

O distanciamento entre o discurso e a prática: uma análise da responsabilidade e da evidenciação sociais vis-à-vis ao gerenciamento de resultados
The distance between discourse and practice: an analysis of social responsibility and disclosure vis-a-vis earnings management

Recebido: 27/01/2020 – Aprovado: 10/04/2020 – Publicado: 01/05/2020

Processo de Avaliação: Double Blind Review

Caio Rodrigues Barroso¹

Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília (UnB)

<http://orcid.org/0000-0001-9282-0310>

Rodrigo de Souza Gonçalves²

Doutor em Ciências Contábeis pelo Programa Multi-institucional e Inter-regional de Ciências Contábeis UnB/UFPB/UFRN

Professor Adjunto da Universidade de Brasília (UnB)

<http://orcid.org/0000-0003-3768-2968>

Otávio Ribeiro de Medeiros³

Pós-doutor em Finanças pela Nottingham Trent University, Reino Unido

Professor Titular da Universidade de Brasília

<http://orcid.org/0000-0003-4095-6392>

Alex Laquis Resende⁴

Doutorando em Ciências Contábeis na Universidade de Brasília (UnB)

Professor Assistente no Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília – UnB

<http://orcid.org/0000-0002-5461-1259>

¹ Autor para correspondência: UFSCar Universidade Federal de São Carlos, Campus Darcy Ribeiro – Prédio da FACE – Asa Norte CEP: 70910-900 – Brasília – DF, Brasil. E-mail: caiorbarroso@gmail.com

² E-mail: rgoncalves@unb.br

³ E-mail: otavio@unb.br

⁴ E-mail: alex.laquis@terra.com.br; laquis@unb.br



RESUMO

O artigo tem como objetivo avaliar se empresas brasileiras com maior nível de *Social Disclosure* apresentaram menor grau de gerenciamento de resultados. Investigou-se também se empresas certificadas como socialmente responsáveis apresentam essa mesma relação. Para alcançar o objetivo traçado, foram analisadas 87 empresas integrantes da carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3 e empresas não participantes, nos anos de 2010 a 2017. A metodologia é de natureza quali-quantitativa, conforme Günther (2006). Para avaliar os níveis de *Social Disclosure*, foi utilizado um índice que mede os níveis de transparência de investimentos em projetos sociais a partir de informações contidas nos relatórios sociais. Para medir os níveis de gerenciamento de resultados, foi utilizado o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995). Os resultados obtidos a partir da regressão em painel com efeitos fixos, apesar de não apresentarem significância estatística, indicam uma relação positiva entre o índice de *Social Disclosure* e o gerenciamento de resultados e uma relação negativa do Índice de Sustentabilidade Empresarial e o gerenciamento de resultados.

Palavras-chave: Responsabilidade Social; Gerenciamento de Resultados; Evidenciação Social; Reputação Corporativa.

ABSTRACT

The present research aims to evaluate if a Brazilian companies with higher level of Social Disclosure presents a lower degree of earnings management. The paper also investigated whether socially responsible certified companies present the same relation between Social Disclosure and earnings management. In order to achieve this goal, 87 companies included in B3's Corporate Sustainability Index portfolio and non-participating companies were analyzed from 2010 to 2017. The methodology is qualitative and quantitative, according to Günther (2006). The Social Disclosure levels were evaluated using an index that measures the transparency levels of investments in social projects based on information contained in social reports. The Kang and Sivaramakrishnan (1995) model was used to measure earnings management levels. Results indicate a positive level of Social Disclosure related to earnings management. On the other hand, companies classified as socially responsible, located on the Corporate Sustainability Index portfolio, had a negative relation with earnings management, without statistical significance.

Keywords: Social Responsibility; Earnings Management; Social Disclosure; Corporate Reputation.



1. INTRODUÇÃO

As últimas mudanças no ambiente de negócios vêm exigindo que as empresas se tornem cada vez mais transparentes no que diz respeito às informações obrigatórias e voluntárias. Entre as informações voluntárias, têm-se as relacionadas às ações de responsabilidade social corporativa (RSC), que geralmente são publicadas anual e espontaneamente nos relatórios (Dhaliwal, Tsang, & Yang, 2011). Como consequência dessa maior transparência, espera-se que esta proporcione maior confiança aos investidores em relação à imagem reputacional das organizações (Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo, & Fernández-Fernández, 2013).

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

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

Contudo, embora a evidenciação de ações de responsabilidade social possa reforçar a transparência de suas ações junto à sociedade, há duas vertentes que buscam explicar o propósito dos gestores dessa divulgação, sendo elas opostas entre si. Uma delas, segundo Prior, Surroca e Tribó (2008) pode ser resumida na tentativa de utilizar a imagem reputacional para mascarar condutas antiéticas, enquanto a outra, segundo Shen e Chih (2005), dar-se-ia em função de as empresas estarem, de fato, comprometidas com a transparência das informações.

Apesar dessa aparente controvérsia, estudos como de Gelb e Strawser (2001), Choi, Lee e Park (2013) e Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014) apresentam que a manipulação contábil é menor em empresas socialmente responsáveis, bem como em empresas com maior transparência.

O estudo de Martínez-Ferrero, Villarón-Peramato e García-Sánchez (2017) demonstra que investidores e mercados não identificam entrincheiramento gerencial com base na

promoção de práticas sustentáveis, exceto quando é desenvolvido por empresas localizadas em países com forte proteção aos investidores. Já García-Sánchez e García-Meca (2017) indicam que os bancos com RSC dispõem de maior persistência dos ganhos, bem como a previsibilidade do fluxo de caixa, o que vai ao encontro de melhor qualidade da informação contábil, e, portanto, menor gerenciamento de resultados. Os resultados de Chih et al. (2008) evidenciam que empresas que dispõem de maior aporte de recursos e comprometimento aportados em RSC são aquelas que apresentam uma redução na suavização de lucros, em perdas e diminuições de ganhos, embora, apresentem maior agressividade na apresentação de seus lucros.

No entanto, há poucos estudos dessa natureza no mercado brasileiro, especialmente quando se trata da evidenciação dos programas sociais, vertente de maior discricionariedade entre as dimensões sociais (Carrol, 1979). Nesse sentido, pretende-se abordar a seguinte questão: empresas brasileiras com maior nível de *Social Disclosure* adotam melhores práticas contábeis, possuindo assim menores níveis de gerenciamento de resultados?

Assim, o objetivo principal é avaliar se existe a tendência de empresas brasileiras com maior nível de *Social Disclosure* em programas sociais apresentarem menor grau de gerenciamento de resultados. Investiga-se também se essa tendência é identificada em empresas certificadas como socialmente responsáveis. Para atingir tais objetivos, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos: a) mensurar o nível de *Social Disclosure* das empresas componentes do estudo; b) mensurar os *accruals* discricionários; c) testar se as empresas identificadas como socialmente responsáveis praticam menores níveis de gerenciamento de resultados.

Pretende-se elucidar, no presente estudo, se a adoção de melhores práticas contábeis, neste caso, via maior transparência em ações de responsabilidade social, resulta em menores níveis de gerenciamento de resultados. Além disso, se a certificação da empresa como socialmente responsável pode ser uma característica que representa menor risco, caso se comprove uma relação inversa ao gerenciamento de resultados.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

O gerenciamento de resultados pode ser caracterizado pela manipulação dos dados financeiros da empresa para que investidores e acionistas tenham melhor impressão a respeito da situação da entidade (Roychowdhury, 2006). Kraemer (2005) complementa ao dizer que o gerenciamento de resultados é o conjunto de ações, beneficiando-se da flexibilidade das normas contábeis, com o intuito de aproximar o resultado divulgado do lucro esperado pelos acionistas e investidores.

O lucro ou o resultado pode ser gerenciado de forma a ser majorado ou minorado, dependendo das pretensões dos gestores ou do cenário em que a empresa se encontra.

O uso da contabilidade criativa é possibilitado pela flexibilidade das normas contábeis. Essa flexibilidade pode advir da existência de mais de uma alternativa quanto aos procedimentos contábeis, seja em relação ao reconhecimento, à mensuração ou à evidenciação contábil (Santos & Paulo, 2006).

Quanto aos canais para sua realização, para Jones (1991), o gerenciamento pode ser realizado com base em três fontes: o uso de *accruals*, as modificações em métodos contábeis e as modificações na estrutura do capital da empresa.

Para Baptista (2009), dentre as fontes de gerenciamento, o uso de *accruals* é normalmente a fonte mais investigada em pesquisas brasileiras, enquanto em pesquisas internacionais, conforme McNichols (2000), são adotados os *accruals* discricionários como principal *proxy*.

Sobre a mensuração dos *accruals* discricionários, Martinez (2001, 2008) ressalta que, apesar de o modelo de Jones (1991) modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) ser o mais utilizado na literatura, o modelo mais recomendado é o de Kang e Sivaramakrishnan (1995), quando se trata de empresas brasileiras.

Martinez (2008) explica que o modelo Kang e Sivaramakrishnan acrescenta despesas operacionais para tratar o problema de omissão de variáveis, utiliza as contas a receber para evitar erro na variável de receitas e adota variáveis instrumentais para tratar o problema de simultaneidade entre as variáveis.

2.2 RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E INFORMAÇÃO

Segundo Queiroz e Ashley (2007), a RSC pode ser definida como um conjunto de ações que buscam melhorar o bem-estar da sociedade ou de determinada comunidade ou grupo social. A partir disso, as empresas buscam construir uma reputação com os seus acionistas e investidores (Izadinia; Isfahani, & Nikoo, 2014), conforme preconiza a teoria dos *stakeholders* (Friedman & Miles, 2002; Hörisch, Freeman, & Schaltegger, 2014).

Em geral, as pesquisas que investigam os efeitos da adoção de práticas de RSC apontam uma relação positiva entre a divulgação de informações sociais e a reputação corporativa (Dhaliwal et al., 2011; Orlitzky & Benjamin, 2001), visto que tais ações são capazes de aproximar a empresa da sociedade por meio de ações que buscam reproduzir maior integridade em seus procedimentos internos, e, dessa forma, aumentam a confiança de seus investidores (Deegan, 2002). Segundo Richardson, Welker e Hutchinson (1999) e Dhaliwal et al. (2011), tais estudos partem da ideia de que os investidores buscam aplicar capital em empresas com melhor reputação no mercado, pois assim assumiriam menor risco em seus investimentos.

Nesse sentido, Prior e Tribó (2008) encontraram um impacto positivo entre as práticas de RSC e o gerenciamento de resultados, na medida em que as práticas de RSC serviriam para mascarar práticas inadequadas nas práticas contábeis por meio do gerenciamento de resultados.

Por outro lado, Hong e Andersen (2011) constataram que empresas com altos índices de RSC têm menor gerenciamento de resultados e, conseqüentemente, maior qualidade dos relatórios financeiros.

Os resultados obtidos por Kim et al. (2019) sugerem que a relação entre a RSC e o gerenciamento de resultados depende do ambiente institucional das empresas, sendo consistente com estudos de Chih et al. (2008), Choi et al. (2013) e Hummel e Schlick (2016).

Jones (1995) acrescenta que empresas socialmente responsáveis buscam seguir ações gerenciais mais éticas, que resultariam, segundo Gelb e Strawser (2001), em representar mais fidedignamente os eventos econômicos através de ações mais transparentes.

Dessa forma, em que pese os resultados ora mencionados, verifica-se que as práticas de RSC relacionam-se às estratégias e ao desempenho das empresas (Roberts, 1992) e espera-se que elas, com isso, possam apresentar maiores retornos (Poddi & Vergalli, 2009; Dhaliwal et al., 2011) e, conseqüentemente, aumento do seu valor de mercado, dada a imagem que é projetada a partir de suas ações (Richardson, Welker, & Hutchinson, 1999; Orlitzky & Benjamin, 2001; Izadinia, Isfahani, & Nikoo, 2014).

2.3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS, RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E TRANSPARÊNCIA

A relação entre gerenciamento de resultados e RSC foi abordada em alguns estudos, tais como, Gelb e Strawser (2001), Choi, Lee e Park (2013), Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013), Scholtens e Kang (2013), Izadinia, Isfahani e Nikoo (2014). Nessas pesquisas, foi identificada uma relação negativa entre essas duas atitudes, o que corrobora o fato de que empresas socialmente responsáveis tendem a apresentar melhores práticas contábeis, caracterizadas por menor gerenciamento dos resultados.

Recentemente, o estudo de Palacios-Manzano et al. (2019) concluiu que firmas que possuem alta RSC podem ser consideradas de maior reputação, ocasionando possível reflexo positivo na qualidade dos relatórios financeiros, aspectos que deveriam convergir para um menor gerenciamento de resultados.

Além da própria prática de RSC, sua divulgação também pode exercer papel inibidor da manipulação de resultados, existindo também relação negativa entre esses dois fatores, como constatado por Patten e Trompeter (2003) e Shen e Chih (2005), pela relação negativa entre *Social Disclosure* e gerenciamento de resultados. De acordo com Gelb e Strawser (2001) e Buertey et al. (2019), isso ocorre porque o aumento da transparência também é considerado sinalização de comportamento socialmente responsável.

Por outro lado, Prior, Surroca e Tribó (2008), Martínez-Ferrero e García-Sánchez (2015) e Grougiou et al. (2014) e Jordaan et al. (2018) encontraram relação positiva entre as práticas de RSC e o gerenciamento de resultados.

O gerenciamento de resultados pode ser usado para adulteração dos valores reais das empresas, tais como os ativos reais ou à sua real situação financeira, o que resulta em impactos negativos na reputação e, conseqüentemente, na confiança dos *stakeholders*, que, por sua vez, poderiam passar a fiscalizar mais incisivamente as ações da empresa em questão (Zahra, Priem, & Abdul, 2005).

Para evitar a manipulação dos relatórios financeiros e conseqüentemente eventuais prejuízos causados à imagem da empresa, Choi, Lee e Park (2013) sugerem que sejam medidas para aumento da transparência das informações e melhoria das práticas contábeis. Eles argumentam que a transparência implica não somente maior quantidade de informações divulgadas, mas também maior integridade destas, de modo a não prejudicar a tomada de decisões por parte dos investidores e acionistas.

Nesse sentido, empresas com maior preocupação em garantir a proteção aos investidores apresentam maior transparência e menores níveis de manipulação de resultados (Shen & Chih, 2005; Choi & Pae, 2011; Scholtens & Kang, 2013).

Portanto, a divulgação de ações de RSC, além de proporcionar maiores retornos financeiros e melhor reputação, seria capaz de estender ou aumentar o vínculo das empresas com seus investidores (Roberts, 1992; Chih, Shen, & Kang, 2007; Choi & Pae, 2011; Choi, Lee, & Park, 2013; Scholtens & Kang, 2013).

Além disso, empresas socialmente responsáveis buscam adotar ações convergentes com ética e transparência (Jones, 1995; Palacios-Manzano et al., 2019), e seriam, portanto, mais comprometidas em relatar as informações com qualidade, ou seja, de forma neutra, fidedigna e completa (Gelb & Strawser, 2001; Scholtens & Kang, 2013). Assim, as hipóteses a serem testadas são:

H¹: As empresas com maior nível de *Social Disclosure* apresentam menor gerenciamento de resultados.

H²: As empresas certificadas como socialmente responsáveis, aqui identificadas como aquelas que participam da carteira do ISE/B3, apresentam menor gerenciamento de resultados.

3 METODOLOGIA

O trabalho é de natureza quali-quantitativa (Günther, 2006) e o modelo estatístico utilizado foi a regressão multivariada com dados em painel.

Para a realização da pesquisa os procedimentos trilhados foram: 1) definição das empresas que comporiam a amostra; 2) período e dados necessários; 3) mensuração das *proxies* de *Social Disclosure* e de gerenciamento de resultados; 4) análise dos dados e realização dos testes de hipótese.

Para alcançar o objetivo do estudo, foram identificadas as empresas brasileiras abertas que, nos anos de 2010 a 2017, integraram a carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial, elaborado pela B3, que realiza a avaliação das empresas quanto a aspectos como transparência e desempenhos social e ambiental. Sendo assim, o referido índice foi adotado neste estudo como *proxy* para a identificação de empresas socialmente responsáveis.

Adicionalmente, foram identificadas empresas que realizaram ou apoiavam algum projeto social externo à organização, e, portanto, foram excluídas as organizações que não declaravam essa informação. Para essa mensuração, foi utilizada adaptação do Índice de *Social Disclosure* apresentado por Gonçalves et al. (2014). O índice avalia as informações contidas nos relatórios anuais ou de sustentabilidade sobre programas sociais com base em Ramanathan (1976) e Hammond e Miles (2004).

Os relatórios das empresas da amostra constituíram a base para avaliação do nível de *Social Disclosure*, realizada mediante a análise de conteúdo (Bardin, 1977), classificando-se os indicadores nos níveis 1 (restrito), 2 (baixo), 3 (médio) ou 4 (amplo). Sendo assim, no presente estudo, o Índice de *Social Disclosure* varia de 13 (todos os indicadores restritos) a 52 (todos os indicadores amplos), conforme Gonçalves et al. (2014).

Ainda sobre a amostra, foram excluídas empresas que sofreram fusão e as instituições financeiras. Sendo assim, a amostra constituiu-se num total de 87 empresas, o que resultou em um total de 696 observações, levando-se em conta o período de 2010 a 2017. A partir da definição da amostra, foram obtidos os relatórios anuais ou de responsabilidade social de cada empresa, para que pudesse ser realizada a mensuração dos níveis de evidência de informações sociais.



Após mensurar o nível de evidenciação social de cada empresa, em cada ano, por meio do Índice de *Social Disclosure*, procedeu-se à identificação de seus níveis de gerenciamento de resultados. Para a coleta dos dados referentes às variáveis da equação final, excetuando-se a variável Índice de Sustentabilidade Empresarial e a variável independente Índice de *Social Disclosure*, foi utilizada a Economática®. Os dados são os consolidados retirados os efeitos inflacionários pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo, tendo em vista sua dimensão temporal.

No que tange à variável gerenciamento de resultados, conforme constatado por McNichols (2000), há a predominância do uso de *accruals* discricionários para a estimação do nível de gerenciamento de resultados de empresas nas pesquisas estrangeiras, assim como em pesquisas brasileiras, conforme Baptista (2009).

Para a identificação dos *accruals* discricionários, foi adotado o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995). Martinez (2001) afirma que tal modelo é mais eficiente, visto que trata problemas como erros nas variáveis, bem como, segundo Baptista (2009), trata-se do modelo mais utilizado em pesquisas brasileiras.

Os *accruals* totais foram calculados com base no trabalho de Martinez (2008):

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

ACT_{it} corresponde aos *accruals* totais da empresa i no período t , ΔCGL_{it} ⁵ é a variação do capital de giro líquido do período t para o período $t-1$ na empresa i , e Dep_{it} é a depreciação e amortização da empresa i no período t .

O modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) separa a parte discricionária dos *accruals* da parte não discricionária conforme equação a seguir, elaborada de acordo com Martinez (2008) e Rezende e Nakao (2018):

$$ACTT_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Gamma_{1it} + \beta_2 \Gamma_{2it} + \beta_3 \Gamma_{3it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

⁵ $\Delta CGL_{it} = (\Delta \text{Ativo Circulante}_{it} - \Delta \text{Disponível}_{it}) - (\Delta \text{Passivo Circulante}_{it} - \Delta \text{Financiamento CP}_{it} - \text{Impostos a Pagar}_{it})$



$ACTT_{it}$ é o ativo circulante total dividido pelo ativo total da empresa i no período t , β_n são os estimadores da regressão linear, ε_{it} é o resíduo da regressão linear, e Γ_{1it} ⁶, Γ_{2it} ⁷, Γ_{3it} ⁸ são as variáveis explicativas da regressão linear.

O resíduo da regressão linear dos *accruals* totais é classificado pelo modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) como a parte discricionária dos *accruals* e, portanto, será usado como *proxy* para o gerenciamento de resultados.

A primeira variável de controle é o ciclo operacional, CO_{it-1} ⁹, que, segundo Nardi e Nakao (2009), possui relação positiva com o gerenciamento de resultados. Outras duas variáveis de controle, utilizadas por estimular e inibir, respectivamente, o gerenciamento, segundo Rezende e Nakao (2018), são crescimento $Cres_{it}$ ¹⁰ e o desempenho das empresas Des_{it-1} ¹¹. Ainda utilizou-se a variável representativa de tamanho Tam_{it} ¹² e de alavancagem Al_{it-1} ¹³, sendo observado por Rezende e Nakao (2018) que o aumento da primeira e o aumento da segunda tendem a reduzir e a aumentar, respectivamente, o gerenciamento de resultados.

Após a definição das variáveis de controle, tem-se, portanto, a equação (3) utilizada para testar as hipóteses. A equação foi elaborada considerando Gargouri, Shabou e Francoeur (2010) e Martínez-Ferrero, Prado-Lorenzo e Fernández-Fernández (2013):

$$GR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CO_{it-1} + \beta_2 Cres_{it} + \beta_3 Des_{it-1} + \beta_4 Tam_{it} + \beta_5 Al_{it-1} + \beta_6 ISD_{it} + \beta_7 ISE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

GR_{it} é o gerenciamento de resultado, β_n são os estimadores da regressão linear, ISD_{it} é o índice de *social disclosure* da empresa i no período t , ISE_{it} é o índice de sustentabilidade da empresa i no período t e ε_{it} é o resíduo da regressão linear.

⁶ $\Gamma_{1it} = \frac{Contas\ a\ Receber_{it-1} \times Receita\ Líquida_{it}}{Receita\ Líquida_{it-1} \times Ativo\ Total_{it}}$
⁷ $\Gamma_{2it} = \frac{Capital\ de\ Giro\ Líquido_{it-1} - Contas\ a\ Receber_{it-1}}{Despesas_{it-1}} \times \frac{Despesas_{it}}{Ativo\ Total_{it}}$, em que Despesas é a soma do custo dos produtos ou serviços vendidos e das despesas operacionais.
⁸ $\Gamma_{3it} = \frac{Despesas_{it-1}}{Ativo\ Imobilizado_{it-1}} \times \frac{Ativo\ Imobilizado_{it}}{Ativo\ Total_{it}}$
⁹ $CO_{it-1} = 360 \times \left(\frac{\Delta Contas\ a\ Receber_{it-1}}{Vendas_{it-1}} \right) + 360 \times \frac{\Delta Estoque_{it-1}}{Custo\ da\ Mercadoria\ Vendida_{it-1}}$
¹⁰ $Cres_{it} = \frac{Ativo\ Total_{it} - Ativo\ Total_{it-1}}{Ativo\ Total_{it}}$
¹¹ $Des_{it-1} = \frac{EBITDA_{it-1}}{Investimento_{it-1}}$
¹² $Tam_{it} = \ln Ativo\ Total_{it}$
¹³ $Al_{it-1} = \frac{Divida\ de\ Longo\ Prazo_{it-1}}{Ativo\ Total_{it-1} - Reserva\ de\ Reavaliação_{it-1}}$

4. RESULTADOS

Inicialmente, para se verificar se os dados do painel têm tendências estocásticas, utilizou-se o teste de Dickey-Fuller (Said & Dickey, 1984). A hipótese nula é que os dados têm uma raiz unitária, ou seja, são não estacionários. A Tabela 1 apresenta o resultado do teste para as variáveis utilizadas neste estudo.

Tabela 1 - Teste Dickey-Fuller.

Variável	Dickey-Fuller	Lag order	p-value
ACT	-7.678	8	<0.01
Γ_1	-10.116	8	<0.01
Γ_2	-8.9273	8	<0.01
Γ_3	-8,8164	8	<0.01
Ciclo Operacional	-8.8767	8	<0.01
Crescimento	-8.7358	8	<0.01
Desempenho	-9.1466	8	<0.01
Tamanho	-9.89	8	<0.01
Alavancagem	-7.8346	8	<0.01
ISE	-7.9171	8	<0.01
ISD	-10.606	8	<0.01

Fonte: Elaborado pelos autores.

Portanto, a hipótese nula é rejeitada, ou seja, os dados não têm raiz unitária. Já para se verificar a existência de heteroscedasticidade utilizou-se o teste de Breusch-Pagan (1979), no qual a hipótese nula é a homoscedasticidade.

Tabela 2 – Teste de Breusch-Pagan para as regressões lineares.

Modelo	χ^2	Graus de liberdade	p-value
Regressão da eq. (2)	56.986	1	4.388e-14
Regressão da eq. (3) – efeitos fixos	3.3703	1	0.06638
Regressão da eq. (3) – efeitos aleatórios	4.497	1	0.03395

Fonte: Elaborado pelos autores.

Na regressão da equação (2), não se rejeita a hipótese nula. Por outro lado, na regressão da equação (3), rejeita-se a hipótese nula, tanto para efeitos fixos quanto para efeitos aleatórios, ou seja, há heteroscedasticidade. Assim, utilizou-se uma matriz de covariância para se estimar a equação (3). A regressão da equação (2), com efeitos fixos, apresentou os seguintes resultados:

Tabela 3 –Regressão linear da equação (2) com efeitos fixos.

Variáveis	B	Erro Padrão	Teste – T	p-value	Signif.
Γ_1	0.149070	0.026649	5.5938	3.212e-08	0.001
Γ_2	0.186350	0.023248	8.0158	4.728e-15	0.001
Γ_3	-0.064520	0.047039	-1.3716	0.1706	-
Balanced Panel: n = 8, T = 87, N = 696					
Teste F	Graus de liberdade		p-value	R	R ²
25.2292	3		1.7204e-15	0.099499	0.086353

Fonte: Elaborado pelos autores.

Por outro lado, a regressão da equação (2), com efeitos aleatórios, apresentou os seguintes resultados:

Tabela 4 –Regressão linear da equação (2) com efeitos aleatórios.

Variáveis	B	Erro Padrão	Teste – T	p-value	Signif.
Intercept	-0.031646	0.006013	-5.2629	1.418e-07	0.001
Γ_1	0.144843	0.026888	5.3869	7.168e-08	0.001
Γ_2	0.186175	0.023465	7.9341	2.120e-15	0.001
Γ_3	-0.044399	0.047197	-0.9407	0.3469	-
Balanced Panel: n = 8, T = 87, N = 696					
Theta: 0.2846					
Efeitos		Variância	Desvio padrão		Share
Idiosyncratic		9.106e-03	9.542e-02		0.989
Individual		9.985e-05	9.993e-03		0.011
χ^2	Graus de liberdade		p-value	R	R ²
71.8814	3		1.6878e-15	0.0941	0.090173

Fonte: Elaborado pelos autores.

Para essa regressão da equação (2), utilizou-se o teste de Fator Inflacionário de Variância (VIF) para se analisar a presença de multicolinearidade. Já para se verificar a correlação entre os resíduos utilizou-se o teste de Durbin-Watson (1950), tanto no modelo com efeitos fixos quanto no modelo com efeitos aleatórios. Os resultados são os seguintes:

Tabela 5 –Teste VIF e Durbin-Watson.

Regressão da equação (2)	VIF	Durbin-Watson – EF	p-value	Durbin-Watson - EA	p-value
Γ_1	1.169058	2.0403	0.7152	1.9856	0.4239
Γ_2	1.174517				
Γ_3	1.005554				

Fonte: Elaborado pelos autores.

Assim, não se observa multicolinearidade entre as variáveis explicativas. Também se verifica que não há autocorrelação entre os resíduos do modelo de regressão da equação (2), quer seja no modelo com efeitos fixos, ou no modelo com efeitos aleatórios.

Para se comparar os modelos com efeitos fixos e com efeitos aleatórios para a regressão da equação (2), utilizou-se o teste de Hausman, em que a hipótese nula é que o modelo preferido é o de efeitos aleatórios e a hipótese alternativa é a preferência pelo modelo de efeitos fixos.

Tabela 6 – Teste de Hausman para a regressão da equação (2).

Modelo	χ^2	Graus de liberdade	p-value
Regressão da eq. (2)	36.608	3	5.57e-8

Fonte: Elaborado pelos autores.

Portanto, pelo teste de Hausman, há a preferência pelo modelo com efeitos fixos. Com os resíduos da regressão da equação (2), estimou-se a equação (3), também com efeitos fixos e aleatórios. Os resultados são os seguintes:

Tabela 7 – Regressão linear da equação (3) com efeitos fixos.

Variáveis	B	Erro Padrão	Teste – T	p-value	Signif.
CO	-2.9739e-05	1.5460e-05	-1.9236	0.05482	0.1
Cres	4.9000e-02	2.0018e-02	2.4478	0.01462	0.05
Des	5.6918e-09	1.2225e-07	0.0466	0.96288	-
Tam	-1.8392e-03	1.2000e-03	-1.5327	0.12582	-
AI	-1.6376e-02	2.0171e-02	-0.8118	0.41718	-
ISD	2.2002e-04	4.1865e-04	0.5255	0.59937	-
ISE	-2.3512e-03	8.0542e-03	-0.2919	0.77044	-
Balanced Panel: n = 8, T = 87, N = 696					
Teste F	Graus de liberdade		p-value	R	R ²
2.10454	7		0.041075	0.021174	0.0010518

Fonte: Elaborado pelos autores.

Tabela 8 – Regressão linear da equação (3) com efeitos aleatórios.

Variáveis	B	Erro Padrão	Teste – T	p-value	Signif.
CO	-2.9754e-05	1.5459e-05	-1.9247	0.05468	0.1
Cres	4.9251e-02	2.0017e-02	2.4605	0.01412	0.05
Des	5.1521e-09	1.2224e-07	0.0421	0.96639	-
Tam	-1.8498e-03	1.1999e-03	-1.5416	0.12364	-
AI	-1.7297e-02	2.0170e-02	-0.8576	0.39144	-
ISD	2.2538e-04	4.1863e-04	0.5384	0.59050	-
ISE	-2.4669e-03	8.0537e-03	-0.3063	0.75946	-
Balanced Panel: n = 8, T = 87, N = 696					
Teste F	Graus de liberdade		p-value	R	R ²
2.14638	7		0.037095	0.021586	0.0014721

Fonte: Elaborado pelos autores.

Novamente, para se comparar os dois modelos, utilizou-se o teste de Hausman, que apresentou o seguinte resultado

Tabela 9 –Teste de Hausman para a regressão da equação (3).

Modelo	χ^2	Graus de liberdade	p-value
Regressão da eq. (12)	31.057	7	6.07e-5

Fonte: Elaborado pelos autores.

Portanto, pelo teste de Hausman, há a preferência pelo modelo com efeitos fixos para se estimar a equação (3). Como o teste de Breusch-Pagan (1980) indicou a presença de heterocedasticidade na regressão da equação (3), a Tabela 10 traz as correlações das variáveis do modelo, construído a partir do coeficiente de Pearson.

Tabela 10 –Ranke das correlações das variáveis da regressão da equação (3).

Variável	Variável	Correlação	p-value
CO	Cres	0.026058812	4.92e-01
CO	Des	0.001954171	9.59e-01
Cres	Des	0.006466071	8.65e-01
CO	Tam	-0.011138525	7.69e-01
Cres	Tam	-0.028414761	4.54e-01
Des	Tam	0.003129537	9.34e-01
CO	Al	0.007782277	8.38e-01
Cres	Al	-0.177830646	2.35e-06
Des	Al	0.018060227	6.34e-01
Tam	Al	0.269433780	4.85e-13
CO	ISE	0.021531495	5.71e-01
Cres	ISE	-0.107469179	4.53e-03
Des	ISE	0.011472980	7.63e-01
Tam	ISE	0.198418096	1.31e-07
Al	ISE	0.110707983	3.45e-03
CO	ISD	0.011132836	7.69e-01
Cres	ISD	-0.054343087	1.52e-01
Des	ISD	-0.017527930	6.44e-01
Tam	ISD	0.366998180	0.00
Al	ISD	0.072594624	5.56e-04
ISE	ISD	0.145689934	1.15e-04

Fonte: Elaborado pelos autores.

Observa-se correlação positiva entre tamanho e ISE, alavancagem e ISE, tamanho e ISD, tamanho e alavancagem e entre ISE e ISD. Por outro lado, há correlação negativa entre crescimento e alavancagem e entre crescimento e ISE. Estimando-se novamente a equação (3) com a matriz de White para resolver o problema de heterocedasticidade, foram obtidos os seguintes estimadores:

Tabela 11 –Estimadores robustos para a regressão da equação (3).

Variáveis	B	Erro Padrão	Teste – T	p-value	Signif.
CO	-2.9739e-05	7.9366e-06	-3.7471	0.0001941	0.001
Cres	4.9000e-02	2.9439e-02	1.6645	0.0964803	0.1
Des	5.6918e-09	2.9320e-08	0.1941	0.8461358	-
Tam	-1.8392e-03	8.2355e-04	-2.2332	0.0258581	0.05
Al	-1.6376e-02	2.0820e-02	-0.7865	0.4318274	-
ISD	2.2002e-04	2.4304e-04	0.9053	0.3656237	-
ISE	-2.3512e-03	5.0897e-03	-0.4619	0.6442657	-

Fonte: Elaborado pelos autores.

Na regressão linear do modelo (2), tanto Γ_1 quanto Γ_2 são positivamente relacionados com *ACTT*, com significância de 0.001, enquanto Γ_3 é negativamente relacionado com *ACTT*. Essas três variáveis explicam 9,95% de *ACTT* e, portanto, o resíduo ε explica 90,05% de *ACTT*. Dessa forma, o modelo (2) indica que o *accrual* discricionário para o conjunto de empresas estudados é de 90,05%.

Na regressão linear do modelo (3), observa-se que o ciclo operacional, o tamanho, a alavancagem e o ISE são negativamente relacionados com o gerenciamento de resultados, sendo que apenas o ciclo operacional e o tamanho têm alguma significância. Por outro lado, crescimento, desempenho e ISD são positivamente relacionados com o gerenciamento do resultado, e apenas o crescimento apresentou alguma significância.

Mesmo no modelo corrigido, as variáveis utilizadas para se estimar o modelo (3) só conseguem explicar 2,1% dos *accruals* discricionários. Esse resultado era esperado na medida em que essas variáveis possuem elementos de *accruals* não discricionários em sua composição, além do fato que elas possuem autocorrelação.

Com relação ao ISE, o modelo (3) demonstra que as empresas que fazem parte do ISE tendem a apresentar um grau menor de gerenciamento dos resultados, por outro lado, as empresas com maior *Social Disclosure* tendem a apresentar um maior gerenciamento de resultados, contudo, ambas as variáveis não foram estatisticamente significativas.

Esse resultado contraria os resultados de que o aprimoramento de práticas de RSC impulsionariam melhores práticas internas na área contábil, mais especificamente pela redução do gerenciamento de resultados (p. ex., Chih, Shen, & Kang, 2007; Choi & Pae, 2011; Choi, Lee, & Park, 2013; Scholtens & Kang, 2013).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados obtidos neste estudo mostram que a hipótese H^1 não foi aceita e que a hipótese H^2 pode ser aceita. Em ambos os casos, no entanto, não houve significância estatística. Isso pode ter ocorrido pela presença de heteroscedasticidade na regressão que testa as hipóteses no modelo 3.

Uma explicação para a relação negativa entre o ISE e o gerenciamento de resultados pode ser porque a empresa que faz parte do rol de empresas do índice precisa se adequar a várias exigências, que podem limitar o grau de liberdade para o gerenciamento de resultados.

Já a relação positiva entre o ISD e o gerenciamento de resultados não implica que há uma maior propensão das empresas ao gerenciamento de resultados. Embora a hipótese H^1 não possa ser aceita, o presente estudo não verificou se a relação inversa entre gerenciamento de resultados e o ISD é estatisticamente significativa.

No que tange às limitações, importa destacar que o Índice de *Social Disclosure* utilizado considera informações contidas apenas nos relatórios de sustentabilidade, o que pode representar uma limitação ao trabalho, tendo em vista que, algumas informações sociais podem ser divulgadas em outros documentos.

Para pesquisas posteriores, sugere-se avaliar a interação entre as variáveis de Índice de *Social Disclosure* e gerenciamento de resultados por grupo setorial.

REFERÊNCIAS

- B3 Carteira ISE 2017-2018. Recuperado em set. 2020, de http://www.b3.com.br/data/files/98/70/59/94/660E061099BE5706790D8AA8/Release%20B3%20divulga%20a%2013_%20carteira%20do%20ISE%20-%20ndice%20de%20Sustentabilidade%20Empresarial%20-%20Final.pdf.
- Baptista, E. M. B. (2009). Teoria em gerenciamento de resultados. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 3(2), 5-20. <https://www.politicasculturaisemrevista.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/3381/0>

- Bardin, L. (1977). *Análise de Conteúdo*. Tradução de Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro. Lisboa: Edições, v. 70.
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1979). A single test for heteroscedasticity and random coefficient variation. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 47(5), 1287-1294. doi:10.2307/1911963
- Buertey, S., Sun, E. J., Lee, J. S., & Hwang, J. (2019). Corporate social responsibility and earnings management: The moderating effect of corporate governance mechanisms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.1803>
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of management review*, 4(4), 497-505.
- Chih, H. L., Shen, C. H., & Kang, F. C. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of business ethics*, 79(1-2), 179-198. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9383-7>
- Choi, B. B., Lee, D., & Park, Y. (2013). Corporate Social Responsibility, Corporate Governance and Earnings Quality: Evidence from Korea. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 447-467. <https://doi.org/10.1111/corg.12033>
- Choi, T. H., & Pae, J. (2011). Business ethics and financial reporting quality: Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 103(3), 403-427. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0871-4>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The accounting review*, 86(1), 59-100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
- Durbin, J., & Watson, G. S. (1950). Testing for serial correlation in least squares regression: I. *Biometrika*, 37(3/4), 409-428. doi: 10.2307/2332391.
- Friedman, A. L., & Miles, S. (2002). Developing stakeholder theory. *Journal of management studies*, 39(1), 1-21. <https://doi.org/10.1111/1467-6486.00280>



- García-Sánchez, I. M., & García-Meca, E. (2017). CSR engagement and earnings quality in banks. The moderating role of institutional factors. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 145-158. <https://doi.org/10.1002/csr.1405>
- Gargouri, R. M., Shabou, R., & Francoeur, C. (2010). The relationship between corporate social performance and earnings management. *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne Des Sciences De l'Administration*, 27(4), 320-334. <https://doi.org/10.1002/cjas.178>
- Gelb, D. S., & Strawser, J. A. (2001). Corporate social responsibility and financial disclosures: An alternative explanation for increased disclosure. *Journal of Business Ethics*, 33(1), 1-13. <https://doi.org/10.1023/A:1011941212444>
- Gonçalves, R. S., Medeiros, O. R., Jreige, E. F. W., & Niyama, J. K. (2014). A social disclosure index for assessing social programs in Brazilian listed firms. In *Accounting in Latin America* (pp. 75-103). Emerald Group Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1479-356320140000014002>
- Gras-Gil, E., Manzano, M. P., & Fernández, J. H. (2016). Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Spain. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(4), 289-299. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2016.02.002>
- Günther, H. (2006). Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa: esta é a questão. *Psicologia: teoria e pesquisa*, 22(2), 201-210. <http://www.scielo.br/pdf/%0D/ptp/v22n2/a10v22n2.pdf>
- Grougiou, V., Leventis, S., Dedoulis, E., & Owusu-Ansah, S. (2014, September). Corporate social responsibility and earnings management in US banks. *Accounting Forum*, 38(3), 155-169. Taylor & Francis. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2014.05.003>
- Hammond, K., & Miles, S. (2004, March). Assessing quality assessment of corporate social reporting: UK perspectives. *Accounting Forum*, 28(1), 61-79. Taylor & Francis. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2004.04.005>
- Hong, Y., & Andersen, M. L. (2011). The relationship between corporate social responsibility and earnings management: An exploratory study. *Journal of Business Ethics*, 104(4), 461-471. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0921-y>
- Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying stakeholder theory in sustainability management: Links, similarities, dissimilarities, and a conceptual



- framework. *Organization & Environment*, 27(4), 328-346.
<https://doi.org/10.1177/1086026614535786>
- Hummel, K., & Schlick, C. (2016). The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure—Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455-476.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.06.001>
- Izadinia, N., Isfahani, A. N., & Nikoo, S. (2014). The Relationship between Earnings Management and Social Responsibility, Emphasizing New Paradigms for Accounting-Profit Companies Listed in Tehran Stock Exchange 2007-2012. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(1), 600. <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v4-i1/571>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228. DOI: <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Jones, T. M. (1995). Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of management review*, 20(2), 404-437.
<https://doi.org/10.5465/amr.1995.9507312924>
- Jordaan, L. A., De Klerk, M., & de Villiers, C. J. (2018). Corporate social responsibility and earnings management of South African companies. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 21(1), 1-13.
<http://dx.doi.org/10.4102/sajems.v21i1.1849>
- Kang, S. H., & Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of accounting Research*, 33(2), 353-367. <https://doi.org/10.2307/2491492>
- Kim, S. H., Udawatte, P., & Yin, J. (2019). The Effects of Corporate Social Responsibility on Real and Accrual- based Earnings Management: Evidence from China. *Australian Accounting Review*. <http://dx.doi.org/10.1111/auar.12235>
- Kraemer, M. E. P. (2008). Contabilidade criativa: maquiando as demonstrações contábeis. *Pensar Contábil*, 7(28). <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/view/60>
- Luiz, I. G., Nascimento, M., & Pereira, L. D. S. (2008). Impacto do gerenciamento de resultados no retorno anormal: Estudo empírico dos resultados das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo—BOVESPA. In *Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo.
http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/ivone.pdf



- Martinez, A. L. (2008). Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(46), 7-17. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772008000100002>
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras* (Doctoral thesis, Universidade de São Paulo). <https://doi.org/10.11606/T.12.2002.tde-14052002-110538>
- Martínez-Ferrero, J., Villarón-Peramato, Ó., & García-Sánchez, I. M. (2017). Can investors identify managerial discretion in corporate social responsibility practices? The moderate role of investor protection. *Australian Accounting Review*, 27(1), 4-16. <https://doi.org/10.1111/auar.12138>
- Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2015). Is corporate social responsibility an entrenchment strategy? Evidence in stakeholder protection environments. *Review of Managerial Science*, 9(1), 89-114. <https://doi.org/10.1007/s11846-014-0120-1>
- Martínez-Ferrero, J., Prado-Lorenzo, J. M., & Fernández-Fernández, J. M. (2013). Responsabilidad social corporativa vs. responsabilidad contable. *Revista de Contabilidad*, 16(1), 32-45. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(13\)70004-9](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(13)70004-9)
- McNichols, M. F. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of accounting and public policy*, 19(4-5), 313-345. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(00\)00018-1](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(00)00018-1)
- Nardi, P. C. C., & Nakao, S. H. (2009). Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(51), 77-100. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772009000300006>
- Orlitzky, M., & Benjamin, J. D. (2001). Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review. *Business & Society*, 40(4), 369-396. <https://doi.org/10.1177/000765030104000402>
- Palacios-Manzano, M., Gras-Gil, E., & Santos-Jaen, J. M. (2019). Corporate social responsibility and its effect on earnings management: an empirical research on Spanish firms. *Total Quality Management & Business Excellence*, 1-17. <https://doi.org/10.1080/14783363.2019.1652586>
- Patten, D. M., & Trompeter, G. (2003). Corporate responses to political costs: an examination of the relation between environmental disclosure and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 83-94. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(02\)00087-X](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(02)00087-X)



- Poddi, L., & Vergalli, S. (2009). *Does corporate social responsibility affect the performance of firms?* (No. 832-2016-55420). <https://doi.org/10.22004/ag.econ.52531>
- Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. *Corporate Governance: An International Review*, 16(3), 160-177. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00678.x>
- Queiroz, A., & Ashley, P. (2007). *Ética e responsabilidade social nos negócios* (2. ed.). São Paulo: Saraiva, p. 340.
- Ramanathan, K. V. (1976). Toward a theory of corporate social accounting. *The accounting review*, 51(3), 516. <https://search.proquest.com/openview/c686f3e5e0e55d6ed59314bf2d63dc82/1?pq-origsite=gscholar&cbl=1816369>
- Rezende, G. P., & Nakao, S. H. (2012). Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 8(1), 06-21. <https://doi.org/10.4270/RUC.2012101>
- Richardson, A. J., Welker, M., & Hutchinson, I. R. (1999). Managing capital market reactions to corporate social responsibility. *International Journal of Management Reviews*, 1(1), 17-43. <https://doi.org/10.1111/1468-2370.00003>
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, organizations and society*, 17(6), 595-612. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.460.1484&rep=rep1&type=pdf>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335-370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Said, S. E., & Dickey, D. A. (1984). Testing for unit roots in autoregressive moving average models of unknown order. *Biometrika* 71(3), 599-607. <https://doi.org/10.1093/biomet/71.3.599>
- Santos, A., & Paulo, E. (2006). Diferimento das perdas cambiais como instrumento de gerenciamento de resultados. *BBR-Brazilian Business Review* 3(1), 15-31. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=123016269002>



- Scholtens, B., & Kang, F. C. (2013). Corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Asian economies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(2), 95-112. <https://doi.org/10.1002/csr.1286>
- Shen, C. H., & Chih, H. L. (2005). Investor protection, prospect theory, and earnings management: An international comparison of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 29(10), 2675-2697. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.10.004>
- Zahra, S. A., Priem, R. L., & Rasheed, A. A. (2005). The antecedents and consequences of top management fraud. *Journal of Management*, 31(6), 803-828. <https://doi.org/10.1177/0149206305279598>

