



Gerenciamento de Resultados sob Padrões Societário e Regulatório em Distribuidoras de Energia Elétrica Brasileiras

Doutor/Ph.D. Paulo Vitor Souza de Souza [ORCID iD^{1,2}](#), Aluno Graduação/Undergraduate Student Luis Felipe de Lima Samico [ORCID iD²](#), Doutor/Ph.D. Moacir Manoel Rodrigues Junior [ORCID iD¹](#)

¹UFSC, Florianópolis, SC, Brazil. ²UFPA, Belém, PA, Brazil

Doutor/Ph.D. Paulo Vitor Souza de Souza

[0000-0001-5746-1746](#) Programa de Pós-Graduação/Course Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (PPGC/UFSC)

Aluno Graduação/Undergraduate Student Luis Felipe de Lima Samico

[0009-0008-7636-5192](#) Programa de Pós-Graduação/Course Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Pará (Facicon/UFPA)

Doutor/Ph.D. Moacir Manoel Rodrigues Junior

[0000-0003-0309-3604](#) Programa de Pós-Graduação/Course Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (PPGC/UFSC)

Resumo/Abstract

Este artigo tem como objetivo verificar as diferenças nos níveis de gerenciamento de resultados entre os relatórios societários e regulatórios de empresas brasileiras de energia elétrica. Foram utilizadas informações referentes à 52 distribuidoras de energia elétrica, dentre o período de 2011 a 2021, compreendendo um total de 542 observações analisadas. O gerenciamento de resultados foi calculado pelos modelos de Jones Modificado por Dechow et al. (1995) e Kothari et al. (2005). Devido a ausência de normalidade das variáveis referentes ao gerenciamento, utilizou-se o teste não paramétrico da soma dos postos de Wilcoxon para a análise de diferenças significativas entre os padrões societário e regulatório. Os resultados descritivos evidenciam que em média, nos demonstrativos regulatórios há um gerenciamento para aumento dos resultados, enquanto nos demonstrativos societários o gerenciamento é para a redução de resultados. Os resultados inferenciais denotam que para ambos os modelos de gerenciamento há diferenças significativas entre os padrões, demonstrando que há incentivos distintos no fornecimento de informações para os usuários das demonstrações regulatórias e societárias. Os achados são relevantes por evidenciarem que a qualidade da informação contábil muda conforme o tipo de padrão que orienta a elaboração dos relatórios, onde nota-se a existência de diferenças significativas entre as informações com incentivos distintos para aumento ou redução de resultados, entre distintos padrões contábeis.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

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



Gerenciamento de Resultados sob Padrões Societário e Regulatório em Distribuidoras de Energia Elétrica Brasileiras

Resumo

Este artigo tem como objetivo verificar as diferenças nos níveis de gerenciamento de resultados entre os relatórios societários e regulatórios de empresas brasileiras de energia elétrica. Foram utilizadas informações referentes à 52 distribuidoras de energia elétrica, dentre o período de 2011 a 2021, compreendendo um total de 542 observações analisadas. O gerenciamento de resultados foi calculado pelos modelos de Jones Modificado por Dechow et al. (1995) e Kothari et al. (2005). Devido a ausência de normalidade das variáveis referentes ao gerenciamento, utilizou-se o teste não paramétrico da soma dos postos de *Wilcoxon* para a análise de diferenças significativas entre os padrões societário e regulatório. Os resultados descritivos evidenciam que em média, nos demonstrativos regulatórios há um gerenciamento para aumento dos resultados, enquanto nos demonstrativos societários o gerenciamento é para a redução de resultados. Os resultados inferenciais denotam que para ambos os modelos de gerenciamento há diferenças significativas entre os padrões, demonstrando que há incentivos distintos no fornecimento de informações para os usuários das demonstrações regulatórias e societárias. Os achados são relevantes por evidenciarem que a qualidade da informação contábil muda conforme o tipo de padrão que orienta a elaboração dos relatórios, onde nota-se a existência de diferenças significativas entre as informações com incentivos distintos para aumento ou redução de resultados, entre distintos padrões contábeis.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados; Padrão Regulatório; Padrão Societário; Energia Elétrica; Qualidade da Informação.

1 Introdução

As empresas que prestam serviços de utilidade pública (*public utilities*) necessitam de alto nível de investimento para sua operacionalização, o que acaba resultando na existência de poucas empresas explorando tais atividades em determinado ambiente (Santos et al., 2012). Assim, a regulação possibilita que em mercados onde existam monopólios a administração pública crie um ambiente semelhante ao de um mercado competitivo (Antonelli et al., 2018).

Mundialmente, serviços públicos como de energia elétrica, transporte e telecomunicações, estão sujeitos a regulações que afetam sua concorrência em mercados (Serrano III, 2013). Assim, conforme Santos et al. (2012), a regulação surge com o objetivo de garantir que os serviços aos consumidores sejam fornecidos, bem como não sejam praticados valores abusivos na prestação de um serviço essencial a sociedade. O objetivo da regulação não consiste em controlar as empresas, mas sim em proteger a sociedade na execução de atividades consideradas essenciais para o bem-estar da sociedade (Serrano III, 2013). Sendo assim, no Brasil diversas agências reguladoras foram criadas com o intuito de fiscalizar as empresas de seus setores (Silva et al., 2014).

Uma atividade considerada fundamental no ambiente brasileiro refere-se ao fornecimento de energia elétrica. Conforme Ferreira et al. (2021), este setor é responsável pelo abastecimento de energia elétrica, fonte primordial para o funcionamento de praticamente todas as atividades de uma sociedade. Devido à importância desta fonte, no Brasil, criou-se a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), que desde sua implementação tem como função regular e fiscalizar o setor, sendo responsável por buscar o



equilíbrio entre os interesses de consumidores, governos e investidores, mediante políticas públicas (Andrade & Martins, 2017).

Contudo, o setor de energia elétrica brasileiro apresenta uma particularidade em relação à elaboração de informações contábeis, na qual a partir da convergência das normas internacionais de contabilidade passou a ser elaborada sob dois padrões distintos, sendo a contabilidade societária e regulatória (Ferreira et al., 2021). Aspectos como impossibilidade de registro de ativos e passivos, bem como a divergências no reconhecimento de receitas, devido a adoção de normas internacionais (societárias), fundamentam a criação da contabilidade regulatória no ambiente brasileiro (Brugni et al., 2012).

O estudo de Alexandre et al. (2017) aborda que os usuários de informações contábeis oriundas de companhias pertencentes a setores regulados necessitam obter segurança sobre a qualidade das informações constantes nos seus relatórios. Adicionalmente, Morais et al. (2019) comentam que a qualidade das informações contábeis pode ser influenciada pelo ambiente regulatório, devido ao aumento do rigor no monitoramento por parte da agência reguladora, ou pelo aumento da discricionariedade no processo de regulação.

A qualidade da informação contábil refere-se à utilidade dos números reportados em relatórios financeiros aos tomadores de decisão (Schipper & Vincent, 2003), ou seja, quanto mais útil aos usuários, maior é a qualidade da informação reportada. Para Healy e Wahlen (1999) a informação contábil pode perder sua qualidade mediante gerenciamento de resultados, o qual consiste em manipulação discricionária das informações contábeis por parte da gestão com vistas à obtenção de benefícios próprios. Entende-se assim que o ato de gerenciar resultados afeta negativamente a qualidade das informações dos relatórios financeiros, pois ele afeta a utilidade da informação para os diversos seus usuários.

Ao se analisar os efeitos de padrões contábeis distintos na qualidade da informação contábil no setor de energia elétrica, observam-se poucos estudos que tenham analisado tal particularidade. Estudos como o de Flores e Lopes (2019), fornecem evidências de que a aplicação de normas internacionais de contabilidade no ambiente brasileiro afetou negativamente a relevância da informação contábil em distribuidoras de energia elétrica. Já o estudo de Ferreira et al. (2021) fornece evidências de que as informações contábeis elaboradas sob o padrão societário apresentam maior relevância se comparadas as informações sob o padrão regulatório em empresas do setor de energia elétrica. Portanto, nota-se a falta de consenso entre os estudos, onde Flores e Lopes (2019) apontam que informações societárias geram menor relevância, enquanto Ferreira et al. (2021) apontam que as informações regulatórias são menos relevantes do que as societárias.

Entre modelos que medem a qualidade da informação contábil, o gerenciamento de resultados pode utilizar como *proxy* os *accruals*, os quais podem ser manipulados por meio da escolha de práticas contábeis que são permitidas pela legislação (Martinez & Cardoso, 2009), porém que podem não representar a realidade econômica de uma empresa da melhor forma possível. Adicionalmente, o uso do gerenciamento de resultados como *proxy* de qualidade da informação é importante devido a análise de contas contábeis mais específicas em comparação a outros modelos de qualidade que usam apenas o lucro como medida de qualidade.

Portanto, observa-se que este estudo pode preencher uma lacuna referente à análise do atributo de gerenciamento de resultados em um setor econômico que apresenta informações financeiras em duas estruturas regulatórias distintas. Isto ajuda a fornecer *insights* sobre a qualidade dessas informações, e quais perspectivas estão sendo adotadas por tipo de padrão contábil.



A partir do exposto, referente a divulgação de informações sob dois padrões distintos no setor elétrico brasileiro, bem como pela importância dessas informações para diversos usuários, foi delineado o seguinte problema de pesquisa: Quais diferenças existem nos níveis de gerenciamento de resultados entre os relatórios societários e regulatórios de empresas brasileiras de energia elétrica?

Portanto, conforme problema apresentado, esta pesquisa tem como objetivo avaliar as diferenças nos níveis de gerenciamento de resultados entre os relatórios societários e regulatórios de empresas brasileiras de energia elétrica. Identificar a existência de diferenças nos níveis de gerenciamento entre padrões tem como intuito observar se empresas apresentam perspectivas distintas da organização com base no padrão adotado e no grupo de usuários, sejam eles regulatórios (governo, agência reguladora, etc) ou societários (investidores, credores, etc) (Ferreira et al., 2021).

O estudo visa contribuir para os diversos agentes interessados em informações de empresas do segmento de energia elétrica. Inicialmente, reguladores podem observar se as empresas adotam práticas que geram informações distintas sob os padrões exigidos pelas organizações, sinalizando a possibilidade de tratamentos divergentes nos relatórios gerados. Os consumidores podem observar se as informações geradas são confiáveis referentes às arrecadações dos serviços prestados. Investidores e credores podem observar se as informações geradas entre os padrões convergem entre si, atribuindo maior confiabilidade para seu julgamento e tomada de decisões sobre alocação de recursos.

2 Revisão de Literatura

2.1 Regulação do setor de energia elétrica brasileiro

A regulação é exercida no ambiente brasileiro por meio de suas agências reguladoras, as quais possuem como principal função fiscalizar e controlar as empresas com vistas a mitigar possíveis influências políticas e ideológicas na realização de suas atividades (Antonelli et al., 2018). Para Holanda e Coelho (2020) as agências reguladoras são utilizadas como um mecanismo que serve para atenuar ou impedir interferências políticas nas atividades das organizações, buscando maximizar assim o bem-estar da sociedade.

Serviços de utilidade pública, tais como de eletricidade, telefonia, transportes, correios e combustíveis, são organizados com base na regulação (Serrano III, 2013). Uma das grandes dificuldades enfrentadas pelo regulador reside no fato de empresas privadas terem a oportunidade de monopolizar os serviços, alcançando assim altos lucros em suas operações (Santos et al., 2012). Portanto, aspectos fundamentais devem orientar a regulação feita por agências reguladoras, tais como: a garantia da apresentação do serviço; níveis precisos na relação qualidade/preço; e prioridade no bem-estar da sociedade (Serrano III, 2013).

Conforme apresenta Ferreira et al. (2021), a energia é um fator essencial que estimula o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), parâmetro muito utilizado como medida de bem-estar de uma população. Portanto, no Brasil foi criada a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) que passou a ser responsável pela regulação e fiscalização do setor, tendo como principal responsabilidade a busca de um equilíbrio entre governo, sociedade e investidores (Andrade & Martins, 2017).

A partir de 2010, houve no Brasil a convergência às normas e padrões internacionais de contabilidade emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), a qual afetou a forma de contabilização de concessões de serviços públicos, afetando principalmente o setor de energia elétrica brasileiro (Ribeiro & Silva, 2017). Tal convergência impediu a contabilização de alguns itens regulatórios nos demonstrativos das companhias de energia



elétrica, fomentando assim a implementação de uma contabilidade específica em paralelo à societária (Ferreira et al., 2021).

Em conformidade com a Resolução Normativa n.º. 396/2010 da ANEEL, as empresas pertencentes ao setor de energia elétrica devem apresentar demonstrações contábeis com base em padrões societários e regulatórios (Ferreira et al., 2021). A decisão de instituir uma contabilidade paralela à societária se deu devido a impossibilidade no registro de determinados ativos e passivos antes registrados, bem como alterou regras para o reconhecimento de algumas receitas (Brugni et al., 2012).

Portanto, as empresas pertencentes ao setor elétrico brasileiro são obrigadas a apresentar suas demonstrações contábeis sob dois padrões distintos, sendo o societário, que possui como base as normas internacionais emitidas pelo IASB, e o regulatório, baseado em regras fiscais e tarifárias específicas, resultando em possíveis divergências na conciliação de alguns grupos de contas contábeis (Ferreira et al., 2021).

Ao passar dos anos, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) vem emitindo orientações técnicas que resultaram em maior aproximação entre a contabilidade societária e regulatória, passando a reconhecer na contabilidade societária ativos e passivos regulatórios que eram apenas reconhecidos na contabilidade regulatória (Ribeiro & Silva, 2017). Porém, ainda existem particularidades nos dois padrões que tornam ambas as contabilidades distintas.

O ambiente regulatório, devido às suas particularidades, é capaz de influenciar a qualidade das demonstrações contábeis, seja de forma positiva por meio do aumento do monitoramento e redução de custos de transação, ou seja, de forma negativa devido ao aumento da discricionariedade, o que torna o ambiente propício para a manipulação de informações contábeis (Moraes et al., 2019). Assim observa-se a importância em se analisar a qualidade das informações contábeis oriundas do setor devido suas particularidades.

2.2 Qualidade da informação contábil e gerenciamento de resultados

As informações reportadas em relatórios financeiros de uma organização devem ser relevantes e representar de forma fidedigna seu desempenho financeiro, ou seja, deve ser capaz de influenciar julgamentos e decisões de diversos usuários de demonstrações contábeis (Dechow et al., 2010). Conforme Perotti e Wagenhofer (2014), a qualidade da informação contábil visa representar um aspecto de confiabilidade de relatórios financeiros, e é vista como um aspecto importante ao incorporar o princípio de que os relatórios devem ser úteis para investidores e demais provedores de capital em seus julgamentos e decisões.

Dentre as diversas implicações da qualidade das informações contábeis para os usuários, nota-se que a baixa qualidade está altamente ligada a manipulação de informações por parte dos gestores (Paulo & Mota, 2019; Salgado & Souza, 2021). Conforme Healy e Wahlen (1999), a manipulação de informações representa a prática de gerenciamento de resultados, os quais são realizados com o intuito de obtenção de benefícios privados em prol do coletivo.

O gerenciamento de resultados pode ser realizado por meio dos *accruals* gerados pelo regime de competência, o qual é resultado de ajustes nos resultados de uma empresa em determinado período. Isso decorre de que a mensuração dos elementos contábeis somente pelo regime de caixa não é capaz de capturar os efeitos de todas as transações ocorridas na organização (Dechow & Dichev, 2002). Martinez e Cardoso (2009) comentam que o gerenciamento de resultados é oriundo de escolhas contábeis que são permitidas pela legislação, mas que podem produzir números contábeis que divergem da realidade.

Segundo Paulo e Mota (2019), os *accruals* podem ser discricionários, os quais são oriundos da manipulação irreal de resultados contábeis, ou não discricionários, os quais



representam as reais atividades da empresa. Os *accruals* discricionários representam a discricionariedade da gestão, para além do que é praticado usualmente pelo ambiente institucional da empresa, devido manipulação intencional de informações contábeis. Estas manipulações resultam em impactos financeiros expressivos quando comparadas aos *accruals* não discricionários, os quais resultam das atividades normais da empresa, tendo o ambiente institucional por plano de fundo (Kang & Sivaramakrishnan, 1995). Portanto, observa-se que a medida de gerenciamento de resultados afeta negativamente a qualidade da informação por ser oriunda de manipulação intencional dos gestores (Salgado & Souza, 2021).

Conforme Alexandre et al. (2017), o ambiente regulatório pode resultar em incentivos para que os gestores adotem práticas que visem o atendimento de demandas específicas de reguladores. Morais et al. (2019) apresenta que gestores de empresas reguladas podem ter incentivos para a manipulação de informações contábeis que atendam interesses regulatórios.

Por fim, empresas privadas pertencentes ao setor de energia tem cada vez mais almeçadas a obtenção de lucros, e devido o aumento da competitividade no setor, observou-se um comportamento oportunista por parte de seus agentes no estudo de Niesten e Jolink (2012). Sendo assim, conforme exposto, nota-se que empresas pertencentes ao setor de energia elétrica podem manipular informações com vistas a atendimento de demandas informacionais específicas, e com base na dupla divulgação de informações no setor, apresenta-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H1: Há diferenças no nível de gerenciamento de resultados entre os relatórios societários e regulatórios de empresas brasileiras de energia elétrica.

3 Aspectos Metodológicos

3.1 Amostra e coleta de dados

A presente pesquisa tem como intuito verificar o comportamento da qualidade da informação em demonstrativos pertencentes a companhias distribuidoras de energia elétrica brasileiras, comparando o nível de gerenciamento de resultados apurado conforme normas societárias e conforme padrão do regulador. Com vistas ao seu alcance, inicialmente foram coletadas informações referentes ao quantitativo de empresas pertencentes ao segmento na plataforma da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). A Tabela 1 apresenta informações referentes ao quantitativo de empresas por região e o critério de exclusão de empresas da amostra.

Tabela 1

Amostra de empresas por região

Região da Companhia de Distribuição de Energia Elétrica	Quantidade
Norte	8
Nordeste	9
Centro-Oeste	5
Sudeste	22
Sul	17
(-) Companhias que não apresentam informações completas em seus demonstrativos	-9
Total	52

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Conforme dados da Tabela 1, nota-se que há maior concentração de companhias nas regiões sudeste e sul, e menor número de companhias na região centro-oeste. Os critérios para



exclusão de companhias referem-se à ausência de alguma informação necessária para a estimação da variável de gerenciamento de resultados, ou falta de algum demonstrativo com base no padrão regulatório.

Assim, a amostra final desta pesquisa compreende um total de 52 companhias, as quais foram analisadas no período de 2011 a 2021. Nem todas as empresas possuem informações para todo o período analisado, assim a pesquisa compreendeu uma amostra total de 542 observações analisadas. Vale ressaltar que a amostra dessa pesquisa compreende tanto empresas de capital aberto quanto empresas de capital fechado, e essas informações foram coletadas na Central de Informações Econômico-Financeiras¹ da ANEEL, com base no CNPJ das companhias contantes na amostra.

3.2 Modelo de gerenciamento de resultados

O gerenciamento de resultados foi mensurado com base em dois modelos, sendo eles: Jones Modificado por Dechow et al. (1995); e Jones Modificado por Kothari et al. (2005). Ambos os modelos utilizam os *accruals* discricionários como *proxy* de gerenciamento de resultados. Inicialmente deve-se proceder ao cálculo dos *accruals* totais por meio da equação a seguir:

$$ACT_{it} = ((\Delta AC_{it} - \Delta Disp_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta Div_{it}) - Depr_{it}) / At_{it-1} \quad (1)$$

Após a obtenção dos *accruals* totais conforme Equação (1), realiza-se uma regressão que visa obter os *accruals* discricionários, componente aleatória do modelo (ε_{it}). Para o modelo de Dechow et al. (1995), o modelo de regressão estimado é obtido conforme a Equação (2) a seguir:

$$ACT_{it} = \alpha \left(\frac{1}{At_{it-1}} \right) + \beta_1(\Delta R_{it} - \Delta C_{it}) + \beta_2(IMOB_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Para o modelo de Kothari et al. (2005), o modelo de regressão estimado que visa obter os *accruals* discricionários possui a adição de uma variável independente, a qual representa o retorno sobre os ativos das companhias. O modelo é apresentado conforme segue:

$$ACT_{it} = \alpha \left(\frac{1}{At_{it-1}} \right) + \beta_1(\Delta R_{it} - \Delta C_{it}) + \beta_2(IMOB_{it}) + \beta_3(ROA_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Onde: ACT_{it} = *Accruals* totais da empresa i no período t , ponderados pelos ativos totais no final do período $t-1$; ΔAC_{it} = Variação nos ativos circulantes da empresa i no período t ; ΔPC_{it} = Variação nos passivos circulantes da empresa i no período t ; $\Delta Disp_{it}$ = Variação de caixa e equivalente de caixa da empresa i no período t ; ΔDiv_{it} = Variação da dívida do passivo circulante da empresa i no período t ; $Depr_{it}$ = Despesa com depreciação e amortização da empresa i no período t ; At_{it-1} = Ativos totais da empresa no final do período $t-1$; ΔR_{it} = Variação das receitas líquidas da empresa i no período $t-1$ para o período t , ponderada pelos ativos totais no final do período $t-1$; ΔC_{it} = Variação das contas a receber (clientes) da

¹ <https://antigo.aneel.gov.br/central-de-informacoes-economico-financeiras>



empresa i no período $t-1$ para o período t , ponderada pelos ativos totais no final do período $t-1$; $IMOB_{it}$ = Saldos das contas de ativo imobilizado e ativo diferido da empresa i no final do período t , ponderados pelos ativos totais no final do período $t-1$; ROA_{it} : Retorno sobre os Ativos da empresa i no período t ; ε_{it} = variável aleatória que representa os resíduos do modelo de regressão estimado sendo assumida como *proxy* da parte discricionária dos *accruals*.

3.3 Métodos estatísticos para análise de dados

As medidas referentes ao gerenciamento de resultados foram analisadas conforme modelos anteriormente abordados, porém as informações foram coletadas de duas fontes distintas, sendo: demonstrações contábeis regulatórias e demonstrações contábeis societárias. Portanto, para cada um dos modelos de gerenciamento, há o cálculo de *accruals* discricionários com base em informações regulatórias e societárias. Resumidamente a Tabela 2 apresenta as variáveis utilizadas na pesquisa:

Tabela 2

Variáveis analisadas no estudo

Variáveis	Mensuração	Fonte de Dados
Gerenciamento de Resultados Regulatório - Dechow (GRDR)	<i>Accruals</i> discricionários obtidos pelo modelo de Dechow et al. (1995) com base em informações regulatórias.	Central de Informações (ANEEL)
Gerenciamento de Resultados Societário - Dechow (GRDS)	<i>Accruals</i> discricionários obtidos pelo modelo de Dechow et al. (1995) com base em informações societárias.	Central de Informações (ANEEL)
Gerenciamento de Resultados Regulatório - Kothari (GRKR)	<i>Accruals</i> discricionários obtidos pelo modelo de Kothari et al. (2005) com base em informações regulatórias.	Central de Informações (ANEEL)
Gerenciamento de Resultados Societário - Kothari (GRKS)	<i>Accruals</i> discricionários obtidos pelo modelo de Dechow et al. (2005) com base em informações societárias.	Central de Informações (ANEEL)

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Considerando a hipótese de pesquisa apresentada de identificar a existência de diferenças significativas nos níveis de gerenciamento de resultados, foi utilizado o teste da soma dos postos de Wilcoxon. Justifica a aplicação deste teste, em princípio por ser um teste de amostras pareadas, visto que a mesma empresa tem seu gerenciamento de resultados mensurado por dois procedimentos distintos (Fávero, & Belfiore, 2017). Também, a realização deste teste não paramétrico é devido à ausência de normalidade para todas as variáveis, as quais apresentaram p-valor significativo (<0,0001) segundo o Teste de Jarque-Bera.

O teste da soma dos postos de Wilcoxon tem como intuito verificar a existência de diferenças de distribuição entre duas amostras considerando sua posição relativa na amostra e não seu valor observado. Cada dimensão de gerenciamento de resultados, seja medida por Dechow et al. (1995), ou por Kothari et al. (2005), serão comparadas entre os padrões regulatórios e societários, visando identificar se o nível de *accruals* discricionários difere entre os padrões contábeis distintos. Ou seja, serão feitos testes de diferença entre as variáveis GRDR e GRDS, bem como entre GRKR e GRKS.



4 Resultados

4.1 Análises de estatísticas descritivas

Os dados da pesquisa foram analisados inicialmente com base em estatísticas descritivas por medidas de posição (média, mediana, mínimo e máximo) e medidas de dispersão (desvio padrão e coeficiente de variação). A Tabela 3 fornece os resultados de medidas descritivas para as quatro variáveis analisadas na pesquisa:

Tabela 3

Estatísticas descritivas das variáveis do estudo

Variável	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desv. Padrão	C.V.
GRDR	0,0131	0,0024	-1,0868	3,3245	0,2044	15,604
GRKR	0,0132	0,0024	-1,0893	3,3231	0,2044	15,614
GRDS	-0,0158	-0,0235	-1,1085	1,8103	0,1731	10,902
GRKS	-0,0162	-0,0248	-1,0079	1,8697	0,1727	10,602

GRDR = Gerenciamento de Resultados sob o Padrão Regulatório pelo Modelo de Dechow et al. (1995); GRKR = Gerenciamento de Resultados sob o Padrão Regulatório pelo Modelo de Kothari et al. (2005); GRDS = Gerenciamento de Resultados sob o Padrão Societário pelo Modelo de Dechow et al. (1995); e GRKS = Gerenciamento de Resultados sob o Padrão Societário pelo Modelo de Kothari et al. (2005).

Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Conforme informações constantes na Tabela 3, nota-se que as medidas de gerenciamento de resultado apresentam similaridades entre os modelos de Dechow et al. (1995) e Kothari et al. (2005). Contudo, apresentam diferenças nesses índices se comparar os padrões contábeis adotados.

Os resultados para o padrão regulatório evidenciam níveis de discricionariedade positiva em relação à média em ambos os modelos de regressão, enquanto para o padrão regulatório esses níveis são negativos, o que denota a existência de práticas discricionárias da gestão para aumento de resultados contábeis na ótica regulatória, e para a redução de resultados contábeis na ótica societária. Observa-se que em os níveis máximos dos *accruals* são maiores em ambos os modelos de gerenciamento sob o padrão regulatório e menores sob o padrão societário. Estes resultados por si só já evidenciam diferenças na qualidade das informações entre os diferentes padrões, onde práticas regulatórias são mais voltadas para o aumento de resultados enquanto práticas societárias voltam-se para a redução.

Em análise das medidas de posição, observa-se que as medidas de gerenciamento são mais dispersas sob o padrão regulatório em consideração ao societário, fornecendo evidências de que as práticas discricionárias da gestão são mais distintas no uso de informações regulatórias, devido a maior distância entre mínimos e máximos. Assim nota-se diferenças em relação a dispersão das medidas de gerenciamento se comparados os padrões contábeis, corroborando com a hipótese de pesquisa sobre diferenças no gerenciamento de resultados entre relatórios regulatórios e societários em distribuidoras de energia elétrica.

4.2 Análises dos testes de diferença de distribuição

Testes iniciais de normalidade (Jarque-Bera) foram realizados nas variáveis de pesquisa, demonstrando que em todas as variáveis analisadas há significância (p -valor $< 0,05$), ou seja, rejeita-se a hipótese nula de normalidade da sua distribuição, restringindo a robustez o uso de testes paramétricos para esse caso (teste t de amostras pareadas). Conforme



Stevenson (2001), em testes paramétricos exige-se a normalidade dos dados enquanto em testes não paramétricos esse pressuposto é relaxado.

Sendo assim, foi necessário utilizar o teste não paramétrico das somas de Wilcoxon, o qual testa a diferença entre distribuições a partir da soma de postos entre grupos. Nesse contexto, os postos podem ser entendidos como a posição relativa entre as observações frente ao conjunto de dados, o que difere dos modelos paramétricos que testam os valores observados. Os resultados dos testes de Wilcoxon foram feitos para dois grupos que comparam níveis de gerenciamento via: Jones Modificado por Dechow et al. (1995) e Jones Modificado por Kothari et al. (2005).

Tabela 4

Resultados dos Testes de Diferença de Wilcoxon

Modelo	Resultados	p-valor
Gerenciamento de Resultados (GR) – Dechow et al. (1995)	Amostra 1 = GR Regulatório (GRDR). Amostra 2 = GR Societário (GRDS). w (soma de postos, amostra 1) = 317379 $z = (317379 - 294035) / 5153,75 = 4,5295$	0,0001***
Gerenciamento de Resultados (GR) – Kothari et al. (2005)	Amostra 1 = GR Regulatório (GRKR). Amostra 2 = GR Societário (GRKS). w (soma de postos, amostra 1) = 319092 $z = (319092 - 294035) / 5153,75 = 4,8618$	0,0001***

Nota. Hipótese nula denota que as amostras apresentam distribuições iguais e no caso de significância estatística (p-valor < 0,05), rejeita-se a hipótese nula. *** = p-valor significativo ao nível de 1%.

Para o primeiro modelo, a amostra foi segregada entre gerenciamento de resultados sob o padrão regulatório (amostra 1) e societário (amostra 2). A estatística teste z foi de 4,5295 com p-valor significativo ao nível de 1%, rejeitando-se a hipótese nula de ausência de diferença. Portanto, conforme resultado obtido nota-se que há diferenças significativas nos níveis de gerenciamento de resultados apurado pelo modelo de Dechow et al. (1995), entre os padrões regulatório e societário.

Para o segundo modelo, a amostra foi segregada entre gerenciamento de resultados sob o padrão regulatório (amostra 1) e societário (amostra 2), porém agora com base no estudo de Kothari et al. (2005). A estatística teste z foi de 4,8618 com p-valor significativo ao nível de 1%, rejeitando-se a hipótese nula de ausência de diferença. Portanto, conforme resultado obtido nota-se que há diferenças significativas nos níveis de gerenciamento de resultados apurado pelo modelo de Kothari et al. (2005), entre os padrões regulatório e societário.

4.3 Discussão dos resultados

Usuários de informações contábeis oriundas de companhias pertencentes a setores regulados necessitam obter segurança sobre a qualidade das informações contábeis reportadas por seus demonstrativos (Alexandre et al., 2017). Assim, conforme Serrano III (2013) a regulação deveria agir com vistas a proteger a sociedade na execução de atividades consideradas essenciais para o seu bem-estar.

Especificamente no setor de energia elétrica, o qual possui regulação da ANEEL, nota-se que as informações contábeis são elaboradas com base em um padrão societário e outro regulatório (Ferreira et al., 2021). Conforme Morais et al. (2019), o ambiente regulatório é capaz de influenciar a qualidade das informações contábeis positiva ou negativamente, e dentre os efeitos negativos desse ambiente cita-se o aumento de discricionariedade que a regulação proporciona as empresas. Por este motivo, a pesquisa teve como intuito investigar



os níveis de discricionariedade no setor, e se estes níveis são diferentes entre os dois padrões de divulgação.

Os resultados denotam a existência de diferenças significativas entre os níveis de gerenciamento de resultados entre os padrões, com base em dois modelos de gerenciamento distintos. As estatísticas descritivas evidenciaram que sob o padrão regulatório há gerenciamento positivo de resultados, o que denota que os gestores possuem como intuito aumentar os resultados. Já sob o padrão societário os níveis de gerenciamento foram negativos, o que denota que os gestores possuem o intuito de reduzir resultados com base nessas normas. Os achados demonstram que para cada tipo de padrão contábil há interesses distintos da gestão, onde sob o âmbito regulatório há o intuito de aumentar os resultados e no societário o objetivo é de reduzir, sendo que há diferenças significativas entre as amostras.

Os achados vão de encontro aos resultados de Morais et al. (2019), os quais apontam que o processo de regulação de setores econômicos é capaz de contribuir para a redução da qualidade informacional, pois gestores de empresas reguladas podem ser influenciados a manipular informações contábeis para o atendimento de interesses regulatórios específicos, tais como: melhora de índices, cumprimento de metas, redução de variabilidade de lucros, entre outros. Corroboram também com o estudo de Niesten e Jolink (2012), o qual apontou que empresas pertencentes ao setor de energia elétrica, devido ao aumento da competitividade, têm almejado maiores lucros, o que ocasiona um comportamento oportunista de seus gestores.

Os resultados são importantes por sinalizarem aos diversos usuários de informações contábeis deste setor que há diferenças significativas entre as informações reportadas entre ambos os padrões, e que essas diferenças reportadas são divergentes com base na perspectiva de possíveis atendimentos informacionais específicos, seja para o regulador, ou seja para os investidores e credores.

5 Considerações Finais

Este estudo teve como objetivo verificar a existência de diferenças significativas nos níveis de gerenciamento de resultados entre os relatórios societários e regulatórios de empresas brasileiras de energia elétrica. Para esse alcance, foram utilizadas informações contábeis de 52 distribuidoras de energia elétrica entre o período de 2011 a 2021, com base em demonstrativos regulatórios e societários disponibilizados no site da ANEEL.

O gerenciamento de resultados foi medido com base em dois modelos distintos, sendo Jones Modificado por Dechow et al. (1995) e Kothari et al. (2005). Cada modelo de gerenciamento foi analisado mediante informações constantes em demonstrativos societários e regulatórios, o que resultou em quatro variáveis analisadas, analisadas por cada modelo de gerenciamento específico.

As análises descritivas das variáveis fornecem evidências sobre divergências nos níveis de gerenciamento apurados, onde as informações apuradas sob o padrão regulatório apresentam médias positivas, enquanto sob o padrão societário apresentam médias negativas. Esses resultados demonstram objetivos distintos entre os padrões, onde os relatórios regulatórios possuem um maior interesse em gerenciar positivamente os resultados, enquanto os societários apresentam perspectiva de redução de resultados.

Os testes de diferença apontam para diferenças significativas na distribuição nos níveis de gerenciamento entre os dois padrões contábeis aplicados sobre as empresas do setor elétrico. Corroboram assim, com a hipótese de pesquisa que prevê que padrões regulatórios e societários apresentam diferenças significativas em seus níveis de gerenciamento.



A pesquisa torna-se relevante por evidenciar que a qualidade da informação contábil difere entre os padrões que orientam a elaboração dos relatórios, fornecendo *insights* a diversos usuários sobre a existência de diferenças informacionais entre os padrões, bem como sobre os possíveis interesses distintos da gestão na elaboração dessas informações para atendimentos informacionais de grupos de usuários distintos.

Assim, o estudo contribui para o processo de tomada de decisões de diversos agentes que observam as informações de companhias do setor elétrico, principalmente de distribuidoras de energia elétrica pelo impacto dos seus serviços na sociedade. O estudo apresenta implicações para a agência reguladora por evidenciar possíveis práticas de aumento de resultados para atendimento de metas específicas; para o governo e sociedade devido a práticas de redução de resultados que podem reduzir bases tributárias, resultando em menor arrecadação aos entes e retorno à sociedade; e aos investidores e credores, os quais podem observar diferenças significativas na qualidade informacional entre padrões distintos, contribuindo assim para o processo de tomada de decisões sobre alocação de recursos.

As limitações do estudo referem-se principalmente a escolha de apenas uma medida de qualidade informacional, e sobre as implicações somente para essa medida. Outra limitação refere-se ao uso de apenas testes de diferença, não analisando possíveis efeitos de outros atributos nesses níveis de gerenciamento. Para estudos futuros sugere-se a análise de outros indicadores de qualidade informacional, bem como a análise de aspectos que podem determinar esses níveis distintos de gerenciamento entre os padrões contábeis observados.

Referências

- Alexandre, N. O., & de Oliveira Mello, L. C. (2017). Inconformidades nos Relatórios dos Auditores Independentes: Estudo dos Setores Regulados e Não Regulados Brasileiros. *RAGC*, 5(20).
<https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/1020>
- Andrade, M. E. M. C., & Martins, E. (2017). Desafios na política pública de mensuração dos ativos para a formação das tarifas no setor elétrico: alguém deve ser beneficiado e alguém deve ser sacrificado?. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28, 344-360.
<https://doi.org/10.1590/1808-057x201703160>
- Antonelli, R. A., Portulhak, H., Scherer, L. M., & Clemente, A. (2018). Impacto da adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa no risco de companhias reguladas. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 23(2), 92-109. <http://atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/UERJ/article/view/3419/2614>
- Brugni, T. V., Rodrigues, A., Cruz, C., & Szuster, N. (2012). IFRIC 12, ICPC 01 e contabilidade regulatória: influências na formação de tarifas do setor de energia elétrica. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 7(2), 104-119.
https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v7i2.13273
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35-59.
<https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>



- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 193-225. <https://www.jstor.org/stable/248303>
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.
- Ferreira, M. P., Ribeiro, A. M., Milhomem, J. F. C., & do Carmo, C. H. S. (2021). Contabilidade Societária X Contabilidade Regulatória: Value relevance das informações contábeis do setor elétrico brasileiro. *Contabilidade Vista & Revista*, 32(2), 205-229. <https://doi.org/10.22561/cvr.v32i2.6297>
- Flores, E., & Lopes, A. B. (2020). Decréscimo na Relevância da Informação Contábil das Distribuidoras de Energia Elétrica no Brasil no Período Pós-IFRS. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 21, 928-952. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v21i5.4023>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Kang, S. H., & Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 353-367. <https://doi.org/10.2307/2491492>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Martinez, A. L., & Cardoso, R. L. (2009). Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. *Revista Eletrônica de Administração*, 15(3), 1-27.
- Morais, C. R. F., Amorim, K. V. N. M., Junior, D. B. C. V., Domingos, S. R. M., & Ponte, V. M. R. (2019). Accounting information quality of Latin American Firms: The Influence of the Regulatory Environment. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(2), 41-60. <https://doi.org/10.22478/ufpb.2318-1001.2019v7n2.41086>
- Nielsen, E., & Jolink, A. (2012). Incentives, opportunism and behavioral uncertainty in electricity industries. *Journal of Business Research*, 65(7), 1031-1039. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2011.03.012>
- Paulo, E., & Mota, R. H. G. (2019). Ciclos econômicos e estratégias de gerenciamento de resultados contábeis: um estudo nas companhias abertas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30, 216-233. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806870>
- Perotti, P., & Wagenhofer, A. (2014). Earnings quality measures and excess returns. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5-6), 545-571. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12071>



- Salgado, N. D. N. B., & de Souza, P. V. S. (2021). O Efeito da Tempestividade Contábil no Gerenciamento de Resultados de Empresas Brasileiras Listadas na B3. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 039-055. <https://doi.org/10.14392/asaa.2021140102>
- Santos, A. C., Marcello, I. E., Zonatto, V. C. S., & de Toledo Filho, J. R. (2012). Gerenciamento de resultados: Investigação de sua ocorrência em empresas de setores regulados no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 6(3), 04-16. <https://doi.org/10.9771/rcufba.v6i3.5986>
- Serrano III, M. R. T. (2013). Competition and regulation in regulated sectors. *Revista Académica de la Facultad de Derecho de la Universidad La Salle*, 145-171. Disponível em: <https://repositorio.lasalle.mx/handle/lasalle/558>
- Silva, A. H. S., da Costa Laurencel, L., dos Santos Junior, M. A., Abreu Costa, T., Almeida, S. R. V., & (2014). Impacto da implementação das normas internacionais de contabilidade no Brasil: evidências empíricas no setor regulado e não regulado. *Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI*, 1(1), 40-61. <https://doi.org/10.26694/2358.1735.2014.v1ed11553>
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.