que necessariamente seja preciso a exclusão das variáveis problemáticas do modelo. Com essa decisão o modelo apresentou significância.

Os dados revelam que nas empresas FC existe relação positiva e significativa entre as variáveis principais. Por sua vez, nas empresas SE há uma relação negativa e significativa entre o fluxo de caixa e o gerenciamento de resultados. Nos dois casos, essa significância foi ao nível de 10%. Esses achados apontam para um gerenciamento benéfico nas empresas optantes pelo método *Full Cost* e um gerenciamento oportunístico nas empresas que escolheram o método *successful efforts*.

Entre as variáveis de controle, destacam-se tamanho e endividamento, que tiveram uma relação positiva e negativa, respectivamente, nos dois subgrupos. Tais dados indicam que, independentemente do método utilizado, quanto maior o fluxo de caixa, maior o tamanho e menor o endividamento das empresas estudadas.

4.1.3 Sumarização dos resultados do estudo principal

A Tabela 19 resume as relações encontradas e as conclusões de acordo com o Fluxograma de Decisão da pesquisa acerca das duas equações construídas para as análises dos dados.

Tabela 19 - Relações encontradas para as equações 2 e 3 para os dois grupos

Grupos	NCU		MCCE	
	IFRS	US GAAP	FC	SE
Subgrupos	Relação Encontrada entre as variáveis principais			
Equação 2	Negativa ao nível de 99%	Nenhuma	Nenhuma	Negativa ao nível de 99%
Equação 3	Nenhuma	Nenhuma	Positiva ao nível de 90%	Negativa ao nível de 90%
Conclusão	Oportunístico	Inconclusivo	Inconclusivo*	Oportunístico

Nota: * Com viés de benéfico.

A partir da Tabela 19, observa-se que os achados apontaram para um comportamento oportunístico no uso do gerenciamento de resultados nas empresas que utilizam as normas do IASB e se mostraram inconclusivos para as empresas adotantes das normas do FASB, porém com indícios de que também o gerenciamento de resultados não traz benefícios para os acionistas.

Dessa forma, os resultados indicam que o gerenciamento de resultados, no mínimo, não melhora a qualidade da informação para os *stakeholders* em nenhum dos dois cenários apresentados. Esses achados vão ao encontro da abordagem oportunística de Watts e Zimmerman (1986) e dos pressupostos da Teoria da Agência segundo a visão de Jensen e Meckling (1976), evidenciando o impacto que as variáveis contábeis podem ter nas informações de mercado conforme a abordagem informacional da contabilidade.

No que se refere ao método de contabilização de ativos exploratórios, os dados apontaram para um gerenciamento oportunístico nas empresas que se utilizam do método contábil *successful efforts* e trazem indícios de que nas empresas que utilizam o *full cost* ocorre o gerenciamento benéfico. No último caso, os achados apontaram que não existe uma associação entre gerenciamento de resultados e o valor da empresa, porém no segundo teste foi encontrada uma associação positiva entre o gerenciamento e a rentabilidade futura.

Esse resultado sugere que é possível prever a rentabilidade futura a partir dos *accruals* contábeis no método *full cost*. Essa previsibilidade pode estar associada a um maior alisamento dos resultados no método FC do que no SE. Essa suavização dos lucros é devida no FC, segundo Bryant (2003), porque os custos que não foram bem-sucedidos são amortizados ao longo do tempo em vez de serem lançados no período incorrido. No entanto, essa predição não é refletida no valor da empresa.

Outra possível resposta para essa questão pode estar relacionada a hipótese do tamanho ou dos custos políticos da perspectiva oportunística da Teoria Positiva da Contabilidade, conforme argumentam Watts e Zimmerman (1986), onde as maiores empresas tenderiam a gerenciar seus dados oportunisticamente para evitar pressões políticas, pois, como já relatado, as empresas menores tendem a usar o método *full cost*, enquanto as maiores geralmente optam pelo método contábil *successful efforts*.

No que se refere às variáveis de controle, destaca-se o índice MTB (que em todos os casos possui, em média, valor maior do que um) que teve uma relação significativa e positiva em cinco situações, sendo que em três delas os testes evidenciaram situações oportunísticas e duas neutras. Esse resultado é um indício da importância dessa variável para a determinação

do tipo de gerenciamento de resultados das empresas, conforme preconizado por Almeida, Lopes e Corrar (2011).

Outra variável que se mostrou relevante foi “tamanho”, que esteve presente em duas situações com relação positiva e significativa vinculadas ao gerenciamento oportunístico. Tal achado é similar aos encontrados por Hall (1993) e também alinhado à hipótese do tamanho ou dos custos políticos de Watts e Zimmerman (1986).

4.2 ANÁLISES ADICIONAIS

4.2.1 Estudo sobre diferença nas médias

É apresentado abaixo o resultado do Teste t para igualdade de médias do gerenciamento de resultados dos grupos da pesquisa:

Tabela 20 - Diferença de médias do gerenciamento de resultados para os dois grupos

Grupos	NCU		MCCE	
	IFRS	US GAAP	FC	SE
Média	0,0724	0,0650	0,080345	0,0646
Teste de Levene (Sig)	0,011		0,468	
Teste de igualdade (Sig)	0,174		0,016	
Conclusão	Não há diferenças		Há diferenças	

Para os testes, foi considerado o valor dos *accruals* em módulo, uma vez que, o objetivo é verificar se determinado subgrupo gerencia mais ou menos seus números contábeis. Com um nível de significância de 0,011 para o Teste de Levene, pode-se concluir que a hipótese nula não se confirmou e que as variâncias são significativamente diferentes entre as normas. No teste de igualdade de média, o nível de significância foi de 0,174, que segundo Field (2009), corresponde a não existência de diferenças significativas entre as médias dos *accruals* das empresas que utilizam o IFRS e as que utilizam o US GAAP.

Para o grupo dos métodos, o Teste de Levene teve um nível de significância de 0,468, demonstrando que as variâncias são praticamente iguais. O teste de igualdade de média foi significativo com um valor de 0,016, apontando que existem diferenças significativas entre as médias dos *accruals* das empresas que usam o FC e das que usam o SE.

Portanto, de acordo com o exposto, os resultados sugerem que as normas contábeis utilizadas pelas empresas para fins de divulgação de informações financeiras não impactam,

em média, no grau de gerenciamento de resultados praticados por elas. Por outro lado, o método adotado para a contabilização dos custos exploratórios interfere no volume do gerenciamento de resultados das empresas. Notou-se que as empresas optantes pelo FC (média de $\cong 0,08$) manipulam mais os seus dados do que as optantes pelo SE (média de $\cong 0,065$).

4.2.2 Estudos sobre fatores associados ao uso do FC e SE

Conforme proposto na metodologia do presente trabalho e em virtude da relação observada entre a escolha do método contábil e o gerenciamento de resultados nas empresas do setor petrolífero estudadas, torna-se relevante conhecer quais fatores podem estar associados à escolha do método pelas empresas da amostra. Os dados da regressão logística são apresentados na Tabela 21.

Tabela 21 - Análise de regressão logística da equação 4

Variáveis	REGRESSÃO		Estatística de colinearidade
	Coef.	P-Valor	VIF
const	0,577	0,043	1,554
QT	-0,083	0,334	1,910
TAM	0,097	0,012	1,364
END	-0,444	0,085	1,431
MTB	-0,020	0,435	1,042
CRESC	-0,151	0,045	1,594
FCO	8,179	0,001	1,055
BIG FOUR	-0,106	0,471	1,166
DA	0,164	0,786	1,554
R² Ajustado	4,43%		
Qui-quadrado	0,000		
Casos corretamente previstos	73,9%		
Observações	1176		

Nota: A variável dependente binária é composta por “0” para empresas que usam o *Full Cost* e 1 para as que usam o *Successful Efforts*. QT = Q de Tobin; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa “i” no período “t”; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa “i” no período “t”; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas; FCO +1 = Fluxo de Caixa Operacional da empresa “i” no período “t+1”; BIG FOUR = *dummy* (“0” para empresas que não são auditadas por BIG FOUR e “1” para aquelas com auditoria BIG FOUR); DA = *Accruals* Discricionários.

As variáveis tamanho, endividamento, crescimento e fluxo de caixa operacional se mostraram significativas, sendo que endividamento e crescimento tiveram o coeficiente menor do que zero. Esses dados indicam que empresas maiores, menos endividadas, com menor crescimento e com o fluxo de caixa operacional maior, tendem a adotar o método SE.

Considerando que os resultados anteriores indicaram que as empresas que adotaram o método SE praticam um gerenciamento de resultados oportunístico, depreende-se que os fatores apontados aqui podem estar associados a um comportamento oportunístico.

4.2.3 Estudos sobre qualidade da auditoria

Foram consideradas empresas com qualidade de auditoria, aquelas que durante todo o período de análise tiveram seus relatórios auditados por uma empresa BIG FOUR. As empresas denominadas como NÃO BIG FOUR foram aquelas que tiveram suas demonstrações contábeis auditadas pelas demais empresas de auditoria ao longo do período da pesquisa. Já as empresas que alternaram durante esses sete anos auditorias BIG FOUR e NÃO BIG FOUR foram excluídas da classificação e, conseqüentemente, da amostra para que não interferissem nos resultados. Assim, os grupos foram compostos da seguinte forma:

Tabela 22 - Amostra dos grupos de qualidade da auditoria

	Qualidade da Auditoria	
	BIG FOUR	NÃO BIG FOUR
EMPRESAS EM 2016	141	52
(-) EXCLUSÕES	55	16
(=) GRUPOS	86	36

Os resultados dos testes para escolha do modelo estatístico mais adequado das equações, estão demonstrados na Tabela 23.

Tabela 23 - Testes usados para selecionar os modelos para as equações 2 e 3 para qualidade da auditoria

Grupo		QUALIDADE DA AUDITORIA			
Subgrupo		BIG FOUR		NÃO BIG FOUR	
Teste	Hipóteses	Equaç. 2	Equaç. 3	Equaç. 2	Equaç. 3
Chow	H0 = MQO H1 = EF	0,0019	0,0000	0,4500	0,0004
Breuch-Pagan	H0 = MQO H1 = EA	0,0000	0,0000	0,0014	0,0000
Hausman	H0 = EA	0,0000	0,0000	0,0000	0,0031

	H1 = EF				
Modelo Escolhido	EF	EF	EF*	EF	

Nota: *Resultado inconclusivo. Escolhido por simetria das informações.

Abaixo são apresentados os resultados dessas equações.

Tabela 24 - Análise das regressões de dados em painel da equação 2 e 3 para a qualidade da auditoria

Variáveis	BIG FOUR				NÃO BIG FOUR			
	Equação 2		Equação 3		Equação 2		Equação 3	
	Coef.	P-Valor	Coef.	P-Valor	Coef.	P-Valor	Coef.	P-Valor
QT FC + 1	1,303	0,201	1295,360	0,479	0,688	0,552	-0,076	0,976
DA DA	-1,106	0,000	-248,476	0,514	-0,635	0,445	0,037	0,827
TAM	-0,088	0,450	214,889	0,306	0,047	0,782	0,637	0,015
END	1,127	0,000	-212,882	0,223	0,786	0,062	-0,294	0,599
MTB	0,104	0,005	-8,937	0,779	0,065	0,111	0,615	0,000
CRESC	0,205	0,050	377,922	0,073	0,302	0,009	-0,039	0,832
R² Ajustado	39,74%		1,59%		19,87%		19,27	
F (sig)	0,000		0,0591		0,0223		0,000	
Observações	602		516		252		216	

Nota: QT = Q de Tobin; FCO +1 = Fluxo de Caixa Operacional da empresa "i" no período "t+1"; |DA| = *Accruals* Discricionários em módulo; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

Os dados apontam que as empresas auditadas por uma BIG FOUR gerenciam seus resultados oportunisticamente. De certa forma, esse resultado surpreende, visto que são consideradas empresas com uma melhor qualidade de serviços e, por isso, inibiriam práticas oportunísticas dos gestores.

No que diz respeito ao volume de gerenciamento de dados contábeis, observa-se na Tabela 25 que as empresas não auditadas por uma BIG FOUR, em média, se utilizam mais dessa prática.

Tabela 25 - Diferença de médias do gerenciamento de resultados para a qualidade de auditoria

Grupos	BIG FOUR	NÃO BIG FOUR
Média	0,062569	0,086317
P-Valor	0,020	
Conclusão	Há diferenças significativas	

4.2.4 Análise geral do setor

Inicialmente são apresentadas, na Tabela 26, as estatísticas descritivas das variáveis.

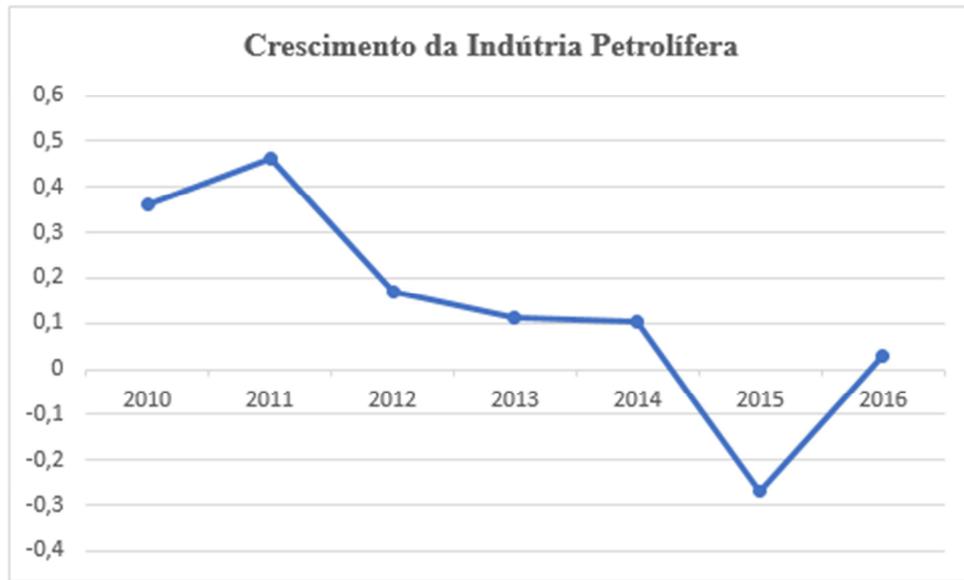
Tabela 26 – Estatística descritiva das variáveis da equação 2 e 3 para a análise geral do setor

	Equação 2					Equação 3					
	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão	
QT	1,255	1,187	-1,485	5,810	0,790	FC+1	3438,4	497,550	-1877,0	58022,0	8158,60
DA	0,067	0,040	0,000	1,829	0,093	DA	0,001	0,003	-0,661	1,829	0,112
TAM	8,192	8,446	-0,223	12,927	2,457	TAM	8,210	8,455	-0,223	12,924	2,444
END	0,508	0,515	0,000	5,121	0,308	END	0,494	0,512	0,001	5,121	0,281
MTB	2,393	1,798	0,000	47,716	2,834	MTB	2,342	1,800	0,000	35,331	2,494
CRES						CRES					
C	0,138	0,001	-1,000	12,500	0,896	C	0,157	0,019	-1,000	12,500	0,826

Nota: QT = Q de Tobin; FCO +1 = Fluxo de Caixa Operacional da empresa "i" no período "t+1"; |DA| = *Accruals* Discricionários em módulo; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

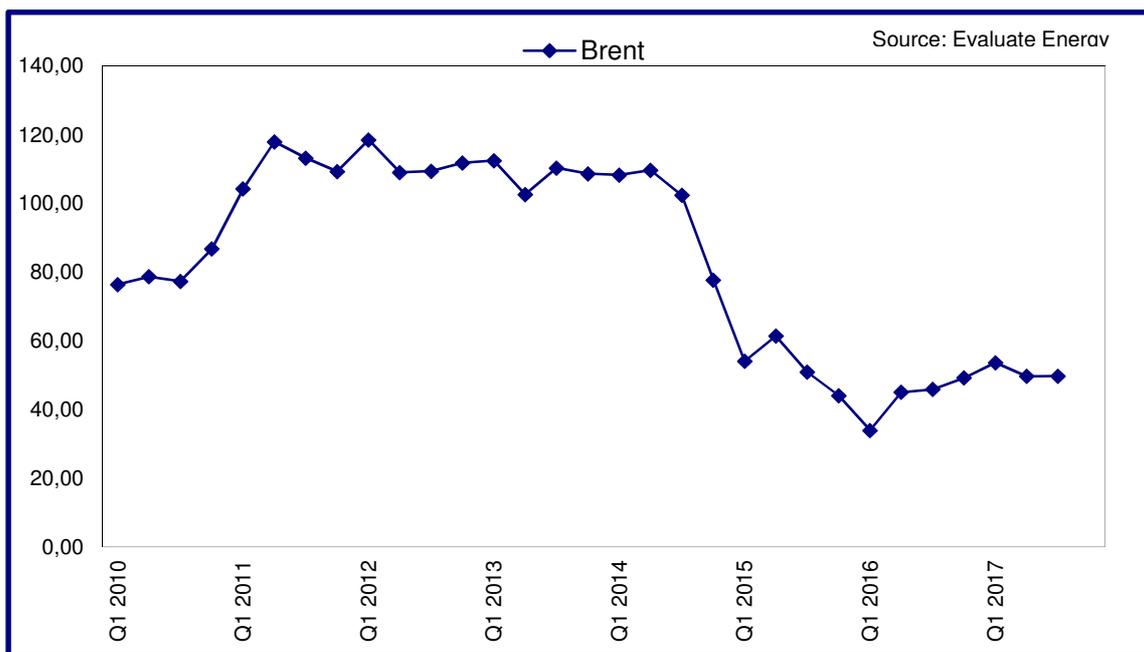
Verifica-se uma grande variação nos dados do FC+1, que não fez parte da equação 2, o que pode ser explicado pela grande diferença que existe nos tamanhos das empresas de petróleo ao redor do mundo. O mesmo acontece com o QT.

Em relação às demais variáveis, os seus valores são próximos nos dois períodos analisados. Isso é explicado pelo fato de que são os mesmos dados em períodos parecidos, lembrando que os dados da Equação 2 são de 2010 a 2016 e os da Equação 3 de 2010 a 2015. Um fato que chama a atenção nessa análise é o aumento na média de crescimento entre os dois períodos analisados, saindo de um valor de 0,138 no primeiro, para 0,157 no segundo. Com o intuito de entender esse acontecimento, foi elaborada a Ilustração 4 que mostra a média de crescimento anual das empresas.

Ilustração 4 - Média de crescimento anual das empresas da amostra

Fonte: Evaluate Energy, 2017.

Percebe-se no gráfico que houve uma retomada do crescimento em 2016 das empresas petrolíferas, tendo 2015 como o pior ano do período. Esse fenômeno pode ser explicado pela queda do preço do petróleo que ocorreu, principalmente, a partir de 2014, conforme pode ser visualizado na Ilustração 5, o que pode ter impactado o valor das vendas nesse período.

Ilustração 5 - Variação do preço do barril do petróleo – 2010 a 2017

Fonte: Evaluate Energy, 2017.

A Tabela 27 apresenta o resultado das regressões.

Tabela 27 - Análise das regressões de dados em painel da equação 2 e 3 para a análise geral do setor

Variáveis	Análise Geral do Setor			
	Equação 2		Equação 3	
	Coef.	P-Valor	Coef.	P-Valor
QT FC + 1	1,475	0,027	1,717	0,309
DA DA	-0,643	0,035	0,021	0,705
TAM	-0,087	0,268	0,557	0,001
END	0,648	0,006	0,563	0,203
MTB	0,080	0,004	0,591	0,004
CRESC	0,074	0,110	-0,016	0,634
R² Ajustado	21,85%		22,26%	
F (sig)	0,000		0,000	
Observações	1351		1176	

Nota: QT = Q de Tobin; FCO +1 = Fluxo de Caixa Operacional da empresa "i" no período "t+1"; |DA| = *Accruals* Discricionários em módulo; DA = *Accruals* Discricionários; TAM = Logaritmo natural dos Ativos totais da empresa "i" no período "t"; END = Total dos passivos (circulante e não circulante) ponderados pelo ativo total da empresa "i" no período "t"; MTB = Quociente entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido; CRESC = Variação percentual das vendas.

Na equação 3, as variáveis foram transformadas via extração do logaritmo natural, pois a regressão apresentava problemas de especificação. Com essa decisão, o modelo apresentou significância conforme pode ser observado acima.

A relação entre as variáveis principais se mostrou negativa e significativa na equação 2. Na equação 3 não houve relação significativa. Esses resultados, conforme o modelo operacional da pesquisa, indicam que, em média, o gerenciamento de resultados no setor petrolífero é oportunístico. Os achados no geral corroboram com os dados encontrados no estudo principal.

4.2.5 Sumarização das análises adicionais

Diante dos resultados apresentados, pode-se depreender que o fato das normas serem baseadas em princípios (IFRS) ou em regras procedimentais (US GAAP) não necessariamente influenciam no volume de gerenciamento de resultados nas empresas do ramo petrolífero estudadas. Em outras palavras, as empresas que usam IFRS não gerenciam mais os seus números contábeis em relação às empresas que se utilizam das normas US GAAP.

Diferente do que acontece com as normas, os resultados indicaram que o método de contabilização de ativos impacta no grau de gerenciamento de resultados entre as empresas da amostra. Os dados evidenciaram que as empresas optantes pelo método FC são mais propensas a gerenciarem seus números do que as empresas optantes pelo SE.

Além disso, as empresas maiores, com um menor nível de endividamento e que possuem um fluxo de caixa maior tendem a adotar o SE. Esses achados são compatíveis com o preconizado por Malmquist (1990), que os métodos *full cost* e *successful efforts* geralmente produzem resultados diferentes. São semelhantes também aos achados de Santos (2012), que encontrou evidências de que a escolha entre os dois métodos contábeis está associada ao tamanho da empresa e sugere que companhias petrolíferas menores tendem a usar o método *full cost*.

Outro resultado encontrado foi que a auditoria considerada de qualidade não inibe a prática oportunista dos gestores no grupo pesquisado. Essa descoberta pode sugerir que o tamanho da empresa de auditoria não é uma boa *proxy* para a qualidade da auditoria na indústria de óleo e gás. Esse resultado é contrário aos achados de Rezaei (2012) e Vervaat et al. (2016). Possivelmente, esta divergência deve-se ao fato dos citados autores terem estudado empresas de vários setores e não apenas de um ramo específico. Entretanto, é condizente com estudo de Siregar e Utama (2008) no qual os autores não encontraram evidências significativas de que as empresas auditadas pelas maiores empresas de auditoria, as Big 4, se envolvem em gerenciamento de resultados eficiente.

Por fim, tendo como base os testes realizados, as evidências apontam que, de forma geral, o gerenciamento de resultados, no setor de petróleo, no mínimo, não é benéfico para as empresas estudadas. As análises indicam que a gerência sobre os dados contábeis está prejudicando a maximização de riqueza para os acionistas e não está cumprindo o seu papel de auxiliar na previsibilidade dos fluxos de caixa futuros das empresas petrolíferas, demonstrando, na maioria dos casos, um desalinhamento de interesses entre os agentes e os principais. O aprimoramento de mecanismos de governança corporativa, segundo Jensen e Meckling (1976), poderia minimizar tais ações.

Estes resultados são contrários às evidências encontradas em alguns trabalhos como os de Jiraporn et al. (2008); Lin (2011); Rezaei, (2012); Adut, Holder e Robin (2013) e Vervaat et al. (2016). No entanto, esses estudos analisaram apenas empresas de determinados países e não empresas de várias partes do mundo de um mesmo setor, como foi o caso desse estudo.

Por outro lado, os resultados dessa pesquisa estão alinhados aos de Balsam et al. (2002), Healy (1985), Dechow e Sloan (1991) e DeAngelo e DeAngelo (1989) que também acharam

indícios de que o gerenciamento de resultados é uma prática oportunista. Os resultados também vão ao encontro da abordagem oportunística de Watts e Zimmerman (1986) e dos pressupostos da Teoria da Agência segundo a visão de Jensen e Meckling (1976).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta dissertação investigou se as normas contábeis e os métodos de contabilização de custos exploratórios utilizados impactam o tipo de gerenciamento de resultados adotado pelas empresas do setor de petróleo.

Além disso, procurou averiguar, por meio de análises adicionais, se existem diferenças no que se refere à extensão do gerenciamento de resultados adotado pelas empresas petrolíferas que usam o método *successful efforts* e as que usam o *full cost* e entre as que se utilizam do IFRS e as que adotam o USGAAP para fins de divulgação financeira. Buscou-se ainda entender os fatores que levam determinada empresa a adotar um ou outro método de contabilização de ativos exploratórios, como também verificar se a qualidade da auditoria influencia no tipo de gerenciamento e, por fim, procurou compreender o comportamento geral do setor no que concerne à modalidade de gerenciamento de resultados adotado.

Para atender aos objetivos propostos, recorreu-se à junção de duas metodologias responsáveis por diferenciar o gerenciamento de resultados oportunístico do benéfico: a primeira estuda a relação entre o gerenciamento de resultados e o valor da empresa e a segunda analisa a relação entre o gerenciamento de resultados e a rentabilidade futura, tendo como plataforma teórica a teoria da agência e a abordagem informacional da contabilidade.

Os resultados apontaram que as empresas estudadas que utilizam as IFRS praticam o gerenciamento de resultados oportunístico. Já para as empresas adotantes das normas do FASB, os testes foram inconclusivos. Os dados, portanto, trouxeram indícios de que os gestores tendem a abusar da natureza baseada em princípios das normas IFRS para praticarem o gerenciamento de resultados oportunístico, evidência essa, condizente com o que foi assinalado por Joos e Leung (2012). Infere-se também, para as empresas da amostra, que as normas baseadas em regras procedimentais (US GAAP) tendem a reduzir o comportamento oportunista dos administradores, porém, não são suficientes para torná-lo benéfico.

Com relação aos métodos de contabilização de ativos exploratórios, as evidências indicaram que as empresas estudadas optantes pelo *successful efforts* manipulam seus números contábeis de maneira oportunística e mostram indícios de que as empresas optantes pelo *full cost* agem de maneira diferente. Assim, percebe-se que a capitalização completa dos gastos exploratórios é mais eficiente para fins de informações financeiras aos investidores do que uma política de capitalização parcial para os dados da amostra.

De acordo com essas análises, o cenário menos prejudicial aos acionistas do setor petrolífero é aquele que combina as normas US GAAP com o sistema *full cost*. O pior cenário

foi a junção das normas IFRS com o modelo *successful efforts*. A perda de comparabilidade e discricionariedade podem estar associadas a essa conclusão, uma vez que, esses requisitos estão mais presentes nas normas internacionais e no modelo de capitalização parcial.

Nas normas IFRS, essas características são em decorrência da sua subjetividade por serem baseadas em princípios. No *successful efforts*, a taxa de sucesso com os gastos exploratórios varia de empresa para empresa, o que pode afetar a comparabilidade. A discricionariedade desse modelo está no momento do reconhecimento da despesa dos gastos mal-sucedidos, onde o gestor pode postergar tal decisão. Portanto, uma regulação mais restritiva parece ser mais benéfica para a indústria de óleo e gás. Essas informações podem ser úteis aos órgãos reguladores e aos governos na confecção de normas para essas empresas.

No que diz respeito aos estudos adicionais, destaque para os resultados da análise geral do setor os quais foram inconsistentes com a maximização da riqueza dos acionistas e com a previsibilidade de ganhos futuros. Esses achados sugerem a necessidade de uma atenção especial para a escolha dos métodos contábeis utilizados pelos gestores, pois eles podem esconder aspectos importantes sobre a situação econômico-financeira da empresa, o que pode influenciar a opinião de partes interessadas e a possível alocação de recursos futuros por parte de investidores.

Além disso, a qualidade da auditoria não foi apontada como fator que iniba as práticas oportunistas dos gestores para as empresas pesquisadas. Este ponto remete a outra discussão: sobre a competência da auditoria externa em detectar e prevenir fraudes. As normas *International Standard on Auditing (ISA) 240* e *Statement on Auditing Standards (SAS) 99*, assinalam que o auditor é responsável em obter garantia razoável de que as DF's estão isentas de distorção materialmente relevante, independentemente de ser por fraude ou erro.

Esse tema ganhou um destaque maior na indústria de óleo e gás depois dos escândalos de corrupção que envolveram a Petrobras e que foram descobertos pela operação Lava Jato da Polícia Federal. Muitos se indagaram na época porque a auditoria não foi capaz de detectar tais fatos. Este estudo fornece mais uma evidência acerca da relação entre o trabalho da auditoria independente e a prática de gerenciamento oportunístico por parte dos gestores.

Este trabalho forneceu também uma análise empírica durante um período conturbado no setor. A indústria internacional do petróleo vem experimentando uma onda de combinações de negócios e mudanças nas condições econômicas, ao longo dos últimos anos, causadas principalmente pelas variações no preço do petróleo. Em 2010, o preço do barril estava em recuperação depois da crise do *subprime* americano. O crescimento se manteve até meados de 2014.

Principalmente depois da intensificação da produção do petróleo no xisto no mercado dos Estados Unidos, da produção em areia no Canadá e a ampliação da oferta pela Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep), o preço da *commodity* despencou até atingir em 2016 o preço mínimo de, aproximadamente, 35 dólares o barril (EVALUATE ENERGY, 2016).

Apesar de já ter dado sinais de recuperação, os desafios para essa indústria ainda são muitos. As informações políticas e econômicas devem estar sempre no radar. Esta dissertação está inserida nesse contexto de produzir informação para melhor entender um setor bastante complexo da economia mundial. Deste modo, a avaliação de seus resultados deve ser feita nessa conjuntura de readequação de preços do seu principal produto gerador de caixa.

Importante não ignorar que este trabalho, como todos os outros, apresenta limitações, dentre as quais é pertinente mencionar: o fato de se restringir apenas ao gerenciamento de resultados por meio dos *accruals*, pois, conforme tratado anteriormente, há evidências na literatura de gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais, práticas que poderiam influenciar nos resultados da pesquisa; a metodologia utilizada para o cálculo das variáveis principais, uma vez que, há outros métodos à disposição dos pesquisadores; a base de dados que pode estar sujeita a deturpações e erros no próprio processo de *inputs* desses dados, o que em alguns casos, perpassa pela subjetividade do pesquisador anuí-los ou rejeitá-los no decorrer da análise; e o período da pesquisa, que por abarcar apenas um recorte no tempo, por si só, já circunscreve as evidências.

Expostas essas limitações e considerando que se trata de um dos estudos pioneiros a testar empiricamente a modalidade de gerenciamento de resultados pela junção de duas formas distintas dentro do setor de petróleo e gás, apresentam-se recomendações para futuras pesquisas.

Por ser um ramo de atividade econômica que requer uma alta mobilização de capital, pesquisas que visem relacionar o gerenciamento de resultados com itens contábeis associados aos ativos serão interessantes para um melhor entendimento do setor. Um exemplo que poderia ser replicado na indústria de petróleo é o trabalho de Majid (2015) que examinou os determinantes das perdas por *impairment* das empresas listadas da Malásia de 2006 a 2010. Os resultados deste trabalho mostraram que as perdas relatadas estão significativamente associadas aos objetivos dos gestores. Somente em 2016, o *impairment* da amostra dessa dissertação totalizou 497.262,50 bilhões de dólares, o que denota a importância de um estudo como esse.

Outro fator que merece atenção no setor de petróleo são os intangíveis, notadamente o Goodwill, dado que o setor movimentou centenas de bilhões de dólares todos os anos com combinações de negócios. Um trabalho nesse sentido poderia ser semelhante ao de Norton Jr. (2014) que estudou os efeitos de *impairment* sobre o Goodwill no gerenciamento de resultados, tendo por base a Teoria da Agência. O autor encontrou evidências de que a administração utiliza o gerenciamento de resultados para reduzir o *impairment* sobre o Goodwill devido às suas expectativas sobre a diminuição dos lucros durante períodos econômicos de alta recessão. Resultado esse condizente com o estudo atual.

Por fim, visando complementar este trabalho, recomendam-se ainda estudos que: (a) utilizem outros modelos para medição do gerenciamento de resultados, aumentando o número de medidas utilizadas para testar o gerenciamento; (b) incluam outros modelos capazes de verificar os tipos de gerenciamentos; (c) utilizem modelos econométricos mais robustos para averiguação dos dados; (d) aumentem o período de tempo pesquisado; (e) pesquisem em outros setores da economia para saber se existem diferenças de tipos de gerenciamento em empresas que sofrem algum tipo de regulação da sua atividade econômica, com aquelas que não sofrem; e (f) realizem a pesquisa nas empresas brasileiras para verificar o comportamento do gerenciamento no mercado interno.

REFERÊNCIAS

- ABDO, H. Accounting for Extractive Industries: Has IFRS 6 Harmonised Accounting Practices by Extractive Industries? **Australian Accounting Review**, v. 26, n. 4, p. 346-359, 2016.
- ADUT, D.; HOLDER, A. D.; ROBIN, A. Predictive versus opportunistic earnings management, executive compensation, and firm performance. **J. Account. Public Policy**, v. 32, n. 1, p. 126–146, 2013.
- ALMEIDA, J. E. F. DE. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.
- ALMEIDA, J. E. F. DE.; LOPES, A. B.; CORRAR, L. J. Gerenciamento de resultados para sustentar a expectativa do mercado de capitais: impactos no índice market-to-book. **Advances in Scientifica and Applied Accounting**, v. 4, n. 1, p. 44–62, 2011.
- BALL, R.; BROWN, P. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. **Journal of Accounting Research**, Vol.6, n. 2, 1968.
- BALSAM, S; BARTOV, E; MARQUARDT, C. Accruals Management, Investor Sophistication, and Equity Valuation: Evidence from 10-Q Filings. **Journal of Accounting Research**. Vol. 40, No. 4, pp. 987–1012, 2002.
- BEAVER, W. H. The Information Content of Annual Earnings Announcements. **Journal of Accounting Research**, Vol. 6, Issue **Empirical Research in Accounting Selected Studies**, 1968.
- BRYANT, L. Relative value relevance of the successful efforts and full cost accounting methods in the oil and gas industry. **Review of Accounting Studies**, v. 8, n. 1, p. 5-28, 2003.
- BURGSTHALER, D; DICHEV, I. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. **Journal of accounting and economics**, v. 24, n. 1, p. 99-126, 1997.
- BYARD, D.; HOSSAIN, M.; MITRA, S. US oil companies' earnings management in response to hurricanes Katrina and Rita. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 26, n. 6, p. 733-748, 2007.
- CHUNG, K. H.; PRUITT, S. W. A simple approximation of Tobin's q. **Financial management**, p. 70-74, 1994.
- COMITÊ, DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 00 R1: **Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro**. CPC, 2011.
- CORRAR, L. J.; THEÓPHILO, C. R.; BERGMANN, D. R. Pesquisa operacional para decisão em contabilidade e administração. **São Paulo: Atlas**, p. 19-27, 2004.
- CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia. **São Paulo: Atlas**, p. 280-323, 2007.

CORTESE, C.; IRVINE, H. Investigating international accounting standard setting: The black box of IFRS 6. **Research in Accounting Regulation**, v. 22, n. 2, p. 87-95, 2010.

CORTESE, C. L.; IRVINE, H. J.; KAIDONIS, M. A. Extractive industries accounting and economic consequences: past, present and future. **Accounting Forum**, 33, 27-37, 2009.

DEANGELO, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. **The Accounting Review**, v. 61, n. 3, p. 406-420, 1986.

DEANGELO, H.; DEANGELO, L. E. Proxy contests and the governance of publicly held corporations. **Journal of Financial Economics**, v. 23, n. 1, p. 29-59, 1989.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G. Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. **Journal of accounting and Economics**, v. 14, n. 1, p. 51-89, 1991.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**, v. 70, n. 2, p. 193-225, 1995.

DECHOW, P. M.; RICHARDSON, S.; TUNA, A. I. Earnings management and costs to investors from firms meeting or slightly exceeding benchmarks. **Unpublished working paper**, 2002.

DECHOW, P. M.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: A review of proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. (1-2), p. 344-401, 2010.

EISENHARDT, K. M. Agency theory: An assessment and review. **Academy of management review**, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.

FAMÁ, R.; BARROS, L. A. B. C. Q de Tobin e seu uso em finanças: aspectos metodológicos e conceituais. **Caderno de Pesquisas em Administração**, v. 7, n. 4, p. 27-43, 2000.

FÁVERO, L. P. et al. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FIELD, A. **Descobrimo a estatística usando SPSS (Discovering Statistics Using SPSS Statistics)**. 2009.

GORTON, D. E. The SEC decision not to support SFAS 19: A case study of the effect of lobbying on standard setting. **Accounting Horizons**, v. 5, n. 1, p. 29, 1991.

GRECCO, P. C. M. O Efeito da convergência brasileira às IFRS no gerenciamento de resultados das empresas abertas brasileiras não financeiras. **Brazilian business review**, v. 10, n. 4, p. 117-140, 2013.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5. ed. New York: McGraw-Hill, 2011.

HALL, S. C. Political scrutiny and earnings management in the oil refining industry. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 12, n. 4, p. 325-351, 1993.

HALL, S. C.; STAMMERJOHAN, W. W. Damage awards and earnings management in the oil industry. **Accounting Review**, p. 47-65, 1997.

HAN, J. CY; WANG, S. Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf crisis. **Accounting Review**, p. 103-117, 1998.

HEALY, P. M. The impact of bonus schemes on accounting choices. **Journal of Accounting and Economics**, v. 7, n. 1-3, p. 85-107, 1985.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. **Teoria da Contabilidade**. (A. Z. Sanvicente Trad.). São Paulo: Atlas, 2014.

HOLLAND, M.; XAVIER, C. L.. Dinâmica e competitividade setorial das exportações brasileiras: uma análise de painel para o período recente. **Economia e Sociedade**, v. 14, n. 1, p. 85-108, 2005.

HOLTHAUSEN, R. W. Accounting method choice: Opportunistic behavior, efficient contracting and information perspectives. **Journal of Accounting and Economics**, v.12, p. 207-218, 1990.

IUDICIBUS, S.; LOPES, A, B. (orgs). **Teoria Avançada da Contabilidade**: São Paulo: Atlas, 2012.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v.3, n.4, p. 305-360, 1976.

JIRAPORN, P.; MILLER, G. A.; YOON, S.; KIM, Y.S. Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial? An Agency Perspective. **International Review of Financial Analysis**, v. 17, p. 622-634, 2008.

JOIA, R. M.; NAKAO, S. H. Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v.8, n.1, art. 2, p. 22-38, 2014.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**. Oxoford. v. 29, n. 2, p. 193-228, 1991.

JOOS, P. P.; LEUNG, E. Investor perceptions of potential IFRS adoption in the United States. **The Accounting Review**, v. 88, n. 2, p. 577-609, 2012.

JOUBER, H.; FAKHFAKH, H. Earnings management and board oversight: an international comparison. **Managerial Auditing Journal**, v. 27, n. 1, p. 66-86, 2012.

KISER, E. Comparing Varieties of Agency Theory in Economics, Political Science, and Sociology: An Illustration from State Policy Implementation, **Sociological Theory**, v. 17, p. 146- 170, 1999.

KLANN, R. C. **Gerenciamento de Resultados: análise comparativa de empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção das IFRS**. 2011. 371 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, SC, Brasil, 2011.

KOTHARI, S.P.; LEONE, A.J.; WASLEY, C. E. Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of Accounting and Economics**. v. 39, n.1, p. 163-197, 2005.

LANG, M.; RAEDY, J. S.; WILSON, W. Earnings management and cross listing: Are reconciled earnings comparable to US earnings? **Journal of accounting and economics**, v. 42, n. 1, p. 255-283, 2006.

LIN, F. Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial in Taiwan? Application of Panel Smooth Transition Regression Model. **International Journal of Economics and Finance**, v. 3, n. 1, p 133-142, 2011.

LIN, Z.; LIU, M.; NORONHA, C. The Impact of Corporate Governance on Informative Earnings Management in the Chinese Market. **Abacus**, v. 52, n. 3, p. 568-609, 2016.

LOPES, A. B. **Informação contábil e o mercado de capitais**. Cengage Learning Editores, 2002.

MAJID, J. A. Reporting incentives, ownership concentration by the largest outside shareholder, and reported goodwill impairment losses. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, v. 11, n. 3, p. 199-214, 2015.

MALMQUIST, D. H. Efficient contracting and the choice of accounting method in the oil and gas industry. **Journal of Accounting and Economics**, v. 12, n. 1-3, p. 173-205, 1990.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

MARTINEZ, A. L. Detectando *earnings management* no Brasil: estimando os *accruals* discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.

MISUND, B.; ASCHE, F.; OSMUNDSEN, P. Industry upheaval and valuation: empirical evidence from the international oil and gas industry. **The International Journal of Accounting**. 43, pp. 398-424, 2008.

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. 50, p. 77-100, 2009

NIYAMA, J. K. (org). **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2014.

NORTON JR, R. F. **Goodwill impairment: Effects of SFAS 142 and agency theory on earnings management**. 2014. Tese de Doutorado. Capella University.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2007. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

PINCUS, M.; RAJGOPAL, S. The interaction between accrual management and hedging: Evidence from oil and gas firms. **The Accounting Review**, v. 77, n. 1, p. 127-160, 2002.

REZAEI, F. Efficient or opportunistic earnings management with regards to the role of firm size and corporate governance practices. **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business**, v. 3, n. 9, p. 1312-1322, 2012.

SANTOS, O. M. D. **Lobbying na regulação contábil e qualidade da informação: evidências do setor petrolífero**. 2012. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

SANTOS, O. M. D; SILVA, P. D. A. D. Os métodos contábeis dos esforços bem sucedidos capitalização total: um estudo sob a perspectiva do Value Relevance. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 33, n. 2, 2014.

SCHIPPER, K. Principles-based accounting standards. **Accounting horizons**, v. 17, n. 1, p. 61-72, 2003.

SCHIPPER, K. Earnings management. **Accounting Horizons**. v. 3, n. 4, p. 91-102, 1989.

SCOTT, W. R. **Financial Accounting Theory**. 5th ed. Toronto: Pearson Education Canada, 2009.

SIREGAR, S.V.; UTAMA, S. Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. **The International Journal of Accounting**, v. 43, p. 1–27, 2008.

SUBRAMANYAM, K. R. The pricing of discretionary accruals. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, p. 249–281, 1996.

TEOH, S. H.; WELCH, I.; WONG, T. J. Earnings Management and the Long-term Under Performance of Initial Public Offering. **Journal of Finance**, Vol. 53, No. 6, pp. 1935–74, 1998.

VERVAAT, T. et al. The Effects of Corporate Governance Practices on the Choice between Efficient and Opportunistic Earnings Management. **International Journal of Business and Management**, v. 11, n. 9, p. 1, 2016.

WALKER, M. The Information Economics Approach to Financial Reporting. **Accounting and Business Research**, 18:70, 170-182, 1988.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**. New Jersey: Prentice-Hall, 1986.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**, v. 65, n. 1, p. 131 – 156, 1990.

WRIGHT, P.; MUKHERJIB, A.; KROLL, M. J. A reexamination of agency theory assumptions: extensions and extrapolations. **Journal of Socio-Economics**, v. 30, p. 413–429, 2001.