

DP 2006 – 06

“Accruals” Discricionários: o Erro de Estimação Induzido pelo Conservantismo

José A. C. Moreira

May 2006

CETE – Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa
Research Center on Industrial, Labour and Managerial Economics

Research Center supported by Fundação para a Ciência e a Tecnologia, Programa de Financiamento Plurianual through the Programa Operacional Ciência, Tecnologia e Inovação (POCTI)/Programa Operacional Ciência e Inovação 2010 (POCI) of the III Quadro Comunitário de Apoio, which is financed by FEDER and Portuguese funds.

Faculdade de Economia, Universidade do Porto
<http://www.fep.up.pt/investigacao/cete/papers/dp0606.pdf>

**“ACCRUALS” DISCRICIONÁRIOS:
O ERRO DE ESTIMAÇÃO INDUZIDO PELO CONSERVANTISMO**

José A. C. Moreira

Professor Auxiliar

Faculdade de Economia da Universidade do Porto

CETE - Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa

Rua Roberto Frias - 4200-464 Porto / Portugal

Tel: 00.351.225 571 272; Fax: 00.351. 225 505 050

E-mail: jantonio@fep.up.pt.

Abstract

This paper discusses the sign of the expected measurement error in discretionary accruals (DAC) estimates when accrual models do not control for the asymmetric treatment of gains and losses underlying conservatism. I find that DAC in firms with “bad news” are expected to be understated (positive measurement error), while those in “good news” firms will be overstated (negative measurement error). Based on this original result and using graphical analysis I discuss an empirical illustration, which corroborates the expectations.

Keywords: accruals; accrual models; earnings management.

Data availability: Data is available from the sources in the paper.

JEL: M41, C2.

Resumo

O presente estudo discute o sinal do erro de estimação contido nas estimativas dos “accruals” discricionários (DAC) quando os modelos de “accruals” não controlam o efeito assimétrico relativo ao tratamento dos ganhos e perdas e inerente ao princípio do conservantismo. Mostro que será de esperar que os DAC das empresas com “más notícias” estejam subestimados (erro de estimação positivo), e que os das empresas com “boas notícias” estejam sobrestimados (erro de estimação negativo). Baseado neste resultado original e usando análise gráfica discuto uma ilustração empírica que corrobora aquelas expectativas.

Palavras-chave: “accruals”; modelos de “accruals”; manipulação dos resultados.

Disponibilidade dos dados: Os dados estão disponíveis nas fontes indicadas no estudo.

Classificação do JEL: M41, C2.

1. Introdução

A manipulação dos resultados tende a deixar um rasto na contabilidade.¹ Os estudos que procuram detectar indícios dessa manipulação, quer no âmbito de estudos específicos de “earnings management” (e.g. Jones, 1991), quer de estudos da qualidade dos resultados (e.g. Burgstahler et al., 2004), fazem-no, habitualmente, através da análise dos “accruals”.² Para o efeito procuram desagregar estes em duas componentes: a parte não-discricionária (NDAC), que se pressupõe ser o nível que a empresa reportaria se não existisse manipulação; a parte discricionária (DAC), obtida por diferença para os “accruals” totais, e que é tomada como medida da manipulação efectuada.

Os modelos de “accruals” são a tecnologia usada para efectuar essa desagregação e, por via disso, têm desempenhado um importante papel na investigação empírica em Contabilidade. No entanto, é de aceitação geral na literatura que tais modelos não funcionam bem na identificação das práticas de manipulação. São mal especificados (Dechow et al., 1995); são imprecisos na estimação dos DAC (Guay et al., 1996), não controlando devidamente o processo de estimação para tomar em consideração factores como o crescimento, o nível dos “cash flows”, a alavanca financeira e o alisamento dos resultados (Young, 1999); e todos eles têm um fraco poder de previsão (Thomas and Zhang, 2000).

Estas limitações são uma forte motivação para que se desenvolva investigação conducente a uma melhoria dos modelos de “accruals” e a uma percepção mais acurada da qualidade das estimativas que proporcionam. É o que faz o presente estudo, que se debruça sobre uma limitação que até muito recentemente passou relativamente despercebida na literatura, embora Healy (1996) a ela se tenha referido de passagem. Trata-se da incapacidade dos modelos (tradicionais) em controlarem o efeito assimétrico do princípio do conservantismo sobre os “accruals” (e resultados). O presente estudo

¹ “Manipulação de resultados” corresponde à expressão inglesa “earnings management” e significa, tal como referem Schipper (1989) e Healy and Wahlen (1999), o resultado das escolhas contabilísticas dos gestores no sentido de, através do relato financeiro, obterem um ganho específico para si próprios ou para as respectivas empresas.

² O termo inglês “accruals” (ACC) corresponde à “variação do fundo de maneo” (incluindo as Amortizações do período) e relaciona-se com os resultados operacionais (RO) do seguinte modo: $RO = CFO + ACC$, em que CFO é o “cash flow” operacional.

Por facilidade de exposição, e porque se trata de um termo já bastante familiar na linguagem contabilística da comunidade científica portuguesa, adopto-o ao longo do texto em detrimento da expressão portuguesa.

discute, pois, a qualidade dos DAC em situações de contabilidade conservadora. É minha intuição que eles contêm um erro de estimação, que é diferente para casos de empresas que se defrontaram no período com ganhos potenciais (“boas notícias”, BN) relativamente às que se defrontaram com perdas potenciais (“más notícias”, MN).

O estudo apresenta a seguinte estrutura. Na secção 2 discute o impacto do conservantismo nos “accruals” e na secção 3 a natureza do erro de estimação nos DAC. Na secção 4 apresenta uma ilustração empírica. Finalmente, na secção 5 sintetiza uma conclusão.

2. O impacto do conservantismo sobre os “accruals”

O princípio do conservantismo respeita à prudência que os gestores têm que usar no registo de expectativas de ganhos e de perdas, adoptando um tratamento assimétrico que é mais restritivo para estas últimas do que para aqueles. As perdas esperadas (as MN) devem ser registadas imediatamente após serem conhecidas, enquanto os ganhos só devem ser registados quando forem realizados.³ Suponha-se que numa empresa há a expectativa de que um dado cliente não irá pagar a sua dívida. Deverá ser registado de imediato o correspondente custo através da constituição de um “ajustamento”⁴. Diferente tratamento deverá ser dispensado a uma dívida já levada a custos (“aprovisionada”) que os gestores esperam que possa vir a ser total ou parcialmente recuperada. Portanto, as MN são mais atempadamente registadas na contabilidade do que as BN, traduzindo-se a aplicação do princípio do conservantismo num impacto negativo para os “accruals” (resultados) do período.⁵

Os estudos empíricos sobre a manipulação dos resultados procuram, em geral, separar os “accruals” (ACC) em duas componentes: a discricionária (DAC), que corresponde às intervenções intencionais dos gestores no sentido de produzirem os efeitos desejados sobre os resultados; a não-discricionária (NDAC), relacionada com a actividade normal do negócio da empresa. Para um dado período, pode escrever-se:⁶

³ Ball e Shivakumar (2006) designam este tratamento assimétrico das expectativas de ganhos e de perdas por “conservantismo condicional”.

⁴ Até recentemente denominado “provisão”.

⁵ O impacto do conservantismo flui para os resultados via “accruals” (ACC), uma vez que os “cash flows” (CFO) são contabilizados numa perspectiva de realização e, portanto, não são contemporaneamente afectados (e.g. Moreira, 2002, Basu 1997, Ball e Shivakumar, 2006).

⁶ Por razões de simplicidade e porque do facto não resulta perda de generalidade ou precisão, prescindindo da consideração dos índices de empresa e período (it).

$$ACC = NDAC + DAC. \quad (1)$$

Dado o seu carácter, os NDAC podem ser definidos como uma função f que relaciona esta componente positivamente com as determinantes dos “accruals” normais (Y),⁷ como é o caso das vendas, e negativamente com o impacto do conservantismo incluído nos princípios contabilísticos de aceitação geral (PCAG).⁸ Isto é,

$$NDAC = f(\text{determin. dos “accrual” normais}/Y; \text{conservantismo/PCAG}). \quad (2)$$

O impacto do conservantismo nos “accruals” é assimétrico, dependendo do tipo de notícias com que a empresa se defronta. Como acima referi, as MN afectam os “accruals” negativamente. As BN tendem a não produzir impacto. De forma diversa, o conservantismo não afecta as determinantes dos “accruals” (Y). Pense-se nas vendas do período, por exemplo. A existência de MN ou BN não as afecta.⁹ É aqui que entronca o problema (ou a solução).

Um modelo de “accruals” do tipo Jones (1991) tem uma estrutura baseada numa equação linear com a seguinte forma,

$$ACC = \alpha_0 + \alpha_1 Y + \varepsilon. \quad (3)$$

Reescrevo esta expressão de modo a reflectir nela o conteúdo das expressões (1) e (2). O objectivo é permitir uma melhor percepção do impacto do conservantismo num modelo de “accruals” e, mais concretamente, nas estimativas dos ACC por ele fornecidas. A expressão (3) vem:

$$\begin{aligned} NDAC [f(\text{determin. dos “accruals”}; \text{conservantismo})] + DAC = \\ = \alpha_0 + \alpha_1 Y [\text{determin. dos “accruals”}] + \varepsilon. \quad (3') \end{aligned}$$

O lado esquerdo do modelo (ACC) é negativamente afectado pelo conservantismo, nos moldes antes descritos. No lado direito, o conservantismo não produz qualquer impacto pois, como referi, as determinantes são independentes relativamente ao princípio. Não existindo aí qualquer variável que explique o impacto do conservantismo sobre os ACC o termo independente (α_0) e o erro (ε) tendem a absorver tal impacto.

As consequências daí resultantes são fáceis de intuir. Como a parte (normal) dos ACC explicada pelo modelo é dada por

⁷ Por “accruals” normais devem entender-se aqueles que seriam reportados pela empresa caso não tivesse existido manipulação dos resultados.

⁸ E.g. Jones (1991); Basu (1997); Peasnell et al. (2000).

⁹ Moreira (2002) apresenta evidência empírica que sustenta a inexistência de qualquer impacto assimétrico do conservantismo sobre as determinantes dos “accruals”.

$$\hat{ACC} = \hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 Y, \quad (4)$$

a estimativa dos DAC (a parte anormal) é dada por ($\hat{\varepsilon}$):

$$ACC - \hat{ACC} = \hat{\varepsilon} = DAC,^{10} \quad (5)$$

e os DAC contêm um erro de estimação.¹¹ Além disso, este é diferente consoante o tipo de “notícias” (MN, BN) defrontado pelas empresas.

A secção seguinte discute de forma detalhada a natureza desse erro.

3. A natureza do erro de estimação existente nos “accruals” discricionários

Voltemos a olhar a equação (3):

$$ACC = \alpha_0 + \alpha_1 Y + \varepsilon.$$

Como o termo independente absorve o efeito médio das variáveis não correlacionadas omitidas no modelo, no caso concreto a variável que deveria controlar para o efeito do conservantismo sobre os ACC, espera-se que esse termo seja maior para as empresas que têm BN (que não influenciam os ACC) do que para as empresas que têm MN (que vêm os ACC negativamente afectados), i.e. $\alpha_{0BN} > \alpha_{0MN}$.

Quando as empresas se defrontam com ambos os tipos de notícias, potencialmente o caso mais frequente, ou quando o modelo é estimado transversalmente por indústria, onde existem empresas com ambos os tipos de notícias, pode esperar-se que sem controlo para os efeitos do conservantismo a dimensão do termo independente se situe algures entre os casos extremos caracterizados por um único tipo de notícias. Denomino este termo independente por “termo médio” (α_{0m}). Dado o impacto assimétrico do conservantismo nos ACC, espero que este termo seja subestimado para as empresas com BN e sobrestimado para as empresas com MN, i.e. $\alpha_{0BN} > \alpha_{0m} > \alpha_{0MN}$.

Olhando as equações (4) e (5) as consequências desta situação para as estimativas dos DAC é fácil de prever. Para empresas com BN a estimativa dos “accruals” normais será inferior ao seu valor real, devido à subestimação do termo independente (equação 4). As

¹⁰ Se o modelo for estimado com uma série temporal, para uma dada empresa, DAC é o resíduo da regressão. Caso contrário, sendo estimado transversalmente, para um dado período e indústria, DAC pode ser visto como um erro de previsão. Em qualquer dos casos, a falta de uma variável explicativa que controle para o impacto do conservantismo induz um erro de estimação nos DAC.

¹¹ Em termos econométricos, quando existem variáveis explicativas que são omitidas do modelo e não estão correlacionadas com as restantes, os coeficientes das variáveis do modelo são cênicos mas o termo independente absorverá o efeito médio das variáveis omitidas, transitando o restante para o erro.

estimativas dos DAC serão sobrestimadas (equação 5). O inverso acontece para as empresas com MN, cujos DAC serão subestimados. Existe, pois, um erro de estimação como já havia sido adiantado na secção precedente.

Considere-se o erro de estimação (ERR) como a diferença entre as verdadeiras estimativas dos DAC (DAC_C)¹² e as estimativas proporcionadas por modelos que não controlam para o efeito do conservantismo (DAC_{NC}), i.e. $ERR = DAC_C - DAC_{NC}$. Face ao exposto, prevê-se que $ERR_{BN} < 0$ e $ERR_{MN} > 0$.

Em suma, a discussão levada a efeito nesta e na anterior secções corrobora a intuição inicial de que os modelos de “accruals” tradicionais são mal especificados e proporcionam estimativas dos DAC que contêm um erro não sistemático que resulta da ausência de controlo para o impacto assimétrico do conservantismo sobre os resultados. Na secção seguinte uso a forma gráfica para discutir uma ilustração empírica que corrobora as conclusões de natureza dedutiva apresentadas.

4. Uma ilustração empírica

Por uma questão de facilidade de estruturação do presente texto e porque atribuo à evidência empírica apresentada na presente secção o cariz de mera ilustração dos resultados deduzidos nas duas secções anteriores, remeto para anexo informação sobre aspectos principais relativos à definição dos modelos de “accruals” e à selecção da amostra.¹³

[GRÁFICO 1]

A evidência empírica disponibilizada no gráfico corrobora genericamente a evidência dedutiva discutida nas secções precedentes sobre o impacto do conservantismo na estimação dos DAC.¹⁴ Ele apresenta a distribuição estatística dos erros de estimação nos DAC (ERR), por intervalos de resultados deflacionados. O eixo horizontal (zero) corresponde à situação em que ERR é nulo. A distância vertical até esse eixo de um qualquer ponto numa das linhas é a dimensão, positiva ou negativa, de ERR .

¹² Na ilustração que apresento na secção 4 tomo como “verdadeiras estimativas dos DAC” as que resultam de um modelo de “accruals” que inclui um controlo para os efeitos do conservantismo.

¹³ Para maior detalhe, veja-se Moreira (2002).

¹⁴ Por questões de parcimónia, limito a discussão aos valores médios de ERR . No entanto, a evidência para a mediana não é qualitativamente diferente.

Para as empresas que se defrontaram com “boas notícias” (BN) no período, linha sólida, ERR é negativo ao longo de toda a distribuição, com um valor aproximado e relativamente estável de um por cento da média do Activo total. Esta evidência é consistente com a discussão efectuada na secção precedente, corroborando que o erro de estimação incluído nos DAC, para aquelas empresas e quando não se controla para o efeito assimétrico do conservantismo, é negativo ($ERR_{BN} < 0$).

Para as empresas que se defrontam com “más notícias” (MN), linha tracejada, o ERR tende a ser positivo em grande parte da distribuição, consistente com a previsão efectuada anteriormente ($ERR_{MN} > 0$). No entanto, da esquerda para a direita da distribuição ERR vai diminuindo, até se tornar aproximadamente nulo para valores positivos dos resultados. Duas potenciais razões para este resultado (parcialmente) inesperado, ambas relacionadas com a qualidade da “proxy” (RET, a rendibilidade de mercado das acções da empresa) usada para controlar para o tipo de notícias (BN/MN) que as empresas defrontam no período.

A primeira, tem a ver com a hiper-reacção do mercado a notícias inesperadas (e.g. Dechow et al., 2000). Sobretudo para empresas reportando resultados positivos, poderá haver rendibilidades negativas que, no presente estudo são implicitamente assumidas como MN, resultem unicamente dessa hiper-reacção.

A segunda, ligada à anterior, baseia-se na relação entre a contabilidade e o valor de mercado das empresas. Roychowdhury e Watts (2005) discutem a teoria do conservantismo e referem que se a contabilidade não tem como finalidade reportar o valor da empresa, então o valor de mercado não é uma “proxy” completamente adequada para o carácter assimétrico do impacto do conservantismo nos resultados (“accruals”). Uma variação do valor de mercado da empresa reflecte não apenas uma variação no valor dos activos separáveis, mas também potenciais alterações nas rendas económicas relacionadas com activos não separáveis (“goodwill”). Como só a primeira destas alterações é considerada pela contabilidade (conservantismo) a relação entre os resultados (“accruals”) e a “proxy” RET enfraquece quando as alterações no valor de mercado reflectem variações naquelas rendas. Ao longo da distribuição dos resultados a proporção das variações nas rendas que está incluída nos RET não será constante, sendo potencialmente maior para as empresas que reportam maiores resultados (o lado direito

da distribuição), que é a parte onde a evidência oferecida pelo gráfico é menos consistente com o esperado.

Pese tal limitação, a ilustração empírica apresentada corrobora genericamente a expectativa quanto à existência de um erro não sistemático de estimação que afecta os DAC. Complementarmente, ilustra a dificuldade em se encontrarem variáveis “proxy” que possam controlar adequadamente nos modelos de “accruals” o tratamento assimétrico proposto pelo princípio do conservantismo para os ganhos e perdas potenciais.

5. Conclusão

Os modelos de “accruals” têm sido largamente utilizados na investigação empírica sobre a manipulação e a qualidade dos resultados. No entanto, o interesse que têm suscitado não tem tido paralelo em termos de resolução das deficiências que lhes tendem a estar associadas.

Um aspecto que esteve até muito recentemente esquecido foi o do impacto do conservantismo nesses modelos e nas estimativas dos DAC que eles propõem. O presente estudo é uma importante e inovadora contribuição teórica nesse domínio, discutindo a natureza e sinal do erro de estimação contido nessas estimativas. Para as empresas que se defrontaram durante o período com “boas notícias” previu-se que esse erro é negativo, e que é positivo para as empresas que tiveram “más notícias”. Uma ilustração empírica corroborou globalmente tais previsões.

Em termos práticos, o presente estudo afigura-se de importância para investigação futura no domínio da estimação dos DAC, podendo ser tomado como ponto de partida para um processo de reinterpretação de evidência empírica proposta em anteriores estudos empíricos.

Agradecimentos

O presente artigo baseia-se em investigação desenvolvida no âmbito dos meus estudos de doutoramento. Agradeço ao meu (ex-)orientador, Professor Peter F. Pope, todo o apoio proporcionado no decurso dessa investigação. Agradeço também o apoio financeiro da Bolsa de Valores de Lisboa e Porto (actual Euronext Lisbon), da Faculdade de Economia da Universidade do Porto e do *CETE* - Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa, que é financeiramente apoiado pela Fundação para a Ciência e a Tecnologia, Programa de Financiamento Plurianual através do Programa Operacional Ciência, Tecnologia e Inovação (POCTI)/ Programa Operacional Ciência e Inovação 2010 (POCI) do III Quadro Comunitário de Apoio, financiado pelo FEDER e fundos do Governo Português.

ANEXO

Sintetizam-se neste anexo alguns dos aspectos principais relativos à elaboração da ilustração empírica discutida na secção 4.¹⁵

AI. Os modelos de “accruals”

Apesar das suas limitações, globalmente reconhecidas, o modelo de Jones (1991) teve, e ainda continua a ter, um papel de liderança na literatura, sendo um dos mais usados em investigação empírica (e.g. Peasnell et al., 2000). Além disso, muitos dos modelos alternativos são baseados nele, ou com ele são reconciliáveis. Daí a sua escolha para conduzir a análise empírica.¹⁶

O modelo de Jones (1991) tem a estrutura apresentada na equação (3) e a determinante dos “accruals” que usa é a variação das vendas (ΔREV):¹⁷

$$ACC_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta REV_t + \varepsilon_t, \quad (6)$$

em que α_0 e α_1 são parâmetros e ε_t é a termo do erro da regressão. Foi este o modelo usado para estimar os DAC_{NC} .

Basu (1997), Pope e Walker (1999), Moreira (2002), Ball e Shivakumar (2006), entre outros, discutem o impacto assimétrico do conservantismo nos resultados. A partir dos resultados que apresentam, ajustei o modelo Jones (1991) para controlar para os efeitos do conservantismo. O modelo usado foi:

$$ACC_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta REV_t + \gamma_1 D_t + \gamma_2 RET_t + \gamma_3 D_t * RET_t + \xi_t. \quad (7)$$

em que β_m e γ_m são parâmetros; RET_t é uma variável “proxy” que reflecte o carácter assimétrico do reconhecimento dos ganhos e perdas esperados (BN/MN); D_t é uma variável “dummy” que toma o valor 1 se $RET_t \leq 0$ (correspondendo a uma MN) e toma o valor zero se $RET_t > 0$ (BN); $D_t * RET_t$ é uma variável interactiva que reflecte o impacto incremental das MN nos ACC_t , e ξ_t o termo de erro.¹⁸ Foi este o modelo

¹⁵ Para uma análise mais detalhada, ver Moreira (2002).

¹⁶ A análise foi igualmente conduzida para outros modelos de “accruals” (e.g. Peasnell et al, 2000). A evidência coligida não é significativamente diferente da discutida.

¹⁷ Na sua versão original o modelo de Jones (1991) inclui um termo (Imobilizado Corpóreo) que controla para as amortizações incluídas nos ACC. Se estes não contiverem as depreciações do período, como acontece no presente caso, a versão completa do modelo é a que se apresenta.

¹⁸ Este tipo de modelo é designado por “picewise linear model”, ou “modelo linear por segmentos”. Ver, por exemplo, Moreira (2002), Ball e Shivakumar (2006).

usado para estimar os DAC_C . O processo de estimação foi transversal, por ano e indústria. RET_t é a rendibilidade anual das acções de cada empresa (e.g. Basu, 1997).

Como as variáveis ΔREV e RET são independentes entre si,¹⁹ a diferença entre os DAC estimados pelos modelos (7) e (6) proporciona o erro de estimação (ERR) existente quando não se controla para o impacto assimétrico do conservantismo. São esses erros que estão retratados no Gráfico 1.

A medida dos ACC_t exclui as depreciações do período, partindo da diferença entre os resultados antes de itens extraordinários e operações descontinuadas e os “cash flows” operacionais.²⁰

A2. A amostra de dados

São dados relativos a empresas americanas constantes da versão de 2004 da base de dados *Compustat*. A amostra cobre o período 1987-2003. Tal como em Barth et al. (2001), devido à diferente estrutura dos “accruals” foram eliminadas da amostra as empresas financeiras bem como, pelo seu carácter residual, as “outras empresas”.²¹ Todas as variáveis são deflacionados pela média do total do Activo, de modo a mitigar o potencial impacto da heteroscedasticidade nas variáveis (e.g. Gore et al., 2001). Após eliminar as observações com dados em falta e as que ficam nos extremos 1 por cento das distribuições, procurando evitar o potencial impacto de “outliers” (e.g. Barth et al., 1998), a amostra de trabalho ficou com 71,409 empresas-ano.²²

¹⁹ A análise da correlação entre ambas para a amostra seleccionada corrobora o pressuposto assumido.

²⁰ Em termos de códigos das contas da base *Compustat*, $ACC = \#123$ (RAIEOD) - $\#308$ (CFO) + $\#14$ (DEP).

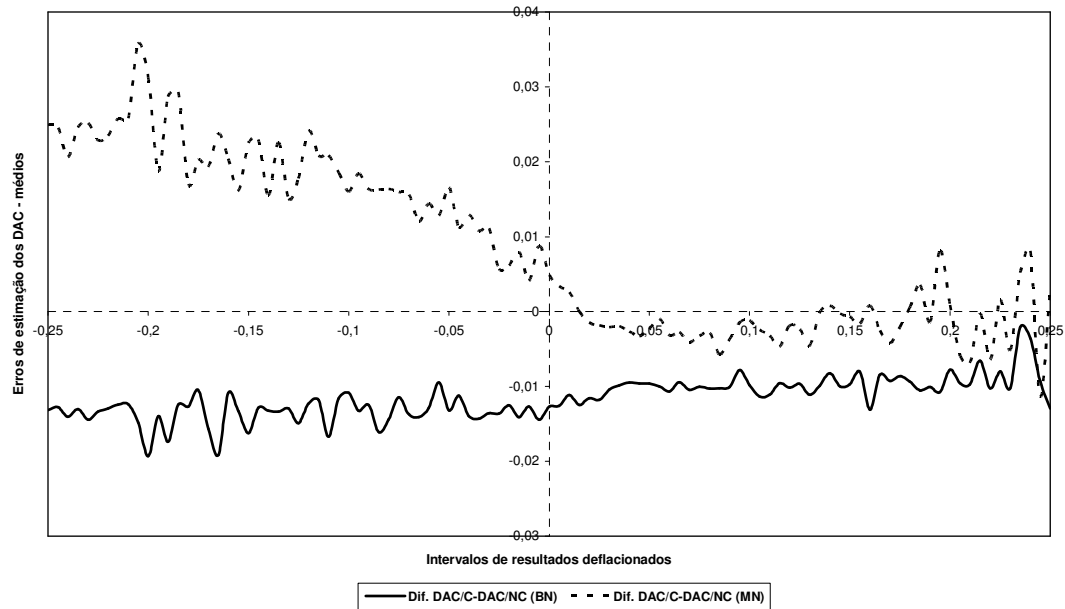
²¹ A amostra inclui as empresas de “utilities”. Refazendo a análise sem elas não altera a natureza da evidência discutida.

²² Efectuando a análise com os “outliers” incluídos não altera materialmente os resultados.

Referências

- BALL, R. e L. SHIVAKUMAR 2006. "The Role of Accruals in Asymmetrically Timely Gain and Loss Recognition". *Journal of Accounting Research*, vol. 44, n. 2, pp. 207-242.
- BURGSTAHLER, D., L. HAIL e C. LEUZ 2004. "The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms". Working Paper, University of Pennsylvania.
- BARTH, M., W. BEAVER, e W. LANSDMAN 1998. "Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income as a Function of Financial Health". *Journal of Accounting and Economics*, v.25, pp. 1-34.
- _____, R. KASZNIK, e M. MCNICHOLS 2001. "Analysts coverage and intangible assets". *Journal of Accounting Research*, v. 39, n.1, pp. 1-34.
- BASU, S. 1997. "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings". *Journal of Accounting and Economics*, v. 24, pp. 3-37.
- DECHOW, P., R. SLOAN, e A. SWEENEY 1995. "Detecting earnings management". *The Accounting Review*, v. 70, n. 2, April, pp. 193-225.
- _____, S. RICHARDSON e I. TUNA, 2000. "Are Benchmark Beaters Doing Anything Wrong?". Working Paper, April 10, <http://ssrn.com/abstract=222552>.
- GORE, P., P. POPE, e A. SINGH 2001. "Discretionary Accruals and the Distribution of Earnings Relative to Targets". WP, Lancaster University, January version.
- GUAY, W., S. KOTHARI, e R. WATTS 1996. "A market-based evaluation of discretionary accrual models". *Journal of Accounting Research*, v. 34, Supplement, pp. 83-105.
- HEALY., P. 1996. "Discussion of 'A market-based evaluation of discretionary accrual models'". *Journal of Accounting Research*, v.34, Suppl., pp. 107-115.
- _____, e J. WAHLEN 1999. "A review of the earnings management literature and its implications for standard settings". WP, March, www.ssrn.com.
- JONES, J. 1991. "Earnings management during import relief investigations". *Journal of Accounting Research*, v. 29, n. 2, 193-228.
- MOREIRA, J. A. C. 2002. *Essays in links between Firm Value and Earnings Components Under Conservative Accounting*. PhD dissertation, Lancaster University, January.
- PEASNELL, K., P. POPE, e S. YOUNG 2000. "Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accrual models". *Accounting and Business Research*, v.30, n.4, pp. 313-326.
- POPE, P. e M. WALKER 1999. "International differences in the timeliness, conservatism, and classification of earnings". *Journal of Accounting Research*, v. 37, Sup, pp. 53-87.
- ROYCHOWDHURY, S. e R. WATTS 2005. "Asymmetric Timeliness of Earnings, Market-to-Book and Conservatism in Financial Reporting", WP no. FR04-21, Simon Business School, University of Rochester, version of July 2005, <http://ssrn.com/abstract=638001>.
- SCHIPPER, K. 1989. "Commentary on earnings management", *Accounting Horizons*, v. 3, Dec., pp. 91-102.
- THOMAS, J. e X. ZHANG 2000. "Identifying unexpected accruals: a comparison of current approaches". *Journal of Accounting and Public Policy*, v.19, pp. 347-376.
- YOUNG, S. 1999. "Systematic Measurement Error in the Estimation of Discretionary Accruals: An Evaluation of Alternative Modelling Procedures". *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 26, n.7-8, Sept./Oct., pp. 833-862.

Gráfico 1: Modelo de Jones (1991) – Diferença entre as estimativas dos DAC que controlam/não controlam para o reconhecimento assimétrico dos ganhos e perdas, por intervalos de resultados deflacionados.



Para as BN (linha sólida) e MN (linha tracejada), o gráfico apresenta a diferença entre a média das estimativas dos DAC que controlam (C)/não controlam (NC) o reconhecimento assimétrico dos ganhos e das perdas, por intervalos de resultados deflacionados. A largura de cada intervalo é de 0.005. Por exemplo, um ponto na linha tracejada pode ser lido como a média dos $DAC_{MN/C}$ menos a média dos $DAC_{MN/NC}$. A amostra tem 71,409 obs.