

**Gerenciamento de Resultados em Empresas de Construção Civil Envolvidas na
Operação Lava Jato**

Darclê Costa Silva Haussmann – Mestre em Ciências Contábeis - FURB
Universidade Regional de Blumenau – FURB
darcle@furb.br

Carline Rakowski Savariz – Graduada em Ciências Contábeis
Universidade Regional de Blumenau – FURB
carlinerakowski@gmail.com

Luana Sara Bizatto – Graduada em Matemática - FURB
Universidade Regional de Blumenau – FURB
luanasarabizatto@hotmail.com

Roberto Carlos Klann – Doutor em Ciências Contábeis e Administração - FURB
Universidade Regional de Blumenau – FURB
rklann@furb.br

Resumo

As ligações entre empresas que prestam serviços aos governos, sejam estes municipais, estaduais ou federais, e possíveis desvios ou mau uso de recursos públicos fazem parte do cotidiano dos noticiários nacionais há algum tempo. Recentemente, teve-se conhecimento pela mídia a Operação Lava Jato. Conforme dados do Ministério Público Federal (2016), esta Operação teve como premissa a investigação de crimes de lavagem de dinheiro relacionadas ao governo e empresários, em que são recorrentes as veiculações de nomes de empresas do setor de construção civil. As informações contábeis dessas empresas podem revelar, ou não, indícios de fraudes ou outros tipos de irregularidades, dependendo da qualidade de tais informações. Considerando que o setor de construção civil tem uma significativa importância na economia nacional, o presente estudo teve como objetivo verificar qual é o gerenciamento de resultados das empresas de construção civil envolvidas na Operação Lava Jato e as demais empresas do setor registradas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros - BM&FBovespa. A pesquisa caracterizou-se como sendo descritiva, de levantamento e quantitativa, com a análise dividida em dois períodos: de 2010 à 2013, e de 2014 à 2015, em 28 empresas, divididas em dois grupos: oito que estão envolvidas na Lava Jato e outras 20 empresas do mesmo setor. Para mensurar o gerenciamento de resultados foi utilizado o modelo Pae (2005). Os resultados indicam que para o período de 2010 à 2013, a variável *dummy* Lava Jato é significativa ao gerenciamento de resultados para aumentar os lucros. Entretanto, após o ano de 2014, com a deflagração da Operação, a manipulação para elevar lucros não é significativa nas empresas da construção civil e da Lava Jato. Especificamente também foi verificado que o desempenho tem associação positiva com o gerenciamento para reduzir lucro, justificado possivelmente pela presença da carga tributária.

Palavras chave: Gerenciamento de resultados, Construção civil, Operação Lava Jato.

1 Introdução

Escândalos de corrupção envolvendo empresas que prestam serviços aos governos municipais, estaduais e federais não são novidades no Brasil, mas nos últimos anos têm crescido de maneira significativa, não sendo possível determinar se por conta de maior cobertura da mídia, ou por aumento efetivo de tais casos. Fato este que remete a uma sensação de inconformidade coletiva, uma vez que a corrupção acaba por criar uma imagem de desonestidade geral por parte dos brasileiros (FIGUEIRAS, 2009).

Nos últimos anos, o país tem presenciado graves suspeitas e recorrentes escândalos políticos, de tal forma que tem instigado a real desconfiança da população (SODRÉ; ALVES, 2010). Dentre os recorrentes escândalos, recentemente e talvez um dos maiores escândalos envolvendo políticos brasileiros e empresas que prestam serviços ao governo, a Operação Lava Jato, tem sido amplamente conhecido, uma vez que tem ganho cada vez mais espaço na mídia.

Esta operação teve seu início em 2009, conforme dados do Ministério Público Federal (2016). O processo teve como premissa a investigação de crimes de lavagem de dinheiro relacionadas ao governo e empresários. No entanto, somente em 2014 foi deflagrada sua primeira fase. Desde então, são recorrentes as veiculações de nomes de empresas do setor de construção civil envolvidas no escândalo. Setor este que compõe uma parte importante da economia do país, Almeida e Bezerra (2012) salientam que o setor de construção civil tem uma significativa importância, pois mesmo em períodos de crise, este setor foi capaz de manter a sua expressiva participação na economia nacional, proporcionando altos índices de faturamento.

Nesse contexto, a qualidade das informações contábeis dessas empresas passa a ter potencial interessante de investigação, no sentido de se analisar se elas possivelmente procuraram manipular tais informações com o objetivo de mascarar seu possível envolvimento em práticas escusas. Segundo Paulo, Martins e Corrar (2007), a eficiência da economia parte da premissa de que a informação contábil influencia as decisões dos usuários tal qual afeta a alocação dos recursos. Assim, é possível supor que tais empresas teriam incentivos para gerenciarem as informações constantes de suas demonstrações financeiras.

No processo de elaboração das demonstrações financeiras os gestores podem, muitas vezes, utilizar conhecimentos privados para alterar os resultados da organização que dependem das informações reportadas pela contabilidade, o que configura o gerenciamento de resultados (HEALY; WAHLEN, 1999). No entanto, é importante destacar que tal processo não se constitui fraude, mas sim, uma opção utilizada pelo gestor dentre duas ou mais previstas nas normas contábeis para registrar um fato contábil.

Dentre as práticas de gerenciamento de resultados previstas na literatura, destaca-se aquela que ocorre por meio da manipulação de *accruals* (HEALY; WAHLEN, 1999; MARTINEZ; CARDOSO, 2009). Tal prática já foi objeto de investigação no cenário nacional. Especificamente no setor de construção civil, Almeida e Bezerra (2012) encontraram evidências da prática de gerenciamento nos anos de 2007 a 2009 utilizando o modelo Pae (2005).

Exposto o cenário somada a divulgação e os desdobramentos da Operação Lava Jato, pressupõe-se que as empresas deste setor possam ter novos incentivos para tal prática. Portanto, considerando o cenário exposto e os possíveis efeitos do gerenciamento de resultados nas empresas de construção civil, tem-se a seguinte questão de pesquisa: Qual é o gerenciamento de resultados das empresas de construção civil que estão envolvidas e que não estão envolvidas na Operação Lava Jato? Por conseguinte, o objetivo da pesquisa é: verificar o gerenciamento de resultados, como também se este gerenciamento é para aumentar ou para

reduzir os lucros reportados das empresas de construção civil envolvidas na Operação Lava Jato, e das demais empresas do setor.

A justificativa do estudo está centrada na busca de evidências sobre o comportamento das empresas quanto à manipulação dos seus dados contábeis, durante e após a divulgação das informações da Operação Lava Jato, comparando tais práticas entre as empresas que estão e não estão envolvidas. O estudo sobre o gerenciamento de resultados é de interesse não somente para acadêmicos, mas também para investidores, governo e outros usuários (KOTHARI; LEONE; WASLEY, 2005).

Estudos que investigam o gerenciamento de resultados são geralmente compostos por uma amostra não aleatória (KOTHARI; LEONE; WASLEY, 2005). Conforme os autores, é normal encontrar amostras de controle para fazer possíveis comparações entre os resultados, fato este que justifica a falta das empresas não citadas na Operação Lava Jato.

A maior parte da literatura existente sobre gerenciamento de resultados apresenta como principais evidências empíricas a sua utilização para evitar a divulgação de resultados negativos ou para a manutenção de variabilidade dos resultados (PAULO; MARTINS; CORRAR, 2007). Outros estudos buscaram investigar estas manipulações no âmbito da aplicação de normas internacionais de contabilidade, associando-a ao aumento na qualidade da contabilidade e menor gerenciamento de resultados em países *common-law* (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008).

No entanto, o Brasil está passando por um momento histórico em seu cenário político e econômico, e o combate à corrupção talvez tenha atingido níveis nunca antes vislumbrados no país. Investigar se a qualidade da informação contábil divulgada por empresas envolvidas nessas investigações foi afetada nesse cenário pode trazer importantes contribuições para legisladores, normatizadores, investidores, governo e à sociedade brasileira, no sentido de transparência das informações prestadas e na criação de mecanismos que mitiguem práticas que possam prejudicar a qualidade das informações divulgadas.

2 Fundamentação Teórica

A manipulação de informações contábeis tem ganhado ênfase na literatura nacional e internacional (HEALY; WAHLEN, 1999; FIELDS; LYS; VINCENTI, 2001; ROYCHOWDHURY, 2006; PAULO; MARTINS; CORRAR, 2007). O gerenciamento de resultados consiste no processo de tomada de decisões por parte dos gestores, os quais alteram o resultado reportado dentro do que é permitido por normas contábeis (SCHIPPER, 1989). Watts e Zimmerman (1990) afirmam que tal prática resulta na apresentação de resultados desejados de forma manipulada, isto é, alinhando com os interesses dos gestores ou de acordo com expectativas do mercado. Ainda segundo os autores, isto ocorre quando os gestores arbitrariamente manipulam os números contábeis.

Por outro lado, deve-se salientar o que leva algumas empresas a gerenciarem os seus resultados. Healy e Whalen (1999) apontam como motivação a manipulação do que é percebido pelos envolvidos no mercado acionário, assim como para facilitar a obtenção de empréstimos. Stolowy e Breton (2004) destacam os custos políticos, em que as empresas procuram evitar a transferência de sua riqueza para a sociedade; facilitar o acesso a fontes de recursos, com redução do custo de capital; e os planos de bônus, quando o gerenciamento ocorre por parte do gestor, objetivando elevar seus rendimentos.

Tal prática pode ocorrer por meio de decisões operacionais, conforme Roychowdhury (2006), que consiste em “gerenciamento de resultados por meio da manipulação de atividades reais”, o que está diretamente ligado ao fluxo de caixa da empresa. Roychowdhury (2006) define o gerenciamento por decisões operacionais ou atividades reais como as ações dos

gestores que estão distantes das práticas comerciais habituais, procurando atender determinados objetivos de lucro.

No entanto, o gerenciamento também pode ocorrer por meio de escolhas contábeis, as quais estão vinculadas às acumulações advindas do regime de competência. Chamadas de *accruals*, tais acumulações podem ser entendidas como a diferença entre o lucro e o fluxo de caixa operacional líquidos, ou a diferença entre o lucro líquido do período e o valor resultante do fluxo de caixa das atividades operacionais, de investimentos e de financiamentos (RICHARDSON; TEOH; WYSOCKI, 2004).

Os *accruals* representam as acumulações que provém de contas de resultado e são integradas no lucro contábil, não necessariamente alteram as disponibilidades financeiras da empresa (MARTINEZ, 2001). A partir disto, existem formas voluntárias e involuntárias de gerenciar estes itens nos relatórios contábeis, denominados de *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários (PAULO; MARTINS; CORRAR, 2007, 2007).

O gerenciamento de resultados por meio de *accruals* discricionários, conforme Cupertino e Martinez (2009), é definido como a atividade exercida que depende exclusivamente do arbítrio dos gestores da empresa. Nesse sentido, a discricionariedade dos resultados tem sido objeto de estudos na literatura contábil, visto que é por meio deste que são de fato evidenciados o gerenciamento de resultados.

Ainda no contexto supracitado, Lobo e Zhou (2006) afirmam que as manipulações de demonstrações contábeis estão presentes em escândalos corporativos, como os eventos que envolveram duas grandes empresas norte americanas (Enron e WorldCom). Conforme os autores, os escândalos dessas empresas foram originados de um sofisticado sistema de gerenciamento de resultados.

Escândalos corporativos trazem questionamentos sobre a ética que envolve as organizações e as regulamentações de mecanismos de prevenção de problemas de distorções em relatórios contábeis, o tem que despertado significativa atenção na literatura relacionada ao tema (LOPES; TUKAMOTO, 2007; CUPERTINO; MARTINEZ, 2009). A ideia da distorção dos resultados aos usuários das informações contábeis pode induzi-los a tomar decisões incongruentes (LOPES; TUKAMOTO, 2007).

Na literatura contábil, existem alguns estudos que procuram relacionar casos de corrupção com a qualidade dos relatórios contábeis. Chen et al (2014), ao estudar o efeito de contágio em empresas parceiras de um caso de corrupção de executivos em uma grande empresa chinesa, não encontram influência do gerenciamento de resultados no efeito de contágio. Liu (2016) analisou 9.000 empresas norte-americanas no período de 1988 a 2006 e aponta que empresas com níveis mais elevados de corrupção se mostraram relacionadas a práticas de gerenciamento de resultados, contabilidade fraudulenta, entre outros aspectos.

3 Procedimentos Metodológicos

Quanto ao objetivo da pesquisa esta é descritiva, pois procura descrever as características da população ou fenômeno, estabelecendo relações entre as variáveis (GIL, 2010). Os procedimentos caracterizam-se como documental porque utiliza-se de documentos, escritos ou não. Utilizou-se como fonte de dados as demonstrações financeiras padronizadas (DFP) disponíveis nos *sites* da BM&FBovespa, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e *sites* específicos das empresas, além de dados da Economática[®]. A abordagem do problema da pesquisa é de natureza quantitativa, pois é aplicada análise estatística no intuito amenizar erros de análise e interpretação (RICHARDSON; PERES, 2014). O método empregado é o de regressão de dados em painel por meio do *software* STATA.

O período de estudo compreendeu os anos de 2011 a 2015, com a análise dividida em dois períodos: de 2011 à 2013, quando a Operação ainda não foi deflagrada, e de 2014 à 2015,

referente após a deflagração da Lava Jato. A população é composta por duas amostras, a primeira contempla empresas envolvidas nas investigações da Operação Lava Jato e a outra é composta pelas demais empresas do setor. As empresas Odebrecht, Construtora Andrade Gutierrez, Coesa Engenharia, Ecovix – Engevix Construções Oceânicas e Alumini Engenharia, envolvidas nas investigações da Operação Lava Jato, foram buscadas no *website* do Ministério Público Federal (2016), porém, devido a não acessibilidade aos seus dados, essas empresas foram excluídas do estudo. Desta forma, resultou em uma amostra de 8 construtoras envolvidas nas investigações da operação, segundo o *website* do Ministério Público Federal (2016), conforme representado no Quadro 1. Devido a ausência de dados para o ano de 2015, a empresa Mendes Júnior Trading e Engenharia SA foi retirada somente do cálculo dos *accruals* discricionários especificamente para este ano.

Quadro 1: Empresas envolvidas na Operação Lava Jato com base no ano de 2016

Galvão Engenharia SA	Construtora OAS
Construtora Queiroz Galvão SA	UTC Engenharia SA
Construcap CCPS Engenharia e Comércio SA	Engevix Engenharia SA
Construções e Comércio Camargo Corrêa AS	Mendes Júnior Trading e Engenharia SA

Fonte: Dados da pesquisa

Para a amostra das demais empresas do setor, três foram excluídas por falta de dados, resultando em 20 empresas listadas na BM&FBovespa pertencentes ao subsetor construção civil e segmento de construção e engenharia, que não possuem envolvimento na Operação Lava Jato, segundo *website* do Ministério Público Federal, conforme o Quadro 2.

Quadro 2: Empresas não envolvidas na Operação Lava Jato com base no ano de 2016

Const ALind	MRV
CR2	PDG Relat
Cyrela Realt	Rodobens Imob
Direcional	Rossi Resid
Even	Tecnisa
Eztec	Trisul
Gafisa	Viver
Helbor	Azevedo
JHSF Part	Sultepa
João Fortes	Mendes Jr Eng.S/A

Fonte: Dados da pesquisa

3.1 Cálculo dos *Accruals* Discricionários

Para o cálculo dos *accruals* discricionários foi aplicado o modelo de Pae (2005), já que este amplia o poder preditivo em relação aos *accruals* devido ao acréscimo dos fluxos de caixa operacionais (DECHOW; DICHEV, 2002; PAE, 2005). Desta forma, o modelo Pae (2005) faz a inclusão das variáveis que representam o fluxo de caixa operacional e também a reversão natural dos *accruals* anteriores. Os *accruals* totais foram calculados de acordo com a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional das companhias, conforme a equação 1. O modelo de Pae (2005) pode ser descrito conforme a equação 2, as quais são demonstradas abaixo:

$$TA_{it} = LL_{it} - FCO_{it} \quad (1)$$

em que:

TA_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t;

LL_{it} = lucro líquido da empresa i no período t;

FCO_{it} = fluxo de caixa operacional da empresa i no período t.

$$TA_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_1 (\Delta R_{it}) + \beta_2 (PPE_{it}) + \lambda_1 (FCO_{it}) + \lambda_2 (FCO_{it-1}) + \lambda_3 (TA_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

em que:

TA_{it} = *accruals* totais;

A_{it-1} = ativos totais da empresa i no período t;

ΔR_{it} = variação das receitas operacionais líquidas da empresa i no período t para o período t-1, ponderada pelos ativos totais no final do período t-1;

PPE_{it} = propriedade, planta e equipamento (ativo imobilizado mais ativo intangível) da empresa i no período t, ponderado pelos ativos totais no final do período t-1;

FCO_{it} = fluxo de caixa operacional da empresa i no período t, ponderado pelos ativos totais no final do período t-1;

FCO_{it-1} = fluxo de caixa operacional da empresa i no período t-1, ponderado pelos ativos totais no final do período t-1;

TA_{it-1} = *accruals* totais da empresa i no período t-1, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1;

ε_{it} = erro da regressão;

α_1 , α_2 e α_3 = coeficientes estimados pela regressão;

i = empresa.

Os *accruals* não-discricionários (EA_{it}) segundo Pae (2005), são calculados na equação 3 por meio da aplicação dos coeficientes obtidos na regressão (equação 2).

$$EA_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta R_{it} + \beta_2 PPE_{it} + \lambda_1 FCO_{it} + \lambda_2 FCO_{it-1} + \lambda_3 TA_{it-1} + \varepsilon_{it-1} \quad (2)$$

Para serem obtidos os *accruals* discricionários utilizou-se a equação 4 (PAE, 2005).

$$UEA_{it} = TA_{it} - EA_{it} \quad (3)$$

em que:

$UEA_{i,t}$ = *accruals* discricionários;

TA_{it} = *accruals* totais;

EA_{it} = *accruals* não discricionários da empresa i no período t;

Avalia-se por meio do resultado dos *accruals* discricionários o nível de gerenciamento de resultados (GR), considerando que quanto mais distante de zero o coeficiente, maior é o GR (podendo ser negativo ou positivo) (AZEVEDO; COSTA, 2012). Portanto, para os demais procedimentos estatísticos foram separados estes dois grupos de *accruals*.

3.2 Relação entre gerenciamento de resultados e a Operação Lava Jato

Para verificar a relação entre o nível de gerenciamento de resultados, representado pelos *accruals* discricionários (UEA_{it}), e o fato da empresa ser investigada na Operação Lava Jato, foi incluída na equação 5 uma variável dicotômica Lava Jato (LJ), em que 1 corresponde as empresas pertencerem à operação, e 0 em caso contrário. Para efeitos de análise, os

accruals discricionários foram divididos em positivos e negativos, para verificar em caso de manipulação, se o gerenciamento é no intuito de aumentar e/ou diminuir os resultados. O uso de *accruals* discricionários positivos para aumentar os lucros pode ser devido: ao interesse em obter menores taxas de juros para empréstimos, com o intuito de diminuir o custo de capital (DEFOND; JIAMBALVO, 1994); quando são mais diversificadas, para que obtenham mais acesso a capital (RODRÍGUEZ-PEREZ; HEMMEN, 2010); no momento em que a empresa realiza um empréstimo bancário, para evitar a violação dos acordos contidos nos contratos de dívida (OTHMAN; ZEGHAL, 2006); ou ainda quando as empresas apresentam maiores perspectivas de crescimento (TENDELOO; VANSTRAELEN, 2008).

Em relação aos *accruals* discricionários negativos, sua utilização pode ser devido: as empresas apresentarem dificuldades, e para sinalizar tal situação, diminuem seus desempenhos (BUTLER; LEONE; WILLENBORG, 2004); a minimização de pagamento de impostos (GARROD; RATEJ; VALENTINCIC, 2007); a intenção de evitar que os reguladores interpretem os bons resultados como indicador da falta de concorrência (MAKAR; ALAM, 1998); ou ainda conforme há redução da taxa de tributação dos lucros, para que dessa forma transferissem os resultados para períodos futuros que contenham níveis de tributação mais favoráveis (BOYNTON; DOBBINS; PLESKO, 1992).

Foram incluídas ainda algumas variáveis de controle, segundo literatura, conforme demonstrado no Quadro 3. O total de observações foi de 65 e 47 para *accruals* discricionários positivos no período de 2010 à 2013, e 26 e 29 para o período de 2014 à 2015.

Quadro 3: Variáveis de controle

Variáveis de controle	Métrica	Autores	Sinal Esperado
Crescimento da empresa (Cresc _{it})	$\frac{(AT_{it} - AT_{it-1})}{AT_{it}}$ em que: AT _{it} = ativo total da empresa i no período t; AT _{it-1} = ativo total da empresa i no período t-1.	Tendeloo e Vanstraelen (2008); Nardi e Nakao (2009); Rezende e Nakao (2012).	Positivo (+), em relação a <i>accruals</i> discricionários positivos
Tamanho da empresa (Tam _{it})	Logaritmo natural dos ativos totais	Tendeloo e Vanstraelen (2008); Nardi e Nakao (2009); Rezende e Nakao (2012).	Positivo (+), em relação a <i>accruals</i> discricionários negativos.
Variável categórica do lucro líquido da empresa i no período t-1 (LL _{it-1})	1 para resultado negativo no período anterior e 0 (zero) caso contrário	Nardi e Nakao (2009); Rezende e Nakao (2012).	Positivo (+), em relação a <i>accruals</i> discricionários positivos
Retorno sobre os ativos totais (ROA _{it})	$\frac{LL_{it}}{AT_{it}}$ em que: LL _{it} = lucro líquido da empresa i no período t; AT _{it} = ativo total da empresa i no período t.	Bowen, Rajgopal e Venkatachalam (2008); Martinez e Cardoso (2009); Bekiris e Doukakis (2011).	Positivo (+), em relação a <i>accruals</i> discricionários negativos.

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme exposto na literatura, para testar a relação entre as variáveis supracitadas, e o GR foi desenvolvido o modelo de regressão conforme a equação (5).

$$UEA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Cresc}_{it} + \beta_2 \text{Tam}_{it} + \beta_3 \text{LL}_{it-1} + \beta_4 \text{ROA}_{it} + \beta_5 \text{LJ}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Tal procedimento estatístico foi realizado com o objetivo de verificar possíveis relações entre as variáveis de controle e o gerenciamento de resultados nas empresas que estão envolvidas na Operação Lava Jato e as demais empresas do setor de construção civil.

4 Resultados e Análise

Esta seção apresenta os resultados obtidos a partir do que foi estabelecido no objetivo do estudo, que consiste em verificar se há GR para aumentar e/ou reduzir os resultados das empresas de construção civil envolvidas na Operação Lava Jato com as demais empresas do setor. A estatística descritiva, com as médias das variáveis de controle são analisados separando os *accruals* discricionários em positivos e negativos, e em empresas envolvidas (LJ) e não envolvidas (N LJ) na Operação Lava Jato para cada um dos anos, como também a variação percentual (Var %), apresentadas na Tabela 4.

Tabela 4: Estatística descritiva das Variáveis de Controle quando há *Accruals* Discricionários Positivos e Negativos

Média das Variáveis de Controle quando há <i>Accruals</i> Discricionários Positivos									
Ano	Tam			ROA			Cresc		
	LJ	N LJ	Var %	LJ	N LJ	Var %	LJ	N LJ	Var %
2010	-	15,021	-	-	0,068	-	-	0,290	-
2011	14,325	14,857	3,71%	-0,024	0,063	360,36%	-0,081	0,128	257,97%
2012	13,813	14,646	6,03%	-0,120	0,061	150,78%	0,391	0,130	66,71%
2013	15,723	14,724	6,79%	-0,063	0,114	281,75%	-0,086	0,121	240,02%
2014	15,036	14,828	1,40%	-0,058	0,083	244,23%	-0,079	0,103	230,90%
2015	14,239	15,100	6,04%	-0,154	0,059	138,04%	-0,184	-0,004	97,57%
Média das Variáveis de Controle quando há <i>Accruals</i> Discricionários Negativos									
Ano	Tam			ROA			Cresc		
	LJ	N LJ	Var %	LJ	N LJ	Var %	LJ	N LJ	Var %
2010	9,427	13,382	41,96%	-0,378	0,081	121,29%	-0,325	0,036	111,01%
2011	13,719	14,171	3,29%	-0,102	0,054	152,92%	0,162	0,097	40,46%
2012	15,126	14,100	6,79%	-0,062	0,071	213,73%	-0,048	0,142	397,87%
2013	13,548	14,653	8,16%	-0,038	0,036	192,66%	-0,037	0,038	203,69%
2014	14,858	14,402	3,07%	-0,099	0,048	148,58%	-0,143	0,031	121,87%
2015	15,131	13,660	9,72%	-0,112	0,055	149,11%	-0,296	0,002	100,71%

Fonte: Dados da pesquisa.

As médias do tamanho nos *accruals* discricionários positivos e negativos das empresas envolvidas e não envolvidas não apresentaram grandes diferenças, com pouca variação entre os grupos entre os anos. Contudo, as médias do ROA nos *accruals* discricionários positivos e negativos apresentam diferenças consideráveis, uma vez que as médias das empresas da Operação Lava Jato são negativas em todos os anos, enquanto que empresas não pertencentes possuem ROA positivo em todo o período de 2010 à 2015. Além disso, todas as variações percentuais entre os dois grupos são superiores a 100%.

De forma similar, as empresas da Operação, com exceção do ano de 2012, apresentaram médias negativas para o índice de crescimento em ambas as análises dos *accruals* discricionários (positivos e negativos), diferindo das não pertencentes, que apresentam médias positivas em quase todos os anos. Em praticamente todo o período, a variação percentual do crescimento é superior a 100%. Pode-se verificar também que o crescimento das empresas de setor de construção civil (sem a consideração das envolvidas na Lava Jato), que estão associadas aos *accruals* discricionários positivos, é maior do que àquelas que apresentaram *accruals* discricionários negativos na maioria dos anos. A estatística descritiva dos *accruals* discricionários estão descritas na Tabela 5.

Tabela 5: Estatística descritiva dos *Accruals* Discricionários Positivos e Negativos

Média dos <i>Accruals</i> Discricionários Positivos			
Ano	LJ	Não LJ	Var %
2010	-	0,059	-
2011	0,004	0,029	567,90%
2012	0,144	0,036	74,77%
2013	0,030	0,053	77,33%
2014	0,021	0,041	96,11%
2015	0,013	0,040	198,86%
Média dos <i>Accruals</i> Discricionários Negativos			
Ano	LJ	Não LJ	Var %
2010	-0,183	-0,190	3,97%
2011	-0,037	-0,041	12,92%
2012	-0,052	-0,050	4,48%
2013	-0,033	-0,038	16,85%
2014	-0,070	-0,021	70,16%
2015	-0,055	-0,019	64,31%

Fonte: Dados da pesquisa.

Na maioria dos anos, com exceção de 2012, as empresas não pertencentes a Lava Jato apresentam mais manipulação para elevar os resultados em comparação às pertencentes. Em relação aos *accruals* discricionários negativos, é perceptível que esse gerenciamento nas empresas de construção civil não associadas a Operação Lava Jato está diminuindo. Além disso, por esta estatística descritiva pode-se constatar que a variação percentual entre os grupos é consideravelmente superior para os *accruals* discricionários positivos.

Após a análise descritiva dos *accruals* para os dois grupos, foram desenvolvidas as regressões de dados em painel para os *accruals* discricionários positivos e negativos. A utilização de dados em painel possibilita a combinação dos aspectos temporal e de corte transversal. Nesta etapa da análise dos dados foram realizados testes para verificar qual o modelo de painel a ser utilizado (efeitos fixos, aleatórios ou POLS). Para tal, foram realizados os testes de *Breusch-Pagan*, *Chow* e *Hausman*, cujos resultados estão apresentados nas Tabelas 7 e 8, e apontam o modelo POLS como adequado. Na sequência, foi realizado o teste VIF para verificar a multicolinearidade dos dados e o teste *Durbin-Watson* para testar autocorrelação serial. Na Tabela 7 são apresentados os resultados da regressão de dados (POLS) e dos testes para os *accruals* discricionários positivos e negativos no período de 2010 à 2013.

Tabela 7: Resultados para *Accruals* Discricionários Positivos e Negativos no período de 2010 a 2013

Variáveis	Coefficientes para os <i>Accruals</i> Discricionários Positivos	Coefficientes para os <i>Accruals</i> Discricionários Negativos
Constante	0,017	-0,064
Cresc	0,069***	0,021
Tam	-0,000	0,001
LL	0,033*	0,020
ROA	0,127*	0,275***
LJ	0,030***	-0,043***
R²	23,11%	29,85%
Sig	0,007	0,0102
Breusch-Pagan	0,003	0,015
Chow	0,058	0,847
Hausman	0,536	0,630
VIF	1,34	1,61
Durbin-Watson	1,59	2,01
N	65	47

Fonte: Dados da pesquisa.

Notas. *significativo a 0,1 (90%); **significativo a 0,05 (95%); ***significativo a 0,01 (99%)

Para a avaliação do gerenciamento de resultados antes de ser deflagrado, a Tabela 7 apresenta que os modelos são significativos a pelo menos 5%, com R^2 de 23,11% e 29,85%, para *accruals* discricionários positivos e negativos respectivamente. Especialmente a variável *dummy* de Lucro Líquido (LL) apresentou relação positiva e significativa com o GR. Os resultados obtidos estão de acordo com o previsto por Martinez (2001), indicando que empresas que apresentaram prejuízo no ano anterior mostraram-se relacionadas à utilização de *accruals* positivos no ano atual para aumento dos lucros.

O indicador ROA, exclusivamente foi a variável que apresentou associação positiva tanto para *accruals* discricionários positivos quanto negativos, com significância de 10% e 1% respectivamente. Logo, um maior desempenho alcançado pode propiciar a manipulação de resultados para elevar lucros, contudo, sua explicação tende a ser maior e mais significativa para o gerenciamento de *accruals* negativos, especificamente os que consistem na manipulação para reduzir resultados. Possivelmente, este resultado mostra que as empresas do setor de construção civil, independente de fazerem parte da Lava Jato, apresentam esta manipulação de forma descendente com o intento de evitar que os reguladores possam interpretar os seus bons resultados, e por consequência possibilitar a redução da carga tributária, como verificado em resultados obtidos por Hall e Stammerjohan (1997).

Além disso, segundo o portal da Arquitetura, Engenharia e Construção (AECweb), a carga tributária é um dos fatores que mais prejudicaram o setor de construção civil, mesmo que o setor apresenta um desempenho significativo para a economia do país. Assim, como justificativa, a tributação pode influenciar negativamente resultados futuros, e por este motivo, conforme há maior desempenho das empresas do setor de construção civil, estas tendem a gerenciar seus resultados para reduzi-los no intuito de redução da carga tributária, e por consequência, evitar perdas futuras em suas organizações.

A variável crescimento das empresas foi significativa a 1%, similar ao LL e ROA, apresentando uma relação positiva com o gerenciamento de resultados para elevar lucros. Os autores Tendeloo e Vanstraelen (2008) verificaram que empresas as quais apresentam maiores perspectivas de crescimento tendem a ter mais *accruals* discricionários positivos com a finalidade de aumentar os seus resultados. Além disso, na estatística descritiva desta pesquisa, foi possível constatar que pelo menos as empresas não envolvidas na Operação, que apresentaram gerenciamento para elevar os resultados, tiveram um crescimento superior do que as que apresentam manipulação de *accruals* discricionários negativos. Assim, com a presença de perspectivas de crescimento, é possível que as empresas manipularam seus resultados de forma ascendente, propiciando uma visão positiva da organização.

Conforme resultados, é perceptível que o fato de a empresa fazer parte da Lava Jato é significativo para o gerenciamento, que consiste especificamente no aumento de resultados. Segundo Defond e Jiambalvo (1994), essas empresas, por exemplo, podem gerenciar para elevar o lucro por terem interesse em obter menores taxas de juros para empréstimos, e assim por consequência, diminuir o seu custo de capital. Além disso, Sweeney (1994) argumenta que especialmente empresas as quais estão na eminência de não cumprir os contratos de dívida, tendem a manipular os resultados para aumentar o resultado presente. Especialmente empresas da Operação Lava Jato apresentaram dívidas bilionárias conforme Folha de São Paulo, o que possivelmente também pode justificar esta manipulação ascendente.

Em relação aos *accruals* discricionários negativos, as empresas da Operação Lava Jato também são significativas. Entretanto, essa associação é negativa, diferentemente do que se pode constatar da manipulação para elevar lucros, ou seja, há possivelmente incentivos dessas empresas para reduzirem as manipulações que consistem em diminuir os resultados, a qual esta presente nas empresas do setor de construção civil. A Tabela 8 registra os resultados da

regressão de dados (POLS) para os *accruals* discricionários positivos e negativos no período de 2014 à 2015.

Tabela 8: Resultados para *Accruals* Discricionários Positivos e Negativos no período de 2014 a 2015

Variáveis	Coefficientes para os <i>Accruals</i> Discricionários Positivos	Coefficientes para os <i>Accruals</i> Discricionários Negativos
Constante	-0,007	0,025
Cresc	0,045	-0,025
Tam	0,002	-0,003
LL	-0,005	-0,006
ROA	0,081	0,216**
LJ	0,023	-0,045***
R²	23,81%	54,72%
Sig	0,324	0,002
Breusch-Pagan	0,000	0,006
Chow	0,650	0,056
Hausman	0,992	0,053
VIF	2,35	1,76
Durbin-Watson	2,39	2,18
N	26	29

Fonte: Dados da pesquisa.

Notas. *significativo a 0,1 (90%); **significativo a 0,05 (95%); ***significativo a 0,01 (99%)

Após o ano de 2014, no qual foi deflagrada a Operação Lava Jato, verificou-se que o modelo relacionado aos *accruals* discricionários positivos não é significativo. Desta forma, com o processo da investigação de crimes de lavagem de dinheiro por parte dessas empresas do setor de construção civil, é perceptível que seus envolvimento com manipulações de resultados para o aumento de lucros já não é significativo. Entretanto, similar ao período de 2010 à 2013, após a deflagração de 2014, a Operação Lava Jato é significativa no intuito de reduzir os *accruals* discricionários negativos. Assim, mesmo não havendo uma intensidade significativa de gerenciamento com o objetivo de elevar lucros, as empresas reduzem significativamente a manipulação para diminuir os resultados, presente em seu setor.

É perceptível que o ROA é novamente associado positivamente aos *accruals* discricionários negativos, considerando que a possível justificativa é que possivelmente esse setor pode ser afetado por cargas tributárias, incitando esta prática de manipulação.

De maneira geral, os resultados apresentados para a variável LJ vão ao encontro dos achados de Liu (2016) sobre empresas norte-americanas, os quais apontam uma relação entre o nível de corrupção empresarial e práticas de gerenciamento de resultados. Para o autor, empresas com culturas mais tolerantes à corrupção também tendem a ser mais tolerantes com práticas contábeis que podem afetar a qualidade da informação contábil, como o gerenciamento de resultados. Pode-se dizer que esse mesmo comportamento foi observado neste estudo, com empresas envolvidas nas investigações da Operação Lava Jato.

5 Considerações Finais

O presente trabalho teve como objetivo verificar o gerenciamento de resultados das empresas de construção civil envolvidas na Operação Lava Jato com as demais empresas do setor. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa. A população da pesquisa compreendeu as companhias brasileiras do setor de construção civil envolvidas na Operação Lava Jato e as demais empresas do setor. O período de investigação compreendeu os anos de 2011 a 2015. A amostra foi composta por 8 empresas envolvidas no escândalo e outras 20 empresas do setor registradas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros - BM&FBovespa.

Os resultados apontam que para o período de 2010 à 2013, a circunstância de determinadas empresas do setor de construção civil pertencerem a Lava Jato é significativa para o gerenciamento de resultados, e especificamente, para o intuito de aumento dos lucros. Após o ano de 2014, em que ocorreu a deflagração da Operação, os resultados diferem da análise anterior, em que a manipulação para elevar lucros não é significativa para as empresas da Lava Jato, e nem para as empresas da construção civil. Além da associação da Lava Jato com o gerenciamento de resultados, constatou-se que o crescimento e o desempenho das empresas do setor tem relação positiva com o gerenciamento de resultados para elevar lucros. Desta forma, estes resultados confirmam resultados de estudos anteriores de âmbito internacional, os quais argumentam que as empresas gerenciam para elevar lucros quando tem perspectivas de crescimento, para assim transparecerem uma visão positiva da organização.

Em relação ao desempenho, representado pelo retorno sobre os ativos, além de sua significância para os *accruals* discricionários positivos, evidenciou-se que apresenta relação positiva com o gerenciamento para a redução de lucros. Estudos anteriores verificaram que, um dos motivos principais para esse tipo de gerenciamento é devido a carga tributária, em que para evitar que reguladores identifiquem os bons resultados da empresa com a intenção de reduzir os níveis de tributação, as organizações optam em gerenciar para diminuir seus lucros. Especificamente estudos brasileiros verificaram que um dos fatores que afetam negativamente o setor de construção civil consiste na tributação, em que recentemente pesquisas estão sendo desenvolvidas para melhor identificar qual pode ser o melhor sistema de tributação para o setor. Portanto, é possível que as empresas do setor de construção civil apresentem manipulação para reduzir os lucros com a finalidade de reduzir sua carga tributária.

Apesar da característica da presença de *accruals* discricionários negativos no setor, também foi evidenciado para os dois períodos que contrariamente do setor, em empresas da Lava Jato há incentivos para a redução do gerenciamento que envolve diminuir o lucro.

O presente estudo contribuiu com a literatura sobre os efeitos da corrupção na qualidade da informação contábil, mais especificamente sua relação com práticas de gerenciamento de resultados, cuja literatura ainda pode ser considerada incipiente, principalmente no Brasil. Além disso, os resultados aqui apresentados podem contribuir com o governo, poder judiciário, órgãos normatizadores, agentes financeiros, investidores e com a sociedade em geral, na medida que aponta indícios de práticas de gerenciamento de resultados no setor de construção civil, envolvido em escândalos ligados diretamente ao governo.

Apresentam-se como limitações do estudo o uso de apenas 28 empresas do setor de construção civil, visto que o processo de investigação da Operação Lava Jato ainda está em desenvolvimento, podendo resultar em um número maior de empresas passíveis de estudo. Como sugestão para continuidade da pesquisa podem ser investigadas empresas de outros setores, bem como analisar um período temporal maior, verificando se houve reversão de *accruals* de 2016 em diante, além da utilização de outras variáveis que podem estar ligadas ao gerenciamento de resultados.

Referências

ALMEIDA, D. M.; BEZERRA, F. A. Influência do fluxo de caixa operacional no gerenciamento de resultados em empresas da construção civil listadas na Bm&fBovespa. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, v. 9, n. 3, 2012.

ARQUITETURA, ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO. **Carga tributária e falta de mão de obra qualificada afetam construção civil**. 2016. Disponível em: <https://www.aecweb.com.br/cont/n/carga-tributaria-e-falta-de-mao-de-obra-qualificada-afetam-construcao-civil_2288>. Acesso em: 25 jun. 2017.

- AZEVEDO, F. B.; COSTA, F. M. Efeito da troca da firma de auditoria no gerenciamento de resultados das companhias abertas brasileiras. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 13, n. 5, p. 65-100, 2012.
- BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of accounting research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.
- BEKIRIS, F. V.; DOUKAKIS, L. C. Corporate governance and accruals earnings management. **Managerial and Decision Economics**, v. 32, n. 7, p. 439-456, 2011.
- BOWEN, R. M.; RAJGOPAL, S.; VENKATACHALAM, M. Accounting discretion, corporate governance, and firm performance. **Contemporary Accounting Research**, v. 25, n. 2, p. 351-405, 2008.
- BOYNTON, C. E.; DOBBINS, P. S.; PLESKO, G. A. Earnings management and the corporate alternative minimum tax. **Journal of Accounting Research**, v. 30, p. 131-153, 1992.
- BUTLER, M.; LEONE, A. J.; WILLENBORG, M. An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals. **Journal of Accounting and Economics**, v. 37, n. 2, p. 139-165, 2004.
- CHEN, D. et al. Executive Corruption, Contagion Effect, and Investor Protection—Empirical Evidence from the Bai Peizhong Case. **China Accounting and Finance Review**, v. 16, n. 3, p. 96-128, 2014.
- CUPERTINO, C. M.; MARTINEZ, A. L. Qualidade da auditoria e earnings management: risk assessment através do nível dos Accruals Discricionários. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 19, n. 3, p. 69-93, 2009.
- DECHOW, P. M.; DICHEV, I. D. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. **The accounting review**, v. 77, n. s-1, p. 35-59, 2002.
- DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J. Debt covenant violation and manipulation of accruals. **Journal of accounting and economics**, v. 17, n. 1, p. 145-176, 1994.
- FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1, p. 255-307, 2001.
- FILGUEIRAS, F. A tolerância à corrupção no Brasil: uma antinomia entre normas morais e prática social. **Opinião Pública**, v. 15, n. 2, p. 386-421, 2009.
- FOLHA DE SÃO PAULO (2014). **Dívida de empresas da Lava Jato com bancos passa de R\$ 130 bi, mostra estudo do governo**. 2014 Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/poder/2014/12/1567837-governo-teme-calote-de-empresas-investigadas-na-operacao-lava-jato.shtml>>. Acesso em 16 maio 2017.
- GARROD, N.; P. S. RATEJ; A. V. **Political Cost (Dis) Incentives for Earnings Management in Private Firms**. 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/paper=969678>>. Acesso em 16 de maio de 2017.
- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- HALL, S. C.; STAMMERJOHAN, W. W. Damage awards and earnings management in the oil industry. **Accounting Review**, v. 72, n. 1, p. 47-65, 1997.
- HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.

- KOTHARI, S. P.; LEONE, A. J.; WASLEY, C. E. Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 1, p. 163-197, 2005.
- LIU, X. Corruption culture and corporate misconduct. **Journal of Financial Economics**, v. 122, n. 2, p. 307-327, 2016.
- LOBO, G. J.; ZHOU, J. Did conservatism in financial reporting increase after the Sarbanes-Oxley Act? Initial evidence. **Accounting horizons**, v. 20, n. 1, p. 57-73, 2006.
- LOPES, A. B.; TUKAMOTO, Y. S. Contribuição ao estudo do "gerenciamento" de resultados: uma comparação entre as companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs e não-emissoras de ADRs. **Revista de Administração**, v. 42, n. 1, p. 86-96, 2007.
- MAKAR, S. D.; ALAM, P. Earnings management and antitrust investigations: political costs over business cycles. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 25, n. 5-6, p. 701-720, 1998.
- MARTINEZ, A. L. (2001). **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis)-Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- MARTINEZ, A. L.; CARDOSO, R. L. Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. **Revista Eletrônica de Administração**, v. 15, n. 3, p. 600-626, 2009.
- MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL (2016). **Caso Lava Jato**. 2016. Disponível em: <<http://lavajato.mpf.mp.br/entenda-o-caso>>. Acesso em: 16 maio 2017.
- NARDI, P. C. C.; NAKAO, S. H. Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. **Revista Contabilidade & Finanças-USP**, v. 20, n. 51, p. 77-100, 2009.
- OTHMAN, H. B.; ZEGHAL, D. A study of earnings-management motives in the Anglo-American and Euro-Continental accounting models: The Canadian and French cases. **The International Journal of Accounting**, v. 41, n. 4, p. 406-435, 2006.
- PAE, J. Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 24, n. 1, p. 5-22, 2005.
- PAULO, E.; MARTINS, E.; CORRAR, L. J. Detecção do gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. **Revista de Administração de Empresas**, v. 47, n. 1, p. 46-59, 2007.
- REZENDE, G. P.; NAKAO, S. H.. Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 06-21, 2012.
- RICHARDSON, R. J.; PERES, J. A. S. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 2014.
- RICHARDSON, S.; TEOH, S. H.; WYSOCKI, P. D. The walk-down to beatable analyst forecasts: The role of equity issuance and insider trading incentives. **Contemporary accounting research**, v. 21, n. 4, p. 885-924, 2004.
- RODRÍGUEZ-PÉREZ, G.; HEMMEN, S. V. Debt, diversification and earnings management. **Journal of accounting and public policy**, v. 29, n. 2, p. 138-159, 2010.

ROYCHOWDHURY, Sugata. Earnings management through real activities manipulation. **Journal of accounting and economics**, v. 42, n. 3, p. 335-370, 2006.

SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. **Accounting horizons**, v. 3, n. 4, p. 91-102, 1989.

SODRÉ, A. C. A.; ALVES, M. F. C. Relação entre emendas parlamentares e corrupção municipal no Brasil: estudo dos relatórios do programa de fiscalização da Controladoria-Geral da União. **RAC-Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, n. 3, p. 414-433, 2010.

STOLOWY, H.; BRETON, G. Accounts manipulation: A literature review and proposed conceptual framework. **Review of Accounting and Finance**, v. 3, n. 1, p. 5-92, 2004.

SWEENEY, A. P. Debt-covenant violations and managers' accounting responses. **Journal of accounting and Economics**, v. 17, n. 3, p. 281-308, 1994.

TENDELOO, B. V.; VANSTRAELEN, A. Earnings management and audit quality in Europe: Evidence from the private client segment market. **European accounting review**, v. 17, n. 3, p. 447-469, 2008.

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