

ASSIMETRIA DE CUSTOS NO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Nevison Amorim Pereira¹
Marcelo Tavares²

Resumo: O objetivo dessa pesquisa foi verificar a relação entre os níveis de assimetria de custos e o gerenciamento de resultados. A amostra é composta por 157 empresas brasileiras de capital aberto no período de 2008 a 2017, somando 1570 observações. Para a análise dos dados, utilizou-se os modelos de regressão múltipla (linear) e o modelo logit (não linear). Quanto aos resultados, inicialmente evidenciou-se que parte das empresas apresentou assimetria nos custos e que o gerenciamento de resultados foi confirmado nas empresas que relatam lucros positivos que estão próximos de zero, isto é, evitam divulgar perdas incorridas no período. Posteriormente, demonstrou-se que o gerenciamento de resultados e a assimetria de custos estão associados negativamente. Porém, esse resultado se mostrou significativo apenas para o gerenciamento de atividades reais. Conclui-se que as empresas que apresentam assimetria de custos têm menor gerenciamento de resultados por atividades reais apenas no setor industrial. As explicações para esse resultado são a elevada estrutura de custos fixos desse setor e os incentivos pessoais dos gestores, conforme a Teoria da Agência, que implicam em maior assimetria de custos. Uma das contribuições da pesquisa é apontar aos usuários da informação contábil que a análise do comportamento dos custos das empresas pode indicar se os gestores estão se utilizando do gerenciamento de resultados para ajustar o lucro.

Palavras-chave: Assimetria de custos; Gerenciamento de resultados; Teoria da Agência.

¹ nevison@ufu.br. Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia-MG, Brasil. <https://orcid.org/0000-0001-7168-0267>

² mtavares@ufu.br. Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia-MG, Brasil. <https://orcid.org/0000-0003-3008-3460>

■ DOI: <http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2020130106>

■ Artigo submetido em: 27/12/2019. Revisões requeridas em: 03/02/2020. Aceito em: 02/04/2020.

ASYMMETRY OF COSTS IN EARNINGS MANAGEMENT

Abstract: The objective of this research was to verify the relationship between the levels of cost asymmetry and earnings management. The sample consists of 157 Brazilian publicly traded companies from 2008 to 2017, totaling 1570 observations. For data analysis, the multiple regression models (linear) and logit model (nonlinear) were used. As for the results, it was initially evidenced that part of the companies presented asymmetry in costs and that earnings management was confirmed in the companies that report positive profits that are close to zero, that is, they avoid disclosing losses incurred in the period. Subsequently, it was demonstrated that earnings management and cost asymmetry are negatively associated. However, this result was significant only for the real earnings management. It is concluded that companies that present cost asymmetry have less real earnings management only in the industrial sector. The explanations for this result are the high structure of fixed cost in this sector and the personal incentives of managers, according to the Agency Theory, which imply greater cost asymmetry. One of the research's contributions is to point out to users of accounting information that the analysis of companies' cost behavior can indicate whether managers are using earnings management to adjust profit.

Keywords: Costs asymmetry; Earnings management; Agency theory.

1 INTRODUÇÃO

A informação contábil desempenha um papel norteador para os usuários tomarem suas decisões, e, portanto, precisam de informações relevantes e confiáveis. Entre as informações financeiras, as relacionadas ao lucro são pertinentes, pois este geralmente é utilizado como uma medida de desempenho das atividades empresariais em períodos de tempo específicos, por exemplo, a comparação dos resultados anuais das companhias (Paredes & Wheatley, 2017).

Os gestores têm incentivos e estão dispostos a gerenciar o lucro, ou seja, podem distorcer o resultado (Kothari, Mizik, & Roychowdhury, 2016). Baseado em Scott (2012), podem-se citar alguns incentivos como: atender as previsões dos analistas e investidores, aumentar a remuneração/bônus, evitar descumprir os covenants de dívida e motivação tributária. Huang, Yang, Du e Yang (2017) destacam que é importante e necessário detectar o gerenciamento de resultados porque os dados nas demonstrações financeiras podem não revelar a situação financeira real das empresas, incorrendo em perdas aos investidores.

Considerando que o gerenciamento pode ser utilizado com a finalidade de que os lucros empresariais permaneçam estáveis e previsíveis (Martinez, 2013), uma diminuição na receita implicaria na necessidade de uma redução proporcional nos custos para atender a esse propósito. Contrariamente, a literatura sobre o comportamento dos custos constata que estes são normalmente sticky (assimétricos), ou seja, aumentam mais rapidamente com um aumento no nível da atividade, que diminuem com uma queda equivalente na atividade (Anderson, Banker, & Janakiraman, 2003).

Weiss (2010) sugere que os sticky costs (comportamento dos custos) têm implicações negativas para os ganhos, ou melhor, a assimetria dos custos leva a um declínio maior nos lucros quando a atividade diminui. Então, por causa dos sticky costs, os lucros se comportam de maneira assimétrica por razões operacionais (Banker, Basu, Byzalov, & Chen, 2016). Portanto, assimetria de custos mais elevada implica em menor lucro, contudo, segundo Graham, Harvey e Rajgopal (2005), os gestores têm incentivos para gerenciar o resultado visando evitar reportar perdas.

À luz da Teoria da Agência, os incentivos motivados por questões de agência afetam os níveis de assimetria das estruturas de custos das empresas, e, quanto mais fortes esses incentivos, maior a assimetria de custos. Como exemplo, Namitha e Shijin (2016) citam o atraso no corte de despesas administrativas e dos salários dos executivos quando as receitas diminuem e consideram que esse movimento eleva a assimetria dos custos implicando em maiores custos de agência para a empresa.

Nesse contexto em que os custos deveriam diminuir para que os lucros se mantenham estáveis, conjectura-se que o comportamento dos custos pode limitar o gerenciamento de resultados. Hartlieb e Loy (2017) indicam que a assimetria restringe a capacidade das empresas americanas de suavizar os ganhos (relação negativa); e de modo inverso, Mojdehi (2017), nas empresas iranianas, e Silva, Zonatto, Dal Magro e Klann (2019), nas empresas brasileiras, destacam que há uma relação positiva entre assimetria de custos e gerenciamento de resultados. Além desses resultados antagônicos, uma lacuna que se apresenta é que essas pesquisas não avaliaram as estratégias de gerenciamento conjuntamente (gerenciamento por accruals e atividades reais). A questão problema que orienta essa pesquisa é: qual a relação entre o comportamento assimétrico dos custos e o gerenciamento de resultados das empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão [B]3?

Assim, o objetivo é verificar a relação dos níveis de assimetria de custos e do gerenciamento de resultados das empresas listadas na bolsa de valores brasileira. A relação entre assimetria de custos

e gerenciamento de resultados tem sido avaliada com base em modelos lineares. Contudo, segundo Höglund (2012), o modelo de gerenciamento de resultados não é um modelo linear. Os resultados de Wu (2014) também sugerem que modelos não lineares fornecem maior poder discriminatório na identificação do gerenciamento de resultados.

Com vistas à resolução do problema anunciado e para atender ao objetivo, o presente estudo amplia a linha de pesquisa e se difere dos estudos anteriores de duas maneiras: primeiro, examinando essa relação do ponto de vista de um modelo linear quanto de um não linear probabilístico; segundo, ao examinar a influência da assimetria dos custos no gerenciamento por accruals (AEM) e por atividades reais (REM), pois analisar apenas uma das formas pode levar a conclusões parciais, já que ambas estão sujeitas a restrições e os gestores estão dispostos a utilizar ambas as estratégias (Cupertino, Martinez, & Costa Jr., 2017; Zang, 2012).

Os resultados indicam que a assimetria de custos está associada negativamente ao gerenciamento por atividades reais, não havendo significância estatística com os accruals. Há um trade-off entre assimetria de custos e gerenciamento de resultados, ou melhor, os incentivos e motivações do gestor em não reduzir os custos visando benefícios próprios o limita na possibilidade de gerenciar os resultados.

O trabalho se justifica, pois a prática de gerenciamento compromete a confiabilidade das demonstrações contábeis, resultando em informações que não refletem adequadamente a situação econômica e financeira da organização, e que acabam interferindo na tomada de decisão dos stakeholders (Man & Wong, 2013). Além disso, estudos que associaram assimetria de custos e o gerenciamento de resultados ainda são incipientes no Brasil (Zonatto, Dal Magro, Sant'ana, & Padilha, 2018). Para os gestores, é importante considerarem que as decisões em não diminuir os custos visando benefícios próprios podem limitá-los no ajuste do lucro.

Esse estudo traz uma contribuição prática ao apontar os atributos das organizações que permitem uma melhor previsibilidade da ocorrência do gerenciamento de resultados nas empresas. Para a área social, há implicações para as partes interessadas externas, que devem levar em consideração os incentivos e a gestão dos custos ao avaliar o desempenho das empresas. Em relação à contribuição teórica, esse trabalho colabora para a fase de consequências da assimetria de custos, visto a afirmação de Lopes e Beuren (2017) de que há uma relativa escassez de estudos na literatura sobre suas implicações.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Segundo Dal Magro, Lavarda e Klann (2019), a Teoria da Agência tem sido utilizada para explicar os conflitos de interesses nas organizações, e nortear a maioria dos estudos sobre gerenciamento de resultados. Apesar dos gestores poderem fazer análises racionais para ajustar os custos com base na expectativa de receita e condições de mercado, eles também têm incentivos para perseguir seus benefícios pessoais (Anderson et al., 2003).

O desalinhamento de interesses entre acionistas e os gestores leva a problemas de agência, ou seja, os gerentes se envolvem em atividades para benefícios próprios em vez dos benefícios dos acionistas da empresa (Jensen & Meckling, 1976). Assim, podem tomar decisões para manter os custos longe dos níveis ótimos, incorrendo em assimetria dos custos (Kama & Weiss, 2013).

A literatura de assimetria dos custos tem demonstrado que ela não pode ser desvinculada das motivações e incentivos dos gestores (Chen, Lu, & Sougiannis, 2012). Uma das motivações é o empire building gerencial, ou seja, a tendência dos gestores de aumentar a empresa com o propósito de status, poder e prestígio (Bu, Wen, & Banker, 2015). A partir da perspectiva dos conflitos de agência, Chen et al. (2012),

verificaram nas empresas americanas, uma associação positiva entre problemas de agência e assimetria dos custos, ou melhor, quanto mais fortes os incentivos do empire building, maior a assimetria de custos. Outro conflito de interesses refere-se à resistência dos gestores em realizar o downsizing porque estes tentam resistir às decisões de corte de pessoal e ambos, o empire building e o downsizing, alteram os custos de agência (Namitha & Shijin, 2016).

Chen et al. (2012) destacam que trabalhos na área econômica também se baseiam na Teoria da Agência para afirmar que os gestores têm desincentivos ao reduzir o tamanho da empresa, pois: (a) eles têm benefícios monetários e não monetários do gerenciamento de organizações maiores e mais complexas; (b) quaisquer benefícios do downsizing são principalmente para os acionistas, e não para os gerentes; (c) os gestores podem preferir a tranquilidade e tentar evitar as decisões difíceis associadas ao downsizing. Dessa forma, os gerentes tendem a perseguir seus benefícios pessoais ao invés de contribuir plenamente para o valor das empresas (Jensen & Meckling, 1976).

Percebe-se que os incentivos dos gestores podem mudar o comportamento dos custos (Kama & Weiss, 2013). Logo, o lucro também é impactado, visto que é a diferença entre receita e custos. Destaca-se que quando os gerentes têm incentivos para atingir um objetivo de lucro no período atual, estes provavelmente se envolverão em gerenciamento de resultados (Dierynck, Landsman, & Renders, 2012). Silva et al. (2019) salientam que os gestores podem gerenciar o resultado e observaram significância estatística positiva da influência da assimetria de custos no gerenciamento de resultados, concluindo que parte do gerenciamento por accruals é decorrente do comportamento assimétrico dos custos.

De modo inverso, Hartlieb e Loy (2017) concluíram que a relação é negativa, isto é, a assimetria de custos limita a possibilidade de suavização de lucros porque os custos não diminuem na mesma proporção das receitas e, assim, os ganhos não permanecem estáveis. Hartlieb e Loy (2017) salientam que essa relação negativa não é meramente mecânica, mas parece ser impulsionada por motivos gerenciais conflitantes. Nessa perspectiva, quando as vendas diminuem, Namitha e Shijin (2016) citam o atraso no corte de despesas administrativas, e Xu e Sim (2017) destacam que os gerentes relutam em reduzir os seus salários e tentam controlar os recursos para não prejudicar sua carreira, quer dizer, os gestores agem em benefício próprio em detrimento da firma, conforme preconizado na Teoria da Agência.

Além dos incentivos dos gestores, a assimetria de custos pode ser decorrente de questões relacionadas ao tamanho e às estruturas produtivas das empresas. Bosch e Blandón (2011) afirmam que quanto maior o porte da empresa menor a flexibilidade dos recursos disponíveis, ou seja, grandes empresas possuem uma estrutura de custos mais rígida (fixa) do que empresas de menor porte em virtude da elevada proporção de ativos imobilizados. Balakrishnan, Labro e Soderstrom (2014) concluíram que empresas com maior parcela de custos fixos apresentam maior assimetria de custos. Portanto, com reduções da receita, os custos não se ajustam na mesma proporção devido a uma elevada estrutura de custos fixos e/ou incentivos pessoais dos gestores, evitando que os lucros permaneçam estáveis e previsíveis, ou seja, podem restringir a possibilidade de gerenciamento de resultados. Nesse cenário, apresentam-se as seguintes hipóteses:

H1: Empresas com assimetria dos custos apresentam menor AEM.

H2: Empresas com assimetria dos custos apresentam menor REM.

Considerando a redução no volume de vendas, alguns gestores decidem manter os custos ao invés de fazer ajustes que envolvem a sua redução (Anderson et al., 2003). Isso denota que a opção de manter os custos altos pode ser conectada aos interesses pessoais do gerente e, portanto, resultar em custos de agência. Além disso, Banker, Byzalov e Chen (2013) mencionam que, com a legislação de proteção

ao emprego mais severa, há maior grau de assimetria dos custos. Por sua vez, Subramaniam e Watson (2016) relatam que empresas de diferentes setores apresentam variação nos níveis de assimetria. Nesse sentido, Weiss (2010) destaca que empresas com níveis mais elevados de sticky costs apresentam um declínio maior nos lucros quando a atividade reduz que empresas com menor sticky costs. Baseado nessas considerações, têm-se as próximas hipóteses:

H3: Empresas com maior assimetria dos custos apresentam menor AEM.

H4: Empresas com maior assimetria dos custos apresentam menor REM.

Banker et al. (2013) salientam que as questões da Teoria da Agência podem afetar a assimetria dos custos em função das tomadas de decisões dos gestores em benefício próprio. Do ponto de vista dos conflitos da agência, Chen et al. (2012) demonstram que os incentivos de construção do empire building estão positivamente associados a um aumento na assimetria dos custos.

Soma-se a isso a constatação de Zonatto et al. (2018) de que, em períodos de recessão econômica, os custos diminuem menos, o que implica em menor lucro frente à redução nas receitas. Assim, uma reação assimétrica dos custos em resposta a mudanças na atividade induz a um caminho de lucros difícil, podendo neutralizar as ambições gerenciais de reportar ganhos suaves. Todavia, os gestores estão dispostos a praticar o gerenciamento de resultados a fim de atender às metas de relatórios financeiros do período atual (Rodrigues, Melo, & Paulo, 2019). Assim, estabelece-se a última hipótese:

H5: Empresas com maior assimetria de custos apresentam menor probabilidade de gerenciamento de resultados.

Para verificar as hipóteses apresentadas, as informações obtidas das demonstrações financeiras serviram de proxies, na medida em que as despesas com vendas, gerais e administrativas capturam uma parte dos custos que os gerentes deveriam cortar em resposta à queda na receita. Delgado e Barbedo (2019) justificam o uso dessas despesas como proxy de custos de agência porque representam gastos das empresas que estão sujeitos a discricionariedade dos gestores, podem revelar o emprego de recursos em regalias e privilégios que não beneficiam aos acionistas, além de incluir salário de gestores e funcionários não alocados nos processos produtivos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A população compreende todas as empresas ativas que tiveram ações listadas na [B]³, para as quais os dados financeiros e contábeis estavam disponíveis na base de dados Economática® referente ao período de 2008 a 2017. A escolha desse período deve-se ao fato de serem necessárias informações disponibilizadas na Demonstração do Fluxo de Caixa, a qual foi exigida por lei a partir do ano de 2008 (Reis, Lamounier, & Bressan, 2015) e a disponibilidade de dados na base Economática® no momento da coleta. A razão para a adoção das empresas do mercado de capital deve-se à disponibilidade de suas informações, pois são públicas aos interessados, visto a obrigatoriedade da divulgação de demonstrativos contábeis e a possibilidade de distorção das informações contábeis aos investidores (Reis et al., 2015).

As informações coletadas foram as consolidadas, ajustadas pelo índice de inflação da própria base de dados - Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) - e mensuradas em milhões de reais, com dados anuais referentes a dezembro de cada ano. Essas informações foram provenientes do Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultados do Exercício e Demonstração do Fluxo de Caixa. A Tabela 1 resume os critérios para a seleção da amostra final.

Tabela 1 – Procedimentos de seleção da amostra – critérios, nº de empresas e observações

Critérios de definição da amostra	Nº	Observações
Empresas com cadastro ativo, na base de dados, em setembro de 2018.	365	3650
(-) Empresas do setor de finanças e seguros excluídas da amostra.	34	340
(-) Empresas excluídas por falta de informações em pelo menos cinco períodos.	72	720
(-) Empresas que não tinham três observações consecutivas.	19	190
(-) Empresas com variação da receita igual ou superior a 50% do período anterior.	81	810
(-) Empresas com dados ausentes para custos e receita para o período atual e o anterior.	02	20
Total de empresas utilizadas neste estudo	157	1570

Fonte: dados da pesquisa.

Para identificar a assimetria de custos utilizou-se o modelo de Anderson et al. (2003, p. 52). Identificada a assimetria de custos das empresas, partiu-se para constatar os níveis de assimetria. Adotaram-se as seguintes classificações como critério para definir os níveis de assimetria: faixa 1 de 0,01 a 0,20; faixa 2 de 0,21 a 0,40; faixa 3 de 0,41 a 0,60; faixa 4 de 0,61 a 0,80, e faixa 5 acima de 0,80.

Justifica-se utilizar níveis de assimetria visto que, segundo Richartz, Borget e Lunkes (2014) e Subramaniam e Watson (2016), empresas com maior parcela de custos fixos tendem a apresentar maior assimetria quando comparadas a empresas com maior parcela de custos variáveis. Além disso, como os setores agrupam empresas com estruturas produtivas semelhantes, companhias de setores diversos podem apresentar assimetria diferente (Balakrishnan et al., 2014).

Para definir as empresas suspeitas de praticarem gerenciamento de resultados por atividades reais, empregou-se a metodologia de distribuição de frequência, de acordo com Zang (2012). Para isso, utilizou-se a margem de lucro (lucro líquido do período dividido pelo ativo total do período), dividindo-a em percentil, sendo consideradas suspeitas de gerenciar o resultado contábil as empresas que apresentaram margem de lucro positiva entre 0 e 1% em cada período, visto que as empresas podem gerenciar os resultados em um ano e em outro não (Reis et al., 2015).

O modelo de gerenciamento utilizado para detectar a manipulação por atividades reais foi o de Roychowdhury (2006, p. 344-345), que é baseado em três métricas: fluxo de caixa das operações (FCO), nível de produção (PROD) e despesas discricionárias (DD). De acordo com Rodrigues, Paulo e Melo (2017), os resíduos das regressões das métricas FCO, PROD e DD geram os níveis anormais denominados AFCO, APROD e ADD.

Estes resíduos foram utilizados como variáveis dependentes nas equações 1, 2 e 3 para verificar o gerenciamento por atividades reais conforme Reis et al. (2015).

$$AFCO_{it} = y_0 + y_1 D_{it} + y_2 TAM_{it} + y_3 MTB_{it} + y_4 ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$APROD_{it} = y_0 + y_1 D_{it} + y_2 TAM_{it} + y_3 MTB_{it} + y_4 ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

$$ADD_{it} = y_0 + y_1 D_{it} + y_2 TAM_{it} + y_3 MTB_{it} + y_4 ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

$$REM_{it} = y_0 + y_1 D_{it} + y_2 TAM_{it} + y_3 MTB_{it} + y_4 ROA_{it} + \epsilon_{it} \quad (4)$$

Em que: $AFCO_{it}$: Nível anormal de FCO da empresa i no período t; $APROD_{it}$: Nível anormal de PROD da empresa i no período t; ADD_{it} : Nível anormal de DD da empresa i no período t; REM_{it} : Medida agregada (equação 5) da empresa i no período t; D_{it} : Variável dummy, sendo valor 1 para as empresas suspeitas e 0, caso contrário, da empresa i no período t; TAM_{it} : Logaritmo natural do total dos ativos da empresa i no período t; MTB_{it} : Market-to-book da empresa i no período t; ROA_{it} : Lucro líquido dividido pelo total dos ativos da empresa i do período t; ϵ_{it} : erro.

De acordo com Zang (2012), para as empresas suspeitas, espera-se um fluxo de caixa baixo devido aos descontos nos preços dos produtos vendidos. Confirma-se a suspeita se o coeficiente γ_1 da equação 1 for significativo e negativo. Gunny (2010) destaca que os custos de produção anormalmente altos para um determinado nível de vendas são indicativos de manipulação. Espera-se que o coeficiente γ_1 da equação 2 seja significativo e positivo. Para Zang (2012), as empresas que utilizam o gerenciamento de resultados provavelmente utilizam valores baixos de despesas discricionárias, assim, espera-se que o coeficiente γ_1 da equação 3 seja negativo.

Segundo Cohen, Dey e Lys (2008), é provável que as empresas que gerenciam os lucros para cima tenham: um fluxo de caixa excepcionalmente baixo das operações, e/ou despesas discricionárias baixas e/ou custos de produção excepcionalmente altos. Conforme Ge e Kim (2014), para capturar os efeitos do gerenciamento de resultados dessas três atividades em uma medida abrangente, construiu-se uma proxy global (REM) somando as três proxies anormais (AFCO, APROD e ADD) conforme a equação 5.

$$REM_{it}=(APROD)+((AFCO+ADD)*(-1)) \quad (5)$$

Em que: REM_{it}: Gerenciamento de resultados por atividades reais da empresa i no período t; APROD_{it}: Nível anormal de PROD da empresa i no período t; AFCO_{it}: Nível anormal de FCO da empresa i no período t; ADD_{it}: Nível anormal de DD da empresa i no período t.

Multiplicaram-se os níveis anormais (AFCO e ADD) por -1, de tal forma que valores mais altos indiquem uma maior possibilidade de tomar decisões para aumentar os ganhos (Cohen & Zarowin, 2010). O nível anormal APROD não foi multiplicado por -1, pois os custos de produção mais altos são indicativos de superprodução e alto grau de gerenciamento (Cupertino, Martinez, & Costa Jr., 2016). Assim, espera-se que o coeficiente γ_1 da equação 4 seja significativo e negativo. Para verificar o gerenciamento de resultados por accruals, empregou-se o modelo modificado de Jones, conforme Cohen et al. (2008, p. 763-764).

Para estimar, por modelo linear, a influência da assimetria e dos níveis de assimetria de custos no gerenciamento de resultados em cada estratégia (AEM e REM) foram utilizadas as equações 6, 7, 8, 9.

$$AD_{it}=\beta_0+\beta_1 NAC_{it}+\sum_{i=2}^n \beta_i Controle_{it}+\epsilon_{i,t} \quad (6)$$

$$AD_{it}=\beta_0+\beta_1 Dummy\ Assim_{it}+\sum_{i=2}^n \beta_i Controle_{it}+\epsilon_{i,t} \quad (7)$$

$$REM_{it}=\beta_0+\beta_1 NAC_{it}+\sum_{i=2}^n \beta_i Controle_{it}+\epsilon_{i,t} \quad (8)$$

$$REM_{it}=\beta_0+\beta_1 Dummy\ Assim_{it}+\sum_{i=2}^n \beta_i Controle_{it}+\epsilon_{i,t} \quad (9)$$

Em que: AD_{it}: Accruals discricionários da empresa i no período t; REM_{it}: Medida agregada (equação 5) da empresa i no período t; Dummy Assim_{it}: Variável dummy, sendo valor 1 para as empresas com assimetria e 0, caso contrário, da empresa i no período t; NAC_{it}: Nível de assimetria de custos da empresa i no período t; $\sum_{i=2}^n \beta_i Controle_{it}$: Variáveis controle da empresa i no período t, segundo Tabela 2.

De modo análogo, as equações 10 e 11 estimam por modelo não linear a relação entre o comportamento dos custos e o gerenciamento de resultados.

$$\text{Log}_{it} (GR_{it})=\beta_0+\beta_1 NAC_{it}+\sum_{i=2}^n \beta_i Controle_{it}+\epsilon_{i,t} \quad (10)$$

$$\text{Log}_{it} (GR_{it})=\beta_0+\beta_1 Dummy\ Assim_{it}+\sum_{i=2}^n \beta_i Controle_{it}+\epsilon_{i,t} \quad (11)$$

Em que: GR_{it} : Gerenciamento de resultados por atividades operacionais da empresa i no período t , sendo 1 para empresas suspeitas, e 0 em caso contrário; NAC_{it} : Nível de assimetria de custos da empresa i no período t ; $Dummy\ Assim_{it}$: Variável dummy, sendo valor 1 para as empresas com assimetria e 0 em caso contrário, da empresa i no período t ; $\sum_{i=2}^n \beta_i$ Controlei: Variáveis de controle da empresa i no período t , segundo a Tabela 2.

Como a variável dependente (GR) é de natureza dicotômica, uma regressão logística (\log_{it}) para dados em painel foi utilizada (Gujarati & Porter, 2011). Usando o estimador de efeitos aleatórios, a regressão logística controla a heterogeneidade individual, levando em conta que as empresas são observadas em momentos diferentes (García-Sánchez, Rodríguez-Ariza, & Frías-Aceituno, 2013). Como se utilizam dados em painel para estimar as proxies de gerenciamento, é necessário determinar a melhor especificação dos modelos. As equações 6 e 7 foram estimadas por efeitos aleatórios. As equações 1, 2, 3, 4, 8 e 9 por pooled.

A Tabela 2 apresenta as variáveis de controle como possíveis influenciadores da prática de gerenciamento de resultados e assimetria de custos.

Tabela 2 – Variáveis de controle

Variável	Descrição da variável	Embasamento teórico
Setor	Dummy, sendo 0 – indústria, 1 – comércio e 2 – serviços	Rodrigues et al. (2019); Balakrishnan et al. (2014).
TAMit – tamanho da empresa	LN Ativo Total	Cupertino et al. (2017); Argiles-Bosch et al. (2017)
ROAit – Retorno sobre ativos	Lucro Líquido/Total Ativo	Reis et al. (2015); Argiles-Bosch et al. (2017).
MTBit – Market to Book	Valor das Ações/Patrimônio Líquido por ação	Cupertino et al. (2017).
ROEit - rentabilidade do patrimônio líquido	Lucro Líquido/Patrimônio Líquido	Mojdehi (2017); Bu et al. (2015).
ENDit - Endividamento	(Passivo Circulante + Passivo Não Circulante)/ Ativo total	Cohen et al. (2008); Argiles-Bosch et al. (2017).

Fonte: elaborado pelo autor.

Posteriormente, para a escolha do modelo mais adequado, testou-se a autocorrelação dos erros via teste Wooldridge e a heterocedasticidade pelo teste de Wald e Breusch-Pagan. No caso, foram constatadas evidências de autocorrelação e heterocedasticidade, estimando-se as regressões por meio robusto para a correção. Já a multicolineariedade não foi significativa.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

A Tabela 3 apresenta o comportamento dos custos das empresas analisadas. Verifica-se que este varia, incluindo a possibilidade de assimetria e de não assimetria (Banker & Byzalov, 2014). Esse resultado pode ser explicado pelo tamanho das organizações (Bosch & Blandón, 2011), diferenças entre setores (Xu & Sim, 2017) e pelos incentivos dos gestores (Kama & Weiss, 2013). O resultado indica que a maioria das empresas diminuiu os custos significativamente, visto que em período de recessão econômica, os gestores aceleram a retirada dos recursos não utilizados, pois se espera que a demanda diminua por um período mais longo.

Salienta-se que a crise econômica a partir de 2013 implicou em queda da produção industrial e do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, o que levou a redução dos custos no curto prazo, justificando, em parte, o fato de que 90 empresas apresentarem comportamento simétrico dos custos, consoante ao estudo de Silva et al. (2019).

Nota-se que 64 empresas da amostra apresentaram assimetria nos custos (Tabela 3). Silva et al. (2019) argumentam que a assimetria nesse período pode ser explicada pela sazonalidade do mercado brasileiro. Porém, outra justificativa tem apoio na Teoria da Agência, em que esses gestores podem ter visado interesses próprios e furtado a redução dos custos, como por exemplo, evitar a demissão de funcionários e a pressão do downsizing. Chen et al. (2012) ilustram esse ponto ao indicar que os incentivos dos gestores para construir o empire building podem ser interpretados como problemas de agência e estão positivamente associados à assimetria de custos.

Tabela 3 – Comportamento dos custos das empresas

	Simetria	Assimetria	Exclusões*	Total
Empresas	90	64	03	157

* Empresas cujas variáveis tiveram correlações ausentes.

Fonte: resultados da pesquisa.

Com base na Tabela 4, verifica-se que os níveis anormais do Fluxo de Caixa Operacional (AFCO) não estão relacionados ao tamanho da empresa e com o retorno sobre o ativo - mesmo resultado encontrado por Reis et al. (2015). Contrariamente a Reis et al. (2015), a variável Market-to-book não se mostrou significativa. Ao analisar o coeficiente da variável dummy, nota-se que ele foi significativo, convergindo com Reis et al. (2015), e o sinal negativo como esperado, baseado em Roychowdhury (2006).

Portanto, as empresas que divulgaram uma margem de lucro entre 0 e 1% estão com nível anormal de fluxo de caixa menor que as demais empresas da amostra, ou seja, essas empresas podem ter concedido descontos ou condições de crédito mais favoráveis. Esse fato apresenta efeito adverso na rentabilidade futura, pois, segundo Gunny (2010), pode levar a margem de lucros menores nos períodos subsequentes.

Na Tabela 4 verifica-se que para os níveis anormais de despesas discricionárias (ADD), as variáveis tamanho, Market-to-book e retorno sobre o ativo não se mostraram significativas, diferente ao que se apresenta em Gunny (2010), Roychowdhury (2006) e Zang (2012), quando todas as variáveis foram significativas. Uma possível explicação refere-se à amostra empregada nesses estudos, que consiste em empresas americanas. Ressalta-se que, no ambiente nacional, pode haver características empresariais diferentes daquelas do mercado americano, como, por exemplo, a rentabilidade das empresas americanas que provém de uma vantagem competitiva, ao passo que, no Brasil, a alta rentabilidade muitas vezes vem de uma concorrência amigável em setores concentrados. Quando verificado o valor da variável dummy, nota-se que a mesma é negativa e significativa, convergindo com os estudos de Gunny (2010), Reis et al. (2015), Roychowdhury (2006) e Zang (2012). Assim, as evidências estatísticas indicam que as empresas suspeitas reduziram as despesas discricionárias de maneira anormal a fim de gerenciar o resultado.

Tabela 4 – Coeficientes das equações AFCO, ADD, APROD e REM

Variáveis	AFCO	ADD	APROD	REM
Intercepto	0,2323*	0,3656**	0,2267	-0,3721
Dit	-0,0932*	-0,1439**	-0,5671*	-0,3300*
TAMit	-0,0014	-0,0157	0,0978	0,1149**
MTBit	0,0007	0,0018	0,0030	0,0005
ROAit	0,0127	0,0136	0,0715	0,0453
Valor-p	0,0679***	0,0510***	0,0376**	0,0307**
R2	0,0001	0,0004	0,0009	0,0033
Número de observações	1570	1570	1570	1570

Notas: *Significativo a 1%; **Significativo a 5%; ***Significativo a 10%.

Fonte: resultados da pesquisa.

Ainda em relação à Tabela 4, constata-se que dentre os coeficientes relacionados aos níveis anormais de produção (APROD), as variáveis de controle tamanho, Market-to-book e retorno sobre o ativo não se mostraram significativas, estando em conformidade com Reis et al. (2015). Por outro lado, a variável de interesse (dummy) mostrou-se significativa. Esse resultado indica o gerenciamento de resultados por meio de relatórios contábeis que evitam divulgar perdas incorridas no período, utilizando a estratégia de aumento dos níveis de produção, e está alinhado com Gunny (2010), Roychowdhury (2006) e Zang (2012).

No que concerne à medida agregada REM (Tabela 4), pode-se concluir que as empresas suspeitas de gerenciar o resultado contábil incorreram no gerenciamento de atividades operacionais de forma anormal, visto que a variável dummy apresentou-se negativa e significativa. Esse resultado está de acordo com os encontrados por Cupertino et al. (2016), Gunny (2010), Reis et al. (2015) e Roychowdhury (2006).

Por fim, com base na Tabela 4, destaca-se que o gerenciamento de resultados por atividades reais está diretamente associado ao tamanho da empresa conforme Cupertino et al. (2017) e Gunny (2010). Duas explicações são a capacidade das grandes empresas de produzir mais, em algum momento, para aumentar o estoque (Reis et al., 2015) e o custo político que podem levar as empresas a gerenciar os resultados, visto que estão sob maior escrutínio público e dos órgãos de regulação (Scott, 2012).

O resultado referente ao gerenciamento de resultados revela que os possíveis mecanismos de mitigação dos problemas de agência não são suficientes para evitá-lo. Portanto, os gestores têm incentivos ao gerenciar os resultados e não apresentar perdas em seus relatórios contábeis, uma vez que os usuários da informação contábil poderiam reagir negativamente a essas informações. Nesse sentido, Silva et al. (2019, p. 192) pontuam que “o gerenciamento de resultados ocorre conforme os objetivos dos gestores, os quais são munidos pelo comportamento oportunista, tanto pessoal quanto ligado aos objetivos organizacionais”.

A Tabela 5 demonstra que a assimetria e os níveis de assimetria de custos não impactaram significativamente na prática de gerenciamento por accruals (AEM), o que implica na rejeição das hipóteses 1 e 3. Esse resultado não é convergente com a pesquisa de Silva et al. (2019), os quais observaram a significância estatística da influência do comportamento assimétrico dos custos no gerenciamento de resultados por accruals.

De maneira geral, esse resultado indica que o gerenciamento por accruals pode ser justificado por escolhas oportunistas dos gestores, conforme a Teoria da Agência, e não por escolhas operacionais de custos. Isto demonstra que apesar do gerenciamento de resultados por accruals e a assimetria de custos se associarem ao lucro, ambos ocorrem por motivos diferentes, sendo a assimetria de custos considerada uma atividade normal da gestão dos custos e não como um indicativo de gerenciamento de contas contábeis, enquanto que o gerenciamento é realizado nas contas discricionárias que podem ser manipuladas para reportar um lucro contábil específico.

Pode-se observar (Tabela 5) que o endividamento se associou significativamente à diminuição do AEM conforme Silva e Fonseca (2015). Bushman, Chen, Engel e Smith (2004) e Silva et al. (2019) relatam que empresas endividadas tendem a gerenciar menos resultados devido à necessidade de reportar qualidade da informação contábil de forma a obterem redução nos custos de financiamento.

No que tange ao gerenciamento por atividades reais (REM), nota-se que o endividamento é associado negativamente (Tabela 5). Uma justificativa para isso é encontrada em Zamri, Rahman e Isa (2013) que destacam que o endividamento é um dos sistemas de controle e monitoramento que limita a prática de gerenciamento. Esse resultado sugere que o peso da dívida em uma companhia alavancada leva os gestores a serem eficientes, ou seja, um pagamento de juros mais alto restringirá os gestores a exercer seu próprio critério, reduzindo o custo de agência, como uma forma de cumprir com suas obrigações e

preservar suas posições. Portanto, o endividamento funciona como uma função de controle das ações discricionárias dos gerentes quando eles têm obrigações a serem pagas aos credores, ou seja, funciona como um mecanismo de monitoramento presente na Teoria da Agência.

Tabela 5 – Relação entre assimetria de custos e gerenciamento de resultados (abordagem linear)

Variáveis	AEM		REM	
	Assimetria	Níveis Assimetria	Assimetria	Níveis Assimetria
Intercepto	0,2565*	0,2677*	-0,1200	-0,1390
Dummy Assimit	0,0043	-	-0,2758***	-
NACit	-	-0,0066	-	-0,0706
Setor	-0,0193	-0,0215	-0,2138***	-0,2223***
TAMit	-0,0285*	-0,0283*	0,1234**	0,1236**
MTBit	-0,0005	-0,0005	0,0010	0,0009
ROAit	0,2248*	0,2246*	0,0415	0,0453
ROEit	0,0030	0,0029	0,0036	0,0048
ENDit	-0,0241*	-0,0243*	-0,0147***	-0,0142***
valor-p	0,0000*	0,0000*	0,0000*	0,0000*
R2	0,0554	0,0554	0,0069	0,0063
Observações	1570	1570	1570	1570

*Notas: *Significativo a 1%; **Significativo a 5%; ***Significativo a 10%.*

Fonte: resultados da pesquisa.

O tamanho das empresas foi significativo e positivo em relação ao REM (Tabela 5), isto é, o gerenciamento de resultados por atividades operacionais está diretamente relacionado ao tamanho da empresa e condizente com Zamri et al. (2013). O resultado da variável tamanho indica que há um trade-off das empresas quanto a estratégia de gerenciamento, em conformidade com Zang (2012). Portanto, empresas maiores utilizam-se do gerenciamento por atividades reais como principal estratégia, confirmando a inferência de Graham et al. (2005) de que os gerentes estão mais dispostos a se engajar nesta categoria de gerenciamento do que no gerenciamento de accruals. Isso se deve ao fato de que o REM é de mais difícil detecção (Kothari et al., 2016) uma vez que as grandes empresas estão sujeitas a monitoramento externo e da auditoria. Outra justificativa refere-se ao fato de que as grandes empresas utilizam mais dos benefícios da economia de escala, o que pode levar a uma maior manipulação no nível de produção. Ademais, Kim e Sohn (2013) destacam que o gerenciamento por accruals normalmente ocorre no final de um período contábil, caso o objetivo não tenha sido atingido após o gerenciamento das atividades operacionais reais.

O retorno sobre o ativo mostrou-se positivamente relacionado ao gerenciamento por accruals em acordo a Paulo e Mota (2019) e Sincerre, Sampaio, Famá e Santos (2016). Isso pode estar relacionado ao fato de que, quanto maior a rentabilidade das empresas, maiores serão as intenções dos gestores em gerenciar os resultados visando benefícios próprios em detrimento do principal. Como exemplo, eles visam bônus em sua remuneração ou benefícios não pecuniários, como viagens, mordomias, salas e carros de luxo, além de sustentarem os investidores. Ademais, empresas com maior retorno têm maior facilidade para incorrer em gerenciamento visto que os gestores têm incentivos para manter um determinado nível de retorno de maneira a atender as expectativas do mercado.

A variável setor foi significativa, indicando que o gerenciamento por atividades reais é mais propenso em determinados setores (Tabela 5). Nesse sentido, Gaio, Gonçalves e Castelhamo (2018) destacam que as empresas que operam no setor transformador recorrem mais à prática de gerenciamento por atividades

reais. Acrescenta-se que, de acordo com Roychowdury (2006), as empresas da indústria manufatureira apresentam mais gerenciamento devido ao nível anormal de produção que eleva a margem operacional.

No que diz respeito à variável assimetria, essa foi significativa e negativamente relacionada ao REM (Tabela 5). Isto demonstra que empresas que apresentam assimetria têm menor gerenciamento por REM e, assim, a hipótese 2 é aceita. Esse resultado é semelhante ao encontrado por Hartlieb e Loy (2017) em que a assimetria limitou a possibilidade de suavização de lucros. A explicação para esse resultado pode decorrer da Teoria da Agência. Assim, a partir da perspectiva dos conflitos de agência, os gestores podem resistir em diminuir os custos, pretendendo manter o seu nível de remuneração ou evitar dispensar funcionários visando manter status e poder. Essas ações estão em consonância com a decisão dos gestores de maximizar seus próprios interesses sem considerar os interesses dos acionistas, conforme reportado por Jensen e Meckling (1976).

Soma-se o fato de que embora alguns custos possam ser alterados no curto prazo, fazer isso nem sempre é fácil, pois implica em incorrer em custos de ajuste de recursos, tais como indenizações por demissão de trabalhadores, custos de treinamento para novos funcionários, custos de instalação e eliminação de equipamentos de capital. Assim, os gerentes levam em consideração os custos de ajuste associados, o que na maioria das vezes implica em assimetria dos custos (Anderson et al., 2003; Banker & Byzalov, 2014).

Considerando ainda que a assimetria pode ser mais elevada em decorrência de uma ampla estrutura de custos fixos (Balakrishnan et al., 2014) ou da legislação de proteção ao emprego (Banker et al., 2013), esperava-se que níveis mais elevados de assimetria de custos limitassem o gerenciamento de resultados. Os resultados da variável NAC apresentam indícios de que essa relação fosse conforme o esperado, haja vista que é negativa nos dois modelos de gerenciamento (AEM e REM), contudo, não foi significativa. Dessa forma, a hipótese 4 é rejeitada.

Segundo Wu (2014), o emprego de modelos não lineares melhora as inferências em questões de gerenciamento de resultados. Dessa forma, passa-se a verificar se numa abordagem não linear a relação entre assimetria de custos e gerenciamento de resultados é significativa (Tabela 6).

Quando se verifica a relação entre o comportamento dos custos e o gerenciamento de resultados, nota-se que apesar dos coeficientes das variáveis Dummy Assim e NAC serem negativos, como esperado, a relação não foi estatisticamente significativa (Tabela 6). Por sua vez, a variável setor se mostrou significativa, indicando que a probabilidade de gerenciamento de resultados das empresas difere conforme o setor. Esse resultado reforça o estudo de Gaio et al. (2018) ao destacarem que o setor de atividade influencia a prática de gerenciamento de resultados por atividades reais.

A estratégia de gerenciamento por atividades reais não se apresentou significativamente relacionada aos níveis de assimetria de custos na abordagem não linear, o que implica na rejeição da hipótese 5. Conclui-se que níveis mais elevados de assimetria de custos não limitam a probabilidade de gerenciamento de resultados quando utilizado um modelo não linear.

Uma possível explicação é que o gerenciamento de resultados tem relação com as fases do ciclo econômico. Em períodos de contração da economia, as empresas aumentam o nível de gerenciamento por accruals (Paulo & Mota, 2019). Em períodos de recessão e contração os gestores reduzem o gerenciamento por atividades reais, tendo como explicação o custo do REM (Paulo & Mota, 2019). Portanto, nesses períodos em que se pressupõe queda na receita, os gestores tendem a utilizar as escolhas contábeis para manter o lucro e os custos diminuem menos que o esperado, ou seja, são sticky, confirmando os achados de Anderson et al. (2003). Por sua vez, em períodos de recuperação as empresas diminuem o gerenciamento por accruals (Paulo & Mota, 2019).

Tabela 6 – Relação entre assimetria de custos e gerenciamento de resultados (abordagem não linear)

Variáveis	Logit GR	
	Assimetria	Níveis Assimetria
Intercepto	-3,2044	-3,1270
Dummy Assimit	-0,1222	-
NACit	-	-0,1228
Setor	-0,7850*	-0,8143*
TAMit	0,0459	0,0515
MTBit	-0,0780	-0,0811
ROAit	-3,0883	-3,1157
ROEit	-0,0582	-0,0575
ENDit	-1,3258	-1,3294
valor-p	0,1023	0,0803***
R2	0,0581	0,0617
Número de observações	1570	1570

Notas: *Significativo a 1%; **Significativo a 5%; ***Significativo a 10%.

Fonte: resultados da pesquisa.

Quando comparados os modelos linear e não linear, conclui-se que a relação entre assimetria de custos e gerenciamento de resultados é significativa e negativa somente no modelo linear e no gerenciamento por atividades reais. Os resultados dessa relação sugerem que apenas o foco em motivações relacionadas à contabilidade financeira não explica completamente o gerenciamento de resultados. Em vez disso, há interdependências com escolhas gerenciais e incentivos associados à contabilidade gerencial. Logo, o ajuste dos gestores autointeressados sobre os recursos influenciam deliberadamente a assimetria de custos que, por sua vez, afeta o gerenciamento de resultados.

É importante destacar que a única variável de controle significativa em ambas as modelagens é o setor. Para examinar as diferenças entre os setores, foram realizados testes empregando a equação 8. Justifica-se o emprego da referida equação visto que houve significância da assimetria com o gerenciamento de resultados apenas no modelo de atividades reais (Tabela 5). Nota-se que o nível de assimetria de custos não foi significativo para os setores de comércio e serviços, porém, encontra-se negativamente relacionado ao setor industrial (Tabela 7). Portanto, empresas do setor industrial que apresentam níveis mais elevados de assimetria apresentam menor gerenciamento por atividades reais.

Tabela 7 – Relação da assimetria de custos e REM por setor

Variáveis/Setor	Indústria	Comércio	Serviços
Intercepto	-0,6534	0,4653*	-0,6405
NACit	-0,1483*	-0,0859	0,0919
TAMit	0,2028	0,0187	0,0888***
MTBit	-0,0105	-0,0055	0,0029
ROAit	-0,0098	1,5548	1,4114**
ROEit	-0,0348	-0,0057	-0,0436
ENDit	-0,0081	0,0929	0,1290
valor-p	0,0000*	0,6132	0,3028
R2	0,0095	0,0038	0,0172
Número de observações	660	370	540

Notas: *Significativo a 1%; **Significativo a 5%; ***Significativo a 10%.

Fonte: resultados da pesquisa.

As explicações que embasam esse resultado é a elevada estrutura de custo fixo, as legislações de proteção ao emprego e a presença de sindicatos atuantes nesse setor, restringindo a capacidade de o

gestor diminuir os custos. Uma justificativa teórica sob a ótica da Teoria da Agência refere-se aos incentivos que os gestores têm para evitar o downsizing e constituir o empire building.

Isso vem de encontro aos resultados de Subramaniam e Watson (2016) que sugerem que os ambientes econômicos e de produção desempenham um papel relevante se o comportamento assimétrico dos custos for observado em diferentes setores. Esses autores verificaram que o setor industrial é o que apresenta maior assimetria de custos por causa dos altos níveis de estoques e ativos fixos.

Já Dalla Via e Perego (2014) verificaram que a assimetria de custos das empresas italianas do setor industrial foi de 0,53%, enquanto que no setor de comércio foi de 0,45%. Para o setor de serviços verificou-se que o nível de assimetria foi de 0,47%. Esses achados sugerem que as empresas têm, no mesmo ambiente econômico, peculiaridades em termos de gestão em relação a seus pares, que possivelmente influenciam o comportamento dos custos, e isso pode evitar que o lucro permaneça estável e previsível, restringindo a capacidade de o gestor realizar o gerenciamento de resultados visando tal propósito.

Conclui-se que algumas decisões dos gestores induzem a assimetria dos custos, enquanto que outras diminuem, dependendo das motivações subjacentes. Ademais, constata-se a suspeita de que o comportamento dos custos pode limitar o gerenciamento por atividades reais e influenciar a forma de gerenciamento de resultados.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo verificar a relação entre os níveis de assimetria de custos e o gerenciamento de resultados. Para tanto, utilizou-se de modelos linear e não linear. Inicialmente, constatou-se que 64 empresas apresentaram assimetria nos custos. Posteriormente, certificou-se que as empresas que tiveram margem de lucro positiva entre 0 e 1% fizeram uso do gerenciamento de resultados para evitar incorrer em divulgação de perdas nos relatórios.

Na sequência, os resultados evidenciaram que o gerenciamento de resultados e a assimetria de custos estão associados negativamente. Destaca-se que esse resultado se mostrou significativo apenas para o gerenciamento de atividades reais. Nessa perspectiva, as empresas que apresentam assimetria de custos têm menor gerenciamento de resultados por atividades reais. Tais resultados revelam como os diversos usuários da informação contábil podem observar aspectos específicos das organizações (comportamento dos custos) que lhes indiquem a possibilidade de inferir sobre o gerenciamento de resultados visto que é dispendioso encontrarem informações privilegiadas dos gestores.

Algumas justificativas podem ser apresentadas: 1) essas empresas podem ter uma estrutura de custos fixos elevada, dificultando a redução de custos (Balakrishnan et al., 2014); 2) os gestores são otimistas e não reduzem os custos frente à queda da receita (Banker & Byzalov, 2014); 3) há incentivos ao empire building, com o propósito de status, poder e prestígio (Bu et al., 2015), apoiando a suposição de que a relação negativa é baseada em motivos gerenciais conflitantes (Teoria da Agência).

Ressalta-se que a assimetria de custos foi decomposta em níveis de assimetria. A esse respeito, evidenciou-se que níveis mais elevados de assimetria de custos estão relacionados a um menor gerenciamento de resultados por atividades reais apenas no setor industrial. Nesse caso, a Teoria da Agência e a estrutura de custos fixos elevada justificam esse resultado.

Os resultados têm implicações para uma gama de atores. Os pesquisadores, devem considerar que existem interdependências das escolhas gerenciais de custos e os incentivos associados à contabilidade

financeira (por exemplo, gerenciamento de resultados). Os proprietários, ao criarem sistemas de incentivos, devem ponderar sobre a correlação dos custos e do gerenciamento de resultados. Os investidores, ao analisarem as informações dos custos, podem fazer inferências sobre o gerenciamento de resultados que compromete a confiabilidade das demonstrações contábeis.

Esse estudo contribui para a literatura de gerenciamento de resultados e sticky costs de diversas formas. Primeiro, ele examina as implicações da assimetria de custos em tópicos da contabilidade financeira, conforme sugerido por Banker e Byzalov (2014), e fornece evidências de que incentivos e decisões discricionárias dos gestores afetam tanto o comportamento dos custos quanto o gerenciamento de resultados. Segundo, a influência da assimetria dos custos é verificada tanto no gerenciamento por accruals quanto por atividades reais, sendo que as pesquisas anteriores não utilizaram essas estratégias de gerenciamento conjuntamente. Terceiro, o estudo empregou tanto o modelo linear quanto o não linear. Quarto, identificam-se fatores que são determinantes para o gerenciamento de resultados, no caso a assimetria dos custos, o tamanho da empresa, o endividamento, o retorno sobre o ativo e o setor de atividade.

Os resultados estão sujeitos a certas ressalvas. As associações estatísticas não representam necessariamente causalidade e não se podem descartar explicações alternativas, embora tenham sido adotadas as proxies de pesquisa estabelecidas anteriormente. Ademais, os resultados não são necessariamente generalizáveis para qualquer tipo de empresa, uma vez que os achados dizem respeito a empresas de capital aberto. Posto isso, amostras de tamanho e características distintas podem apresentar resultados divergentes.

Sugere-se, como pesquisas futuras, que a análise dessa relação considere demais modelos de gerenciamento de resultados e de assimetria de custos. Outra proposta seria realizar uma análise qualitativa da assimetria de custos e gerenciamento de resultados nas empresas do setor industrial.

REFERÊNCIAS

- Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general and administrative costs "sticky"? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00095>.
- Argiles-Bosch, J. M., Garcia-Blandón, J., Ravenda, D., Valencia-Silva, M. M., & Somoza, A. D. (2017). The influence of the trade-off between profitability and future increases in sales on cost stickiness. *Estudios de Economía*, 44(1), 81-104.
- Balakrishnan, R., Labro, E., & Soderstrom, N. (2014). Cost structure and sticky costs. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 91-116. <https://doi.org/10.2308/jmar-50831>.
- Banker, R. D., Basu, S., Byzalov, D., & Chen, J. Y. S. (2016). The confounding effect of cost stickiness on conservatism estimates. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 203-220. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.07.001>.
- Banker, R. D., & Byzalov, D. (2014). Asymmetric cost behavior. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 43-79. <https://doi.org/10.2308/jmar-50846>.
- Banker, R. D., Byzalov, D., & Chen, L. (2013). Employment protection legislation, adjustment costs and cross-country differences in cost behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 55(1), 111-127. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2012.08.003>.

Bosch, J. M. A., & Blandón, J. G. (2011). The influence of size on cost behaviour associated with tactical and operational flexibility. *Estudios de Economía*, 38(2), 419-455.

Bu, D., Wen, C., & Banker, R. D. (2015). Implications of asymmetric cost behaviour for analysing financial reports of companies in China. *China Journal of Accounting Studies*, 3(3), 1-28. <https://doi.org/10.1080/21697213.2015.1062343>.

Bushman, R., Chen, Q., Engel, E., & Smith, A. (2004). Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. *Journal of Accounting and Economics*, 37(2), 167-201. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.09.005>.

Chen, C. X., H. Lu, & Sougiannis, T. (2012). The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. *Contemporary Accounting Research*, 29(1), 252-282. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01094.x>.

Cohen, D., Dey, A., & Lys, T. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.757>.

Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 2-19. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.01.002>.

Cupertino, C. M., Martinez, A. L., & Costa Jr.; N. C. A. (2016). Consequências para a rentabilidade futura com o gerenciamento de resultados por meio de atividades operacionais reais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(71), 232-242. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201602520>.

Cupertino, C. M., Martinez, A. L., & Costa Jr.; N. C. A. (2017). Earnings management strategies in Brazil: Determinant costs and temporal sequence. *Contaduría y Administración*, 62(5), 1460-1478. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2016.11.002>.

Dalla Via, N., & Perego, P. (2014). Sticky cost behaviour: evidence from small and medium sized companies. *Accounting & Finance*, 54(3), 753-778. <https://doi.org/10.1111/acfi.12020>.

Dal Magro, C. B., Lavarda, C. E. F., & Klann, R. C. (2019). Abordagens de estudos sobre gerenciamento de resultados: novas perspectivas a partir da análise bibliométrica. *Revista Mineira de Contabilidade*, 20(1), 34-49. <https://doi.org/10.21714/2446-9114RMC2019v20n1t03>.

Delgado, R. P., & Barbedo, C. H. da S. (2019). Custos de agência e estrutura de controle em empresas petrolíferas. *Revista de Administração Contemporânea*, 23(4), 476-498. <http://doi.org/10.1590/1982-7849rac2019180068>.

Dierynck, B., Landsman, W. R., & Renders, A. (2012). Do managerial incentives drive cost behavior? evidence about the role of the zero earnings benchmark for labor cost behavior in Belgian private firms. *The Accounting Review*, 87(4), 1219-1246. <https://doi.org/10.2308/accr-50153>.

Gaio, C., Gonçalves, T., & Castelhana, A. (2018). Determinantes de real earnings management: o caso das empresas não cotadas europeias. In: *Tendências da contabilidade contemporânea 2*. Ponta Grossa: Atena editora. DOI: 10.22533/at.ed.093183108.

García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Ariza, L., & Frías-Aceituno, J. V. (2013). The cultural system and integrated reporting. *International Business Review*, 22, 828-838. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2013.01.007>.

Ge, W., & Kim, J. (2014). Real earnings management and the cost of new corporate bonds. *Journal of Business Research*, 67(4), 641-647. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.01.021>.

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica*. Porto Alegre: AMGH.

Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27, 855-888. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01029.x>.

Hartlieb, S., & Loy, T. R. (2017). Evidence on the trade-off between cost stickiness and income smoothing. Social Science Research Network. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2814309>.

Höglund, H. (2012). Detecting earning management with neural networks. *Expert Systems with Applications*, 39(10), 9564–9570. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2012.02.096>.

Huang, C., Yang, Q., Du, M., Yang, D. (2017). Financial distress prediction using SVM ensemble based on earnings manipulation and fuzzy integral. *Intelligent Data Analysis*, 21(3), 617-63. DOI:10.3233/IDA-160034.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).

Kama, I., & Weiss, D. (2013). Do earnings targets and managerial incentives affect sticky costs? *Journal of Accounting Research*, 51(1), 201-224. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00471.x>.

Kim, J. B., & Sohn, B. C. (2013). Real earnings management and cost of capital. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(6), 518–543, 2013. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.08.002>.

Kothari, S. P., Mizik, N., & Roychowdhury, S. (2016). Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation. *The Accounting Review*, 91(2), 559-586. <https://doi.org/10.2308/accr-51153>.

Lopes, I. F., & Beuren, I. M. (2017). Comportamento dos custos e sua relação com medidas de eficiência operacional em companhias aéreas. *BASE: Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 14(1), 30-46. <https://doi.org/10.4013/base.2017.141.03>.

Man, C. K., & Wong, B. (2013). Corporate governance and earnings management: A survey of literature. *Journal of Applied Business Research*, 29(2), 391-418. <https://doi.org/10.19030/jabr.v29i2.7646>.

Martinez, A. L. (2013). Earnings management in Brazil: a survey of the literature. *Brazilian Business Review*, 10(4), 1-31. <https://doi.org/10.15728/bbr.2013.10.4.1>.

Mojdehi, M. F. (2017). Real earnings management in organization and the behavior of cost stickiness: empirical evidence from Iranian companies. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*, 4(4), 6-26.

Namitha, C., & Shijin, S. (2016). Managerial discretion and agency cost in Indian market. *Advances in Accounting*, 35, 159-169. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.06.002>.

Paredes, A. A. P., & Wheatley, C. (2017). Real earnings management or “just business”. *Journal of Financial Economic Policy*, 9(3). <https://doi.org/10.1108/JFEP-09-2016-0065>.

Paulo, E., & Mota, R. H. G. (2019). Ciclos econômicos e estratégias de gerenciamento de resultados contábeis: um estudo nas companhias abertas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30(80), 216-233. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806870>.

Reis, E. M., Lamounier, W.M, & Bressan, V. G. F. (2015). Evitar divulgar perdas: um estudo empírico do gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 247-260. <http://dx.doi.org/10.1590/1808-057x201501070>.

Richartz, F., Borgert, A., & Lunkes, R. J. (2014). Comportamento assimétrico dos custos nas empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 7(3), 339-361. <https://doi.org/10.14392/ASAA.2014070302>.

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.

Rodrigues, R. M. R. C., Melo, C. L. L. de, & Paulo, E. (2019). Gerenciamento de resultados e nível dos accruals discricionários trimestrais no mercado acionário brasileiro. *Brazilian Business Review*, 16(3), 297-314. <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2019.16.3.6>.

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>.

Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory*. Toronto: Pearson, 2012.

Silva, P. Y. C. da, & Fonseca, M. W. da. (2015). Gerenciamento de resultados: estudo empírico em empresas brasileiras e portuguesas antes e após a adoção das IFRS. *BASE: Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 12(3), 193-209. <https://doi.org/10.4013/base.2015.123.03>.

Silva, A., Zonatto, V. C. S., Dal Magro, C. B., & Klann, R. C. (2019). Comportamento assimétrico dos custos e gerenciamento de resultados. *Brazilian Business Review*, 16(2), 191-206. <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2019.16.2.6>.

Sincerre, B. P., Sampaio, J. O., Famá, R., & Santos, J. A. (2016). Emissão de dívida e gerenciamento de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(72), 291-305. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201601660>.

Subramaniam, C., & Watson, M. W. (2016). Additional evidence on the sticky behavior of costs. *Advances in Management Accounting*, 26, 275-305. <http://dx.doi.org/10.1108/S1474-787120150000026006>.

Weiss, D. (2010). Cost behavior and analysts' earnings forecasts. *The Accounting Review*, 85(4), 1441-1471. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1441>.

Wu, R. (2014). Predicting earnings management: A nonlinear approach. *International Review of Economics and Finance*, 30, 1-25. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2013.11.001>.

Xu, J., & Sim, J. W. (2017). Are costs really sticky and biased? evidence from manufacturing listed companies in China. *Applied Economics*, 49(55). <https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1316823>.

Zamri, N., Rahman, R. A., & Isa, N. S. M. (2013). The impact of leverage on real earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 86-95. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(13\)00222-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(13)00222-0).

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. <https://doi.org/10.2308/accr-10196>.

Zonatto, V. C. S., Dal Magro, C. B., Sant'ana, C. F., & Padilha, D. F. (2018). Effects of economic growth in the behavior of sticky costs of companies belonging to BRICS countries. *Contaduría y Administración*, 63(4), 1-25, 2018. <http://dx.doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1110>