

190

EFEITO DA INCERTEZA AMBIENTAL NA SUAUIZACÃO DOS RESULTADOS

Doutor/Ph.D. Micheli Aparecida Lunardi [ORCID iD](#)¹, Doutor/Ph.D. Roberto Carlos Klann [ORCID iD](#)²

¹Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, Santa Catarina, Brazil. ²Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, Santa Catarina, Brazil

Doutor/Ph.D. Micheli Aparecida Lunardi

[0000-0003-0622-928X](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis

Doutor/Ph.D. Roberto Carlos Klann

[0000-0002-3498-0938](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis

Resumo/Abstract

A incerteza ambiental pode aumentar o risco das empresas percebido pelo mercado, na medida que dificulta a previsão de resultados futuros. Por outro lado, apresentar menor variabilidade nos resultados pode trazer benefícios às empresas, como redução do seu custo de capital, por exemplo, por indicar menor incerteza frente aos resultados futuros. Nesse contexto, o objetivo deste estudo consiste em analisar a relação entre a incerteza ambiental e a suavização dos resultados contábeis. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa, com a utilização de métodos estatísticos como correlação e regressão linear múltipla. Os dados referem-se ao período de 2011 a 2020. A amostra compreendeu 145 empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3), que apresentaram informações para todas as variáveis analisadas. Para o cálculo da incerteza ambiental optou-se pelo modelo de Hsieh, Ma e Novoselov (2019). A suavização de resultados foi mensurada a partir de duas medidas que capturam diferentes dimensões da suavização, apresentadas por Lang, Lins e Maffett (2012). Os resultados indicam que a incerteza ambiental está relacionada positivamente à suavização dos resultados, contudo, apenas a níveis mais baixos de suavização. O estudo contribui com a literatura, ao relacionar a incerteza ambiental com a qualidade da informação, indicando que a incerteza pode ser um determinante de práticas de suavização de resultados no contexto brasileiro.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Contabilidade Financeira e Finanças (CFF) / Financial Accounting and Finance



EFEITO DA INCERTEZA AMBIENTAL NA SUAUIZACÃO DOS RESULTADOS

RESUMO

A incerteza ambiental pode aumentar o risco das empresas percebido pelo mercado, na medida que dificulta a previsão de resultados futuros. Por outro lado, apresentar menor variabilidade nos resultados pode trazer benefícios às empresas, como redução do seu custo de capital, por exemplo, por indicar menor incerteza frente aos resultados futuros. Nesse contexto, o objetivo deste estudo consiste em analisar a relação entre a incerteza ambiental e a suavização dos resultados contábeis. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa, com a utilização de métodos estatísticos como correlação e regressão linear múltipla. Os dados referem-se ao período de 2011 a 2020. A amostra compreendeu 145 empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3), que apresentaram informações para todas as variáveis analisadas. Para o cálculo da incerteza ambiental optou-se pelo modelo de Hsieh, Ma e Novoselov (2019). A suavização de resultados foi mensurada a partir de duas medidas que capturam diferentes dimensões da suavização, apresentadas por Lang, Lins e Maffett (2012). Os resultados indicam que a incerteza ambiental está relacionada positivamente à suavização dos resultados, contudo, apenas a níveis mais baixos de suavização. O estudo contribui com a literatura, ao relacionar a incerteza ambiental com a qualidade da informação, indicando que a incerteza pode ser um determinante de práticas de suavização de resultados no contexto brasileiro.

Palavras-chaves: Incerteza Ambiental. Qualidade da Informação Contábil. Suavização dos Resultados.

1 INTRODUÇÃO

Os gerentes se adaptam às restrições impostas pelo ambiente de uma empresa (Chandler, 1962, Galbraith, 1973), dentre as quais, se insere a incerteza ambiental, que resulta da imprevisibilidade das ações de clientes, fornecedores, concorrentes e grupos reguladores (Govindarajan, 1984). Para Ghosh e Olsen (2008), os gerentes recorrem à flexibilidade e discrição para responder ao ambiente de sua organização, empregando estratégias diferentes quando confrontados com a incerteza ambiental.

A alta incerteza ambiental aumenta o risco de avaliar com precisão os ganhos futuros e fornece incentivos para que os gerentes usem a discrição na redução da variabilidade de relatórios futuros, para fornecer um fluxo de ganhos mais previsível (Ghosh & Olsen, 2008). Assim, os gerentes podem usar seu arbítrio para reduzir a variabilidade adicional que um ambiente incerto pode impor, recorrendo a práticas de suavização de resultados para tal.

A suavização de resultados é praticada por escolhas contábeis que visam reduzir a variabilidade dos resultados contábeis (Castro, 2008). É considerada por alguns como um caso especial de gerenciamento de resultados (GR), em que os gerentes atenuam a volatilidade intertemporal dos lucros relatados para fornecer um fluxo de lucros estável (Beidleman, 1973). No entanto, pode ser entendida também como uma finalidade do GR, não como um tipo deste, já que os *accruals* discricionários ou decisões operacionais podem ser utilizados para aumentar ou reduzir os lucros, ou ainda, reduzir sua variabilidade entre os exercícios.

Deste modo, a suavização de resultados resulta em ganhos tendenciosos se os gestores tentarem distorcer o lucro líquido (Grant, Markarian, & Parbonetti, 2009; Kirschenheiter &



Melumad, 2002; Lambert, 1984; Myers, Myers, & Skinner, 2007). Por outro lado, a suavização de resultados melhora a informatividade dos lucros se os gestores tentarem comunicar sua avaliação dos lucros futuros ao mercado (Chaney & Lewis, 1995; Tucker & Zarowin, 2006; Habib, Hossain, & Jiang, 2011; Dichev et al., 2013).

Lambert (1984) usou a Teoria da Agência para modelar a suavização de lucros como um comportamento de equilíbrio racional por parte dos gestores, em que um gerente escolhe ações para maximizar sua própria riqueza com base nos incentivos fornecidos no esquema de compensação. Moses (1987) vinculou o comportamento de suavização à existência de planos de compensação de bônus. DeFond e Park (1997) relataram que os gerentes de fato suavizam os ganhos a fim de reduzir as preocupações com a segurança no emprego.

Ainda, Trueman e Titman (1988) sugeriram que a alta volatilidade dos lucros aumenta a probabilidade de falência percebida de uma empresa e, portanto, o custo do empréstimo. Dye (1988) mostrou que os acionistas podem exigir suavização de lucros a fim de influenciar as percepções dos acionistas em potencial sobre o valor da empresa.

Embora haja um volume considerável de pesquisas sobre o efeito da incerteza ambiental na literatura de contabilidade gerencial, há poucos estudos na área de relatórios financeiros (Habib, Hossain & Jiang, 2011; Hsieh, Ma & Novoselov, 2019). Ghosh e Olsen (2008) conduziram uma investigação empírica sobre o efeito da incerteza ambiental nas escolhas de relatórios de gestão para partes interessadas. Os autores encontraram evidências de que os gerentes tentam reduzir a variabilidade adicional imposta pelo ambiente de alta incerteza por meio de políticas discricionárias.

Com base no exposto, este estudo aborda como problemática o uso por parte dos gestores de práticas que suavizam resultados para mitigar os efeitos da incerteza ambiental. Dado que a incerteza ambiental pode prejudicar a previsão de lucros e fluxos de caixa futuros, também pode acarretar em maior variabilidade dos resultados reportados ao longo do tempo. Nesse caso, gestores teriam incentivos para tentar diminuir tal variabilidade artificialmente, por meio do uso de escolhas contábeis discricionárias. Dessa maneira, o presente estudo possui por objetivo avaliar a relação entre a incerteza ambiental e a suavização dos resultados contábeis.

Este estudo contribui com a literatura sobre incerteza ambiental ao relacioná-la com a contabilidade financeira, mais especificamente com a qualidade da informação contábil evidenciada pelas empresas aos seus usuários externos, pois a maior parte dos estudos sobre incerteza ambiental e contabilidade têm focado na contabilidade gerencial. Além disso, os resultados desta pesquisa sugerem que a incerteza ambiental é um incentivo para práticas de suavização de resultados contábeis, o que contribui para a literatura sobre os determinantes desta prática.

Os resultados deste estudo têm ainda implicações práticas, pois ajudam a explicar aos participantes do mercado porque empresas em ambientes altamente incertos conseguem apresentar lucros estáveis ao longo do tempo. Além disso, podem sinalizar a eventuais investidores que relatórios financeiros de empresas em ambientes incertos devem ser analisados com cautela, principalmente quanto à volatilidade dos lucros.

2 ANTECEDENTES E HIPÓTESES DE PESQUISA

A incerteza ambiental é definida como a taxa de mudança ou variabilidade no ambiente externo da organização, compreendendo principalmente clientes, concorrentes, regulamentações governamentais e sindicatos (Tung, 1979). Os teóricos da organização adotam uma perspectiva de informação ao explicar a incerteza ambiental, argumentando que os gerentes se sentem inseguros quando julgam o ambiente como imprevisível. Isso ocorre quando



eles não têm as informações de que precisam para tomar decisões (Hatch, 1997). Os gerentes pró-ativos reconhecem o fato de que, embora sejam limitados pelo ambiente externo, podem conceber maneiras de responder estrategicamente à incerteza ambiental.

Nesse sentido, Govindarajan (1984) encontrou evidências consistentes com a proposição de que gerentes de unidades de negócios operando em ambientes de alta incerteza maximizam o desempenho operacional. Ainda, utilizam estratégias diferentes quando confrontados com a incerteza ambiental, recorrendo à flexibilidade e discricção para responder ao ambiente (Ghosh & Olsen, 2008).

A elevada incerteza ambiental dificulta a previsão de ganhos futuros e pode representar um incentivo para os gerentes suavizarem resultados, a fim de fornecer ao mercado um fluxo de ganhos mais previsível (Ghosh & Olsen, 2008). A suavização de resultados passou a ser discutida a partir de Hepworth (1953) e é entendida como uma forma intencional de amortecimento ou flutuação sobre algum tipo de rendimento (Beidleman, 1973). Corresponde, pois, a uma tentativa da administração de reduzir as variações anormais nos lucros (Ribeiro & Colauto, 2015).

Para existem dois tipos de suavização: a natural e a intencional. A suavização natural é algo intrínseco ao negócio e decorre de ações tomadas pela administração no processo de geração de lucro (Riahi-Belkaoui, 2003). A suavização intencional resulta da vontade dos gestores de praticar ações com o propósito de obter um resultado alinhado ao seu interesse (Castro & Martinez, 2009).

A suavização intencional pode ser realizada de duas maneiras: por meio de operações e por meio de *accruals*. Ambas podem ser aplicadas de modo concomitante, embora possam ser opostas (Zang, 2012). Para Zang (2012) e Ribeiro e Colauto (2016), a meta da suavização é atingir um objetivo específico (lucro maior ou menor) quando o gestor usa mais de um método, deve usar menos de outro. Por outro lado, é possível também que as duas práticas sejam complementares, de modo que o uso de ambas possa ser necessário para suavizar o resultado.

Lang, Raedy e Wilson (2006) e Barth, Landsman e Lang (2008) argumentam que a suavização de resultados é uma alternativa para os gestores criarem reservas positivas em bons momentos e usá-las para compensação de fluxos de caixas em períodos ruins. A atuação dos gestores na suavização de resultados altera a percepção dos usuários externos, proporcionando menores oscilações no resultado contábil (Trueman & Titman, 1988). Em decorrência deste processo, o risco é diluído, permitindo custos de capital inferiores e maior valorização das ações das empresas. As empresas que operam em ambientes de alta incerteza são naturalmente percebidas como mais arriscadas.

No contexto dos relatórios financeiros, Ghosh e Olsen (2008) apresentam que a incerteza ambiental motiva os gestores a suavizar a receita para reduzir a assimetria de informação. Por causa do efeito conjunto da incerteza ambiental e da assimetria de informações, a tarefa de prever os lucros futuros torna-se um exercício desafiador para as partes interessadas. A alta incerteza ambiental torna a tarefa mais difícil porque impõe variabilidade/volatilidade adicional no fluxo de receita. Se os gerentes não reagirem em tempo hábil para suavizar essa variabilidade adicional, a assimetria de informação entre principal e agente se torna mais forte (Ghosh & Olsen, 2008).

Portanto, ao considerar que a alta incerteza ambiental: aumenta o risco de avaliar com precisão os ganhos futuros e fornece incentivos para que os gerentes usem a discricção de relatórios na redução da variabilidade, para fornecer um fluxo de ganhos mais previsível (Ghosh & Olsen, 2008); que induz a variabilidade nos ganhos relatados de uma organização e acentua a assimetria de informações entre seus gerentes e as partes interessadas externas (Habib et al., 2011); que os gerentes que operam em um ambiente de alta incerteza, portanto, têm um

incentivo para reduzir essa variabilidade suavizando os resultados; se estabelece a seguinte hipótese de pesquisa:

H₁: Existe relação positiva entre a incerteza ambiental e a suavização dos resultados.

3 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

3.1 População e amostra

A população da pesquisa é delimitada às empresas de capital aberto que atuaram no mercado brasileiro entre 2013 e 2020. A escolha deste intervalo se justifica pelo equilíbrio em torno do processo de adoção dos padrões internacionais de contabilidade, uma mudança normativa importante para o mercado brasileiro. Ainda, a utilização apenas de dados mais recentes deixaria a série temporal muito curta para atribuir suavização dos resultados. A amostra inicial foi composta pelas empresas que tinham informações disponíveis nas variáveis analisadas na pesquisa, compondo 145 empresas.

Os dados foram coletados trimestralmente (2013-2020). O período inicial de análise corresponde ao primeiro trimestre de 2013. Além disso, todas estas informações foram obtidas por meio da base de dados *Refinitiv*. Na Tabela 1 é apresentada a composição da amostra da pesquisa.

Tabela 1
Amostra da pesquisa por setor econômico

Setores – GICS Sector Name	Empresas	%
Consumo Básico	14	9,66
Consumo Discricionário	34	23,45
Cuidados de Saúde	5	3,45
Energia	5	3,45
Imóveis e Locação	2	1,38
Industrial	29	20,00
Materiais	27	18,62
Serviços de Comunicação	4	2,76
Serviços de Utilidade Pública	21	14,48
Tecnologia da Informação	4	2,76
Total	145	100%
Período analisado	8 anos	
Número de observações	1.160 observações	

Nota: GICS: *Global Industry Classification Standard*; Período analisado: 2013 a 2020.

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme demonstrado na Tabela 1, os setores que apresentaram maior representatividade na amostra analisada são os de consumo discricionário (23,45%), seguido do setor industrial (20,00%) e o de materiais (18,62%).

3.2 Definições das variáveis

3.2.1 Incerteza ambiental

Hsieh et al. (2019) construíram uma *proxy* empírica para identificar empresas que estão continuamente envolvidas em varredura ambiental¹. É mais provável que essas empresas reconheçam ameaças inesperadas caso surjam e, portanto, tenham mais tempo para investigar suas fontes e possíveis consequências. Hsieh et al. (2019) referem-se a essas empresas como alerta, ou seja, empresas que detectam a incerteza ambiental. No entanto, empresas que não estão em alerta estão inertes às incertezas ambientais.

Estudos empíricos (Barth, Landsman, & Lang, 2016; Bloom, 2009; Bloom, Bond, & Van Reenan, 2007; Julio & Yook, 2012) mostram que, quando confrontados com eventos inesperados, as empresas atrasam suas contratações e investimentos de capital. Tais atrasos resultam em cortes anormais de funcionários, investimento de capital e gastos discricionários. Hsieh et al. (2019) identificaram uma empresa como em alerta se, simultaneamente, realizar os três cortes anormais a qualquer momento durante o período da amostra.

3.2.1.1 Diminuição do investimento de capital

Segundo Titman, Wei e Xie (2004), primeiro calcula-se o nível esperado de investimento de capital usando a média de três anos anteriores como referência. Em seguida, o nível anormal de investimento de capital é calculado da seguinte forma:

Equação 1

$$\Delta IC_t = DC_t - \frac{DC_{t-1} + DC_{t-2} + DC_{t-3}}{3}$$

Onde:

IC = Investimento de capital;

DC = Despesas de capital.

DC são despesas de capital divididas pelas vendas do ano fiscal. O indicador de investimento de capital é definido como um se ΔIC for negativo e estiver entre os 33% inferiores da indústria de GICS de dois dígitos, e zero caso contrário, ou seja, quando houver uma queda drástica no investimento de capital. Para explicar o crescimento, utilizou-se as vendas como deflator porque os gastos de capital geralmente crescem proporcionalmente às vendas, conforme proposto por Hsieh et al. (2019).

3.2.1.2 Congelar a contratação

De maneira semelhante, calcula-se o nível anormal da contagem de funcionários usando a média de três anos anteriores como referência. O uso dessa medida é motivado pelos resultados relatados por Bloom (2009), que mostram que as empresas reduzem sua folha de pagamento em resposta a choques de incerteza. A medida é demonstrada na Equação 2.

Equação 2

$$\Delta NF_t = NF_t - \frac{NF_{t-1} + NF_{t-2} + NF_{t-3}}{3}$$

Onde:

NF = Número de funcionários.

¹ Varredura ambiental é o processo de examinar cuidadosamente os ambientes internos e externos de uma organização para detectar ameaças e oportunidades que possam afetar sua direção futura.

NF é o número de funcionários dividido pelo total de ativos do ano fiscal. Define-se o indicador de funcionário igual a um se o ΔNF for negativo e estiver entre os 33% inferiores da indústria de GICS de dois dígitos, e zero caso contrário.

3.2.1.3 Corte em despesas discricionárias

Para o corte em despesas discricionárias, primeiro estima-se o nível normal de gastos discricionários usando a seguinte equação:

$$\frac{DIS_t}{A_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \alpha_2 \frac{S_{t-1}}{A_{t-1}} + \varepsilon_t,$$

Equação 3

Onde:

DIS = Despesas discricionárias;

A = Ativo Total;

S = Vendas.

Em que *DIS* é despesas discricionárias (a soma das despesas de P&D, publicidade e propaganda e despesas com vendas, gerais e administrativas) no ano *t*, A_{t-1} é o total de ativos no ano *t-1* e S_{t-1} é vendas no ano *t-1*. Na falta de despesas com P&D ou com publicidade utilizou-se o valor zero. Estimou-se a regressão (Equação 3) para cada ano da indústria (GICS de dois dígitos). Mediu-se nível anormal de despesas discricionárias com o resíduo estimado da regressão (Equação 3).

A variável indicadora que indica um corte nas despesas discricionárias é definida como um se o resíduo for negativo e estiver entre os 33% inferiores da indústria de GICS de dois dígitos e zero caso contrário.

Para identificar a incerteza ambiental, definiu-se uma variável binária *ALERTA*, que é igual a um se a empresa fizer três cortes anormais (ou seja, todos os três indicadores de corte anormais forem iguais a um) no mesmo ano e zero caso contrário (sendo classificadas como empresas *INERTES*), conforme proposto por Hsieh et al. (2019).

3.2.2 Suavização dos Resultados

Como esta pesquisa aborda especificamente a suavização dos resultados, optou-se por adotar conjuntamente apenas as duas primeiras métricas de Leuz, Nanda e Wysocki (2003). Os autores apresentam duas formas para medir aspectos desta forma de manipulação dos resultados, denominados de Suavização dos Resultados 1 (SR1) e Suavização dos Resultados 2 (SR2).

A primeira medida (SR1) capta a suavização de resultados ligada aos *accruals* e às questões operacionais da empresa. Para Lang et al. (2012), a SR1 capta a volatilidade dos lucros em relação ao fluxo de caixa operacional no período, sendo uma maneira geral de captar a suavização de resultados.

A medida da SR1, conforme Leuz, Nanda e Wysocki (2003), consiste nos desvios padrão do lucro líquido antes dos itens extraordinários do final do período, dividido pelos desvios-padrão dos fluxos de caixa operacionais do final de cada período, ao utilizar o intervalo dos últimos três a cinco períodos anuais. Deste modo, a suavização dos resultados promove menor variabilidade nos lucros operacionais, em comparação aos fluxos de caixa.

Nesse contexto, utilizou-se o intervalo de três períodos anuais, ou seja, doze trimestres que compreende ao trimestre atual mais os onze trimestres anteriores. Ainda, seguindo os procedimentos realizados por Lang et al. (2012), realizou-se a multiplicação do SR1 por -1. Esta multiplicação foi necessária para demonstrar que quanto maior o valor da medida (SR1), maior o nível de suavização de resultados. Dado as informações acerca do desenho da métrica, o SR1 foi calculado por meio da Equação 4:

Equação 4

$$SR1 = \left(\frac{\sigma(LO)}{\sigma(FCO)} \right) * (-1)$$

Em que:

SR1 = métrica nº 1 para a suavização geral de resultados;

$\sigma(LO)$ = desvio-padrão dos Lucros Líquidos do fim do período de 12 trimestres;

$\sigma(FCO)$ = desvio-padrão dos Fluxos de Caixa Operacionais do fim do período de 12 trimestres.

Em relação à SR2, Lang et al. (2012) destacam que se a correlação entre o fluxo de caixa e os *accruals* resultar em um coeficiente negativo, indica que há maior nível de suavização de resultados por *accruals*. Esta medida captura o aumento do uso de *accruals* discricionários em períodos com diminuição dos lucros. Caso este movimento persista ao longo do tempo, o coeficiente de correlação do teste será negativo, indicando lucro suavizado por meio *accruals*.

O SR2 foi calculado a partir da correlação entre a fluxo de caixa operacional do final do período (dividido pelos ativos totais) em relação aos *accruals* totais do final do período (dividido pelos ativos totais do final do período), do trimestre atual e dos últimos onze trimestres anteriores. Esse modelo se justifica, pois a discricionariedade contábil pode ser utilizada para esconder impactos nos fluxos de caixa e, então, apresentar lucros suavizados. O efeito enfraquecimento dos lucros em relação aos fluxos de caixa, quando muito forte, indica suavização de resultados (Kolozsvari & Macedo, 2016).

A variável SR2 também foi multiplicada por -1, conforme o procedimento realizado por Lang et al. (2012).

Equação 5

$$SR2 = \rho\left[\left(\frac{FCO}{AT}\right), \left(\frac{Accruals}{AT}\right)\right] * (-1)$$

Em que:

SR2 = métrica nº 2 para a suavização geral de resultados;

Accruals = *accruals* totais do fim do período de 12 trimestres;

FCO = fluxo de caixa operacional do fim do período de 12 trimestres;

AT = ativo total do fim do período de 12 trimestres.

3.2.3 Variáveis de controle

Utilizou-se ainda um conjunto de variáveis de controle que podem influenciar o gerenciamento de resultados, como o *Market-to-Book* (MTB), Tamanho (medido pelo Ln do Ativo Total), Desempenho Econômico (medido pelo ROA) e Crescimento das Vendas (CV).

O índice *Market-to-Book* mostra a relação entre o valor de mercado da empresa e o valor contábil do patrimônio líquido. Reflete a expectativa do mercado em relação aos fluxos de caixa



futuros. Além disso, é considerado um indicador que mede as oportunidades de crescimento das firmas (Hand, 2001). Para Habib e Jiang (2012), empresas com menor *Market-to-Book* tendem a maior suavização de resultados, visto que empresas com menor valor de mercado utilizariam a suavização para sinalizar resultados positivos ao mercado.

No que se refere ao tamanho da empresa, para Moses (1987) e Habib e Jiang (2012), as empresas maiores são mais propensas a suavizar resultados. Habib e Jiang (2012) destacam que empresas maiores possuem mais fatores que permitem a realização da suavização dos resultados, como despesas com pesquisa e desenvolvimento, propaganda e publicidade e itens não recorrentes. Por outro lado, Habib e Juang (2012) apresentam que empresas maiores podem ter menos incentivos para suavizar os lucros, uma vez que recebem mais atenção de analistas e investidores.

Stoduto et al. (2021) destacam que empresas rentáveis tendem a apresentar resultados mais suavizados. Isso é decorrente da uniformização dos lucros, com a intenção de alcançar desempenhos semelhantes. Ainda, os ativos das empresas são menos mutáveis do que os resultados, mas, suavizando-os, é possível manter um ROA constante (Stoduto et al., 2021).

3.3 Modelo Empírico

Para analisar a relação entre a Incerteza Ambiental e a Suavização de Resultados foi utilizada a equação 6:

$$SR = \alpha_0 + \beta_1 AL_{it} + \beta_2 \sum VC_{it} + \sum efeito_fixo_ano_t + \sum efeito_fixo_setor_t + \varepsilon_{it} \quad \text{Equação 6}$$

Em que:

SR_{it} = Suavização dos resultados da empresa i no período t , intercalado entre SR1 e SR2;

AL_{it} = *Dummy* igual 1 para empresas i em alerta (detectam ambientes de incerteza ambiental) e 0 para empresas inertes (não detectam ambientes de incerteza) no período t ;

VC_{it} = Variáveis de controle (*market-to-book*, tamanho da empresa, desempenho econômico e crescimento das vendas) da empresa i no período t ;

ε_{it} = erro da regressão.

Para a análise dos dados, realizou-se uma regressão linear múltipla com estimação por *Ordinary Least Squares* (OLS), com efeitos fixos de setor e ano, com uso do *software Statistics Data Analysis* (Stata® 13.0), além de regressão quantílica.

A regressão quantílica foi calculada por meio de cinco quantis (0,10; 0,25; 0,50; 0,75 e 0,90). Conforme Greene (2000), esse tipo de regressão, por ser fundamentada no método de Minimização dos Erros Absolutos (MEA), não apresenta os mesmos pressupostos da regressão linear múltipla. O autor afirma que os testes de normalidade dos resíduos, multicolinearidade, autocorrelação serial e heterocedasticidade não são necessários quando se realiza a análise multivariada por meio da regressão quantílica. Ademais, esta técnica pode auxiliar em investigações que tratam sobre a qualidade da informação contábil, pois permite analisar o comportamento das observações nos quantis extremos (Duarte, Girão, & Paulo, 2017).

Ainda, utilizou-se a winsorização a 1% em todas as variáveis analisadas na pesquisa, de maneira a evitar a retirada de *outliers* (ocultação de dados relevantes). A prática da *winsorização* também é observada nos estudos de Stoduto et al. (2021), Drake (2013) e Dechow et al. (2010).

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Na Tabela 2 é apresentada a análise descritiva das variáveis dependentes (SR), segregadas em empresas em ALERTA e INERTES (Painel A) e não segregadas (Painel A), da variável independente de interesse (IN – Painel B) e das variáveis de controle analisadas no estudo.

Os resultados da estatística descritiva (Painel A) demonstram que a suavização de resultados (SR1) é menor para as empresas em alerta, o *Market-to-Book* (MTB), Tamanho (TAM) e Crescimento das Vendas (CV) são todos maiores para empresas alertas, e as diferenças entre os dois grupos são estatisticamente significativas ($p < 0,05$). Esses resultados sugerem que as empresas ALERTAS possuem maior desempenho de mercado. As empresas em alerta também são, em média, maiores e com maior crescimento, indicando que crescem a taxas maiores e por mais tempo, divergente do observado por Hsieh et al. (2019).

Os resultados da estatística descritiva do (Painel A) revelam que a mediana da variável SR1 (1,13) é similar ao do trabalho de Lang et al. (2012), o valor da SR2 apresenta valor positivo para a mediana (0,47), divergente ao estudo de Sousa et al. (2020), mas próximo ao encontrado por Lang et al. (2012), que encontraram valores positivos para SR2.

Tabela 2

Estatística descritiva das variáveis da pesquisa

Painel A - Estatísticas descritivas para empresas ALERTAS e INERTES											
Var.	Empresas ALERTAS			Empresas INERTES			TOTAL			Teste de Média Mann Whitney	
	Média	σ	Med.	Média	σ	Med	Média	σ	Med.	z	Sig.
SR1	1,17	0,86	1,00	1,12	0,78	1,00	1,13	0,81	1,00	4,21	0,002
SR2	0,50	0,12	0,54	0,46	0,12	0,54	0,47	0,125	0,542	0,38	0,701
MTB	2,24	2,09	1,50	1,96	2,34	1,25	2,03	2,28	1,32	-3,26	0,001
TAM	21,47	1,57	21,37	20,90	1,70	20,93	21,06	1,68	21,04	-4,77	0,000
ROA	0,01	0,10	0,02	0,01	0,15	0,03	0,01	0,142	0,03	0,87	0,382
CV	0,03	0,44	0,02	0,00	0,97	-0,04	0,01	0,86	-0,03	4,63	0,000

Painel B – Estatísticas descritivas – amostra total			
Variável	Dummy	Quantidade	Percentual
AL	1	360	31,04
	0	800	68,96

Legenda: Var. Variável. Med. Mediana. σ : desvio padrão. SR1: Métrica nº 1 para a suavização geral de resultados. SR2: Métrica nº 2 para a suavização geral de resultados. AL: *Dummy* igual 1 para empresas em alerta (detectam ambientes de incerteza ambiental) e 0 para empresas inertes (não detectam ambientes de incerteza ambiental). MTB: *Market-to-book*. TAM: Tamanho. ROA: Desempenho econômico. CV: Crescimento das vendas.

Fonte: Dados da pesquisa.

No que se refere à incerteza ambiental (Painel B), percebe-se que 68,96% da amostra não identifica alertas de incertezas ambientais. Tais resultados convergem com o estudo de Hsieh et al. (2019), em que a porcentagem das empresas que não estavam em alerta de incertezas ambientais apresentava-se maior do que as que estavam em alerta.

Em relação às variáveis de controle, a média total para o MTB foi de 2,03 e o desempenho econômico, mensurado pelo ROA, apresentou média positiva de 0,01. O tamanho apresentou média de 21,06, percebe-se que as empresas em alerta (21,47) são maiores que as inertes (20,90) e apresentam valor de mercado (2,24) maior que as empresas inertes (1,96).

Ainda, no que se refere às variáveis de controle, a média do crescimento de vendas das empresas foi de apenas 0,01, sendo que as empresas em alerta (0,03) apresentam uma variação

de vendas maior que as empresas inertes (0,00). Em momento posterior à análise descritiva dos dados, realizou-se o teste de correlação de Pearson (Tabela 3).

Tabela 3

Matriz de correlação

Variável	SR1	SR2	SR3	AL	MTB	TAM	ROA	CV
SR1	1,0000							
SR2	-0,0347**	1,0000						
AL	0,0067	0,1349***	-0,0148	1,0000				
MTB	-0,0343**	0,0838**	-0,0173	-0,0302	1,0000			
TAM	0,0167**	-0,0266	-0,0026	0,1429***	0,0176	1,0000		
ROA	-0,0108	-0,0030	0,0284	0,0018	-0,0060	0,0200	1,0000	
CV	0,0036	0,0939**	0,1333*	0,0511*	0,0541*	0,0283	0,3357	1,0000

Legenda: SR1: Métrica nº 1 para a suavização geral de resultados. SR2: Métrica nº 2 para a suavização de resultados. AL: *Dummy* igual 1 para empresas em alerta (detectam ambientes de incerteza ambiental) e 0 para empresas inertes (não detectam ambientes de incerteza ambiental). MTB: *Market-to-book*. TAM: Tamanho. ROA: Desempenho econômico. CV: Crescimento das vendas. Níveis de significância: * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme demonstrado na Tabela 3, o coeficiente de correlação entre a SR1 e SR2 foi de -0,0347 ($p < 0,05$). Como SR1 capta a suavização tanto por *accruals* como por atividades reais, enquanto a SR2 se concentra nos *accruals* (Lang et al., 2012), é possível inferir que a correlação negativa entre essas duas variáveis indica um possível *trade-off* entre o uso de *accruals* e de atividades reais para suavizar os resultados. Percebe-se ainda uma correlação positiva e significativa entre a variável alerta para incertezas ambientais (AL) e a SR2 (0,1349, $p < 0,00$). Ademais, os resultados da análise de correlação sugerem que não há multicolinearidade elevada entre as variáveis independentes.

Na Tabela 4 apresentam-se as regressões para verificar a relação entre a incerteza ambiental e a suavização dos resultados, conforme a Equação 2.

Tabela 4

Relação OLS entre Incerteza ambiental e a suavização de resultados

Variáveis	Equação SR1		Equação SR2	
	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. Teste t	Coef. Teste t
Cons.	-0,973*** (-13,03)	-1,154*** (-5,14)	0,487*** (12,09)	0,562*** (13,00)
AL	0,016 (0,53)	0,012 (0,39)	0,034*** (4,63)	0,034*** (4,61)
MTB		0,000 (0,31)		-0,005** (-2,56)
TAM		0,008 (0,85)		-0,003* (-1,61)
ROA		-0,013 (-0,13)		-0,005 (-0,19)
CV		0,005* (0,22)		0,017** (2,91)
Sig. Modelo	0,003	0,0202	0,0001	0,0033
R ²	0,166	0,174	0,128	0,295
EF Setor e Ano	Sim	Sim	Sim	Sim
VIF	1,06	1,02 a 1,28	1,00	1,00 a 1,02
DW	2,07	2,07	2,09	2,05
Nº Obs.	1.160	1.160	1.160	1.160

Legenda: SR1: Métrica nº 1 para a suavização geral de resultados. SR2: Métrica nº 2 suavização intencional de resultados por *accruals*. AL: *Dummy* igual 1 para empresas em alerta (detectam ambientes de incerteza ambiental) e 0 para empresas inertes (não detectam ambientes de incerteza ambiental). MTB: *Market-to-book*. TAM: Tamanho. ROA: Desempenho econômico. CV: Crescimento das vendas. N. Número de observações. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os modelos foram obtidos fundamentados a partir das seguintes equações: $SR = \alpha_0 + \beta_1 AL_{it} + \beta_2 \sum VC_{it} + \sum efeito_fixo_ano_t + \sum efeito_fixo_setor_t + \varepsilon_{it}$

Observa-se na Tabela 4, que o teste Durbin-Watson (DW) apresentou valores próximos a 2 para ambas as equações testadas. Tais resultados demonstram que a independência dos erros nos dados analisados é satisfeita e que não existe autocorrelação entre os resíduos (Marôco, 2011). Ainda, o teste VIF demonstra a não existência de problemas de multicolinearidade nos dados analisados, visto que os valores ficaram dentro dos parâmetros estabelecidos na literatura, entre 1 e 10 (Hair Jr., Black, Babin, Anderson & Tatham, 2009).

Os achados da Tabela 4 demonstram que a SR1 não está significativamente relacionada com a incerteza ambiental. Para a variável SR2 (0,034, p<0,00) foi identificado resultado significativo. Em termos econômicos, empresas alertas estariam associadas a um aumento médio de 7,13% na suavização de resultados em relação a empresas inertes. Este resultado indica que, no geral, a incerteza ambiental aumenta a suavização intencional de resultados, corroborando a hipótese H₁ testada nesta pesquisa, e com os trabalhos que apontam uma queda na qualidade da informação, com o aumento das práticas de suavização intencionais de resultados, quando empresas apresentam alertas para ambientes de incertezas (Schipper & Vincent, 2003; Lang et al., 2012; Kolozsvari & Macedo, 2016).

O fato de empresas alertas não terem apresentado relação significativa com a SR1, pode ser explicado a partir de duas lógicas. A primeira envolve o *trade-off* das medidas de gerenciamento operacional e por *accruals* como encontrado em Zang (2012). Como as empresas utilizaram menos os aspectos ligados a questões operacionais para suavizar resultados (visto no comportamento do SR1), naturalmente utilizaram mais *accruals*, como foi defendido por Zang (2012).

No que se refere às variáveis de controle, percebe-se uma relação positiva entre a suavização (SR1 e SR2) e o Crescimento de Vendas (0,005, p<0,1; 0,017, p<0,05); uma relação negativa entre SR2 e o *market-to-book* (-0,005, p<0,05) e tamanho (-0,003, p<0,05). Nesse sentido, infere-se que empresas menores, com menor desempenho de mercado e em crescimento possuem maior tendência às práticas de suavização de resultados. As demais variáveis de controle não apresentaram relação significativa com a suavização de resultados.

Com intuito de aprofundar as relações apresentadas pela Tabela 4, testou-se a influência da incerteza ambiental em diferentes quantis de suavização de resultados (10, 50, 90). Os resultados são apresentados na Tabela 5.

Tabela 5
Incerteza ambiental e a suavização de resultados

Variáveis	MODELO 1 – Dependente SR1				
	0,10	0,25	0,50	0,75	0,90
	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)
Cons.	-1,380*** (-4,35)	-0,979*** (-4,56)	-0,994*** (-5,33)	-1,095*** (-10,81)	-1,095*** (-4,60)
AL	0,020* (0,30)	0,003 (0,07)	0,003* (1,60)	-0,010 (-0,55)	-0,010 (-0,55)
MTB	-0,030	-0,021**	-0,001	-0,002	-0,012

	(-1,10)	(-1,97)	(-1,23)	(-0,39)	(-0,97)
TAM	-0,005	-0,009*	-0,030	0,018*	0,013
	(-0,27)	(-1,02)	(-0,65)	(1,76)	(1,48)
ROA	-0,217**	-0,032	-0,027***	0,054	0,147**
	(-1,98)	(-0,25)	(-1,23)	(1,21)	(0,83)
CV	-0,045	0,011*	0,001	-0,004	-0,004
	(-0,34)	(0,18)	(0,01)	(-0,39)	(-0,39)
EF Setor e Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
R ² ajustado	0,030	0,047	0,070	0,019	0,075
N	1.160	1.240	1.240	1.240	1.240

MODELO 2 – Dependente SR2

Variáveis	0,10	0,25	0,50	0,75	0,90
	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)
Cons.	0,287*** (2,92)	0,385*** (6,89)	0,573*** (5,62)	0,603*** (27,45)	0,635*** (12,20)
AL	0,097*** (2,28)	0,026** (0,61)	0,007* (0,78)	0,010 (2,32)	0,050 (0,48)
MTB	-0,008*** (-5,92)	-0,000*** (-1,79)	-0,007** (-1,79)	-0,007 (-0,26)	-0,002 (-0,80)
TAM	-0,000 (-0,38)	-0,004 (-0,65)	-0,001 (-0,65)	-0,001** (-1,87)	-0,004 (-0,07)
ROA	-0,013* (-1,56)	-0,054 (-0,93)	-0,001* (-0,07)	-0,006 (-0,58)	-0,044 (-1,27)
CV	-0,000 (-0,30)	0,003** (2,44)	0,002** (0,18)	0,060* (1,85)	0,155** (7,70)
EF Setor e Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
R ² ajustado	0,112	0,084	0,133	0,245	0,093
N	1.160	1.160	1.160	1.160	1.160

Legenda: P10: Percentil 10. P25: Percentil 25. P50: Percentil 50. P75: Percentil 75. P90: Percentil 90. SR1: Métrica nº 1 para a suavização geral de resultados. SR2: Métrica nº 2 suavização intencional de resultados por *accruals*. AL: *Dummy* igual 1 para empresas em alerta (detectam ambientes de incerteza ambiental) e 0 para empresas inertes (não detectam ambientes de incerteza ambiental). MTB: *Market-to-book*. TAM: Tamanho. ROA: Desempenho econômico. CV: Crescimento das vendas. N. Número de observações. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os modelos foram obtidos fundamentados a partir das seguintes equações: $SR = \alpha_0 + \beta_1 IN_{it} + \beta_2 \sum VC_{it} + \sum efeito_fixo_ano_t + \sum efeito_fixo_setor_t + \varepsilon_{it}$

Inicialmente, verificou-se que, para a SR1, há relação positiva com a incerteza ambiental, conforme o esperado, nos quantis 10 a 50. Essa evidenciação permite deduzir que a incerteza ambiental pode implicar em práticas para diminuir a variabilidade dos lucros operacionais em comparação aos fluxos de caixa. Ademais, é importante destacar que, quando a suavização é menor (quantis de 10 a 50), as implicações da incerteza ambiental são mais significativas (SR1). Além disso, uma relação positiva entre a incerteza ambiental e SR2 pode ser observada nos quantis 10, 25 e 50. Portanto, de maneira geral, os resultados da SR2 confirmam a relação observada para a SR1, que empresas em alerta estão positivamente relacionadas a níveis mais baixos de suavização de resultados.

Como a período de análise incluiu o ano de 2020, primeiro ano afetado pela Pandemia da COVID-19, uma análise de sensibilidade foi realizada com base nos dois modelos da Tabela 5, mas excluindo o ano de 2020. Os resultados (não tabulados) foram semelhantes aos da análise principal, indicando que o período inicial da Pandemia não afetou a relação entre incerteza ambiental e suavização de resultados.



Com esses achados, considerando a relação positiva entre SR2 e AL encontrada na Tabela 4, e os resultados da Tabela 5 acima descritos, não se pode rejeitar a H_1 . Embora a relação positiva entre incerteza ambiental e suavização de resultados não tenha sido confirmada para todos os níveis de SR, é razoável supor que empresas alertas (que percebem a incerteza ambiental) procuram diminuir a variabilidade em seus resultados. Tais resultados são consistentes com Hsieh et al. (2019), que identificaram que em empresas que enfrentam incertezas ambientais, o gestor tende a tomar decisões que garantam um desempenho aceitável, para compensar a imprevisibilidade que a empresa apresenta.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo consistiu em analisar a relação entre a incerteza ambiental e a suavização dos resultados. De modo geral, os resultados revelaram que a incerteza ambiental está relacionada positivamente à suavização de resultados, levando a não rejeição da hipótese H_1 . A partir dos resultados, sugere-se que quando as empresas estão em alerta, identificando incertezas ambientais, diminuindo investimento de capital, congelando a contratação e realizando cortes em despesas discricionárias, tendem a aumentar a suavização de resultados.

No entanto, este comportamento foi observado apenas para níveis mais baixos de suavização de resultados. Dessa forma, conclui-se que, para a amostra pesquisada, gestores de empresas inseridas em ambientes incertos se mostram inclinados a suavizar resultados, mas apenas quando isso implique em ajustes menos agressivos aos resultados. Uma possível explicação para este resultado pode estar no fato de que suavizações maiores poderiam chamar a atenção de *stakeholders* e piorar o ambiente de assimetria informacional percebido por eles em relação à empresa.

Diante do exposto, os resultados desta pesquisa contribuem com a literatura sobre incerteza ambiental ao relacioná-la com a qualidade da informação contábil evidenciada pelas empresas aos seus usuários externos, pois a maior parte dos estudos nessa área têm focado na contabilidade gerencial. Além disso, os resultados desta pesquisa sugerem que a incerteza ambiental é um incentivo para práticas de suavização de resultados contábeis, pelo menos nas empresas brasileiras objeto de estudo, o que contribui para a literatura sobre os determinantes desta prática.

Os resultados deste estudo têm ainda implicações práticas, pois ajudam a explicar aos participantes do mercado porque determinadas empresas em ambientes altamente incertos apresentam lucros estáveis ao longo do tempo. Além disso, podem sinalizar a eventuais investidores que relatórios financeiros de empresas em ambientes incertos devem ser analisados com cautela, devido à possibilidade de apresentar resultados suavizados, ainda que limitados a níveis mais baixos de suavização.

Este estudo não foi isento de limitações, a primeira delas está relacionada à captura da incerteza ambiental, realizada a partir de uma *proxy* construída por Hsieh et al. (2019), a qual, embora amplamente utilizada na literatura, não pode garantir que capta totalmente o ambiente incerto em que a empresa está inserida. A mesma limitação pode ser apontada para os modelos de suavização de resultados, que embora tentem capturar aspectos diferentes (suavização total ou por *accruals*), é impossível garantir que capturem todas as ações de suavização empregadas pelas empresas.

Dessa forma, sugere-se para estudos futuros observar com maior profundidade as características da incerteza ambiental, com a inclusão de novas variáveis no modelo de Hsieh et al. (2019), ou ainda, a utilização de outros modelos que capturem tal característica. O mesmo vale para modelos que capturem práticas de suavização de resultados, ou ainda, a inclusão de



modelos que capturem a manipulação de resultados com outros fins, como aumentar ou diminuir os lucros.

REFERÊNCIAS

- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498.
- Beidleman, C. R. (1973). Income smoothing: The role of management. *The Accounting Review*, 48(4), 653-667.
- Bloom, N. (2009). "The Impact of Uncertainty Shocks". *Econometrica*, 77, 623-685.
- Bloom, N., Bond, S., & Van Reenen, J. (2007). Uncertainty and investment dynamics. *The Review of Economic Studies*, 74(2), 391-415.
- Castro, M. A. R., & Martinez, A. L. (2009). Income smoothing, custo de capital de terceiros e estrutura de capital no Brasil. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 10, 25-46.
- Chandler, A.D., Jr. (1962). *Strategy and Structure: Chapters in the History of the Industrial Empire*; The M.I.T. Press: Cambridge, UK.
- Chaney, P. K., & Lewis, C. M. (1995). Earnings management and firm valuation under asymmetric information. *Journal of corporate finance*, 1(3-4), 319-345.
- Chenhall, R. H. (2003). Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future. *Accounting, Organizations and Society*, 28(2-3), 127-168.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401.
- DeFond, M. L., & Park, C. W. (1997). Smoothing income in anticipation of future earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 23(2), 115-139.
- Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 1-33.
- Drake, K. D. (2013). *Does firm life cycle explain the relation between book-tax differences and earnings persistence?* University of Arizona Eller College of Management Department of Accounting Tucson, AZ, Working Paper.
- Dridi, W., & Adel, B. (2016). Book-Tax Differences and the Persistence of Earnings and Accruals: Tunisian Evidence. *Asian Social Science*, 12(6), 193-202.
- Duarte, F. C. D. L., Girão, L. F. D. A. P., & Paulo, E. (2017). Avaliando Modelos Lineares de Value Relevance: Eles Captam o que Deveriam Captar?. *Revista de Administração Contemporânea*, 21, 110-134.
- Dye, R. A. (1988). Earnings management in an overlapping generations model. *Journal of Accounting Research*, 195-235.
- Eckel, N. (1981). The income smoothing hypothesis revisited. *Abacus*, 17 (1), 28-40.



- Financial Accounting Standards Board (FASB). (2005). FASB Interpretation No. 47, Accounting for Conditional Asset Retirement Obligations, an Interpretation of FASB Statement, No. 143.
- Gaganis, C., Hasan, I., & Pasiouras, F. (2016). Regulations, institutions and income smoothing by managing technical reserves: International evidence from the insurance industry. *Omega*, 59, 113-129.
- Galbraith, J. K. (1973). Power and the useful economist. *American Economic Review*, 63(1), 1-11.
- Ghosh, D., & Olsen, L. (2008). Environmental uncertainty and managers' use of discretionary accruals. *Accounting, Organizations and Society*, 34(2), 188-205
- Grant, J., Markarian, G., & Parbonetti, A. (2009). CEO Risk-related incentives and income smoothing. *Contemporary Accounting Research*, 26(4), 1029-1065.
- Greene, W. H. (2000). *Econometric analysis 4th edition*. International edition, New Jersey: Prentice Hall, 201-215.
- Govindarajan, V. (1984). Appropriateness of accounting data in performance evaluation: an empirical examination of environmental uncertainty as an intervening variable. *Accounting, Organizations and society*, 9(2), 125-135.
- Habib, A., & Jiang, H. (2012). Managerial ownership-induced income smoothing and information asymmetry. *Pacific Accounting Review*.
- Habib, A., Hossain, M., & Jiang, H. (2011). Environmental uncertainty and the market pricing of earnings smoothness. *Advances in Accounting*, 27(2), 256-265.
- Hair Jr, J. F. (2009). Black, W. C.; Babin, B. J.; Anderson, R. E.; Tatham, R. L. *Análise Multivariada de Dados*, 6.
- Hand, J., 2001. The economic versus accounting impacts of R&D on U.S. market-to-book ratios. Working Paper, University of North Carolina, Chapel Hill.
- Hatch, M. J. (1997). Jazzing up the theory of organizational improvisation. *Advances in strategic management*, 14(2), 181-191.
- Hepworth, S. R. (1953). Smoothing periodic income. *The accounting review*, 28(1), 32-39.
- Kirschenheiter, M., & Melumad, N. D. (2002). Can “big bath” and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies?. *Journal of Accounting Research*, 40(3), 761-796.
- Kolozsvari, A. C., & Macedo, M. A. D. S. (2016). Analysis of the influence of income smoothing over earnings persistence in the Brazilian market. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27, 306-319.
- Hsieh, C. C., Ma, Z., & Novoselov, K. E. (2019). Accounting conservatism, business strategy, and ambiguity. *Accounting, Organizations and Society*, 74, 41-55.
- Lambert, R. A. (1984). Income smoothing as rational equilibrium behavior. *Accounting Review*, 604-618.

- Lang, M., Raedy, J. S., & Wilson, W. (2006). Earnings management and cross listing: Are reconciled earnings comparable to US earnings?. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1-2), 255-283.
- Lang, M. H., & Lundholm, R. J. (1996). Corporate disclosure policy and analyst behavior. *Accounting Review*, 467-492.
- Lang, M., Lins, K. V., & Maffett, M. (2012). Transparency, liquidity, and valuation: International evidence on when transparency matters most. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 729-774.
- Julio, B., & Yook, Y. (2012). Political uncertainty and corporate investment cycles. *The Journal of Finance*, 67(1), 45-83.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527.
- Marôco, J. (2011). Análise estatística com o SPSS Statistics. ReportNumber, Ltda.
- Moses, O. D. (1987). Income smoothing and incentives: Empirical tests using accounting changes. *Accounting Review*, 358-377.
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Skinner, D. J. (2007). Earnings momentum and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), 249-284.
- Ribeiro, A. M., do Carmo, C. H. S., Fávero, L. P. L., & de Carvalho, L. N. G. (2016). Comparabilidade x uniformidade dos relatórios financeiros: uma análise empírica durante o período de transição regulatória da contabilidade brasileira ao padrão internacional. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 9(3), 262-282.
- Ribeiro, F., & Colauto, R. D. (2016). A relação entre board interlocking e as práticas de suavização de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27, 55-66.
- Ribeiro, A. M., de Sousa, A. M., & Vicente, E. F. R. (2019) *Impacto da Troca de Auditor na Comparabilidade dos Relatórios Financeiros: Uma Análise em Companhias Brasileiras de Capital Aberto*. Anais do XIX USP International Conference in Accounting, São Paulo, Brasil, 1-20.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Anticipatory income smoothing and the investment opportunity set: An empirical test of the Fudenberg and Tirole (1995) model. *Review of Accounting and Finance*. 2(2), 99-117.
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting horizons*, 17, 97-110.
- Sousa, A. M., Ribeiro, A. M., Vicente, E. F. R., & do Carmo, C. H. S. (2020). Suavização de resultados e comparabilidade dos relatórios financeiros: evidências em empresas abertas do mercado brasileiro. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 14, 164488.
- Stoduto, B. D., de Araújo Rezende, L., & Júnior, A. C. B. (2021). Book-Tax Differences Anormais, Suavização dos Resultados e Real Earnings Management em Empresas de Capital Aberto Listadas no Brasil. *Revista Universo Contábil*, 16(1), 75-98.
- Titman, S., Wei, K. J., & Xie, F. (2004). Capital investments and stock returns. *Journal of financial and Quantitative Analysis*, 39(4), 677-700.
- Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness?. *The Accounting Review*, 81(1), 251-270.



- Tung, R. L. (1979). Dimensions of organizational environments: An exploratory study of their impact on organization structure. *Academy of management journal*, 22(4), 672-693.
- Trueman, B., & Titman, S. (1988). An explanation for accounting income smoothing. *Journal of accounting research*, 127-139.
- 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.