

## A suavização do lucro líquido e a persistência das contas de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto

*The net income smoothing and the persistence of earnings accounts in Brazilian public companies*

Clarice Gutierrez Kitamura Kajimoto<sup>a</sup>; Sílvia Hiroshi Nakao<sup>b</sup>; Marcelo Botelho da Costa Moraes<sup>b</sup>

<sup>a</sup>Faculdade de Educação São Luís

<sup>b</sup>Universidade de São Paulo

### Palavras-chave

Persistência do lucro.  
Suavização de resultados.  
Accruals discricionários.  
Qualidade da informação contábil.

### Keywords

Earnings persistence.  
Income smoothing.  
Discretionary accruals.  
Earnings quality.

### Informações do Artigo

Recebido: 31 de janeiro de 2019  
Aceito: 09 de setembro de 2019  
Publicado: 13 de setembro de 2019

### Resumo

A literatura não é conclusiva sobre a suavização de resultados representar ou não boa qualidade da informação contábil, por ser uma forma de gerenciamento de resultados e por também estar associada à persistência do lucro. Este trabalho usa as contas de resultado para verificar se a suavização do lucro líquido, atendendo aos interesses dos gestores, pode coexistir com a persistência, conferindo aos investidores maior capacidade de prever fluxos de caixa futuros. Com a amostra formada por 295 empresas brasileiras, no período de 2010 a 2015, verificou-se que existem contas, formando o lucro líquido, que são persistentes. Contudo, ao observar o grupo de tratamento, formado apenas pelas empresas que mais suavizam o lucro líquido, verificou-se que há contas que mantêm sua persistência e outras que deixam de apresentar persistência significativa. Em outra amostra, formada pelas 76 empresas que mais suavizam o lucro líquido, com o grupo de tratamento formado pelas empresas que suavizam, utilizando accruals discricionários, observou-se que as contas despesa de venda e outras receitas e outras despesas operacionais mantêm a persistência. Esses resultados sugerem que a associação da suavização do lucro líquido com a persistência ocorre por meio das contas de resultado que o compõem, mas há uma redução da capacidade preditiva em empresas que têm seu resultado suavizado.

### Abstract

*The literature is not conclusive whether the income smoothing represents or not good quality of the accounting information, since it is a form of earnings management and since it is also associated with the earnings persistence. This paper uses the income accounts as a means to verifying whether the income smoothing, in the interests of the managers, can coexist with the persistence, giving the investors greater capacity to predict future cash flows. With the sample formed by 295 Brazilian companies, in the period from 2010 to 2015, we verified that there are accounts classified by their function, which form the net income and are persistent, but when observed the treatment group formed only by the companies that smoothed more, we verified that there are accounts that maintain their persistence, but some does not present significant persistence. In another sample formed by 76 companies that most smoothed, with the treatment group formed by companies that smoothed with discretionary accruals, it was observed that selling expense and other operating revenue/expense remain persistent. These results suggest that the association between income smoothing and persistence occurs through the income accounts that compose it, but there is a reduction of predictive capacity in companies with smoothed net income.*

### Implicações práticas

Os usuários da informação financeira, como: analistas, investidores e credores, precisam de cautela ao projetar fluxo de caixa futuro em decisões de investimento ou financiamento, pois contas de resultado podem apresentar maior persistência quando suavizadas por accruals discricionários. Portanto, a previsão desses fluxos de caixa futuros pode estar comprometida devido à subjetividade presente nos accruals discricionários, fazendo com que as decisões tomadas por esses usuários sejam equivocadas, e os retornos esperados com as escolhas realizadas, menores.

## 1 INTRODUÇÃO

O gerenciamento nas contas de resultado, por gestores, com o objetivo de diminuir flutuações no lucro divulgado pela empresa é conhecido como suavização de resultados. Esta suavização é um tipo de gerenciamento que tem impacto direto sobre a persistência do lucro. (Tucker & Zarowin, 2006; Dechow; Ge & Schrand, 2010; Kolozsvári & Da Silva Macedo, 2016). Sendo que, segundo a literatura, a persistência do lucro é uma das possíveis *proxies* para investigar a qualidade da informação contábil.

Tucker e Zarowin (2006) mostram que a suavização está relacionada com a persistência do lucro líquido, uma vez que o gestor se apropria de *accruals* discricionários, dispersos no lucro, visando diminuir possíveis flutuações. Além disso, os autores afirmam que essa atividade é uma maneira menos custosa de comunicar aos investidores qual o lucro que se acredita ser persistente no futuro.

Scott (2012) traz um exemplo a respeito dessa dificuldade de comunicação. O autor expõe que se o gestor deseja comunicar um potencial lucro de longo prazo de \$1 milhão por ano, ele não deveria simplesmente anunciá-lo, pois o mercado poderia achar proibitivamente custoso verificar essa informação, e nesse caso o mesmo não seria crível para os investidores.

Além disso, Scott (2012) sugere que, se a firma, por exemplo, realizar um ganho de \$200.000 com a venda de uma divisão, aumentando o lucro líquido para \$1.180.000, o gestor ao invés de divulgar um lucro substancialmente maior do que o esperado, reconhece uma provisão para reestruturação de \$180.000, reduzindo o lucro presente para \$1 milhão, para que haja persistência no longo prazo.

A literatura não é conclusiva sobre a suavização de resultados aumentar ou não a capacidade de projeção de fluxo de caixa futuro, pelo investidor que toma decisões. Entende-se que, quando a informação contábil aumenta a capacidade preditiva do usuário da informação quanto aos fluxos de caixa futuros de uma empresa, existe qualidade na informação divulgada. Por outro lado, se essa suavização for utilizada pelo gestor para atender aos seus próprios interesses econômicos sem, contudo, aumentar a capacidade preditiva do investidor, diz-se que é baixa a qualidade da informação (Dechow; Ge & Schrand, 2010).

Existem observações empíricas, aparentemente, antagônicas que evidenciam que as duas situações podem acontecer concomitantemente, ou seja, a suavização pode atender aos interesses econômicos do gestor e, também, pode ocorrer a divulgação de resultados persistentes aos investidores que potencializam suas capacidades de previsão sobre os fluxos de caixa futuros (Tucker & Zarowin, 2006).

A chave para entender melhor a coexistência desses efeitos é observar o efeito combinado dos *accruals* discricionários e a persistência nas contas de resultado que compõem o lucro líquido. Os *accruals* discricionários que levam à suavização do lucro líquido estão necessariamente nas contas de resultado e podem aumentar o nível de persistência dessas contas. A persistência de cada conta de resultado pode ser afetada caso o objetivo do gestor seja o de manipular a última linha da demonstração de resultado do exercício para fins de remuneração, por meio de suavização.

Portanto, se houver a observação de que não há persistência nas contas de resultado, e o efeito combinado entre suavização e persistência aumentar a persistência de tais contas, haverá um sinal claro de que o lucro líquido contém informação não alinhada com os interesses de investidores, analistas e credores, diminuindo a capacidade preditiva destes. Por outro lado, se observar-se persistência nessas contas e o efeito combinado não aumentar a persistência delas, haverá um sinal claro de que o lucro líquido contém informação que seja capaz de prever com confiança os fluxos de caixa futuros.

Nesse contexto, este trabalho procura verificar se em empresas que suavizam o lucro líquido, as contas de resultado que compõem esse lucro apresentam maior nível de persistência. É possível que analistas e investidores façam projeções de fluxo de caixa futuro não somente analisando o lucro líquido isolado, uma vez que esse lucro é o resultado combinado das diversas contas que compõem o resultado de um período. Assim, acredita-se que ao projetar fluxo de caixa futuro para escolher entre uma opção de investimento ou outra, o analista ou investidor, tenha o cuidado de analisar também as demais contas de resultados que compõem o lucro líquido. Com isso, espera-se contribuir com as discussões sobre o tema, analisando a ocorrência de fenômenos aparentemente divergentes: a suavização do lucro líquido, atendendo aos interesses dos gestores, e a persistência do lucro através das contas que o compõem, o que colabora para as projeções e tomadas de decisão dos investidores e analistas.

A principal implicação social deste trabalho é mostrar aos usuários da informação contábil, principalmente aqueles que tomam decisão de investimento com base no lucro, quais as contas de resultado que sofrem menor gerenciamento por suavização. Auxiliando-os na projeção de fluxo de caixa futuro e, portanto, na previsibilidade dos resultados da empresa, já que as contas se tornam persistentes.

Para alcançar esse objetivo, as empresas utilizadas na amostra foram separadas entre as que mais suavizam e menos suavizam o lucro líquido, de acordo com três modelos de suavização encontrados na literatura (Leuz; Nanda & Wysocki, 2003; Tucker & Zarowin, 2006) e foram testadas as persistências de cada conta de resultado utilizando-se o modelo geral descrito em Dechow, Ge e Schrand (2010). Aprofundando a investigação, foram testadas as persistências das contas de resultado após a separação das empresas que mais suavizam com maior quantidade de *accruals* discricionários.

Os resultados da pesquisa apontam que existem contas de resultado persistentes e que o efeito combinado entre suavização e persistência do lucro líquido potencializa a persistência das contas de resultado. Além disso, empresas que suavizam com *accruals* discricionários, aumentam a persistência das contas de resultado quando suavizam o lucro líquido com esses *accruals*. Por outro lado, observa-se que, quando as contas de resultado possuem persistência, o efeito combinado entre suavização e persistência do lucro líquido não aumenta a persistência de tais contas.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO E DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESE

A literatura sugere que o gestor suaviza o lucro líquido da empresa de forma a atender aos seus próprios interesses, sendo impulsionado por alguns incentivos. Por exemplo, Healy e Wahlen (1999) mostram que contratos de remuneração podem incentivar gestores a gerenciar resultados. Jung, Soderstrom e Yang (2013) defendem que os gestores suavizam o lucro para alterar a percepção das agências de rating de crédito sobre o verdadeiro risco da empresa, buscando diminuir o custo de captação de recursos financeiros.

Outro incentivo à suavização do lucro líquido está relacionado à incerteza do ambiente financeiro, capaz de aumentar a volatilidade dos resultados (Ghosh & Olsen, 2009). Nesta situação, o gestor se inclina à suavização, com o intuito de diminuir o nível de risco financeiro da empresa (Martinez & Castro, 2011).

De acordo com Graham, Harvey e Rajgopal (2005), 78% dos executivos admitem sacrificar valores do longo prazo para suavizar o lucro no curto prazo. Contudo, a discricionariedade do gestor, provocando a suavização de resultado, pode prejudicar a capacidade de tomada de decisão de investidores.

McInnis (2010) defende que a suavização de resultados traz viés de estimação na projeção de fluxo de caixa futuro da empresa pelo investidor. Para o autor, o investidor é influenciado por seu otimismo ao decidir sobre um potencial investimento. E, portanto, devido à pouca verificabilidade do impacto da suavização por *accruals* discricionários, o investidor acaba sobre-estimando o valor de mercado dos títulos (Sloan, 1996).

Por outro lado, a literatura também aponta que é possível a suavização do resultado aumentar a capacidade de previsão de fluxo de caixa futuro. Tucker e Zarowin (2006) encontram evidências de que um efeito importante da discricionariedade do gestor é revelar mais informação sobre os lucros e fluxos de caixa futuros, incluindo a constatação de que a suavização reforça a persistência do lucro.

A persistência do lucro líquido é uma *proxy* associada à qualidade da informação contábil, em termos de capacidade preditiva, sendo empregada em diversos trabalhos (Dechow; Ge & Schrand, 2010; Hui; Nelson & Yeung, 2016). Segundo Dechow (1994), Dechow, Kothari e Watts (1998) e Dechow, Ge e Schrand (2010), quanto maior a persistência do lucro líquido, maior a capacidade de esse lucro predizer fluxos de caixa futuros. Isso se deve, como apontam Barth, Cram e Nelson (2001) e Govendir e Wells (2014), aos *accruals*, cuja função é ajustar o reconhecimento do fluxo de caixa operacional. Conforme Wang (2014), analistas e investidores do mercado financeiro atribuem valor a empresas que possuem lucro líquido persistente, ao longo do tempo, o que dá ao gestor incentivo para suavizar o resultado.

Porém, Kolozsvari e Macedo (2016) encontraram evidências empíricas divergentes. Eles argumentam que os *accruals* discricionários utilizados com o objetivo de suavizar o lucro líquido fazem a série temporal mais suave, mas como são transitórios reduzem a persistência.

Tais divergências, desconsiderando as particularidades metodológicas de cada trabalho, mostram que há controvérsia a respeito da existência de qualidade informacional, em termos de capacidade preditiva, na presença de suavização de resultados. Mas, também, podem levar à interpretação de que é possível que ambos os fenômenos (suavização e persistência) coexistam, seja porque há estabilidade nos negócios e o lucro seja naturalmente suavizado e persistente, seja porque os *accruals* discricionários que provocam a suavização sejam utilizados pelo gestor para comunicar o lucro que se espera ser persistente no futuro.

O gestor que tem a intenção de comunicar resultados persistentes por meio de *accruals* discricionários irá fazê-lo, suavizando o resultado, de modo a manter a persistência de uma ou mais contas de lucro. Entretanto, se o gestor tem a intenção apenas de suavizar o lucro líquido, sem se importar em divulgar informações que tenham capacidade preditiva, irá fazê-lo por meio de *accruals* discricionários combinando o efeito entre suavização e persistência, de modo a aumentar a persistência de contas que compõem o lucro líquido.

Assim, as hipóteses a serem testadas no trabalho são:

**H<sub>1</sub>**: Há persistência nas contas que compõem o lucro líquido.

**H<sub>2</sub>**: Há uma relação positiva entre a suavização de resultado e a persistência das contas que compõem o lucro líquido.

**H<sub>3</sub>**: Há uma relação positiva entre a suavização de resultados, por meio da utilização de *accruals* em contas específicas, e a persistência das contas que compõem o lucro líquido.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Modelo de suavização de resultado

A primeira medida de suavização de resultado é adaptado de Leuz, Nanda e Wysocki (2003):

$$Earnings-Management1_t = s(LO_t) / s(FCO_t) \quad (1)$$

Em que:

*Earnings-Management1<sub>t</sub>*: modelo de suavização de resultado 1 para o ano *t*;

*s*: desvio padrão;

*LO<sub>t</sub>*: lucro operacional deflacionado pelo ativo total do período anterior;

*FCO<sub>t</sub>*: fluxo de caixa operacional deflacionado pelo ativo total do período anterior;

*t*: período entre os anos de 2010 a 2015.

#### 3.2 Modelo de suavização de resultado com *accruals*

O cálculo dos *accruals* totais é dado pela seguinte equação:

$$AccrualsTotais_t = Lucro\ líquido_t - Fluxo\ de\ caixa\ operacional_t \quad (2)$$

As variáveis lucro líquido e fluxo de caixa operacional foram deflacionadas pelo ativo total do período anterior. Assim, a segunda medida de suavização de resultados (*Earnings-Management2*) proposta por Leuz, Nanda e Wysocki (2003) é:

$$Earnings-Management2_t = \rho(\Delta Accruals\ totais_t, \Delta Fluxo\ de\ caixa\ operacional_t) \quad (3)$$

Em que:

*Earnings-Management2<sub>t</sub>*: modelo de suavização 2 para o ano *t*;

$\rho$ : correlação;

$\Delta Accruals\ totais_t$ : variação dos *accruals* totais;

$\Delta Fluxo\ de\ caixa\ operacional_t$ : variação do fluxo de caixa operacional;

*t*: período entre os anos de 2010 a 2015.

### 3.3 Modelo de suavização de resultado Tucker e Zarowin

O modelo de Tucker e Zarowin é adaptado dos trabalhos de Leuz, Nanda e Wysocki (2003) e Myers, J., Myers, L. e Skinner (2007) e utilizado por Tucker e Zarowin (2006), como segue:

$$Tucker-Zarowin_t = \rho(\Delta ProxyAccrualsDiscricionários_t, \Delta LucroPréDiscricionário_t) \quad (4)$$

Em que:

*Tucker-Zarowin<sub>t</sub>*: modelo de suavização de resultado Tucker-Zarowin;

$\rho$ : correlação;

$\Delta ProxyAccrualsDiscricionários_t$ : variação *Proxy accruals* discricionários;

$\Delta LucroPréDiscricionário_t$ : variação Lucro pré-discricionário;

*t*: período entre os anos de 2010 a 2015.

Quanto menor a correlação entre as variáveis, maior o grau de suavização praticado pela empresa. Esse modelo é bastante semelhante ao de Leuz, Nanda e Wysocki (2003), porém o modelo de suavização Tucker-Zarowin procura separar os *accruals* discricionários que se originam do poder de escolha do gestor.

O cálculo do lucro pré-discricionário é:

$$LucroPréDiscricionário_t = LucroLíquido_t - ProxyAccrualsDiscricionários_t \quad (5)$$

Em que:

*t*: período entre os anos de 2010 a 2015.

Seguindo Kothari, Leone e Wasley (2005), a estimativa dos *accruals* discricionários segue a versão cross-sectional do modelo Jones, porém controlado pelo desempenho da empresa:

$$TotalAccruals_t = \beta_0 + \beta_1 (1/AtivosTotais_{(t-1)}) + \beta_2 \Delta Vendas_t + \beta_3 PropertPlantEquipment_t + \beta_4 ReturnOnAssets_t + \varepsilon_t \quad (6)$$

Em que:

$\Delta Vendas_t$ : variação das vendas deflacionado pelo ativo total do período anterior;

*PropertPlantEquipment<sub>t</sub>*: imobilizado Bruto deflacionado pelo ativo total do período anterior;

*ReturnOnAssets<sub>t</sub>*: retorno sobre os ativos;

$\varepsilon_t$ : termo de erro da regressão;

*t*: período que se estende entre os anos de 2010 a 2015.

O termo de erro da regressão representa a *proxy* de *accruals* discricionários que será utilizado para obter os valores de Tucker-Zarowin e, assim, ser possível separar as empresas de acordo com o grau de suavização do lucro líquido.

O retorno sobre o ativo é:

$$ReturnOnAssets_t = LucroLíquido_t / AtivosTotais_{(t-1)} \quad (7)$$

Em que:

*ReturnOnAssets<sub>t</sub>*: retorno sobre o ativo;

*t*: período entre os anos de 2010 a 2015.

### 3.4 Modelo de persistência das contas de resultado que compõem o lucro líquido

De acordo com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), órgão que emite os pronunciamentos técnicos contábeis, e tendo como base o pronunciamento técnico 26 (Revisão1), “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, as contas de resultado que serão analisadas para verificar persistência são: receita líquida, custo do produto vendido, despesas administrativas, despesas com vendas, outras receitas e outras despesas operacionais e receita e despesa financeiras.

Utilizou-se a padronização  $z$  para medir a persistência de cada conta de resultado, no período de 2010 a 2015. De acordo com Fávero et al. (2009), essa padronização permite eliminar viés de mensuração decorrente de diferenças de escalas. Assim:

$$Z = (x - \bar{x}) / s \quad (8)$$

Em que:

$x$ : conta de resultado utilizada para o cálculo da persistência;

$\bar{x}$ : média da conta de resultado utilizada para o cálculo da persistência;

$s$ : desvio padrão da conta de resultado utilizada para o cálculo da persistência.

### 3.5 Persistência das contas de resultado

Para medir a persistência das contas que compõem o lucro, foi utilizado o modelo de regressão linear múltipla em cross-section, proposto por Dechow, Ge e Schrand (2010) e adaptado para cada conta analisada. Assim, a persistência é calculada da seguinte forma:

$$X_{(t+1)} = \alpha + \beta_1 X_t + \beta_2 \text{SUAVIZAÇÃO} + \beta_3 X_t \text{SUAVIZAÇÃO} + \varepsilon_t \quad (9)$$

Em que:

$X$ : conta que compõe o lucro líquido;

$\text{SUAVIZAÇÃO}$ : variável *dummy* para suavização;

$\varepsilon_t$ : termo de erro da regressão.

A variável  $\text{SUAVIZAÇÃO}$  é uma *dummy* que assume valor 1 para empresas possuem elevada suavização de resultado e, zero para empresas com baixa suavização. Tal categorização considerou como empresas que mais suavizam o resultado as que estão contidas no primeiro quartil de cada modelo de suavização. Enquanto, as empresas que menos suavizam o resultado estão contidas no quarto quartil dos modelos de suavização. Assim, observa-se por meio da significância do coeficiente  $\beta_3$ , se as empresas que mais suavizam o resultado apresentam contas quem compõem o lucro líquido mais persistentes.

Espera-se encontrar contas que compõem o lucro líquido persistentes, visto que o produto da combinação dessas contas, o próprio lucro, possui característica de persistência (Dechow; Ge; Schrand, 2010). Assim é possível que o coeficiente  $X_t$  das contas que compõem o lucro líquido apresente valores com significância estatística. Entretanto, também pode ser possível encontrar níveis de persistência diferentes entre as contas, ou mesmo, não encontrar persistência em algumas contas de resultado, o que tende a impactar diretamente na persistência do lucro. Baixos níveis de persistência podem indicar que determinada conta de resultado não apresenta relação direta com as atividades da empresa, levando em consideração uma posição financeira consolidada da organização frente ao mercado em que atua. Os níveis de persistência podem ser analisados por meio dos valores apresentados por  $X_t$ .

Em uma segunda análise, foram selecionadas, apenas, as empresas que mais suavizam o lucro líquido para o teste, por meio da separação através da mediana dos menores valores de *Earnings-Management1* ou *Earnings-Management2*. A fim de verificar se, dessas empresas, as que tiveram maiores *accruals* discricionários, também, apresentaram maior persistência nas suas contas que compõem o lucro líquido.

Nessa segunda análise, foi utilizado o seguinte modelo de regressão:

$$X_{(t+1)} = \alpha + \beta_1 X_t + \beta_2 \text{Accrualsdiscricionários} + \beta_3 X_t \text{Accrualsdiscricionários} + \varepsilon_t \quad (10)$$

Em que:

$X$ : conta que compõe o lucro líquido;

*Accrualsdiscricionários*: variável *dummy* para suavização com *accruals* discricionários;

$\varepsilon_t$ : termo de erro da regressão.

Nesse caso, a *dummy* passa a ser igual a 1 para as empresas que mais suavizam o lucro líquido com maior quantidade de *accruals* discricionários, que são as que compõem o 1º quartil ordenado pelos valores de Tucker-Zarowin, e 0 caso contrário.

Com isso, será possível verificar, por meio da significância do coeficiente  $\beta_3$ , se as empresas que mais suavizam o lucro líquido com *accruals* discricionários apresentam maior persistência nas contas que resultam no lucro líquido.

### 3.6 Teste de Chow

Para verificar se as empresas que mais suavizam o lucro líquido de fato apresentam contas de resultado mais persistentes, realizou-se um teste de estabilidade estrutural. O teste de Chow permite verificar se os parâmetros do modelo de regressão apresentam mudança estrutural (Gujarati, 2011), da seguinte maneira:

$$F = ((SQR_R - SQR_{SR}) / k) / ((SQR_{SR}) / (n_1 + n_2 - 2k)) \sim F[k, (n_1 + n_2 - 2k)] \quad (11)$$

Em que:

$F$ : razão F;

$SQR_R$ : soma restrita dos quadrados dos resíduos;

$SQR_{SR}$ : soma sem restrição dos quadrados dos resíduos;

$n$ : número de observações;

$k$ : número de parâmetros estimados.

### 3.7 Amostra

A amostra compreende companhias abertas não-financeiras com ações listadas na bolsa de valores brasileira (B3 – Brasil, Bolsa, Balcão). Foram excluídas da amostra instituições financeiras porque a contabilização das contas de resultado é diferente das demais empresas. Como afirmam Leuz, Nanda e Wysocki (2003) e Salewski e Zülch (2015), a diferença da estrutura do balanço patrimonial das empresas financeiras e seguradoras em relação às demais empresas pode afetar seriamente a comparabilidade das várias envolvidas na análise.

O período compreende os anos de 2010 a 2015, pois foi a partir de 2010 que as empresas passaram a divulgar informações sobre fluxo de caixa, necessárias para o cálculo dos *accruals*. Ademais, as empresas que compõem a amostra, dentro do período analisado, são ativas na bolsa e possuem informação sobre o ativo total para todo o período da análise.

Os dados foram coletados do software Economática®. Por fim, optou-se apenas por empresas brasileiras, pois a análise do impacto da suavização sobre a persistência do lucro foi sobre as contas que compõem esse lucro, fazendo com que o processo de suavização tenha comportamento distinto entre países. A Tabela 1 apresenta a amostra final.

**Tabela 1.** Composição da amostra final

	Nº total de empresas para 2010-2015	Nº total de observações
Total de empresas brasileiras	590	3.540
(-) Empresas não-listadas na Bolsa de Mercadorias e Futuro Bovespa	(213)	(1.278)
(-) Instituições financeiras e seguradoras	(36)	(216)
(-) Empresas que possuem ativos totais nulos ou iguais a zero	(46)	(276)
<b>Total de empresas da amostra final</b>	<b>295</b>	<b>1.770</b>

Fonte: Elaborada pelos autores.

## 4 RESULTADOS

### 4.1 Estatística Descritiva

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis utilizadas na pesquisa. Todas as variáveis que compõem o lucro líquido apresentam valores expressivos para análise do desvio padrão, isto porque essas contas apresentam um amplo alcance entre os valores de mínimo e máximo. Nesse sentido, a variabilidade existente em relação à média mostra que as empresas que compõem a amostra possuem características diferentes para cada conta de resultado.

**Tabela 2.** Estatística descritiva para o período 2010-2015

	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Mediana	Máximo
Earnings-Management1	2,976	1,062	0,016	1,062	101,205
Earnings-Management2	-0,614	0,463	-1	-0,808	1
Tucker-Zarowin	-0,848	0,372	-0,991	-0,991	1
Receita Líquida	4.872,92	19.740,90	0	735,03	337.260,00
Custo do Produto Vendido	3.448,82	14.524,94	0	460,96	256.823,00
Despesa Administrativa	342,58	1.857,14	0	65,43	42.481,70
Despesa de Venda	338,67	1.274,09	0	21,77	15.974,00
Outras Receitas Operacionais	67,97	282,96	0	2,34	4.466,91
Outras Despesas Operacionais	242,99	2.854,10	0	4,44	84.043,00
Receita Financeira	319,76	2.249,51	0	38,05	53.503,00
Despesa Financeira	518,76	2.469,47	0	68,66	62.705,75

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: *Earnings-Management1* é o modelo de suavização 1. *Earnings-Management2* é o modelo de suavização 2. Tucker-Zarowin é o modelo de suavização do lucro líquido Tucker e Zarowin. Os valores apresentados das contas que compõem o resultado estão em milhares de reais.

### 4.2 Persistência das contas de resultado das empresas de acordo com a suavização do lucro líquido

Para apresentar os resultados, dividimos as discussões em três questões, com o intuito de facilitar o entendimento:

a) É possível observar persistência nas contas que compõem o lucro das empresas brasileiras, representadas na amostra do trabalho?

b) Ao separar as empresas que mais suavizam o resultado, é possível verificar aumento na persistência das contas que compõem do lucro líquido?

c) As empresas que mais suavizam com *accruals* discricionários apresentam aumento na persistência das contas que formam o lucro?



### **É possível observar persistência nas contas que compõem o lucro das empresas brasileiras, representadas na amostra do trabalho?**

Como exposto na Tabela 3, pela variável representada por  $X_i$ , as contas que formam o lucro apresentaram persistência significativa e positiva. Entretanto, nota-se que as contas outras receitas e outras despesas operacionais são as que possuem menor valor para o coeficiente, indicando menor persistência para as referidas contas. Entende-se que o menor nível de persistência dessas contas está relacionado à não recorrência dessas receitas e despesas nas atividades diárias das organizações, um exemplo seria o resultado obtido com a venda de um ativo imobilizado pela empresa.

Assim, é possível que a persistência do lucro líquido seja prejudicada devido à menor persistência de determinadas contas que compõem esse lucro. Nesse sentido, é possível esperar que as contas menos persistentes sejam impactadas com o efeito combinado entre suavização e persistência do lucro líquido, de modo a aumentar a persistência das referidas contas, mantendo, portanto, a persistência do lucro líquido.

### **Ao separar as empresas que mais suavizam o lucro, é possível verificar aumento na persistência das contas de resultado?**

A Tabela 3 também apresenta os resultados da persistência de toda a amostra, separando as empresas que mais suavizam o lucro líquido, de acordo com os modelos de suavização de Leuz, Nanda e Wysocki (2003) e Tucker e Zarowin (2006).

Os dois primeiros modelos de suavização, apresentados na Tabela 3, *Earnings-Management1* e *Earnings-Management2*, não consideram os *accruals* discricionários ao classificar as empresas que mais suavizam resultados. Portanto, tais empresas ou suavizam naturalmente seus resultados em função de sua estabilidade operacional, ou suavizam de maneira discricionária em função de *accruals*.

Analisando o primeiro quartil das empresas, ou seja, aquelas que mais suavizam o resultado, a Tabela 3 indica, por meio da interação  $X_i.SUAVIZAÇÃO$ , que a suavização aumenta a persistência de algumas contas compõem o lucro líquido. É o caso das contas Receita Líquida, Despesa Administrativa, Despesa de Venda e Outras Receitas Operacionais. Cabe ressaltar que os testes foram realizados respeitando a estatística t robusta, em relação à heterocedasticidade dos resíduos.

Por fim, não é possível afirmar que a não persistência das contas que compõem o lucro líquido das empresas que mais suavizam esteja relacionada com *accruals* discricionários, mas observa-se que a suavização do lucro líquido é capaz de afetar a persistência dessas contas.

Cabe ressaltar que o teste de normalidade dos resíduos rejeita a hipótese de distribuição normal, entretanto o tamanho da amostra apresentado através do número de observações tende a uma distribuição normal segundo o teorema do limite central. O teste de multicolinearidade representado na Tabela 3 por teste VIF não rejeita a hipótese de multicolinearidade para algumas contas que compõem o lucro líquido, entretanto esse resultado é esperado devido à interação entre variáveis explicativas e variáveis *dummies*. Segundo Gujarati (2006), a presença de multicolinearidade não significa que o modelo possui estimadores inconsistentes. Além disto, o teste *Reset* não rejeita a hipótese de omissão de variáveis explicativas, porém a literatura sobre persistência não trata de outras variáveis nesse modelo (Dechow; Ge; Schrand, 2010).

Tabela 3. Persistência das contas de resultado e modelos de suavização

Dependente: $X_{t+1}$	Receita Líquida	Custo do Produto Vendido	Despesa Administrativa	Despesa de Venda	Outras Receitas Operacionais	Outras Despesas Operacionais	Receita Financeira	Despesa Financeira
<b>Earnings-Management1</b>								
$X_t$	0,8508*** (0,9111)	1,1266*** (0,0996)	0,6218*** (0,0538)	0,7850*** (0,0503)	0,4258*** (0,1082)	0,3460*** (0,0904)	0,7478*** (0,2097)	0,7522*** (0,1970)
SUAVIZAÇÃO	0,031* (0,0182)	0,0114 (0,0281)	0,0516*** (0,0155)	0,0440*** (0,0106)	-0,0333 (0,0518)	-0,0038 (0,0230)	0,0169 (0,0265)	0,0248 (0,0260)
$X_t$ ,SUAVIZAÇÃO	<b>0,1531*</b> (0,0923)	0,0455 (0,1470)	<b>0,3145***</b> (0,1057)	<b>0,1849***</b> (0,0608)	0,1071 (0,1658)	0,1719 (0,1573)	0,1049 (0,2178)	0,1570 (0,2085)
Interseção	-0,0308* (0,0178)	0,0316** (0,0218)	-0,0559*** (0,0103)	-0,0479*** (0,0125)	0,0002 (0,0416)	-0,0345*** (0,0176)	-0,0400 (0,0240)	-0,0368 (0,0229)
N	888	888	888	888	888	888	888	888
R2	0,9709	0,8113	0,9012	0,9630	0,2257	0,2971	0,7350	0,7617
Estatística F	1.503,81***	147,85***	111,94***	423,16***	11,76***	10,69***	81,00***	74,03***
Teste de Chow	<b>52,04***</b>	0,22	<b>81,76***</b>	<b>12,07***</b>	3,09*	6,75***	0,53	3,12*
Teste Shapiro-Francia	13,271***	13,787***	13,350***	13,773***	13,707***	13,979***	14,178***	14,157***
Teste VIF	4,79	6,90	1,09	22,24	1,33	1,14	1,09	1,07
Teste de Breusch-Pagan	2.693,71***	9.773,23***	13.410,12***	7.483,59***	974,45***	3.217,95***	72.959,57***	71.392,83***
Teste Reset	10,49***	7,89***	302,54***	18,31***	16,91***	67,11***	17,88***	114,92***

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: \*\*\*, significante a 1%; \*\*, significante a 5%; \*, significante a 10%. Em que: X representa as contas de resultado; SUAVIZAÇÃO é dummy para suavização, igual a 1 para empresas que mais suavizam o lucro líquido (1º quartil dos modelos de suavização) e, zero para empresas que menos suavizam o lucro líquido (4º quartil dos modelos de suavização); e é o erro da regressão e t é o ano. N representa o número de observações.

Tabela 3. Persistência das contas de resultado e modelos de suavização (continuação)

Dependente: $X_{t+1}$	Receita Líquida	Custo do Produto Vendido	Despesa Administrativa	Despesa de Venda	Outras Receitas Operacionais	Outras Despesas Operacionais	Receita Financeira	Despesa Financeira
	<b>Earnings-Management2</b>							
$X_t$	0,9581*** (0,0715)	1,2335*** (0,2378)	0,6331*** (0,0529)	0,8003*** (0,0615)	0,4117*** (0,1260)	0,6512*** (0,1515)	0,8126*** (0,1789)	0,8607*** (0,1426)
SUAVIZAÇÃO	0,0221 (0,0158)	0,0094 (0,0512)	0,0618*** (0,0149)	0,0606*** (0,0173)	0,0210 (0,0444)	-0,0174 (0,0247)	0,0218 (0,0397)	0,0146 (0,0292)
$X_t$ SUAVIZAÇÃO	0,1297 (0,0794)	0,1195 (0,3185)	<b>0,3443***</b> (0,1082)	<b>0,2255***</b> (0,0682)	0,2484 (0,1653)	-0,0324 (0,2029)	-0,1426 (0,3018)	0,0780 (0,1665)
Interseção	-0,0109 (0,0154)	0,0529 (0,0486)	-0,0524*** (0,0108)	-0,0446*** (0,0151)	-0,0299 (0,0349)	-0,0075 (0,0197)	-0,0118 (0,0290)	-0,0076 (0,0260)
N	888	888	888	888	888	888	888	888
R2	0,9706	0,7534	0,8822	0,9593	0,3347	0,5902	0,6858	0,7814
Estatística F	939,57***	113,94***	136,86***	500,78***	16,33***	13,98***	10,29***	51,95***
Teste de Chow	102,59***	3,26*	<b>117,20***</b>	<b>4,80**</b>	23,39***	0,01	3,77*	0,92
Teste Shapiro-Francia	13,698***	13,982***	13,393***	13,898***	13,589***	14,021***	14,063***	14,196***
Teste VIF	2,00	3,83	1,07	43,53	1,31	1,10	1,05	1,03
Teste de Breusch-Pagan	10.413,08***	18.514,93***	8.453,93***	45.278,71***	2.513,29***	18.719,14***	21.797,56***	27.238,82***
Teste Reset	36,71***	226,21***	119,58***	31,23***	29,58***	30,20***	26,74***	39,73***

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: \*\*\*, significante a 1%; \*\*, significante a 5%; \*, significante a 10%. Em que: X representa as contas de resultado; SUAVIZAÇÃO é dummy para suavização, igual a 1 para empresas que mais suavizam o lucro líquido (1º quartil dos modelos de suavização) e, zero para empresas que menos suavizam o lucro líquido (4º quartil dos modelos de suavização);  $\epsilon$  é o erro da regressão e t é o ano. N representa o número de observações.

Tabela 3. Persistência das contas de resultado e modelos de suavização (continuação)

Dependente: $X_{t+1}$	Receita Líquida	Custo do Produto Vendido	Despesa Administrativa	Despesa de Venda	Outras Receitas Operacionais	Outras Despesas Operacionais	Receita Financeira	Despesa Financeira
<b>Tucker-Zarowin</b>								
$X_t$	0,5605*** (0,1761)	1,0282*** (0,0889)	0,6203*** (0,0543)	0,7897*** (0,0793)	0,3217*** (0,1176)	0,3232*** (0,0850)	0,7512*** (0,2119)	0,7494*** (0,2008)
SUAVIZAÇÃO	0,1095*** (0,0399)	0,0473** (0,0241)	0,0835*** (0,0156)	0,0699*** (0,0236)	0,0480 (0,0496)	0,0142 (0,0231)	0,0733** (0,0366)	0,0597* (0,0333)
$X_t$ SUAVIZAÇÃO	<b>0,5320***</b> (0,1796)	0,3421 (0,2436)	<b>0,3683***</b> (0,1310)	0,2272*** (0,0840)	<b>0,4893**</b> (0,2196)	0,2046 (0,1594)	-0,0565 (0,3067)	0,2109 (0,2113)
Interseção	-0,0997** (0,0397)	0,0085 (0,0210)	-0,0686*** (0,0116)	-0,0498** (0,0212)	-0,0294 (0,0415)	-0,0441** (0,0192)	-0,0488* (0,0284)	-0,0461** (0,0315)
N	888	888	888	888	888	888	888	888
R2	0,9746	0,7471	0,8880	0,9469	0,4274	0,2966	0,6846	0,7636
Estatística F	1.170,91***	242,80***	259,70***	510,80***	8,92***	10,41***	21,15***	89,05***
Teste de Chow	<b>61,96***</b>	1,80	<b>175,00***</b>	1,33	<b>106,55***</b>	15,42***	0,87	17,75***
Teste Shapiro-Francia	13,081***	13,989***	13,403***	13,886***	13,653***	14,018***	14,018***	14,071***
Teste VIF	29,40	60,18	1,09	60,15	1,62	1,15	1,07	1,07
Teste de Breusch-Pagan	7.877,34***	25.323,84***	10.436,97***	3.403,77***	3.433,97***	2.145,02***	39.927,65***	57.436,42***
Teste Reset	134,19***	274,42***	121,99***	19,76***	36,65***	42,00***	24,46***	98,21***

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: \*\*\*, significante a 1%; \*\*, significante a 5%; \*, significante a 10%. Em que: X representa as contas de resultado; SUAVIZAÇÃO é dummy para suavização, igual a 1 para empresas que mais suavizam o lucro líquido (1º quartil dos modelos de suavização) e, zero para empresas que menos suavizam o lucro líquido (4º quartil dos modelos de suavização);  $\epsilon$  é o erro da regressão e t é o ano. N representa o número de observações.

### **As empresas que mais suavizam com *accruals* discricionários apresentam aumento na persistência das contas que compõem o lucro líquido?**

Para aprofundar a análise, considerou-se a amostra, apenas, das empresas que mais suavizam o lucro líquido, separados pela mediana da amostra total, utilizando os modelos de suavização *Earnings-Management1* e *Earnings-Management2*. Separou-se as empresas do primeiro quartil ordenado das que possuem maior quantidade de *accruals* discricionários por meio do modelo *Tucker-Zarowin*, identificando-as por meio da variável *dummy AccrualsDiscricionários*. A Tabela 4 apresenta os valores da persistência das contas de resultado para tais empresas.

Ao analisar o conjunto de empresas com mais *accruals* discricionários, verifica-se que três contas aumentaram suas persistências: Despesa de venda, Outras Receitas e Outras Despesas Operacionais. Além disso, cabe destacar que Outras Receitas Operacionais não apresentam persistência como aponta o coeficiente  $X_p$ , porém, a suavização por *accruals* discricionários aumentou a persistência da referida conta, resultado também confirmado pelo Teste de Chow.

Observa-se que, exceto para despesa de venda, na qual se verifica persistência, a suavização de resultado foi utilizada pelo gestor para aumentar a persistência das contas outras receitas e outras despesas operacionais, com menor nível de persistência. Os resultados para os modelos *Earnings-Management2* e *Tucker-Zarowin* corroboram esses resultados. Portanto, os resultados apresentados reforçam a literatura de Sloan (1996); Leuz, Nanda e Wysocki (2003); McInnis (2010), mostrando que a informação trazida pelo lucro líquido e utilizada pelo investidor na projeção de fluxo de caixa futuro pode ser enviesada devido ao gerenciamento de resultado causado pela suavização desse lucro por *accruals* discricionários.

Na prática, os resultados evidenciam que a suavização é utilizada para diminuir a percepção de risco do analista, investidor e credor, pois o faz perceber um lucro persistente ao longo do tempo, o que tende a aumentar a confiança destes sobre a projeção de fluxo de caixa futuro da empresa. Entretanto, a persistência sobre o efeito da suavização pode trazer características subjetivas, afetando a percepção de risco desses usuários da informação e, conseqüentemente, prejudicando a tomada de decisão.

**Tabela 4.** Persistência das contas de resultado e modelos de suavização por *Accruals* Discricionários

Dependente: $X_{t+1}$	Receita Líquida	Custo do Produto Vendido	Despesa Administrativa	Despesa de Venda	Outras Receitas Operacionais	Outras Despesas Operacionais	Receita Financeira	Despesa Financeira
<b>Earnings-Management1-Tucker-Zarowin</b>								
$X_t$	0,9369*** (0,0190)	1,0322*** (0,0824)	0,9193*** (0,1094)	0,8665*** (0,0092)	0,0053 (0,0103)	0,2595** (0,1075)	0,8114*** (0,0796)	0,7671*** (0,1068)
AccrualsDiscricionários	0,0282*** (0,0067)	0,0553** (0,0245)	0,0250 (0,0206)	0,0530*** (0,0158)	0,1368** (0,0628)	0,0421* (0,0252)	0,0575** (0,0253)	0,0565** (0,0230)
$X_t$ .AccrualsDiscricionários	0,0854*** (0,0245)	0,1604 (0,1658)	0,0444 (0,1415)	<b>0,1462***</b> (0,0340)	<b>0,6644***</b> (0,1346)	<b>0,4404**</b> (0,1907)	0,0774 (0,0926)	0,1504 (0,1263)
Interseção	-0,0151*** (0,0044)	0,0103 (0,0194)	-0,0160 (0,0180)	-0,0316*** (0,0044)	-0,1317** (0,0554)	-0,0567*** (0,0196)	-0,0348** (0,0164)	-0,0433** (0,0204)
N	456	456	456	456	456	456	456	456
R <sup>2</sup>	0,9831	0,7976	0,8127	0,9585	0,2552	0,2828	0,6290	0,7879
Estatística F	2.341,67***	182,77***	125,37***	3.345,51***	8,62***	8,58***	152,97***	117,99***
Teste de Chow	2,04	0,06	0,81	<b>33,61***</b>	<b>76,73***</b>	<b>27,71***</b>	0,01	0,08
Teste Shapiro-Francia	11,271***	11,830***	9,855***	11,965***	12,043***	11,905***	11,138***	10,211***
Teste VIF	11,96	22,39	4,52	3,90	1,58	1,58	4,88	6,62
Teste de Breusch-Pagan	764,79***	4.300,68***	1.427,38***	1.345,50***	151,03***	286,35***	200,71***	899,45***
Teste Reset	4,03***	16,55***	32,53***	13,27***	3,43**	16,65***	2,29*	17,86***

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: \*\*\*, significante a 1%; \*\*, significante a 5%; \*, significante a 10%. As empresas foram separadas por *Earnings-Management1* ou *Earnings-Management2*, utilizando apenas as empresas que mais suavizam o lucro, separadas por meio da mediana. As variáveis são:  $X_t$  que representa as contas de resultado para toda a amostra; AccrualsDiscricionários é uma variável *dummy*, igual a 1 para empresas que mais suavizam o lucro líquido com maior quantidade de accruals discricionários de acordo com o modelo de suavização Tucker-Zarowin (empresas que estão no 1º quartil do modelo) e zero para as que menos suavizam (4º quartil do modelo);  $\epsilon$  é o erro da regressão e  $t$  é o ano. O N representa o número de observações.

**Tabela 4.** Persistência das contas de resultado e modelos de suavização por *Accruals* Discricionários (continuação)

Dependente: $X_{t+1}$	Receita Líquida	Custo do Produto Vendido	Despesa Administrativa	Despesa de Venda	Outras Receitas Operacionais	Outras Despesas Operacionais	Receita Financeira	Despesa Financeira
<b>Earnings-Management2-Tucker-Zarowin</b>								
$X_t$	1,0002*** (0,0258)	1,2237*** (0,1467)	0,9922*** (0,1336)	0,8073*** (0,0621)	0,0246 (0,0278)	0,1587*** (0,0249)	0,8270*** (0,1529)	0,8742*** (0,0498)
AccrualsDiscricionários	0,0137* (0,0082)	-0,0009 (0,0378)	0,0201 (0,0235)	0,0763*** (0,0226)	0,1271** (0,0640)	0,0637*** (0,0240)	0,0646 (0,0462)	0,0433** (0,0183)
$X_t$ .AccrualsDiscricionários	0,1041** (0,0466)	0,1671 (0,2873)	-0,0101 (0,1784)	0,2323*** (0,0713)	<b>0,6347***</b> (0,1404)	<b>0,5169***</b> (0,1753)	-0,2411 (0,2808)	0,0313 (0,0949)
Interseção	-0,0003 (0,0059)	0,0537* (0,0325)	-0,0009 (0,0204)	-0,0451*** (0,0167)	-0,1221** (0,0570)	-0,0818*** (0,0153)	-0,0293 (0,0246)	-0,0264** (0,0103)
N	456	456	456	456	456	456	456	456
R <sup>2</sup>	0,9798	0,7422	0,7851	0,9548	0,2410	0,2524	0,2930	0,7517
Estatística F	1.308,24***	122,86***	90,65***	369,07***	8,17***	23,27***	17,42***	167,79***
Teste de Chow	1,71	0,41	1,39	0,04	<b>63,29***</b>	<b>31,22***</b>	4,75**	1,58
Teste Shapiro-Francia	11,327***	12,037***	10,757***	11,914***	12,018***	12,111***	11,971***	11,415***
Teste VIF	61,11	85,38	7,54	245,88	1,65	1,66	6,77	19,28
Teste de Breusch-Pagan	3.794,91***	7.840,59***	2.454,13***	1.750,22***	143,90***	288,71***	1.348,77***	1.590,89***
Teste Reset	101,38***	174,93***	14,31***	30,31***	3,26**	11,37***	33,45***	15,38***

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: \*\*\*, significante a 1%; \*\*, significante a 5%; \*, significante a 10%. As empresas foram separadas por *Earnings-Management1* ou *Earnings-Management2* utilizando apenas as empresas que mais suavizam o lucro, separadas por meio da mediana. As variáveis são:  $X_t$  que representa as contas de resultado para toda a amostra; AccrualsDiscricionários é uma variável *dummy*, igual a 1 para empresas que mais suavizam o lucro líquido com maior quantidade de accruals discricionários de acordo com o modelo de suavização Tucker-Zarowin (empresas que estão no 1º quartil do modelo) e zero para as que menos suavizam (4º quartil do modelo);  $\epsilon$  é o erro da regressão e  $t$  é o ano. O N representa o número de observações.

## 5 CONCLUSÃO

Os objetivos desta pesquisa foram: verificar se as contas que compõem o lucro líquido são persistentes, se o efeito combinado entre suavização e persistência aumenta a persistência das contas que compõem o lucro líquido e se o efeito combinado entre a suavização por *accruals* discricionários e persistência aumenta a persistência das contas que compõem o lucro. Assim, separou-se as empresas que mais suavizam o resultado por meio dos modelos de suavização encontrados na literatura de Leuz, Nanda e Wysocki (2003) e Tucker e Zarowin (2006) e, posteriormente foram analisadas as persistências das contas que compõem o lucro, utilizando o modelo de Dechow, Ge e Schrand (2010).

Os resultados levam à conclusão de que as contas analisadas apresentam persistência, não sendo possível rejeitar a primeira hipótese de existir persistência nas contas que compõem o lucro. A suavização pode aumentar a persistência dessas contas, não permitindo a rejeição da hipótese levantada de existir uma relação positiva entre a suavização de resultado e a persistência das contas que compõem o lucro líquido

Analisando as empresas que suavizam com *accruals* discricionários, observou-se que contas menos persistentes são gerenciadas por meio da suavização do lucro, o que provocou aumento na persistência de tais contas, não sendo possível rejeitar a hipótese de existir relação positiva entre a suavização de resultados com *accruals* em contas específicas, e a persistência das contas que compõem o lucro líquido .

Este trabalho contribui com a literatura de persistência de resultados e de suavização do lucro líquido, ao verificar que as contas de resultado podem ter sua persistência afetada por *accruals* discricionários, que têm por objetivo suavizar o lucro líquido. Em vista disso, estende o achado por Tucker e Zarowin (2006), de que a suavização afeta a persistência do lucro líquido, contudo, não com o objetivo de aumentar a capacidade preditiva do investidor com a informação divulgada, mas com a intenção de aumentar a persistência de contas que formam o lucro e são menos persistentes.

O alcance do presente estudo é limitado por sua capacidade de generalização em função das definições da amostra e por não considerar os efeitos do gerenciamento de resultado por atividades na persistência das contas que formam o lucro líquido. Entretanto, os resultados obtidos são consistentes mesmo quando utilizadas medidas alternativas de suavização de resultados, como as dos modelos de suavização *Earnings-Management*2 e *Tucker-Zarowin*.

Pesquisas futuras podem aprofundar a investigação a respeito de outros fatores que podem afetar a persistência dos resultados, além do objetivo de suavizar o lucro líquido.

## REFERÊNCIAS

- Barth, M. E., Cram, D. P., & Nelson, K. K. (2001). Accruals and the prediction of future cash flows. *The accounting review*, 76(1), 27-58. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.2001.76.1.27>
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance. *Journal of Accounting and Economics*, 18(1), 3-42. DOI: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90016-7](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90016-7)
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & L. Watts, R. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25(2), 133-168. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00020-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00020-2)
- Fávero, L., Belfiore, P., Silva, F., & Chan, B. (2009). Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões. ISBN: 9788535230468
- Govendir, B., & Wells, P. (2014). The influence of the accruals generating process on earnings persistence. *Australian Journal of Management*, 39(4), 593-614. DOI: <https://doi.org/10.1177/0312896213512319>
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1), 3-73. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- Gujarati, D. (2006). *Econometria Básica*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier. ISBN: 978-8563308320
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383. DOI: <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>



- Jung, B., Soderstrom, N., & Yang, Y. S. (2013). Earnings smoothing activities of firms to manage credit ratings. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 645-676. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01170.x>
- Kolozsvari, A. C., & da Silva Macedo, M. A. (2016). Análise da Influência da Presença da Suavização de Resultados sobre a Persistência dos Lucros no Mercado Brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 27(72), 306-319. DOI: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=257149750004>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505–527. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00121-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00121-1)
- Mc Innis, J. (2010, January 30). Earnings smoothness, average returns, and implied cost of equity capital. *Accounting Review*, 85, pp. 315–341. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.315>
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Skinner, D. J. (2007). Earnings momentum and earnings Management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), 249–284. DOI: <https://doi.org/10.1177/0148558X0702200211>
- Salewski, M., & Zülch, H. (2015). Discretion in the accounting for defined benefit obligations—an empirical analysis of German IFRS statements. *Journal of Pension Economics & Finance*, 14(3), 266-292. DOI: <https://doi.org/10.1017/S1474747214000249>
- Scott, W. R. (2012). *Financial accounting theory* (6th ed). Toronto: Pearson Canada. ISBN: 9780135119150
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *Accounting review*, 289-315. [https://www.jstor.org/stable/248290?seq=1#page\\_scan\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/248290?seq=1#page_scan_tab_contents)
- Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness?. *The Accounting Review*, 81(1), 251-270. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.1.251>
- Wang, Z. (2014). Measuring investors' assessment of earnings persistence: do investors see through smoothed earnings?. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 42(4), 691-708. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11156-013-0358-8>

**Como citar este artigo**

Kajimoto, C. G. K.; Nakao, S. H., & Moraes, M. B. da C. (2019). A suavização do lucro líquido e a persistência das contas de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13:e154173. DOI: <http://dx.doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2019.154173>