

INFLUÊNCIA DOS COMITÊS NO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

INFLUENCE OF COMMITTEES ON EARNINGS MANAGEMENT

CAROLINA PALHARES FELIX

Fucape Business School

Endereço: Avenida Fernando Ferrari, 1358 | Boa Vista | 29.075-505 | Vitória/ES | Brasil.

 <https://orcid.org/0000-0002-6983-9766>

carolinapfelix@yahoo.com.br

FRANCISCO ANTONIO BEZERRA

Fucape Business School

Endereço: Avenida Fernando Ferrari, 1358 | Boa Vista | 29.075-505 | Vitória/ES | Brasil.

 <https://orcid.org/0000-0002-0427-8742>

francisco@fucape.br

RESUMO

O objetivo desse artigo foi verificar se a presença do Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal incentiva uma migração do gerenciamento de resultado por *accruals* para gerenciamento de atividades reais. A metodologia utilizada para o desenvolvimento do estudo foi a pesquisa empírica, quantitativa e de caráter descritiva. Os dados compreendem as empresas brasileiras listadas na B3 no período de 2010 a 2017. Os modelos foram estimados pelo método dos mínimos quadrados ordinários - MQO - com dados em painel, controlados por *dummy* de ano e ADR. Não há evidência que indique a presença de *trade-off*. Quando existem os comitês de auditoria e conselho fiscal, ocorre uma diminuição de ambos os tipos de gerenciamento de resultados.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultado. *Trade-Off*. Comitê de Auditoria. Conselho Fiscal.

ABSTRACT

The objective of this article was to verify whether the presence of the Audit Committee and the Board of Auditors encourages a migration from accrual-based earnings management to the management of real activities. The methodology used for the study development was empirical, quantitative and descriptive research. The data comprise Brazilian companies listed on B3 in the period from 2010 to 2017. The models were estimated by the ordinary least squares method - OLS - with panel data, controlled by year dummy and ADR. There is no evidence to indicate the presence of a trade-off. When there are audit committees and Board of Auditors, there is a decrease in both types of earnings management.

Keywords: *Earnings Management. Trade-Off. Audit Committee. Board of Auditors.*

Editado em português e inglês. Versão original em português.

Recebido em 11/03/2022. Revisado em 17/06/2022. Aceito em 16/09/2022 pelo Prof. Dr. Rogério João Lunkes (Editor-Chefe). Publicado em 14/10/2022.

Copyright © 2022 RCCC. Todos os direitos reservados. É permitida a citação de parte de artigos sem autorização prévia, desde que identificada a fonte.

1 INTRODUÇÃO

De acordo com estudos feitos por Martinez (2013) e Dechow, Sloan e Sweeney (1996), constatou-se que os administradores manipulam as informações das divulgações financeiras para obter benefícios e que estruturas fracas de governança são um incentivo à manipulação de resultados. Essa prática é conhecida como gerenciamento de resultados (Martinez, 2013).

O gerenciamento de resultado pode ocorrer de diferentes formas, contudo a presença de instrumentos de controle parece inibir ou até mesmo direcionar as empresas a realizarem tais gerenciamentos de maneira diferente. Zang (2012) examinou o *trade-off* entre gerenciamento de resultados por atividades reais e o gerenciamento com base em *accruals* e verificou que após a aprovação da Lei Sarbanes-Oxley (SOX), o nível de gerenciamento de resultados com base em *accruals* declina, enquanto o nível por atividades reais aumenta. Consistente com a mudança de tipo de gerenciamento, houve um aumento no rigor das análises das práticas contábeis. Profissionais com expertise financeira, geralmente aqueles que compõem órgãos importantes de controle como comitê de auditoria e conselho fiscal, ajudariam a diminuir a propensão ao gerenciamento de resultados, bem como aumentariam o nível de conservadorismo dos critérios contábeis adotados pelas empresas (Badolato, Donelson, & Ege, 2014; Silvestre, Costa, & Kronbauer, 2018).

O foco em governança das empresas foi renovado, em meados dos anos 2000, motivado em grande parte pelo número de falhas corporativas em grandes empresas (Ghafran & O'Sullivan, 2013). Para Dechow et al. (1996), os processos internos de governança são estabelecidos para manter a credibilidade das demonstrações financeiras e salvaguardar contra comportamentos como manipulação de lucros.

Em relação ao usuário externo da informação contábil, o gerenciamento de resultados ou em espectros mais distantes da legalidade, as fraudes, nas empresas de capital aberto distorcem a informação do lucro e podem induzir a uma decisão equivocada do investidor. Esse tipo de implicação traz à luz a necessidade de haver maior transparência e assertividade nos números evidenciados pelas empresas (Pereira & Nascimento, 2005). No entanto, o fortalecimento da governança corporativa, no período pós-SOX, induziu a um comportamento descrito por Cohen e Zarowin (2010), que perceberam que ocorreu uma migração do gerenciamento de resultados com base em *accruals* que, em tese poderia ser mais facilmente identificado a partir da análise dos critérios contábeis adotados, para o gerenciamento de resultados baseado em atividades reais; este último apresenta maior dificuldade de definir uma prova irrefutável de que houve gerenciamento, pois essa última prática envolve decisões operacionais, aumentar ou não os estoques, vender com maior prazo, vender hoje ou amanhã na virada do mês etc. (Cohen e Zarowin, 2010).

Em função do possível incentivo produzido pelos maiores níveis de controles organizacionais, o objetivo desta pesquisa foi verificar se a presença de Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal influenciam na mudança do tipo de gerenciamento de resultados praticado pelas empresas no mercado brasileiro, analisando, especificamente, se a presença desses órgãos incentiva uma migração do gerenciamento por *accruals* para o gerenciamento por atividades reais.

Busca-se analisar a existência de relação entre o monitoramento interno por estruturas estabelecidas de governança e a possível troca de práticas de gerenciamento de resultados, uma vez que existe vasta literatura sobre gerenciamento de resultado e a importância do monitoramento interno no fortalecimento da governança corporativa, mas não relaciona diretamente esses dois pontos. Com base nos artigos de Baioco e Almeida (2017), que analisaram os efeitos do comitê de auditoria e do conselho fiscal na qualidade da informação contábil, e o trabalho de Zang (2012), que avaliou o *trade-off* do gerenciamento de resultados, percebeu-se uma oportunidade de avaliar esses dois tópicos em um modelo único.

Avalia-se adicionalmente se ocorreu algum impacto pela normatização da SOX nas empresas brasileiras, influenciando o monitoramento interno, em especial, nas empresas brasileiras que emitem Recibo de Depósito Americano ou ADR (*American Depositary Receipt*), o

qual é um instrumento custodiado por um banco americano que permite investidores dos EUA comprarem ações de empresas estrangeiras que negociam na bolsa norte-americana. De acordo com Mendonça, Costa, Galdi e Funchal (2010), para negociarem nos EUA, as empresas brasileiras que emitem ADRs devem seguir, inclusive, a legislação norte-americana e estão sujeitas à SOX. Espera-se, assim, contribuir para ampliar o entendimento dos acadêmicos e profissionais quanto à relevância de um adequado sistema de controle interno e sua contribuição para a excelência corporativa.

A metodologia utilizada foi a quantitativa, com análise de dados das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3. Para mensurar o gerenciamento de resultados, foram utilizados os modelos de Dechow e Dichev (2002) e o de Martinez (2013). Os resultados obtidos a partir da aplicação desses modelos foram submetidos a uma análise adicional, que utilizou de variáveis *dummies* para diferenciar as empresas que apresentam Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal, e empresas emissoras de ADRs.

Os resultados evidenciam que uma diminuição do gerenciamento de resultados por *accruals* não fez com que o gerenciamento de resultados por atividades reais aumentasse, porém, ficou evidenciado que a presença do comitê de auditoria e do conselho fiscal leva à diminuição de ambos os tipos de gerenciamento de resultados, ressaltando, dessa forma, a importância do monitoramento interno.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gerenciamento de resultados

Gerenciamento de resultados contábeis “é o uso da discricionariedade gerencial na realização de escolhas contábeis, na tomada de decisões operacionais e na seleção de critérios de apresentação da demonstração de resultado” (Martinez, 2013, p. 5). Ou seja, trata-se de alteração da divulgação do desempenho econômico da empresa a partir do julgamento dos gestores acerca da evidenciação das demonstrações financeiras e do sistema das transações (Healy & Wahlen, 1999; Rodrigues, Melo, & Paulo, 2019).

De acordo com Sawicki e Shrestha (2014), o gerenciamento de resultados não é necessariamente uma ação para enganar ou fraudar, a intenção é elaborar relatórios financeiros dentro das normas legais de tal forma que apresentem o melhor desempenho econômico possível para a empresa. Para Rodrigues, Paulo e Melo (2017), os principais incentivos para a prática do gerenciamento dos resultados é evitar que sejam reportados pequenos prejuízos, mas existem aplicações de gerenciamento que buscam reduzir a volatilidade dos resultados ao longo dos anos para passar a ideia de uma maior estabilidade (*smooth earnings*).

Segundo Dechow et al. (1996), são várias as razões para o gerenciamento de resultados; eles destacam as relacionadas à remuneração dos gestores e àquelas com intenção de motivar investimentos e viabilizar empréstimos. Segundo Feng, Li e McVay (2009), a fragilidade material dessas ações pode influenciar e diminuir a qualidade das informações dos relatórios contábeis.

Gunny (2010) dividiu as formas de gerenciamento de resultados em duas principais: baseada em *accruals* e baseada em atividades operacionais. A autora ressalta que a diferença principal entre as abordagens é que a segunda altera as atividades econômicas da empresa, como um investimento ou financiamento, enquanto a primeira interfere nas escolhas contábeis. Dependendo dos incentivos existentes, as empresas migram entre esses dois tipos possíveis de gerenciamento de resultados. Isso pode ser observado nas pesquisas de Sohn (2016) e Commerford, Hatfield e Houston (2018), que levam à conclusão de que o grau de gerenciamento de resultados por *accruals* (escolhas contábeis) está diminuindo, enquanto o nível relativo de gerenciamento de resultados por atividades reais (decisões operacionais) está aumentando. O que pode sugerir que o aumento do controle pode incentivar uma movimentação dessa natureza.

2.1.1 Gerenciamento de resultados por *accruals*

Os *accruals* podem ser entendidos como a diferença existente entre a geração de fluxo de caixa e do lucro em determinado período, essa diferença ocorre pela aplicação dos conceitos do regime de competência. Pinho e Costa (2008) afirmam que os *accruals* melhoram a capacidade do lucro de mensurar o desempenho da empresa, porém, como dependem do entendimento que a empresa faz do que é de competência do período, a sua qualidade acaba sendo fruto de uma análise subjetiva das empresas, e isso cria um ambiente propício para um certo nível de gerenciamento de resultados, o qual poderá ser usado de forma oportunista pelo gestor.

De acordo com Zang (2012), o gerenciamento de resultados com base em *accrual* é obtido mediante a modificação de métodos ou estimativas utilizadas nas demonstrações contábeis, por exemplo, alterando o método de depreciação ou a estimativa de provisão para contas de recebimento duvidoso; essas decisões impactam o cálculo dos lucros reportados. Segundo Gunny (2010), o gerenciamento de *accruals* não é realizado pela alteração de atividades operacionais, mas pela escolha de métodos contábeis usados para representar essas atividades. Essas escolhas podem ser feitas tanto para mascarar o verdadeiro desempenho econômico da empresa quanto para ajustá-lo à realidade pela qual passa a empresa. Mas essa é uma decisão discricionária dos gestores.

Com base nos estudos de Sohn (2016), os incentivos para modificar o desempenho da empresa por meio de gerenciamento por *accruals* surgem de interesses oportunistas de gerentes e acionistas em busca de benefícios próprios, como, por exemplo, manter o valor da empresa sob a perspectiva do mercado, conforme análise feita por Badertscher (2011), que apontou que quanto maior o tempo de superavaliação, maior o nível de gerenciamento de resultados. Assim como Huang, Lao e McPhee (2017), que constataram que a liquidez das ações aumenta o foco dos gerentes no desempenho e os motiva a gerenciar resultados.

Pereira e Nascimento (2005) destacam que os gestores têm o compromisso de implantar controles internos que impeçam a ocorrência de fraudes, uma vez que estes impactam diretamente nos resultados da empresa. As consultas feitas por Commerford et al. (2018) mostraram que os auditores, em muitas ocasiões, restringem o uso de gerenciamento de resultados baseado em *accruals* dos clientes, com intuito de evitar a violação dos princípios contábeis geralmente aceitos.

2.1.2 Gerenciamento de resultados por atividades reais

A manipulação de atividades reais é uma ação intencional para alterar os ganhos reportados em uma determinada direção, o que é conseguido alterando o prazo ou a estruturação de um negócio, investimento ou operação de financiamento. Essa forma de gerenciamento modifica a execução de uma transação real que ocorra durante o ano fiscal e que tenha consequências comerciais abaixo do ideal (Zang, 2012).

Para gerar lucros ou diminuir gastos com pesquisas e desenvolvimento, propaganda e manutenção, a maioria dos gerentes afirma que se utilizam da manipulação das atividades reais para alcançar seus objetivos, por exemplo, adiando um novo projeto para atender a metas e ganhos, conforme relatam Zang (2012), Sawicki e Shrestha (2014) e Sohn (2016).

Cohen e Zarowin (2010) e Gunny (2010) se referem à manipulação do resultado por atividades reais como as ações que os gestores tomam que as desviam de práticas comerciais consideradas normais, misturando-se com as decisões de negócios ideais e as tornando difíceis de serem detectadas por auditores quando comparado à manipulação por *accruals*.

2.2 Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal

Desde a recomendação inicial do Comitê de *Cadbury*, em 1992, os comitês de auditoria têm sido identificados como uma poderosa fonte de melhoria na governança corporativa. O Comitê de *Cadbury* argumentou que a estrutura apropriada dos comitês de auditoria tem potencial para aprimorar tanto a qualidade dos relatórios financeiros quanto para assegurar a independência dos

estatutos de auditoria (Ghafran & O'Sullivan, 2013).

Pesquisas realizadas por Silva, Rocha e Melo (2011) e Ghafran e O'Sullivan (2013) destacaram que o controle de gestão deve ser responsabilidade da alta direção e que o comitê de auditoria deve supervisionar a completude e integridade do relatório de auditoria, e supervisionar outros aspectos relacionados à auditoria. Acrescentam, ainda, que os comitês de auditoria estão assumindo cada vez mais a qualidade da informação financeira das empresas.

No ano de 2003, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) aprovou a Norma Brasileira de Contabilidade (NBC TI 01, 2017) de Auditoria Interna que, dentre outras, dispõe sobre a relação da auditoria interna e dos controles internos, fazendo-se entender que auditoria interna alcança os exames e validações para a mensuração da integridade, eficácia e eficiência do sistemas de informações e de controles internos integrados, além de gerenciamento de riscos, com intuito de auxiliar a administração da entidade na realização de seus objetivos.

Segundo Badolato et al. (2014), comitês de auditoria com expertise financeira são associados a níveis mais baixos de gerenciamento de resultados e à melhora da qualidade da informação contábil. Dechow et al. (1996) relatam que firmas com erros contábeis são menos propensas a ter comitês de auditoria e apontam que esses órgãos desempenham um papel importante na supervisão do processo do relatório financeiro. Baioco e Almeida (2017) afirmam que o conselho fiscal presente nas empresas age como mecanismo de fiscalização das ações dos administradores, e pressupõem ainda que um conselho fiscal inserido independente do interesse dos acionistas agregue para a empresa maior estímulo no sistema de governança corporativa, elevando a qualidade da informação contábil.

Klein (2002) demonstra haver uma relação forte entre o grau de independência dos conselhos e o nível de gerenciamento de resultado nas empresas. A pesquisa ainda conclui que a independência deve ser monitorada (por exemplo, pelas quantidades de membros externos no conselho) e que isso garante uma melhora na qualidade de informação contábil, ou seja, menor gerenciamento do resultado.

Badolato et al. (2014) avaliaram se o poder de influenciar nas decisões - os autores denominaram isso de *status* - dos conselhos teria uma maior influência sobre as fraudes e sobre o nível do gerenciamento de resultado. Os resultados demonstram que quanto mais efetiva a participação influenciadora dos conselhos (*status*) menor é a quantidade de irregularidades e também de gerenciamento de resultados.

Por fim, Maia et al. (2005) afirmaram que a rotina de controle interno envolve procedimentos contábeis e administrativos, e tem como propósito coordenar a empresa de forma que os colaboradores assimilem e cumpram as políticas adotadas pela administração.

Diante do exposto, associa-se a importância do monitoramento interno ao controle do gerenciamento de resultados por parte dos gestores, construindo-se as seguintes hipóteses:

H₁: A presença do Comitê de Auditoria diminui o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários.

H₂: A presença do Conselho Fiscal diminui o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários.

H₃: A presença do Comitê de Auditoria aumenta o gerenciamento por atividades reais.

H₄: A presença do Conselho Fiscal aumenta o gerenciamento por atividades reais.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

A metodologia utilizada para o desenvolvimento do estudo foi a pesquisa empírica, quantitativa e de caráter descritiva. A população para análise dos dados compreende as empresas brasileiras de capital aberto listadas da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) e registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para o período de 2010 a 2017. Os dados referentes às informações contábil-financeiras das empresas foram extraídos da base de dados da Economática[®] e os dados sobre a presença dos comitês foram obtidos no sítio eletrônico da CVM, por intermédio das

informações constantes no Formulário de Referência, que passou a ser obrigatório às empresas emissoras de valores mobiliários a partir do ano de 2010, por meio da Instrução CVM número 480, de 07.12.2009. Foram utilizadas variáveis *dummy* para diferenciar as empresas que apresentam Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal e empresas emissoras de ADRs.

O cálculo do gerenciamento de resultados foi fundamentado nas métricas utilizadas por Dechow e Dichev (2002), e por Martinez (2013). Ambos os modelos detectam o gerenciamento de resultados, apoiando-se em suas propriedades, dentre elas os erros de estimativas de capital de giro e fluxo de caixa, as reversões e as operações relacionadas com as despesas de vendas, administrativas e gerais.

Dechow e Dichev (2002) desenvolveram uma regressão de séries temporais para derivar medidas práticas da qualidade do acréscimo de capital de giro. Segundo as autoras, essa medida é baseada na observação de que os *accruals* deslocam ou ajustam o reconhecimento dos fluxos de caixa ao longo do tempo de forma que os números finais (ganhos) meçam melhor o desempenho da empresa, porém, essa prática exige uma estimativa do fluxo de caixa futuro que pode levar a erros de estimativa, tornando-se um fator que reduz a qualidade da informação contábil. O modelo foi escolhido por propor um refinamento em relação aos demais modelos de *accruals* discricionários, pois incorpora as reversões dos ajustes para minimizar os efeitos dos possíveis erros de estimativa; tal modelo será aplicado para detectar gerenciamento por *accruals*. Modelo de Dechow e Dichev (2002) é descrito pela equação 1:

$$\Delta WC_t = \beta_0 + \beta_1 * CFO_{t-1} + \beta_2 * CFO_t + \beta_3 * CFO_{t+1} + \epsilon_t \quad (1)$$

Na equação 1, ΔWC é a variação do Capital de Giro e CFO é o fluxo de caixa de operações, sendo coletado a partir da Demonstração de Fluxo Caixa. A amostra será restrita para empresas com dados completos para ativos, lucros, fluxos de caixa, mudança em conta a receber e em estoque (Dechow & Dichev, 2002).

A variação do capital de giro (ΔWC) no ano t-1 até t é calculado como:

$$\Delta AR + \Delta \text{Estoque} - \Delta AP - \Delta TP + \Delta \text{Outros Ativos (líquido)}$$

Onde, de acordo com as autoras, ΔAR variação das contas a receber, ΔAP é a variação das contas a pagar, ΔTP é a variação de impostos a pagar e $\Delta \text{Outros Ativos}$ é a variação de outros ativos operacionais de curto prazo. O modelo testa a variação do capital de giro em relação aos fluxos de caixa, sendo que o resultado diferente de zero indicará gerenciamento de resultados por *accruals*.

Para detecção de gerenciamento por atividades reais utilizar-se-á o modelo demonstrado em Martinez (2013).

Nesse modelo, utiliza-se o logaritmo para simplificar os cálculos, uma vez que serão utilizados números com vários dígitos, permitindo, assim, reduzir grandezas de elevada amplitude para valores menores. Ao final, o resíduo da equação estará em forma de logaritmo e será necessário transformá-lo (Martinez, 2013).

$$\begin{aligned} \text{Log} \left(\frac{SG\&A_t}{SG\&A_{t-1}} \right) = & \alpha_1 + \alpha_2 \text{Log} \left(\frac{S_t}{S_{t-1}} \right) + \alpha_3 \text{Log} \left(\frac{S_t}{S_{t-1}} \right) x DS_t + \alpha_4 \text{Log} \left(\frac{S_{t-1}}{S_{t-2}} \right) + \\ & \alpha_5 \text{Log} \left(\frac{S_{t-1}}{S_{t-2}} \right) x DS_{t-1} + \epsilon_t \end{aligned} \quad (2)$$

Sendo:

$SG\&A_t$ = despesas com vendas, gerais e administrativas, no ano t;

S_t = receita líquida, no ano t;

DS_t = variável *dummy* indica o desempenho da receita líquida, sendo 1 quando $S_t < S_{t-1}$, e zero caso o contrário.

De acordo com Martinez (2013), é previsto que os coeficientes α_1 e α_4 sejam positivos, pois as mudanças que ocorrem no SG&A acompanham as alterações das vendas (S). Espera-se que o coeficiente α_3 seja negativo, uma vez que as SG&A tenham uma tendência a manter-se estáveis no período de curto prazo; por outro lado, acredita-se que o coeficiente α_5 seja positivo, representando reversões das SG&A no longo prazo.

O resíduo da equação corresponde ao nível anormal da transação (Ab_SGA), sinalizando que as empresas manipulam a informação contábil mediante decisões operacionais relacionadas com as Despesas de Vendas, Administrativas e Gerais. O resíduo da equação está em formato de logaritmo, portanto, é preciso transformá-lo, conforme Martinez (2013):

$$Ab_SGA = \left\{ Exp \left[Log \left(\frac{SGA_t}{SGA_{t-1}} \right) \right] - Exp \left[Log \left(\frac{SGA_t}{SGA_{t-1}} \right) - Resíduo de Log \left(\frac{SGA_t}{SGA_{t-1}} \right) \right] \right\} SGA_{t-1} \quad (3)$$

Martinez (2013, p. 12) explica ainda que “esse resíduo é multiplicado por -1 e dividido pelo valor dos ativos totais no período anterior (A_{t-1})”. Segundo o autor, em teoria, quanto maior o Ab_SGA , maior a probabilidade de a empresa estar reduzindo as despesas de vendas, administrativas e gerais para aumentar o lucro, isto significa que as empresas com Ab_SGA positivo estão proporcionando um aumento dos resultados (*income increasing*) e, em contrapartida, um Ab_SGA negativo indica decisões operacionais para diminuir os resultados (*income decreasing*).

No estudo aqui apresentado, os modelos foram testados tanto em empresas com monitoramento interno (existência do Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal), como em empresas sem esses instrumentos de monitoramento interno, para fins de comparabilidade sobre quais tipos de gerenciamentos estão sendo usados pela amostra analisada, bem como sobre o possível relacionamento entre o gerenciamento e a efetividade desses controles. Foram incorporados aos modelos tanto os dois tipos de gerenciamento de resultado quanto a identificação das empresas com monitoramento interno e sem monitoramento interno, utilizando-se de uma variável *dummy* para sinalizar essa situação. A Tabela 1 apresenta as variáveis que foram usadas nesse estudo.

As variáveis de Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal são informadas no Formulário de Referência como comitê de auditoria efetivo ou não efetivo e conselho fiscal permanente ou não permanente, essas variáveis aparecem nas tabelas de resultados subdivididas em dois tipos cada uma.

Tabela 1
Variáveis e fontes

Variáveis	Mensuração	Fonte de Dados	Expectativas	Literatura
Variáveis Dependentes				
<i>GRit</i> (GRA)	Resultado calculado a partir da equação 1	Economática®	N/A	Dechow e Dichev (2002)
<i>GRit</i> (GRR)	Resultado calculado a partir da equação 2	Economática®	N/A	Anderson, Banker, Janakiraman por Martinez (2013)
Variáveis Independentes				
CA (Comitê de Auditoria)	Variável Dummy valor 1 se apresenta; 0 se não apresenta	Formulário de Referência CVM	- para GRA + para GRR	Baioco e Almeida (2017)
CF (Conselho Fiscal)	Variável Dummy valor 1 se apresenta; 0 se não apresenta	Formulário de Referência CVM	- para GRA + para GRR	Baioco e Almeida (2017)
Variáveis de Controle				
BFour (Big Four)	Variável Dummy valor 1 se apresenta;	Formulário de Referência CVM		Baioco e Almeida (2017)

	0 se não apresenta			
ROA (Retorno Sobre Ativo)	Divisão do Lucro Operacional pelo Ativo Total	Economática®		Zang (2012)
AOL (Ativos Operacionais Líquidos)	Resultado do PL – Caixa – Títulos Negociáveis + Dívida Total	Economática®		Zang (2012)
P (Preço por Ação)	Divisão do Capital Social pelo número de ações	Economática®		Baioco e Almeida (2017)
ADR (American Depositary Receipt)	Variável Dummy valor 1 se apresenta; 0 se não apresenta			Baioco e Almeida (2017)

Fonte: Elaborado pelos autores.

As variáveis de controle adicionadas às equações foram selecionadas com base na literatura estudada. Baioco e Almeida (2017) utilizaram BigFour (BFour), pois a presença de auditorias desse padrão pode ser uma restrição ao gerenciamento de resultados. O retorno sobre ativo (ROA) foi aplicada por Zang (2012) para analisar se o desempenho da empresa está sendo afetado por possíveis gerenciamentos de resultados. A variável de ativos operacionais líquidos (AOL) foi inserida nos estudos de Zang (2012) para testar o *trade-off* do gerenciamento de resultados. O preço por ação (P) foi considerada uma variável importante por Baioco e Almeida (2017), já que o lucro e as informações financeiras divulgadas podem influenciar no preço da ação no mercado financeiro. A variável *American Depositary Receipt* (ADR) foi incluída como *dummy* com finalidade de analisar as empresas emissoras de ADR.

A variável de controle dos ADRs pode ser de três tipos: nível 1, onde a oferta é feita no mercado de balcão e há poucas exigências na divulgação de informações da empresa. Já nos níveis 2 e 3, a negociação é feita em bolsa de valores. Com isso, a companhia tem a obrigação de divulgar suas informações financeiras nos moldes da SEC (Securities and Exchange Commission), órgão que regulariza o mercado de valores norte-americano, equivalente à CVM brasileira. Em ambos os casos, a empresa não é obrigada a lançar ações no mercado. No Nível 3, no entanto, o ADR só pode ser lastreado em ações novas. Em função dessas diferenças, optou-se no estudo pela análise por tipo de ADR.

Outro detalhe importante na modelagem é que as variáveis do Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal são informadas no Formulário de Referência como comitê de auditoria efetivo ou não efetivo e conselho fiscal permanente ou não permanente, por esse motivo tais variáveis aparecem nas tabelas de resultados subdivididas em dois tipos cada uma. Levando em consideração a questão de status apontada por Badolato et al. (2014), optou-se por calcular os resultados de forma separada.

Abaixo os modelos estimados:

$$GRA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CF_PERM_{it} + \beta_2 CF_NPERM_{it} + \beta_3 BIG4_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 P_{it} + \beta_6 AOL_{it} + \beta_7 DummyADR_{it} + \beta_8 DummyANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$GRR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CF_PERM_{it} + \beta_2 CF_NPERM_{it} + \beta_3 BIG4_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 P_{it} + \beta_6 AOL_{it} + \beta_7 DummyADR_{it} + \beta_8 DummyANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$GRA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CA_EFET_{it} + \beta_2 CA_NEFET_{it} + \beta_3 BIG4_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 P_{it} + \beta_6 AOL_{it} + \beta_7 DummyADR_{it} + \beta_8 DummyANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$GRR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CA_EFET_{it} + \beta_2 CA_NEFET_{it} + \beta_3 BIG4_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 P_{it} + \beta_6 AOL_{it} + \beta_7 DummyADR_{it} + \beta_8 DummyANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

4 RESULTADOS

4.1 Análise de dados

A Tabela 2 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis, referente a 570 observações que representam 95 empresas. Foram mantidas somente as empresas que apresentavam observações completas para os 6 anos de análise, para, dessa forma, termos um painel balanceado. Aplicou-se a winsorização dos dados a 1% para que valores extremos se aproximassem das médias. A variável independente Comitê de Auditoria (CA) está representada pelas variáveis CA_EFETIVO e CA_NEFETIVO, assim como a variável Conselho Fiscal (CF) aparece como CF_PERM e CF_NPERM.

Tabela 2
Estatística Descritiva

	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Observações
GRA	243106	3592373	-1397237	3.57e+07	570
GRR	-0.0012	0.1922	-1.6584	1.0196	570
CF_PERM	0.0561	0.2304	0	1	570
CF_NPERM	0.0912	0.2882	0	1	570
CA_EFETIVO	0.0930	0.2907	0	1	570
CA_NEFETIVO	0.0000	0.0000	0	0	570
BIG4	0.7123	0.4531	0	1	570
ROA	0.0188	0.0888	-0.4471	0.2435	570
P	15.5268	18.8894	0.0745	165	570
AOL	14.5836	1.7982	7.8188	20.2873	570

Nota. GRA=gerenciamento de resultados por accruals; GRR=gerenciamento de resultados por atividades reais; CF_PERM=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; CF_NPERM=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; CA_EFETIVO=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; CA_NEFETIVO=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; BIG4=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; ROA=retorno sobre ativo da empresa; P=preço da ação da empresa; AOL=valor dos ativos operacionais da empresa. Fonte: Elaborado pelos autores.

A Tabela 3 traz as correlações entre as variáveis. Observa-se que os resultados apresentam baixa correlação e a maioria não é estatisticamente significativa.

Tabela 3
Tabela de Correlações

	GRA	GRR	CF_PE	CF_NPE	CA_EFE	CA_NEFE	BIG4	ROA	P	AOL
GRA	1,0000									
GRR	- 0,0337	1,0000								
CF_PER	- 0,0207	0,0751	1,0000							

CF_NPER	- 0,0626	0,0231	- 0,0773	1,0000						
CA_EFET	- 0,0421	- 0,0580	0,2368*	0,1293*	1,0000					
CA_NEFE	-	-	-	-	-	-				
BIG4	0,1047	0,0139	-0,0470	- 0,1082*	0,0567	-	1,0000			
ROA	-0,0065	0,1473*	0,0119	-0,0507	- 0,0141	-	0,1075	1,0000		
P	0,0652	0,1158*	0,0765	-0,0963	0,0582	-	0,0690	0,3376*	1,0000	
AOL	0,5928*	0,0067	0,0709	- 0,0633	0,0855	-	0,2898*	0,1569*	0,1894*	1,000

Nota. GRA=gerenciamento de resultados por accruals; GRR=gerenciamento de resultados por atividades reais; CF_PERM=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; CF_NPERM=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; CA_EFETIVO=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; CA_NEFETIVO=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; BIG4=variável dummy que assume valor 1 se há presença na empresa e zero se não houver; ROA=retorno sobre ativo da empresa; P=preço da ação da empresa; AOL=valor dos ativos operacionais da empresa. Nível de significância: *** 1%; ** 5%; *10%.

Fonte: Elaborado pelos autores.

A Tabela 4, a seguir, apresenta os resultados dos modelos estimados. Os modelos foram estimados pelo método dos mínimos quadrados ordinários – MQO – com dados em painel, controlados por *dummy* de ano e ADR. Entre parênteses, são apresentados os desvios padrão das variáveis; e os asteriscos representam: *** coeficiente estatisticamente significativo ao nível de 1% de significância, ** coeficiente estatisticamente significativo ao nível de 5% e * ao nível de 10%.

O p-valor da variável CA_NEFETIVO foi omitido em todos os modelos, pois a variável teve valor zero em todas as observações, tornando-se insignificante para os resultados.

Tabela 4

Resultados dos Modelos Estimados

Painel A: Regressão com dados em painel. Modelo estimado por MQO. Controlado por *dummy* de ano e ADR_1 e ADR_2_3. Erros robustos controlados pela heterocedasticidade dos resíduos.

Modelo 4 tem como variável dependente GRA e o modelo 5, GRR.

* representa coeficiente estatisticamente significativo a 10% de significância, ** a 5% e *** a 1%.

VARIÁVEL	Modelo 4	Modelo 5
CF_PERM	-613864*** (237095)	0.0467 (0.0363)
CF_NPERM	-178099 (121492)	0.0185 (0.0229)
BIG4	-161635 (112816)	0.0022 (0.0160)
ROA	-1413777** (621456)	0.2605** (0.1074)
P	1750963 (2589068)	0.0006** (0.0003)
AOL	611008*** (59984)	0.0000 (0.0066)
2013	111961 (207174)	-0.0835*** (0.0282)
2014	-14185 (211564)	-0.0629*** (0.0245)
2015	-74221 (206527)	-0.0691*** (0.0269)

2016	-18944 (212395)	-0.0563** (0.0260)
2017	41562 (221052)	-0.0447* (0.0250)
ADR_1	4022917*** (570749)	-0.0376 (0.0345)
ADR_2_3	256054 (269175)	-0.0075 (0.0430)
CONSTANTE	-8980073*** (802786)	0.0357 (0.0901)
Prob> F	0.0000	0.0000
R² Ajustado	0.6615	0.0620
OBSERVAÇÕES	570	570

Painel B: Regressão com dados em painel. Modelo estimado por MQO. Controlado por *dummy* de ano e ADR_1 e ADR_2_3. Erros robustos controlados pela heterocedasticidade dos resíduos.

Modelo 6 tem como variável dependente GRA e o modelo 7, GRR.

* representa coeficiente estatisticamente significativo a 10% de significância, ** a 5% e *** a 1%.

VARIÁVEL	Modelo 6	Modelo 7
CA_EFET	-491082*** (125750.2)	-0.0535* (0.0281)
BIG4	-115912.6 (109242)	0.0001 (0.0159)
ROA	-1447774** (616717.5)	0.2387** (0.1046)
P_U	3813631 (2546213)	0.0006** (0.0003)
AOL	611048.3*** (59653.4)	0.0020 (0.0065)
2013	120821.8 (207990.1)	-0.0870*** (0.0284)
2014	32988.5 (207374.5)	-0.0716*** (0.0246)
2015	-29100.5 (199738.1)	-0.0830*** (0.0261)
2016	25447.4 (201747.6)	-0.0743*** (0.0252)
2017	73603.2 (213135)	-0.0649*** (0.0247)
ADR_1	4001629*** (572922)	-0.0481 (0.0338)
ADR_2_3	283020.3 (251308.8)	-0.0076 (0.0431)
CONSTANTE	-9050209*** (810790.6)	0.0285 (0.0895)
Prob> F	0.0000	0.0000
R² Ajustado	0.6615	0.0655
OBSERVAÇÕES	570	570

Fonte: Elaborado pelos autores.

Com base no Painel A, onde o modelo 4 tem como variável dependente o GRA e o modelo 5 o GRR, pode-se observar que ambos os modelos tiveram o comportamento de sinal esperado de acordo com as hipóteses 2 e 4, que avaliam se com a presença de conselho fiscal o GRA diminui e o GRR aumenta, respectivamente. Porém, apenas para o modelo 7 a variável conselho fiscal efetivo foi estatisticamente significativa ao nível de 1% de significância, confirmando a hipótese 2. A hipótese 4 não foi confirmada.

No modelo 4, foram estatisticamente significativas as variáveis ROA, AOL e ADR. As variáveis AOL e ADR apresentaram coeficientes positivos, portanto, um aumento nessas variáveis tende a impactar positivamente o gerenciamento de resultado por *accruals*. A variável ROA se

mostrou estatisticamente significativa a 1% e com coeficiente negativo. A variável ADR_1 se mostrou estatisticamente significativa, apresentando coeficiente positivo, o que demonstra que a ADR tipo 1 afeta positivamente o GRA.

Para o modelo 5, as variáveis ROA e P foram estatisticamente significativas e positivas, dessa forma, um aumento nessas variáveis tende a aumentar o gerenciamento de resultados por atividades reais – GRR.

Analisando os dados do Painel B, tem-se que, em ambos os modelos, o CA_efetivo (Comitê de Auditoria Efetivo) afeta negativamente o gerenciamento de resultados, com 1% de significância para o modelo 6 e 10% de significância para o modelo 7. Dessa forma, a presença do comitê de auditoria efetivo influencia de forma negativa tanto o GRA como o GRR, atendendo apenas a hipótese 1, que testa a diminuição do GRA quando há presença de comitê de auditoria e indo contrário à hipótese 3.

Para o modelo 6, as variáveis ROA, AOL e ADR também apresentaram coeficientes estatisticamente significativos, sendo que o ROA apresenta coeficiente negativo, ou seja, um aumento desta variável interfere negativamente no GRA. As outras duas variáveis, AOL e ADR, agem positivamente sobre o GRA.

Enquanto para o modelo 7 as variáveis ROA e Preço da ação se mostraram estatisticamente significativos, com 5% de significância, apresentando coeficientes positivos, ou seja, um aumento da variável afeta de forma positiva o GRR. Conforme ocorrido no modelo 5, também para o modelo 7 as *dummies* de ano foram estatisticamente significativas, mas agora todas a 1% de significância.

Quanto às *dummies*, da mesma forma como nos modelos 4 e 5, apenas quando a variável dependente é GRA a *dummy* de ADR tipo 1 apresenta coeficiente positivo e estatisticamente significante a 1%.

Dessa forma, pode-se concluir que as evidências suportam as hipóteses 1 e 2, que estão relacionadas à diminuição do gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários em empresas com presença de comitê de auditoria e conselho fiscal. Os resultados foram divergentes do esperado para as hipóteses 3 e 4, ou seja, a presença de monitoramento interno, como comitê de auditoria e conselho fiscal, não interfere no gerenciamento de resultados por atividades reais, mesmo em empresas emissoras de ADR nível 2 e 3.

Merece destaque os resultados com a variável de controle ROA, para o GRA o efeito do ROA é negativo, mas para o GRR é positivo. Isso pode ocorrer devido às diferenças entre os tipos de gerenciamentos, a forma como cada um pode afetar o resultado, levando a entender que quando a empresa apresenta uma boa gestão dos ativos, gerando retornos positivos, a necessidade de gerenciamento de resultados por *accruals* diminui, mas por outro lado, ao longo do exercício, o retorno positivo dos ativos pode influenciar em estratégias de gestão que caracterizem gerenciamento por atividades reais.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONTRIBUIÇÕES DO ESTUDO

O objetivo da pesquisa foi verificar se a presença de Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal influenciam no *trade-off* de gerenciamento de resultados, analisando, especificamente, se a presença desses órgãos incentiva uma maior migração do gerenciamento por *accruals* para gerenciamentos reais.

Os resultados apontam que monitoramento interno não influencia no *trade-off* de gerenciamento de resultados. Contudo, observa-se que presença de ambos os tipos de monitoramento, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal, levam à diminuição do gerenciamento de resultados por *accruals* (GRA).

Quanto à influência do monitoramento interno sobre o gerenciamento de resultados por atividades reais (GRR), somente a presença do Comitê de Auditoria é significativa, também levando à sua diminuição, já a presença do Conselho Fiscal não afeta este tipo de gerenciamento.

Vale ressaltar que os resultados apresentaram que quando as empresas são emissoras de ADR tendem a aumentar o gerenciamento por *accruals*, o que pode ser visto como forma de atender à expectativa dos investidores. Segundo estudos de Santos e Costa (2008), somente os ajustes no patrimônio líquido são relevantes em companhias brasileiras emissoras de ADRs negociadas na Bolsa de Nova Iorque, ajustes estes feitos como forma de atender ao US GAAP.

Pode-se concluir que a presença do Comitê de Auditoria tem forte relação com o monitoramento de gestão, impedindo, mesmo que parcialmente, que haja gerenciamento de resultados. Porém, a diminuição do gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários não faz com que o gerenciamento de resultados por atividades reais aumente, como era esperado. Não há, portanto, evidência nítida de que ocorra um *trade-off* de gerenciamentos de resultados nas empresas brasileiras listadas na B3.

Cohen e Zarowin (2010) afirmam que fica evidente que as empresas iniciam um *trade-off* por receio de descoberta de manipulação de resultados, mediante fiscalização, e possível punição. No Brasil, porém, observa-se que a prática do *trade-off* não está sendo utilizada como opção de gerenciamento. Contudo, constatou-se que as empresas com monitoramento interno diminuem o gerenciamento de resultados.

O número de empresas com informações disponíveis para análise diminuiu a amostragem possível e isso acaba por diminuir seu poder de generalização dos resultados, além disso, apesar dos esforços de separação do grau de efetividade dos conselhos e do grau de imposição legal relacionada aos ADR's, as questões de status não mapeadas pelo artigo podem gerar influências significativas nos resultados.

Recomenda-se, para pesquisas futuras, examinar outras maneiras de medir o monitoramento interno e o nível de governança das empresas brasileiras levando em consideração aspectos de percepção do status dos conselhos ou mesmo do grau de influência percebida que eles possam ter.

REFERÊNCIAS

- Badertscher, B. A. (2011). Overvaluation and the choice of alternative earnings management mechanisms. *The Accounting Review*, 86(5), 1491-1518.
- Badolato, P. G., Donelson, D. C., & Ege, M. (2014). Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status. *Journal of Accounting and Economics*, 58, 208-230.
- Baioco, V. G., & Almeida, J. E. F. (2017) Efeitos do comitê de auditoria e do conselho fiscal na qualidade da informação contábil no Brasil. *Revista de Contabilidade Financeira – USP*, 28(74), 229-248.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
- Comissão de Valores Mobiliários (2017). Instrução CVM 480. Recuperado em 23 agosto, 2017, de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>
- Commerford, B. P., Hatfield, R. C., & Houston, R. W. (2018). The Effect of Real Earnings Management on Auditor Scrutiny of Management's Other Financial Reporting Decisions. *The Accounting Review*, 93(5), 145-163.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The e Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, 35-59.

- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- Feng, M., Li, C., & McVay, S. (2009). Internal control and management guidance. *Journal of Accounting and Economics*, 48, 190-209.
- Ghafran, C., & O'Sullivan, N. (2013). The Governance Role of Audit Committees: Reviewing a Decade of Evidence. *International Journal of Management Reviews*, 15, 381-407.
- Gunny, K. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.
- 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.
- Huang, K., Lao, B., & McPhee, G. (2017). Does Stock Liquidity Affect Accrual-based Earnings Management? *Journal of Business Finance & Accounting*, 44, 417-447.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2017). CMPGPT. Recuperado em 22 agosto, 2017, de <http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/codigo-das-melhores-praticas>.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of accounting and economics*, 33(3), 375-400.
- Maia, M. S., Silva, M. R. da., Dueñas, R., Almeida, P. P. de., Marcondes, S., & Ching, H. Y. (2005) Contribuição do sistema de controle interno para a excelência corporativa. *Revista Universo Contábil*, 1(1), 54-70.
- Martinez, A. L. (2013). Earnings management in Brazil: a survey of the literature. *Brazilian Business Review*, 10(4), 1-29.
- Mendonça, M. M. de, Costa, F. M. da, Galdi, F. C., & Funchal, B. (2010). O impacto da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADRs. *Revista Contabilidade & Finanças*, 21(52).
- NBC TI 01 (2017). Recuperado em 14 agosto, 2021, de http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_986.pdf
- Pereira, A. C., & Nascimento, W. S. do. (2005) Um estudo sobre a atuação da Auditoria Interna na detecção de fraudes nas empresas do setor privado no Estado de São Paulo. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 19.
- Pinho, R. M. de, & Costa, F. M. da. (2008, setembro). Qualidade de Accruals e Persistência dos Lucros em Firms Brasileiras Listadas na Bovespa. *Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 32. Recuperado em 13 agosto, 2017, de http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/Rafaela%20Modolo%20-%20Qualidade.pdf

- Rodrigues, R. M. R. C., Melo, C. L. L. de, & Paulo, E. (2019). Earnings Management and Quarterly Discretionary Accruals Level in the Brazilian Stock Market. *Brazilian Business Review*, 16(3), 297-314.
- Rodrigues, R. M. R. C., Paulo, E., & Melo, C. L. L. de. (2017). Gerenciamento de Resultados por Decisões Operacionais para Sustentar Desempenho nas Empresas Não-Financeiras do Ibovespa. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 28(3), 82-102.
- Santos, L. S. R. dos, & Costa, F. M. da. (2008). Conservadorismo contábil e timeliness: evidências empíricas nas demonstrações contábeis de empresas Brasileiras com ADRs negociados na bolsa de Nova Iorque. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(48), 27-36.
- Sawicki, J., & Shrestha, K. (2014). Misvaluation and Insider Trading Incentives for Accrual-based and Real Earnings Management. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41, 926-949.
- Silva, W. A. C., Rocha, A. M., & Melo, A. A. O. (2011). Sistema de Gerenciamento e Controle Interno: uma Análise dos Escritórios de Contabilidade de Belo Horizonte/MG e Região Metropolitana a partir da Taxonomia de Kaplan e Cooper. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 5(11), 125-144.
- Silvestre, A. O., Costa, C. M., & Kronbauer, C. A. (2018). Audit Rotation and Earnings Quality: An Analysis Using Discretionary Accruals. *Brazilian Business Review*, 15(5), 410-426.
- Sohn, B. C. (2016). The effect of accounting comparability on the accrual-based and real earnings management. *J. Account. PublicPolicy*.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the Trade-off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review*, 87(2), 675-703.