

O efeito da reputação corporativa, segundo a transparência contábil, no gerenciamento de resultados de empresas listadas na B3

Resumo

Objetivo: Pela teoria da Sinalização, a reputação é fruto da emissão de sinais que reduzem a assimetria informacional e as ações oportunistas desenvolvidas pela gestão. Nesse sentido, este estudo objetiva investigar a relação entre a reputação corporativa, por meio da transparência, e o gerenciamento de resultados em empresas abertas, listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

Método: A amostra é composta de 231 empresas (1.355 observações) de todas as empresas não financeiras, listadas na B3, durante um período, entre 2010 e 2017. O gerenciamento de resultados é medido por Jones (1991) e modificado por Dechow, Ge e Schrand (1995), Larcker e Richardson (2004) e Kothari, Leone e Wasley (2005). A reputação corporativa (REP) é uma variável binária, baseada no Troféu Transparência.

Resultados: Por meio da transparência contábil, ela tem uma relação negativa com os *accruals* discricionários, de modo que a reputação corporativa mitiga atitudes oportunistas e agressivas de gerenciamento de resultados, aumentando a qualidade da informação contábil, não rejeitando a hipótese de estudo. Portanto, uma boa reputação representa um sinal para os acionistas, credores e outras partes interessadas, em relação à qualidade das informações contábeis, consequentemente, dando às empresas uma vantagem competitiva, e sinalizando que empresas reputadas quanto à transparência contábil são um bom investimento.

Contribuições: A reputação corporativa gera vantagem competitiva e desempenho superior. Assim, as empresas tenderiam a não utilizar práticas oportunistas e agressivas, como o gerenciamento de resultados. O estudo sinaliza que as empresas devem focar na qualidade de seus relatórios financeiros para obterem reputação corporativa e, desse modo, manter vantagem competitiva e desempenho superior.

Palavras-chave: Gerenciamento de resultados, *accruals* discricionários, reputação corporativa, teoria da sinalização.

Implicações práticas

A reputação corporativa gera vantagem competitiva e desempenho superior. Assim, as empresas tenderiam a não utilizar práticas oportunistas e agressivas, como o gerenciamento de resultados. O estudo sinaliza que as empresas devem focar na qualidade de seus relatórios financeiros para obterem reputação corporativa e, desse modo, manter vantagem competitiva e desempenho superior.

Alan Diógenes Góis

Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-3534-6557> | E-mail: alandgois@hotmail.com

Sandro Vieira Soares

Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-7076-4936> | E-mail: sandrovs@usp.br

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 8/3/2019. Pedido de Revisão em 7/4/2019. Resubmetido em 8/5/2019. Aceito em 18/5/2019 por Dr^a. Márcia Martins Mendes De Luca (Editora associada) e por Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima (Editor). Publicado em 21/6/2019. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

1. Introdução

A fim de ganhar competitividade e manter-se sustentável, as empresas recorrem a diferentes atitudes, chamadas de sinais, que as diferenciam das demais. Spence (1973) afirma que os sinais funcionam como mecanismos discricionários, em um ambiente de assimetria informacional, capaz de alterar crenças e transmitir informações a outros indivíduos.

Esses sinais pretendem atingir os diversos *stakeholders*, pois são eles que atribuirão, por meio de experiências diretas e/ou indiretas, diferentes características às empresas, tornando-as diferentes umas das outras. Dessa forma, as empresas, ao longo do tempo, passam a obter certo prestígio, que lhes é dado pelos *stakeholders*, constituindo-se em sua reputação corporativa.

A reputação corporativa consiste no conjunto de atributos organizacionais desenvolvidos ao longo do tempo, influenciando a forma como os *stakeholders* percebem a empresa com bom comportamento corporativo (Roberts & Dowling, 2002). Com base na teoria da Sinalização, a reputação corporativa é um ativo intangível não mensurável, percebido pelos *stakeholders* por meio dos diferentes sinais que as empresas emitem (Spence, 1973; Bergh, Ketchen, Boyd & Bergh, 2010; Walker, 2010).

Além disso, as empresas de renome teriam um desempenho superior e persistente, em decorrência da vantagem competitiva (Roberts & Dowling, 2002; Bergh *et al.*, 2010). Dessa forma, empresas com melhor reputação tenderiam a não incorrer em práticas oportunistas de gerenciamento de resultados para melhorar o desempenho empresarial, uma vez que essas empresas já auferem benefícios econômicos advindos da vantagem competitiva da reputação.

O gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores “usam o julgamento em relatórios financeiros e na estruturação de transações para alterar os relatórios financeiros para enganar algum *stakeholder* sobre o desempenho econômico subjacente da empresa, ou para influenciar resultados contratuais que dependem dos números contábeis informados” (Healy & Wahlen, 1999, p. 368).

Dentre os diversos sinais que formam a reputação, a transparência é uma das mais relevantes. Assim, as empresas reconhecidas por uma melhor transparência de suas práticas contábeis praticam menos o gerenciamento de resultados, uma vez que não querem perder a vantagem competitiva, obtida por meio da reputação, e por estarem expostas na mídia, tendendo a ter cuidado com suas práticas contábeis (Agarwal, Taffler & Brown., 2011; Cao, Myers & Omer, 2012; Dyck, Volchkova & Zingales, 2008; Garrett, Hoitash & Prawitt, 2014; Luchs, Stuebs & Sun, 2009).

Partindo do levantado na literatura (Roberts & Dowling, 2002; Agarwal *et al.*, 2011; Cao *et al.*, 2012; Garrett *et al.*, 2014; Luchs *et al.*, 2009), este estudo tem como objetivo investigar a relação entre reputação corporativa e gerenciamento de resultados, em empresas listadas na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão.

Na literatura, observam-se várias formas de mensurar a reputação corporativa, entre elas, estão os *rankings*, chamados, de acordo com Davies, Chun, Silva e Roper (2003), reputação relativa, por exemplo: As Empresas mais Admiradas, Melhores Empresas para se Trabalhar, Melhores e Maiores. A fim de observar o efeito reputação obtida por meio da transparência da contabilidade, este estudo analisa as empresas indicadas ao Troféu Transparência da Anefac, Fipecafi e Serasa Experian Initiative.

Sobre a premiação ser uma *proxy* de reputação, Henrique Haddad, diretor de administração, finanças e relações com investidores da Duratex, versa que, “sem dúvida alguma, a transparência das demonstrações financeiras aumenta o conhecimento sobre a empresa, passando credibilidade tanto aos investidores como aos demais *stakeholders* e gerando um ambiente positivo para a nossa empresa” (Revista Anefac, 2018). Logo, os próprios participantes do prêmio consideram que ele concede prestígio e reputação às empresas.

Isso se deve porque os poucos estudos que analisaram o efeito da reputação corporativa no gerenciamento de resultados (Cao *et al.*, 2012; Garret *et al.*, 2014; Luchs, Stuebs & Sun, 2009; Wu, Gao, & Li, 2016), em sua maioria, utilizam *rankings* com diferentes focos, e tendo como um dos fatores, direta ou indiretamente, o desempenho empresarial passado, uma vez que, em muitos *rankings*, os analistas respondem as perguntas para a criação do *ranking*. Portanto, usar um *ranking* que desconsidere os fatores de desempenho empresarial e que se preocupe com a transparência das demonstrações financeiras é mais relevante, acadêmica e profissionalmente, porque não incorre no problema do efeito do desempenho empresarial passado na reputação e analisando os relatórios que vários *stakeholders*, especificamente acionistas e credores, usam para fazer investimentos.

Posto isso, este estudo se diferencia dos demais por utilizar uma nova abordagem de reputação corporativa alinhada à Contabilidade. E, ainda, se justifica por abordar um tema de grande relevância para as empresas, visto que é por meio de uma boa reputação corporativa que elas são capazes de se destacar no mercado, obter novos clientes, fornecedores e investidores. Ou seja, esse conjunto de interações contribui para que a empresa obtenha vantagens competitivas sobre seus concorrentes, reduzindo, assim, as ações oportunistas por parte da gestão.

2. Revisão da Literatura

Yoon, Guffey e Kijewski (1993) argumentam que o uso da reputação só faz sentido em um cenário que contempla a assimetria informacional. Nesse contexto, insere-se a teoria da Sinalização, baseada no problema da assimetria informacional, em que os gestores possuem informações sobre a empresa, que os investidores desconhecem (Spence, 1973). Spence (1973) afirma, ainda, que os sinais funcionam como mecanismos discricionários em um ambiente de assimetria informacional, capaz de alterar crenças e transmitir informações a outros indivíduos.

A assimetria informacional pode ser reduzida se uma empresa oferece mais informação do que as demais, fazendo com que os gestores de empresas reputadas busquem se diferenciar das empresas de baixa reputação por meio de sinais (Bergh *et al.*, 2010). Dessa forma, empresas de alta qualidade seriam avaliadas pelos *stakeholders*, os quais, com base nos sinais por elas emitidos, dariam a essas empresas uma reputação melhor.

A reputação corporativa consiste em uma representação perceptiva das ações passadas e das perspectivas futuras de uma empresa, que descrevem a atratividade da empresa para todos os seus principais interessados, em comparação com seus principais concorrentes (Fombrun, 1996). Dessa forma, a reputação corporativa torna-se valiosa, porque, quando positiva, fortalece a atratividade de uma organização, atrai e retém funcionários e atrai novas fontes de capital financeiro. Sendo assim, empresas com reputação positiva têm menor probabilidade de encontrar riscos (Van Riel & Fombrun, 2007). A reputação é, ainda, considerada importante, porque é vista como uma solução para a assimetria informacional (Melo & Garrido-Morgado, 2012).

Nesse sentido, também, a reputação é importante tanto para os proprietários da reputação quanto para os sujeitos que têm essa reputação armazenada em sua memória a longo prazo, considerando que, quando uma empresa tem uma reputação favorável, a transmissão de sua reputação positiva constitui pré-requisito essencial para estabelecer um relacionamento comercial com seus *stakeholders* (Van Riel & Fombrun, 2007).

Desse modo, a reputação corporativa é uma potencial fonte de vantagem competitiva, uma vez que está associada a inúmeros benefícios estratégicos, como o desempenho financeiro sustentável, maiores margens e preços, valor percebido, empresas contratantes e reações positivas dos investidores (Walker, 2010).

Vários autores, como Bergh *et al.* (2010), afirmam que empresas com melhor reputação podem obter vantagem competitiva. Assim, empresas com maior reputação não teriam necessidade de se utilizarem de gerenciamento de resultados, pois o gerenciamento de resultados, oportunisticamente, busca mudar os números contábeis do período.

De acordo com Healy e Wahlen (1999, p. 368), o gerenciamento de resultados ocorre quando os gerentes “usam o julgamento em relatórios financeiros e na estruturação de transações para alterar os relatórios financeiros para enganar algum *stakeholder* sobre o desempenho econômico subjacente da empresa, ou para influenciar resultados contratuais que dependem dos números contábeis informados”.

Não muito diferente disso, Ball (2009) afirma que o gerenciamento de resultados é utilizado para expressar a manipulação dos gestores no relato de seu próprio desempenho financeiro, englobando diversas práticas, entre as quais: práticas legais que não violam regras ou princípios contábeis e são, geralmente, vistas como éticas; e práticas legais que não violam regras ou princípios contábeis, mas podem violar os padrões aceitos de divulgação.

Nesse sentido, o gerenciamento de resultados acaba por desencadear um comportamento oportunista do gestor, que altera os números contábeis, afetando a qualidade das informações contábeis. Xie, Davidson III e DaDalt (2003) explicam que isso acontece, porque a Contabilidade, por meio de *accruals*, dá aos gestores a capacidade de determinar os ganhos reais em determinado período. Por sua vez, Scott (2012) afirma que os gestores escolherão uma política contábil dentre as várias possíveis, para alcançar seus objetivos.

Wu *et al.* (2016) versam que os gestores tendem a usar o gerenciamento de resultados para alcançar metas, reduzir ou aliviar a pressão que sofrem da mídia e para remediar qualquer perda de reputação, já que a exposição negativa na mídia resulta em níveis ainda mais altos de atividades de gerenciamento de resultados. Por isso, as empresas com maior reputação e/ou confiança têm menor probabilidade de distorcer suas demonstrações financeiras anuais (Cao *et al.*, 2012; Garrett *et al.*, 2014), e possuem melhor qualidade de provisão e menor probabilidade de divulgações de fraquezas materiais de controle interno (Garrett *et al.*, 2014).

Outros atributos que se relacionam com a reputação corporativa, ou mesmo a compõem, são também capazes de reduzir as práticas de gerenciamento de resultados e melhorar a qualidade da informação contábil, como, por exemplo, a responsabilidade social corporativa (RSC) e a ética corporativa.

Quanto às práticas de RSC, as empresas tendem a não suavizar os lucros e a demonstrar menos interesse em evitar perdas e reduções de lucros, mantendo-se, contudo, propensas a envolver-se em práticas de gerenciamento de resultados mais agressivas, em país com fraco *enforcement* (Chih, Shen & Kang, 2008). Scholtens e Kang (2013) evidenciaram que as empresas com RSC relativamente boa estão, significativamente, menos envolvidas com o gerenciamento de resultados, enquanto Kim, Park e Wier (2012) e Bozzolan, Fabrizi, Mallin e Michelon (2015) complementam que essas empresas são também menos propensas a manipulação de atividades operacionais e a serem objeto de investigações da SEC.

Em relação ao compromisso corporativo com a ética empresarial, as empresas com um nível mais alto de comprometimento ético estão envolvidas em menos gerenciamento de resultados; relatam resultados de maneira mais conservadora; e preveem fluxos de caixa futuros com mais precisão do que aquelas com um nível de comprometimento ético mais baixo (Choi & Pae, 2011).

Desse modo, considerando-se os preceitos da teoria da Sinalização e as recomendações da literatura sobre a relação entre reputação corporativa e gerenciamento de resultados, espera-se, assim, que os sinais emitidos ao mercado em relação à transparência contábil, que gera a reputação às empresas, inibam as práticas de gerenciamento de resultados pelos gestores, uma vez que a reputação cria vantagem competitiva e torna a empresa mais visível aos diversos *stakeholders*. Para tanto, este estudo propõe a seguinte hipótese de pesquisa:

- **Hipótese:** A reputação corporativa influencia negativamente o gerenciamento de resultados.

3. Metodologia

A população deste estudo é composta de todas as empresas não financeiras, listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), totalizando 325 empresas. Já a amostra é composta por todas as empresas que apresentaram as variáveis para mensurar o gerenciamento de resultados: o tamanho da empresa; o retorno sobre o patrimônio; a alavancagem, o crescimento das vendas; o *market-to-book*; a qualidade da auditoria; e a governança corporativa, entre 2010 e 2017, no banco de dados Capital IQ e no sítio eletrônico da B3. Assim, a amostra é composta por 231 empresas (1.355 observações).

O gerenciamento de resultados baseia-se na abordagem da estimação dos *accruals* discricionários, desenvolvida por Jones (1991) e modificada por Dechow, Sloan e Sweeney. (1995). Sendo assim, foram estimadas regressões por setor e ano. Os *accruals* discricionários (DACC) representam os resíduos da Equação 1. Além disso, este estudo utiliza o valor absoluto de *accruals* discricionários para análises, considerando que o gerenciamento de resultados pode envolver *accruals* com a intenção de aumentar ou diminuir os resultados (Warfield, Wild & Wild, 1995; Klein 2002). A Equação 1 representa o modelo de Dechow *et al.* (1995).

$$AT_{it} = \beta_1 1/A_{it-1} + \beta_2(\Delta REC - \Delta CREC)_{it} + \beta_3 IMOB_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

AT_{it} : *Accruals* Totais no ano t para empresa i , definido com o $AT = [\Delta$ Ativo Circulante - Δ Caixa e Equivalentes de Caixa] - $[\Delta$ Passivo Circulante] - Despesa de Depreciação e Amortização, dividido pelos ativos totais defasados;

A_{it} : Ativos Totais no ano $t - 1$ para empresa i ;

REC_{it} : Receita de Vendas no ano t para empresa i , dividida pelos ativos totais defasados;

$CREC_{it}$: Contas a Receber no ano t para empresa i , dividida pelos ativos totais defasados;

$IMOB_{it}$ = Ativo Imobilizado no ano t para empresa i , dividido pelos ativos totais defasados;

ε_{it} = termo de erro no ano t para empresa i .

A variável de interesse é a reputação corporativa (REP) baseada no Troféu Transparência da Anefac, Fipecafi e Serasa Experian. Para competir pelo Troféu Transparência, não há inscrições, são candidatas todas as empresas públicas e privadas, sediadas no Brasil, que publicam suas demonstrações financeiras, atuando nas áreas de comércio, indústria e serviços - exceto serviços financeiros.

O Troféu Transparência não considera os resultados ou a situação econômico-financeira das empresas, o que não interfere no processo de seleção. No entanto, considera a transparência e a clareza das informações fornecidas pelas empresas para o mercado, gerando valor adicionado para o negócio. O Troféu Transparência também não avalia a gestão das empresas, mas a qualidade das demonstrações financeiras apresentadas.

No processo de seleção para receber o Troféu Transparência, são analisadas: a Qualidade e o grau de informação contido nas demonstrações financeiras e notas explicativas; a Transparência da informação fornecida; a Clareza do Relatório da Administração e sua consistência com as informações divulgadas; a Plena aderência aos Padrões Contábeis; a Não apresentação das alterações (qualificações) no relatório dos auditores independentes; a Apresentação da divulgação quanto ao *layout*, à legibilidade, à concisão, à clareza etc.; e a Divulgação de aspectos relevantes, mesmo que não sejam legalmente exigidos, mas importantes para o negócio, como: EBITDA, valor econômico agregado, equilíbrio social e ambiental etc.

Neste estudo mensura-se a reputação (REP) como uma variável binária defasada, na qual é 1 se a firma estiver listada no *ranking* Troféu de Transparência da Anefac, Fipecafi e Serasa Experian em $t - 1$ e 0 caso contrário. A literatura tende a investigar os efeitos da reputação passada ($t - 1$), no desempenho empresarial ou em outras características das empresas (Roberts & Dowling, 2002). Assim, neste estudo, utiliza-se a mesma abordagem.

Para evitar o problema de variáveis omitidas correlacionadas, neste estudo incluem-se algumas variáveis de controle que podem afetar o gerenciamento de resultados e a reputação corporativa. Dechow, Ge e Schrand (2010) sugerem que a oportunidade de crescimento, a rentabilidade, o endividamento, o tamanho da empresa, a qualidade da auditoria e a governança corporativa podem influenciar o gerenciamento de resultados.

Do mesmo modo, neste estudo, para capturar a relação entre gerenciamento de resultados e reputação corporativa e, a fim de testar a hipótese de estudo, estima-se a Equação 2.

$$DACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 REP_{it-1} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 END_{it} + \beta_5 CRES_{it} + \beta_6 MTB_{it} + \beta_7 AUD_{it} + \beta_8 GOV_{it} + Efeitos_Fixos + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

A Equação 2 é estimada por meio de uma regressão linear múltipla, com dados em painel (POLS), com erros-padrões robustos e controlados por efeitos fixos de setor e ano. Como Dechow *et al.* (2010) argumentam, *accruals* discricionárias têm ruído em seus cálculos, de modo que, neste estudo, utilizam-se outros dois modelos de *accruals* discricionários (Larcker & Richardson, 2004; Kothari, Leone & Wasley, 2005) como testes de Robustez. Também como teste de Robustez, foram analisados os *accruals* discricionários por sinais (valores positivos e negativos) em vez de se analisar apenas pelo valor absoluto.

Assim como no modelo proposto Dechow *et al.* (1995), foram estimadas regressões por setor e ano para o modelo de Larcker e Richardson (2004), sendo que o valor absoluto dos resíduos da Equação 3 representam os *accruals* discricionários (DACC).

$$AT_{it} = \beta_1 1/A_{it-1} + \beta_2 (\Delta REC - \Delta CREC)_{it} + \beta_3 IMOB_{it} + \beta_4 BTM_{it} + \beta_5 FCO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Onde:

BTM_{it} : Índice *book-to-market* no ano t para empresa i , definido como o patrimônio líquido dividido pelo valor de mercado;

FCO_{it} : Fluxo de Caixa Operacional no ano t para empresa i , dividido pelos ativos totais defasados.

O segundo modelo de Robustez se baseia em Kothari *et al.* (2005), no qual foram estimadas regressões por setor e ano, sendo que o valor absoluto dos resíduos da Equação 4 representam os *accruals* discricionários (DACC).

$$AT_{it} = \beta_1 1/A_{it-1} + \beta_2 (\Delta REC - \Delta CREC)_{it} + \beta_3 IMOB_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Onde:

ROA_{it} : Retorno sobre o ativo no ano t para empresa i , definido como o lucro antes dos itens extraordinários dividido pelo ativo total.

Na Tabela 1, a seguir, são apresentadas todas as definições de variáveis.

Tabela 1

Definição das variáveis

Variáveis	Métrica	Operacionalização
DACC1	<i>Accruals</i> discricionários por Dechow <i>et al.</i> (1995)	Valor absoluto do resíduo da Equação 1.
DACC2	<i>Accruals</i> discricionários por Larcker e Richardson (2004)	Valor absoluto do resíduo da Equação 3.
DACC3	<i>Accruals</i> discricionários por Kothari <i>et al.</i> (2005)	Valor absoluto do resíduo da Equação 4.
REP	Reputação Corporativa	Variável binária defasada: 1 se a firma estiver listada no Troféu de Transparência da Anefac, Fipecafi e Serasa Experian em t-1 e 0 caso contrário.
TAM	Tamanho da empresa	Logaritmo natural dos ativos totais.
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	Lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido.
END	Endividamento	Dívidas totais divididas pelos ativos totais.
CRES	Crescimentos de vendas	Varição percentual da receita de vendas.
MTB	<i>Market-to-Book</i>	Valor de mercado dividido pelo patrimônio líquido.
AUD	Qualidade da Auditoria	Variável binária: 1 se a firma for auditada por uma Big Four (EY, KPMG, Deloitte ou PwC) e 0 caso contrário.
GOV	Governança Corporativa	Variável binária: 1 se a firma estiver listada no Novo Mercado de B3 e 0 caso contrário.

Todas as variáveis contínuas, utilizadas para estimar a Equação 2, são winsorizadas no 1º e 99º percentil para cada ano.

4. Resultados e Discussão

Para verificar o comportamento dos dados, inicialmente, foi realizada uma análise descritiva. A Tabela 2 mostra os valores mínimos e máximos, a média e o desvio-padrão das variáveis analisadas neste estudo, assim como o teste de Diferença de Média (teste *t*), exceto os indicados pela qualidade da auditoria e governança corporativa, pois são variáveis binárias, por isso é apresentada a distribuição de frequência e realizado o teste Qui-Quadrado.

Tabela 2

Estatística descritiva

Variáveis contínuas	REP	Obs.	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo	Teste t
DACC1	1	121	0,039	0,035	0,000	0,200	2,916***
	0	1.234	0,062	0,086	0,000	1,287	
DACC2	1	121	0,036	0,031	0,000	0,203	3,469***
	0	1.234	0,066	0,094	0,000	1,367	
DACC3	1	121	0,038	0,032	0,000	0,188	2,869***
	0	1.234	0,063	0,098	0,000	2,093	
TAM	1	121	23,654	1,244	21,119	26,405	-13,389***
	0	1.234	22,089	1,225	20,083	26,204	
ROE	1	121	0,090	0,257	-1,465	0,659	-1,676*
	0	1.234	0,019	0,463	-5,060	2,157	
END	1	121	0,346	0,159	0,019	0,756	-1,523
	0	1.234	0,320	0,175	0,000	0,859	
CRES	1	121	0,091	0,167	-0,405	0,716	1,463
	0	1.234	0,145	0,400	-0,990	4,882	
MTB	1	121	2,302	2,581	0,114	19,274	-0,220
	0	1.234	2,241	2,944	0,015	33,057	

Variáveis binárias	Categoria	REP=0	REP=1	Frequência	Porcentagem	Cumulativo	Qui-quadrado
AUD	0	169	5	174	12,84	12,84	9,004***
	1	1.065	116	1181	87,16	100,00	
GOV	0	618	55	673	49,67	49,67	0,9435
	1	616	66	682	50,33	100,00	

Nota: *, **, *** Indica significância estatística nos níveis de 0,10, 0,05 e 0,01, respectivamente.

DACC1: *Accruals* discricionários por Dechow *et al.* (1995); DACC2: *Accruals* discricionários por Larcker e Richardson (2004); DACC3: *Accruals* discricionários por Kothari *et al.* (2005); REP: Reputação Corporativa defasada; TAM: Tamanho da empresa; ROE: Retorno sobre Patrimônio Líquido; END: Endividamento; CRES: Crescimento de Vendas; MTB: *Market-to-book*; AUD: Qualidade da Auditoria; GOV: Governança Corporativa.

O valor absoluto médio dos *accruals* discricionários (DACC1, DACC2 e DACC3) é de cerca de 0,06 para as empresas listadas na B3. Assim, comparado com o 0,065 que Wu *et al.* (2016) encontraram para empresas chinesas, e o 0,20 que Kim *et al.* (2012) constataram em empresas listadas nos EUA, constata-se que o gerenciamento de resultados no Brasil é consistente com outros países. Além disso, os *accruals* discricionários têm alta dispersão, portanto, as empresas listadas na B3 diferem no nível das práticas de gerenciamento de resultados.

Nota-se que apenas 8% da amostra tem uma boa reputação (REP) por meio da transparência contábil. Vale ressaltar que isso acontece porque o Troféu Transparência seleciona apenas 25 empresas como as melhores empresas do Brasil. Esse tipo de comportamento é observado em outros estudos, uma vez que a reputação, na maioria dos casos, é mensurada por *rankings*, os quais estabelecem um número máximo de empresas reputadas (Fombrun, 2007). Desse modo, as empresas contempladas no Troféu Transparência são as que possuem a melhor reputação.

Analisando todas as variáveis, pelo Troféu Transparência, em relação a ter ou não ter uma melhor reputação, percebe-se que as empresas indicadas possuem, em média, menor gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários (DACC), são maiores (TAM), apresentam melhor desempenho empresarial (ROE) e estão mais associadas com melhor qualidade da auditoria (AUD). Esses resultados dão indícios que os sinais da reputação garantem uma vantagem competitiva perante as demais concorrentes (Bergh *et al.*, 2010; Van Riel & Fombrun, 2007; Walker, 2010), constituindo, assim, um atributo desejável para as empresas.

Em relação às variáveis de controle, apenas o tamanho da empresa (TAM) apresenta baixa dispersão, indicando que as empresas têm tamanho homogêneo, todas são grandes empresas, o que é consistente com os estudos de Wu *et al.* (2016) e Choi e Pae (2011), que encontraram o tamanho entre 22,115 e 19,225 para empresas chinesas e coreanas, respectivamente.

A amostra apresenta um desempenho empresarial positivo (ROE), um resultado semelhante ao encontrado em Cao *et al.* (2012) e Wu *et al.* (2016). Baseado em Garrett *et al.* (2014), Wu *et al.* (2016), Cao *et al.* (2012), Choi e Pae (2011) e Kim *et al.* (2012), que admitem o nível de endividamento (END) inferior a 50%, as empresas listadas na B3 têm um bom nível de endividamento, já que é de 0,3227. Sobre o crescimento das vendas (CRES), as empresas listadas na B3 exibem um crescimento sólido na receita de vendas, já que a média é positiva. A amostra apresenta alto nível de intangibilidade, uma vez que o MTB é maior que 1, consistente com Garrett *et al.* (2014).

Quanto à qualidade da auditoria (AUD), quase 90% da amostra é auditada por uma empresa Big Four (Deloitte, EY, KPMG e PwC). Nesse caso, com base em Wu *et al.* (2016), a amostra possui alta qualidade da auditoria. Por fim, a governança corporativa (GOV) é representada pela listagem no segmento de governança corporativa Novo Mercado da B3, o qual possui as melhores práticas de governança, indicando que quase metade da amostra (50,33%) possui as melhores práticas de governança corporativa.

Considerando a literatura levantada por Dechow *et al.* (2010), as características das empresas da amostra remetem a empresas que, em média, tenderiam a se engajar menos em práticas de gerenciamento de resultados. Assim, para aprofundar esses resultados, na Tabela 3, são apresentados os coeficientes de correlação de Pearson entre as variáveis utilizadas nas análises de regressão.

Tabela 3

Correlação de Pearson

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(2)	0,805***	1								
(3)	0,954***	0,791***	1							
(4)	-0,079***	-0,094***	-0,078***	1						
(5)	-0,089***	-0,114***	-0,075***	0,342***	1					
(6)	-0,042***	-0,040***	-0,031***	0,045***	0,057**	1				
(7)	-0,048***	-0,073***	-0,042***	0,041***	0,231***	-0,237***	1			
(8)	0,140***	0,103***	0,109***	-0,039***	0,016***	0,117***	-0,019***	1		
(9)	0,032**	0,022***	0,048***	0,006***	-0,003***	0,110***	0,031***	0,045***	1	
(10)	0,019**	-0,025***	0,021***	0,081***	0,098***	0,105***	0,036***	0,030***	0,094***	1
(11)	0,065***	0,035***	0,072***	0,026***	-0,000***	-0,023***	0,068***	0,001***	0,131***	0,144***

Nota: *, **, *** Indica significância estatística nos níveis de 0,10, 0,05 e 0,01, respectivamente.

(1) DACC1: *Accruals* discricionários por Dechow *et al.* (1995); (2) DACC2: *Accruals* discricionários por Larcker e Richardson (2004); (3) DACC3: *Accruals* discricionários por Kothari *et al.* (2005); (4) REP: Reputação Corporativa Defasada; (5) TAM: Tamanho da Empresa; (6) ROE: Retorno sobre Patrimônio Líquido; (7) END: Endividamento; (8) CRES: Crescimento de Vendas; (9) MTB: *Market-to-book*; (10) AUD: Qualidade da Auditoria; (11) GOV: Governança Corporativa.

Primeiro, observa-se que as variáveis que representam os *accruals* discricionários (DACC1, DACC2 e DACC3) possuem alta correlação entre si, demonstrando, assim, que representam o mesmo constructo, condizendo com os preceitos de Dechow *et al.* (2010), que aconselha utilizar mais de uma métrica para alcançar um resultado consistente.

Com base na literatura (Cao *et al.*, 2012; Garrett *et al.*, 2014; Wu *et al.*, 2016), este estudo previu uma correlação negativa entre a reputação corporativa (REP) e as medidas de gerenciamento de resultados (DACC1, DACC2 e DACC3), não sendo essa previsão rejeitada para todas as medidas de gerenciamento de resultados. Assim, empresas que detêm melhor reputação quanto à transparência contábil se engajam menos em práticas de gerenciamento de resultados.

Além disso, observa-se que o tamanho da empresa (TAM) e o endividamento (END) estão negativamente relacionados com os *accruals* discricionários, mostrando que empresas grandes e mais endividadas envolvem-se menos em práticas de gerenciamento de resultados, uma vez que empresas maiores tendem a ter melhores controles internos, mitigando ações oportunistas (Dechow *et al.*, 2010) e que o maior endividamento limita o gerenciamento de resultados, pois as empresas passam a sofrer pressão dos credores, ficando com restrição de gastos induzida por esses (Zamri, Rahman & Isa, 2013).

No entanto, o crescimento das vendas (CRES) e a governança corporativa (GOV) estão positivamente relacionados aos *accruals* discricionários. Segundo Dechow *et al.* (2010), empresas com maior crescimento tendem a possuir menor persistência nos resultados, favorecendo o uso de gerenciamento de resultados. Já, quanto à governança, alguns estudos demonstram que um maior monitoramento não reduziria a manipulação dos números contábeis (Dechow *et al.*, 2010), podendo isso ocorrer devido o mecanismo de governança utilizado pela empresa, assim como pela não vivência de uma cultura voltada para a governança, não sendo apenas um *compliance*.

Ressaltando que os resultados encontrados dizem respeito apenas à relação entre duas variáveis, na Tabela 4, apresentam-se os resultados das análises de regressão multivariada dos *accruals* discricionários. Nesse sentido, este estudo estimou três modelos para cada medida de *accrual* discricionário, baseada em Dechow *et al.* (1995), Larcker e Richardson (2004) e Kothari *et al.* (2005).

Tabela 4

Análise da relação entre o gerenciamento de resultados e a reputação corporativa

		Accruals Discricionários		
		Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Reputação Corporativa	REP _(t-1)	-0,010* (0,006)	-0,015*** (0,005)	-0,014** (0,006)
Tamanho da Empresa	TAM _(t)	-0,004** (0,002)	-0,004** (0,002)	-0,004** (0,002)
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	ROE _(t)	-0,012** (0,005)	-0,011* (0,006)	-0,009* (0,006)
Endividamentos	END _(t)	-0,008 (0,013)	-0,026 (0,016)	-0,006 (0,014)
Crescimento de Vendas	CRES _(t)	0,029** (0,012)	0,023* (0,014)	0,025** (0,012)
Market-to-Book	MTB _(t)	0,001 (0,001)	0,001 (0,001)	0,002** (0,001)
Qualidade da Auditoria	AUD _(t)	0,004 (0,007)	-0,009 (0,011)	0,003 (0,006)
Governança Corporativa	GOV _(t)	0,004 (0,005)	0,001 (0,005)	0,007 (0,005)
Intercepto		0,153*** (0,042)	0,192*** (0,047)	0,158*** (0,045)
Efeito fixo – Ano		Sim	Sim	Sim
Efeito fixo – Setor		Sim	Sim	Sim
R ²		0,123	0,107	0,124
Teste F		4,164***	4,411***	4,241***
N		1.355	1.355	1.355

Notas: *, **, *** Indica significância estatística nos níveis de 0,10, 0,05 e 0,01, respectivamente.

Cada célula contém um coeficiente estimado e um erro padrão robusto entre parênteses abaixo.

Modelo 1: *Accruals* discricionários por Dechow *et al.* (1995); Modelo 2: *Accruals* discricionários por Larcker e Richardson (2004); Modelo 3: *Accruals* discricionários por Kothari *et al.* (2005); REP: Reputação Corporativa Defasada; TAM: Tamanho da Empresa; ROE: Retorno sobre Patrimônio Líquido; END: Endividamento; CRES: Crescimento de Vendas; MTB: *Market-to-book*; AUD: Qualidade da Auditoria; GOV: Governança Corporativa.

Com base no teste F, todos os modelos são significativos ao nível de 1%, indicando que pelo menos uma das variáveis nos modelos é significativa. A reputação corporativa, por meio da transparência contábil (REP), tem uma relação negativa com os *accruals* discricionários (DACC1, DACC2 e DACC3), como previsto. Portanto, a hipótese de estudo não é rejeitada. Cabe destacar, mais uma vez, que as empresas que são indicadas ao prêmio Troféu Transparência reduzem, em média, 0,01 em *accruals* discricionários, sendo que a média de *accruals* discricionários é de 0,06 (Tabela 2). Desse modo, baseando-se nessa média, ser indicada ao prêmio reduz em aproximadamente 16,67% a prática de gerenciamento de resultados.

A teoria da Sinalização defende que as empresas divulguem informações ao mercado, a fim de reduzir a assimetria informacional e criar confiança vis-à-vis seus *stakeholders*, de modo que uma reputação baseada na qualidade da informação contábil seja bem vista pelos investidores e credores, assim como por outros *stakeholders*, por ser capaz de reduzir práticas oportunistas de gerenciamento de resultados que, às vezes, surgem devido a conflitos de agência. Além disso, quando as empresas buscam ter relatórios financeiros de qualidade e transparentes, os gestores reduzem suas práticas de gerenciamento de resultados oportunistas, talvez usando *accruals* discricionários apenas para demonstrar a situação econômica real da empresa, pois, como comenta Scott (2012), o gerenciamento de resultados não apenas possui uma conotação negativa, podendo existir um bom gerenciamento. Logo, os gestores estariam utilizando o gerenciamento de resultados em benefício da empresa e, não, para interesses próprios, aumentando, assim, a qualidade da informação contábil.

Esse achado é consistente com Li (2010), Choi e Pae (2011); Cao *et al.* (2012); Kim *et al.* (2012); Scholtens e Kang (2013); Garrett *et al.* (2014); Bozzolan *et al.* (2015) e Wu *et al.* (2016), que discutem que a responsabilidade social corporativa, a exposição na mídia e a ética nos negócios, aspectos de reputação, bem como a reputação em si aumentam a qualidade da informação contábil e reduzem as práticas de gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários.

Os modelos de Regressão também incluem diversas variáveis de controle. O crescimento de vendas (CRES) é associado, positivamente, com os *accruals* discricionários para todos os modelos. Nesse caso, as empresas em crescimento exibem maior nível de *accruals* discricionários. Supõe-se que essas empresas tenham práticas agressivas de gerenciamento de resultados exatamente para aumentar seu desempenho, uma vez que elas não possuem resultado persistente, o que é consistente com os achados de Skinner e Sloan (2002) e a discussão de Dechow *et al.* (2010). Por outro lado, o tamanho da empresa (TAM) e o desempenho empresarial (ROE) são, significativa e negativamente, associados aos *accruals* discricionários para todos os modelos, indicando que empresas grandes e lucrativas são, em geral, menos propensas a se engajar em gerenciamento de resultados com base em *accruals* (Kim *et al.*, 2012), por possuírem melhor estrutura organizacional, que auxilia na mitigação de práticas oportunistas (Dechow *et al.*, 2010).

Ainda como o teste de Robustez, foi analisado o efeito da reputação corporativa no gerenciamento de resultados, separado pela estratégia agressiva (*accruals* positivos) e conservadora (*accruals* negativos), conforme demonstrado na Tabela 5.

Tabela 5

Análise da relação entre o gerenciamento de resultados agressivo e conservador e a reputação corporativa

	Accruals Discricionários					
	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	Agressivo	Conservador	Agressivo	Conservador	Agressivo	Conservador
REP _(t-1)	-0,010 (0,009)	0,008 (0,006)	-0,023** (0,011)	0,011* (0,006)	-0,018 (0,012)	0,011* (0,006)
TAM _(t)	0,001 (0,003)	0,006*** (0,002)	-0,002 (0,003)	0,006*** (0,002)	0,002 (0,004)	0,006*** (0,002)
ROE _(t)	-0,012 (0,011)	0,011* (0,006)	-0,011 (0,013)	0,012** (0,006)	-0,010 (0,013)	0,010* (0,006)
END _(t)	0,001 (0,018)	0,020 (0,019)	-0,026 (0,024)	0,023 (0,019)	-0,003 (0,026)	0,011 (0,017)
CRES _(t)	0,038** (0,015)	-0,011 (0,015)	0,021 (0,021)	-0,020 (0,014)	0,038** (0,015)	-0,011 (0,015)
MTB _(t)	0,000 (0,001)	-0,002 (0,001)	0,001 (0,001)	-0,002 (0,002)	0,002 (0,001)	-0,002* (0,001)
AUD _(t)	-0,001 (0,011)	-0,005 (0,007)	-0,028 (0,019)	-0,011 (0,007)	0,001 (0,013)	-0,004 (0,006)
GOV _(t)	-0,005 (0,008)	-0,007 (0,005)	-0,007 (0,008)	-0,009* (0,005)	-0,005 (0,008)	-0,012** (0,005)
Intercepto	0,071 (0,064)	-0,185*** (0,050)	0,176** (0,076)	-0,185*** (0,049)	0,042 (0,095)	-0,184*** (0,047)
Efeito fixo – Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Efeito fixo – Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
R ²	0,141	0,141	0,112	0,146	0,126	0,150
Teste F	2,644	2,821	2,810	3,930	3,340	3,919
N	608	747	632	723	607	748

Notas: *, **, *** Indica significância estatística nos níveis de 0,10, 0,05 e 0,01, respectivamente.

Cada célula contém um coeficiente estimado e um erro padrão robusto entre parênteses abaixo.

Modelo 1: *Accruals* discricionários por Dechow *et al.* (1995); Modelo 2: *Accruals* discricionários por Larcker e Richardson (2004); Modelo 3: *Accruals* discricionários por Kothari *et al.* (2005); REP: Reputação Corporativa Defasada; TAM: Tamanho da Empresa; ROE: Retorno sobre Patrimônio Líquido; END: Endividamento; CRES: Crescimento de Vendas; MTB: *Market-to-book*; AUD: Qualidade da Auditoria; GOV: Governança Corporativa.

Os resultados apresentados na Tabela 5 dão suporte aos resultados encontrados na Tabela 4, especialmente quanto ao Modelo 2, não rejeitando a hipótese de estudo, pois indicam que empresas que possuem melhor reputação por meio da transparência contábil se engajam menos em práticas agressivas de gerenciamento de resultados, ou seja, não utilizam a contabilidade com o fim de aumentar os resultados, utilizando assim, atitudes mais conservadoras, as quais reduzem os resultados.

5. Conclusão

O presente estudo teve como objetivo investigar a relação entre a reputação corporativa, por meio da transparência contábil, e o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários em empresas listadas no Brasil, Bolsa, Balcão (B3), com base na teoria da Sinalização. Para tanto, uma análise de regressão linear múltipla com dados de painel e erros-padrões robustos foi utilizada em uma amostra de 231 empresas (1.355 observações).

A reputação corporativa, por meio da transparência contábil demonstrou uma relação negativa com o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários. Assim, empresas indicadas ao prêmio Troféu Transparência da Anefac, Fipecafi e a Serasa Experian, ou seja, aquelas com melhor reputação corporativa, possuem gestores que se engajam menos em atitudes oportunistas e agressivas, gerenciando menos os resultados das empresas. Desse modo, este estudo não rejeita a hipótese de estudo apresentada.

Os resultados mostram que as empresas que sinalizam ao mercado a qualidade dos seus demonstrativos tendem a auferir maior confiança e estima do mercado (reputação corporativa) do ponto de vista contábil, além de deterem vantagem competitiva, engajando-se menos em práticas oportunistas, como gerenciamento de resultados, visto que estão propensas a terem as melhores práticas de responsabilidade social corporativa, governança corporativa e ética corporativa, retendo e atraindo talentos e possuindo poder de barganha com fornecedores.

Dessa forma, a reputação corporativa seria um recurso estratégico valioso, com capacidade de destacar a empresa reputada das outras do mesmo setor e, do ponto de vista contábil, reflete a qualidade do relatório financeiro. Essa qualidade dos demonstrativos financeiros, que emerge da transparência, se reflete na prática da gestão, já que as empresas não querem perder a vantagem competitiva, obtida por meio da reputação, e, por estarem expostas na mídia, tendem a ter cuidado com suas práticas contábeis. Davies *et al.* (2003) versam que a reputação pode ser perdida mais facilmente do que ser criada, já que ela, como um investimento em credibilidade, é frágil. Nesse sentido, ações ruins (fraude, corrupção, etc.) realizadas pelas empresas corroem a reputação, uma vez que os *stakeholders* perdem a confiança na empresa, o que afastaria os investidores.

Como a reputação corporativa dá vantagem competitiva e, em geral, empresas com melhor reputação tendem a ter alto desempenho e fornecem grande compensação para os gestores, estes não têm motivos para usar escolhas discricionárias (Chaney, Faccio & Salsa, 2011).

Observa-se, portanto, que este estudo traz contribuições tanto para o campo profissional quanto para o campo acadêmico. Para o profissional, o estudo fornece *insights* para as empresas, indicando que elas devem focar na emissão de sinais ao mercado quanto à qualidade de seus relatórios financeiros, para obter uma reputação corporativa. Além disso, uma boa reputação constitui um sinal para os acionistas, credores e outros *stakeholders* em relação à qualidade das informações contábeis, reduzindo a assimetria informacional e conferindo uma vantagem competitiva, demonstrando, assim, que as empresas com melhor reputação seriam um melhor investimento.

Para a academia, este estudo demonstra que o *ranking* Troféu Transparência da Anefac, Fipecafi e a Serasa Experian é uma *proxy* para a reputação acerca da qualidade da informação contábil, em que a premiação seria um sinal redutor da prática de *accruals* discricionários. Além disso, este estudo amplia a literatura que relaciona a reputação e o gerenciamento de resultados, uma vez que poucos estudos sobre esse tema são encontrados tanto na literatura nacional quanto na internacional.

As limitações deste estudo referem-se às métricas de gerenciamento de resultados, métrica de reputação corporativa e à amostra. Dechow *et al.* (2010) afirmam que métricas que medem *accruals* discricionários têm ruídos, porém ainda não há métricas perfeitas para isso. Assim, para o primeiro problema, este estudo adotou três métricas diferentes e encontrou o mesmo resultado. Para o segundo problema, considerando a afirmação de Davies *et al.* (2003) de que a reputação é um construto complexo e de difícil mensuração. Neste estudo, optou-se por utilizar uma métrica com um aspecto específico, a transparência contábil, que está relacionada à qualidade da informação contábil. Quanto ao terceiro problema, adotou-se a métrica apenas às empresas listadas na B3, que, embora seja uma amostra pequena, é especialmente relevante para o mercado brasileiro, além de que o *ranking* do Troféu Transparência comporta apenas empresas brasileiras.

Deve-se destacar que o segundo e o terceiro problema criam vieses de seleção, pois consideram apenas as melhores empresas e não permitem variabilidade entre as empresas devido a ser uma variável *dummy*. Contudo, esse é um problema existente em pesquisas sobre reputação que utilizam *rankings*, pois ainda não há uma *proxy* adequada para reputação, e as *proxies* que mais se aproximam do constructo reputação são mensuradas por questionário.

Por fim, este estudo sugere que futuras pesquisas ampliem a análise para o mercado latino-americano, utilizando o *ranking Merco Empresas*, para empresas com melhor reputação; ou o *ranking Merco Responsabilidad y Gobierno Corporativo*, para empresas com maior responsabilidade social corporativa e governança corporativa. Também, sugere-se analisar o efeito da reputação do líder no gerenciamento de resultados, e, para isso, pode-se usar o *ranking Merco Líderes*. Como as empresas podem gerenciar menos por *accruals* discricionários e compensar por meio do gerenciamento e por atividades operacionais, sugere-se, então, analisar o efeito da reputação corporativa no *trade-off*, entre o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários e o gerenciamento por atividades operacionais.

6. Referências

- Agarwal, V., Taffler, R. & Brown, M. (2011). Is management quality value relevant? *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(9-10), pp. 1184-1208.. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2011.02267.x>
- Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade. (2018). *Ganhadoras anteriores*. Recuperado em 23 de maio, 2019 de <https://www.anefac.org/copia-transparencia-regulamento>.
- Ball, R. (2009). Market and political/regulatory perspectives on the recent accounting scandals. *Journal of Accounting Research*, 47(2), pp. 277-323. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2009.00325.x>
- Bergh, D. D., Ketchen, D. J. Jr., Boyd, B. K. & Bergh, J. (2010). New frontiers of the reputation - performance relationship: Insights from multiple theories. *Journal of Management*, 36(3), pp. 620-632. doi: <https://doi.org/10.1177/0149206309355320>
- Bozzolan, S., Fabrizi, M., Mallin, C. A. & Michelon, G. (2015). Corporate social responsibility and earnings quality: International evidence. *The International Journal of Accounting*, 50(4), pp. 361-396. doi: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2015.10.003>
- Cao, Y., Myers, L. A. & Omer, T. C. (2012). Does firm reputation matter for financial reporting quality? Evidence from restatements. *Contemporary Accounting Research*, 29(3), pp. 956-990. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01137.x>.
- Chaney, P. K., Faccio, M. & Parsley, D. (2011). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), pp. 58-76. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.07.003>.
- Chih, H. L., Shen, C. H. & Kang, F. C. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of Business Ethics*, 79(1-2), pp. 179-198. doi: <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9383-7>.
- Choi, T. H. & Pae, J. (2011). Business ethics and financial reporting quality: Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 103(3), pp. 403-427. doi: <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0871-4>.
- Davies, G., Chun, R., Silva, R. V. & Roper, S. (2003). *Corporate reputational and competitiveness*. London: Routledge.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), pp. 193-225.

- Dechow, P. M., Ge, W. & Schrand, C. M. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), pp. 344-401. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>.
- Dyck, A., Volchkova, N. & Zingales, L. (2008). The corporate governance role of the media: Evidence from Russia. *Journal of Finance*, 63(3), pp. 1093-1135. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01353.x>.
- Fombrun, C. J. (1996). *Reputation: realizing value from the corporate image*. Boston: Harvard Business School Press.
- Fombrun, C. J. (2007). List of lists: A compilation of international corporate reputation ratings. *Corporate Reputation Review*, 10(2), pp. 144-153. doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1550047>.
- Garrett, J., Hoitash, R. & Prawitt, D. F. (2014). Trust and financial reporting quality. *Journal of Accounting Research*, 52(5), pp. 1087-1125. doi: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12063>.
- Healy, P. M. & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), pp. 365-383. doi: <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), pp. 193-228.
- Kim, Y., Park, M. S. & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The Accounting Review*, 87(3), pp. 761-796. doi: <https://doi.org/10.2308/accr-10209>.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of accounting and economics*, 33(3), pp. 375-400. doi: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00059-9).
- Kothari, S. P., Leone, A. J. & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), pp. 163-197. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>.
- Larcker, D. F. & Richardson, S. A. (2004). Fees paid to audit firms, accrual choices, and corporate governance. *Journal of Accounting Research*, 42(3), pp. 625-658. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.t01-1-00143.x>.
- Li, H. (2010). Reputation, accounting information and debt contracts in Chinese family firms. *China Journal of Accounting Research*, 3(1), pp. 95-129. doi: [https://doi.org/10.1016/S1755-3091\(13\)60021-0](https://doi.org/10.1016/S1755-3091(13)60021-0).
- Luchs, C., Stuebs, M., & Sun, L. (2009). Corporate reputation and earnings quality. *The Journal of Applied Business Research*, 25(4), pp. 47-54. doi: <https://doi.org/10.19030/jabr.v25i4.1016>.
- Melo, T. & Garrido-Morgado, A. (2012). Corporate reputation: A combination of social responsibility and industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(1), pp. 11-31. doi: <https://doi.org/10.1002/csr.260>.
- Revista ANEFAC. (2018). *Troféu Transparência ANEFAC® credita a empresa no mercado*. Ed. 193. São Paulo: Anefac.
- Roberts, P. W. & Dowling, G. R. (2002). Corporate reputation and sustained superior financial performance. *Strategic Management Journal*, 23(12), pp. 1077-1093. doi: <https://doi.org/10.1002/smj.274>.
- Scholtens, B. & Kang, F. C. (2013). Corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Asian economies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(2), pp. 95-112. doi: <https://doi.org/10.1002/csr.1286>.
- Scott, W. R. (2012). *Financial accounting theory*. 6th ed. Toronto: Prentice Hall.

- Skinner, D. J. & Sloan, R. G. (2002). Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don't let an earnings torpedo sink your portfolio. *Review of Accounting Studies*, 7(2-3), pp. 289-312. doi: <https://doi.org/10.1023/A:1020294523516>.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), pp. 355-374. doi: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>.
- Van Riel, C. B. M. & Fombrun, C. J.(2007). *Essentials of corporate communications*. New York: Routledge.
- Walker, K. (2010). A systematic review of the corporate reputation literature: definition, measurement, and theory. *Corporate Reputation Review*, 12(4), pp. 357-387. doi: <https://doi.org/10.1057/crr.2009.26>.
- Warfield, T. D., Wild, J. J., & Wild, K. L. (1995). Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of accounting and economics*, 20(1), 61-91. doi: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00393-J](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00393-J)
- Wu, P., Gao, L. & Li, X. (2016). Does the reputation mechanism of media coverage affect earnings management? Evidence from China. *Chinese Management Studies*, 10(4), pp. 627-656. doi: <https://doi.org/10.1108/CMS-08-2016-0177>.
- Xie, B., Davidson, W. N. & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), pp. 295-316. doi: [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(02\)00006-8](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(02)00006-8).
- Yoon, E., Guffey, H. J. & Kijewski, V. (1993). The effects of information and firm reputation on intentions to buy a business service. *Journal of Business Research*, 27, pp. 215-228. doi: [https://doi.org/10.1016/0148-2963\(93\)90027-M](https://doi.org/10.1016/0148-2963(93)90027-M).
- Zamri, N., Rahman, R. A. & Isa, N. S. M. (2013). The impact of leverage on real earnings management. *Procedia Economics and Finance*, 7, pp. 86-95. doi: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(13\)00222-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(13)00222-0).