

## **GERENCIAMENTO DE RESULTADOS MEDIANTE ATIVIDADES REAIS: ANÁLISE DA LITERATURA EXISTENTE E SUGESTÕES PARA INVESTIGAÇÕES FUTURAS**

**ANDRÉIA CARPES DANI**

UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)  
andriacarpesdani@gmail.com

**CRISTIAN BAU DAL MAGRO**

UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)  
cmagro@al.furb.br

**ROBERTO CARLOS KLANN**

UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)  
rklann@furb.br

## **Introdução**

A evolução do conhecimento ocorre diferentemente nas ciências e dentro delas as linhas de pesquisas evoluem em velocidades distintas. Especificamente nas Ciências Contábeis, poucos pesquisadores tem se dedicado a fazer a rastreabilidade das citações de pesquisas sobre gerenciamento de resultados. Pesquisas ressaltam a incipiência de estudos sobre gerenciamento de resultados reais (realizado por meio de atividades operacionais) no contexto nacional, bem como internacional.

## **Problema de Pesquisa e Objetivo**

Esta pesquisa busca responder a seguinte pergunta de pesquisa: Quais são as características das pesquisas sobre gerenciamento de resultados mediante atividades reais e as lacunas para investigações futuras? Diante disso, tem como objetivo caracterizar as pesquisas sobre gerenciamento de resultados mediante atividades reais e as lacunas para investigações futuras.

## **Fundamentação Teórica**

Gerenciamento de resultados por meio de decisões que afetam as atividades reais: O gerenciamento de resultados consiste na intervenção proposital na elaboração da informação financeira, com a intenção da obtenção de ganhos privados. Tal intervenção gerencial pode ocorrer a partir de decisões operacionais. Portanto, os gestores possuem um acervo de métodos disponíveis, que vão desde a aceleração das vendas até a redução das gastos com pesquisas, desenvolvimento e manutenção.

## **Metodologia**

Esta pesquisa caracteriza-se como sendo descritiva quanto aos objetivos, documental quanto aos meios e quantitativa quanto à abordagem do problema. foram coletados os artigos científicos publicados em periódicos internacionais da área de Contabilidade disponíveis na base de dados SCOPUS. Assumiu-se como base o estudo seminal de Roychowdhury (2006) sobre gerenciamento de resultados baseados em atividades reais, a partir do qual se obteve uma amostra de 50 publicações.

## **Análise dos Resultados**

Os resultados apontam que o ano de 2014 foi aquele que apresentou maior quantidade de publicações sobre GRAR, embora a produção relacionada ao tema não tenha evoluído significativamente no período de 2010 a 2015. Quanto a aplicação da métrica do GRAR, verificou-se que apenas 11 publicações utilizaram o modelo isolado de atividades reais (Roychowdhury, 2006). Em contrapartida, 39 publicações aplicaram de maneira conjunta o GRAR e modelos baseados em accruals.

## **Conclusão**

Verificou-se que a pesquisa desenvolvida por Roychowdhury (2006) e seu modelo, têm sido pouco utilizado em pesquisas empíricas da área. Do mesmo modo, a discussão teórica relacionada à temática carece de novos estudos, que possam contribuir ampliando o conhecimento que se tem sobre as decisões estratégicas dos gestores, as atividades operacionais das empresas e outros aspectos relacionados às variáveis que compõem o modelo de atividades reais.

## **Referências Bibliográficas**

- GUNNY, K. What are the consequences of real earnings management?. Working paper. Leeds School of Business, 2005.
- KIM, Y.; PARK, M. S. Real activities manipulation and auditors client retention decisions. The Accounting Review, v. 89, p. 367–401, 2014.
- ROYCHOWDHURY, S. Earnings management through real activities manipulation. Journal of accounting and economics, v. 42, n. 3, p. 335-370, 2006.

# GERENCIAMENTO DE RESULTADOS MEDIANTE ATIVIDADES REAIS: ANÁLISE DA LITERATURA EXISTENTE E SUGESTÕES PARA INVESTIGAÇÕES FUTURAS

## 1 INTRODUÇÃO

A evolução do conhecimento ocorre diferentemente nas ciências e dentro delas as linhas de pesquisas evoluem em velocidades distintas. Especificamente nas Ciências Contábeis, poucos pesquisadores tem se dedicado a fazer a rastreabilidade das citações de pesquisas sobre gerenciamento de resultados. A rastreabilidade pode fornecer um melhor entendimento do desenvolvimento da área, bem como suas bases de sustentação para avanço ou consolidação do gerenciamento de resultados no contexto de pesquisas brasileiras (ROSA, et al., 2010).

Machado e Beuren (2013) destacam que os estudos relacionados ao gerenciamento de resultados iniciaram com Healy (1985), DeAngelo (1986), Schipper (1989) e Jones (1991), com a criação de modelos. No Brasil, a pesquisa teve início com a tese de Martinez (2001). Porém, estudos relacionados ao gerenciamento de resultados por atividades reais (GRAR), também conhecido por gerenciamento de resultados por decisões operacionais, tiveram início em 2005 e 2006 com os trabalhos de Graham, Harvey e Rajgopal (2005) e Roychowdhury (2006), e no Brasil em 2009, com o estudo de Martinez e Cardoso.

Avelar e Santos (2011), ao analisarem as pesquisas sobre gerenciamento de resultados no Brasil entre os anos de 2000 a 2009, verificaram que há uma centralização da produção em poucos autores, bem como que as poucas redes sociais de cooperações entre os autores são normalmente pouco extensas e não possuem laços entre si. Concluem que um aumento do número de laços entre os pesquisadores, ou seja, uma maior cooperação, pode auxiliar na produção e difusão do conhecimento, bem como na expansão da pesquisa sobre gerenciamento de resultados no país.

Pesquisas ressaltam a incipiência de estudos sobre gerenciamento de resultados reais (realizado por meio de atividades operacionais) no contexto nacional (AVELAR; SANTOS, 2011), bem como internacional (ROYCHOWDHURY, 2006). Embora o tema ainda seja pouco explorado no Brasil, Seidler e Decourt (2013) ressaltam que ocorreu um crescimento nas produções nos anos de 2007, 2009 e 2012, em relação ao ano de referência (2006).

Nesse sentido, Martinez (2013) ao realizar um survey da literatura relacionada a gerenciamento de resultados no Brasil afirma que a maioria absoluta dos trabalhos científicos brasileiros ainda se concentra no gerenciamento de resultados pelos *accruals* (GRA), sendo que a utilização das decisões operacionais como forma de gerenciamento de resultados é incipiente.

Em virtude de um contexto de crescimento das pesquisas relacionadas ao gerenciamento de resultados, e da incipiência de pesquisas relacionadas ao modelo de gerenciamento por atividades reais, surge a seguinte pergunta de pesquisa: *Quais são as características das pesquisas sobre gerenciamento de resultados mediante atividades reais e as lacunas para investigações futuras?* Diante disso, esta pesquisa busca caracterizar as pesquisas sobre gerenciamento de resultados mediante atividades reais e as lacunas para investigações futuras.

Busca-se, de modo semelhante aos estudos de Avelar e Santos (2010), Rosa et al. (2010), Machado, Bennetti, Bezerra (2011), Machado e Beuren (2012) e Seidler e Decourt (2013), identificar diversas características relacionadas aos autores, veículos de publicação e publicações realizadas, bem como realizar um estudo bibliométrico e sociométrico dessas publicações.

Além disso, assemelha-se ao estudo de Carmona e Gutierrez (2003), visto que busca examinar o fluxo de tendência de investigação relacionadas à Contabilidade, em especial, ao

GRAR por meio de agrupamentos nacionais de pesquisa. Os autores ressaltam que as organizações de ensino superior são caracterizadas pelo aumento de interações dentro do campo, tais como redes de pesquisa e conferências. Essas interações ajudam a identificar uma ordenação de *status* e fornecem informações úteis para os membros do campo organizacional sobre as tendências que estão sendo adotadas por grupos nacionais com perfis de alta investigação (CARMONA; GUTIERREZ, 2003).

Porém, esta pesquisa difere-se das demais em virtude do direcionamento dado para o GRAR, que é considerada uma área de pesquisa ainda incipiente no Brasil (MARTINEZ, 2013). Assim, visa contribuir para o desenvolvimento, ampliação e identificação de lacunas de pesquisa relacionadas ao tema existentes na literatura nacional e internacional.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Este tópico abarca uma discussão teórica sobre a prática do gerenciamento de resultados mediante atividades reais, incluindo os principais estudos nacionais e internacionais relacionados ao tema.

### **2.1 Gerenciamento de Resultados por meio de decisões que afetam as atividades reais**

O gerenciamento de resultados é um tema que vem ganhando destaque e relevância na literatura acadêmica (KOTHARI, 2001), o qual consiste na intervenção proposital na elaboração da informação financeira, com a intenção da obtenção de ganhos privados (SCHIPPER, 1989; HEALY; WAHLEN, 1999). Uma das razões para o interesse dos gestores no gerenciamento de resultados é o fato de que o resultado tem sido utilizado para uma variedade de propósitos, dentre eles: obrigações contratuais, avaliação de ativos, planos de bônus e remuneração dos executivos.

As informações geradas pela contabilidade fornecem conteúdo relevante e informativo, empregado para uma vasta gama de interessados. Assim, os credores utilizam dos números para avaliar aspectos relacionados com a saúde financeira, credibilidade e viabilidade das empresas. Por outro lado, os acionistas utilizam dos números para monitorar o desempenho operacional da organização (CUPERTINO; MARTINEZ; DA COSTA, 2015).

A intervenção nos números contábeis é um procedimento que merece destaque, dado que as demonstrações financeiras resumem a informação relevante sobre o desempenho de uma entidade. Assim, o reporte do lucro possui importância central, pois este é utilizado para uma variedade de fins, e tal importância cria incentivos para o gerenciamento de resultados (XU; TAYLOR; DUGAN, 2007). Tal intervenção gerencial pode ocorrer não só por meio de procedimentos contábeis, mas também a partir de decisões operacionais. Portanto, os gestores possuem um acervo de métodos disponíveis, que vão desde a aceleração das vendas até a redução das gastos com pesquisas, desenvolvimento e manutenção.

Schipper (1989), Healy e Wahlen (1999) e Martinez e Cardoso (2009) classificam o gerenciamento de resultados em práticas contábeis e/ou atividades reais, que são escolhidas com a finalidade de preparar relatórios contábeis diferentes daqueles que são elaborados sem a adoção de práticas intencionais ou consideradas normais. Portanto, as técnicas para a prática de gerenciamento de resultados podem ser divididas em duas categorias: gerenciamento pelas práticas contábeis e gerenciamento por decisões operacionais (GUNNY, 2010). Tais categorias têm algumas diferenças fundamentais, incluindo o impacto sobre os fluxos de caixa operacionais. Deste modo, como o resultado pode ser gerado a partir de dois elementos - fluxo de caixa e acumulações discricionárias - gestores têm ambas as alternativas à disposição no gerenciamento (JOOSTEN, 2012).

As decisões operacionais impactam o fluxo de caixa de uma organização, enquanto as acumulação discricionárias não têm necessariamente esse relacionamento. Outra diferença entre os dois tipos de gerenciamento de resultados é o ponto em que eles são utilizados, pois

as decisões operacionais são tomadas ao longo do período, em função das percepções da forma como as atividades do negócio irão funcionar ao longo do ciclo operacional. Por outro lado, as acumulações discricionárias são conduzidas principalmente no intervalo entre o fim de um exercício e o período de publicação das demonstrações financeiras (CUPERTINO; MARTINEZ; DA COSTA, 2015). Desta forma, enquanto as atividades reais são consideradas formas de gerenciamento de resultados *ex ante*, as acumulações discricionárias são consideradas como um método de manipulação *ex post* (CHEN, 2009).

Grande parte das pesquisas sobre manipulação dos resultados têm considerado os *accruals* discricionários como mecanismos para determinar tal prática (MARTINEZ, 2001; HEALY; WAHLEN, 1999; KANG; SIVARAMAKRISHNAN, 1995; DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995; JONES, 1991; MCNICHOLS; WILSON, 1988). Assim, independentemente da metodologia utilizada pelas pesquisas anteriormente mencionadas, todos são exemplos de estudos que abordam o gerenciamento de resultados mediante escolhas contábeis.

Graham *et al.* (2005) recomendaram que as pesquisas sobre manipulação de resultados deveriam ser ampliadas para investigações sobre decisões operacionais relacionadas aos negócios das organizações, uma vez que a prática é popular entre os gestores. Também argumentam que o gerenciamento de resultados mediante decisões operacionais têm potenciais consequências negativas para a rentabilidade das organizações.

Outra argumentação é que já existem evidências consistentes de que os gestores praticam o gerenciamento de resultados por meio da manipulação das acumulações discricionárias (SAJADI *et al.* 2011). No entanto, é uma descoberta recente que a manipulação dos lucros também pode ser realizada com a manipulação das atividades reais, ou seja, ações que se desviam das práticas operacionais normais. No Brasil, o assunto tem recebido quase nenhuma atenção, com pesquisas limitadas a um número pequeno de estudos (MARTINEZ; CARDOSO, 2009).

Graham, Harvey, e Rajgopal (2005) apontaram que os executivos estavam dispostos a manipular as atividades reais, a fim de cumprir certos objetivos, embora a atividade reduza potencialmente o valor da empresa. Roychowdhury (2006), em seguida, definiu o cenário para estudos empíricos de estimativa de atividades reais anormais com uma abordagem de regressão linear. Roychowdhury (2006) discutiu a gestão das atividades operacionais e de medidas desenvolvidas de manipulação de vendas, a nível de produção, e redução das despesas discricionárias. A partir dessas medidas, as empresas foram agrupadas na manipulação de atividades reais no intuito de evitar perdas.

Além disso, uma série de estudos empregaram as mesmas medidas na detecção de gerenciamento por meio das atividades reais. Cohen, Dey, e Lys (2008) documentaram um aumento significativo no GRAR após a aprovação da Lei Sarbanes-Oxley em 2002, enquanto houve uma diminuição simultânea no gerenciamento de resultados baseado em *accruals* discricionários. Da mesma forma, em um ambiente onde a proteção dos investidores é mais fraca, Kuo, Ning, e Song (2014) descobriram que as empresas tinham deslocado para menos o gerenciamento de resultados por *accruals discricionários* e abandonado o GRAR. Zang (2012) também apresentou elementos de prova consistentes que os gestores gerenciam resultados por meio de atividades reais e *accruals* discricionários de maneira alternada. Cohen e Zarowin (2010) descobriram que o fraco desempenho operacional das empresas com experiência na oferta pública de ações poderia estar ligado com as consequências de utilização do GRAR.

Mckee (2005) apresenta exemplos de ocorrência do GRAR: a) o gestor pode optar pelo oferecimento de descontos especiais ou programa de incentivos para aumentar as vendas, próximo ao fim do trimestre em que as metas de receitas não foram atingidas; b) o gestor tem a opção de escolher investir em um novo equipamento ou contratar empregados adicionais.

Assim, a manipulação mediante decisões operacionais impacta o fluxo de caixa da entidade e, conseqüentemente, as receitas e as despesas relacionadas com as atividades. McKee (2005), Christie e Zimmerman (2003), Emanuel et al. (2003) e Arya, Glover e Sunder (1994), comentam que o gerenciamento de resultados mediante escolhas reais está associado com à estratégia da empresa.

Os primeiros modelos e evidências sobre a existência da manipulação dos resultados mediante decisões operacionais foram inicialmente apontadas por Roychowdhury (2003; 2006), Gunny (2005) e Zang (2005). Esses autores utilizaram o termo “real” para caracterizar a manipulação que envolve as decisões de estratégias operacionais e administrativas que impactam o caixa da entidade.

Roychowdhury (2006) definiu a manipulação por escolhas reais pelo distanciamento das práticas operacionais normais da entidade, motivado pelo desejo de apresentar um resultado alterado a pelo menos alguns usuários das informações contábeis, fazendo com que os mesmos acreditassem que determinadas metas econômico-financeiras foram alcançadas por meio do curso normal das atividades. Ao analisar empresas norte-americanas, o autor constatou que as empresas adotavam as escolhas reais para alterar a informação a ser reportada, evitando divulgar prejuízos.

Não há evidências de que exista uma maneira perfeita para medir a manipulação das atividades reais. Pesquisas nessa área têm utilizado modelos para estimar os fenômenos. O estudo de Roychowdhury (2006) é tido como o mais influente no que se refere ao desenvolvimento de *proxies* para a mensuração do GRAR. O autor mensurou a manipulação de atividades operacionais pelos níveis anormais de fluxo de caixa das operações, das despesas discricionárias e dos custos de produção. Posteriormente, alguns estudos utilizaram as mesmas métricas (COHEN; ZAROWIN, 2010; COHEN et al., 2008; ZANG, 2012), fornecendo mais evidências sobre a utilidade de tais métricas para capturar a manipulação mediante as atividades reais.

Os níveis anormais são obtidos comparando as estimativas geradas por modelos lineares com os níveis reais de fluxo de caixa de operações, despesas discricionárias e custos de produção. Assim, achados de diferenças entre os níveis normais e reais indicam o gerenciamento de resultados por intermédio das atividades reais. Embora Roychowdhury (2006) tenha testado três medidas para estimar a manipulação dos resultados mediante atividades operacionais, Cohen et al. (2008) argumentam que as medidas devem ser agregadas, a fim de capturar os efeitos do GRAR.

Cohen et al. (2008) capturou o efeito agregado por meio de uma medida abrangente, que combina as três *proxies* individuais. Tal medida é calculada pela soma dos erros padronizados dessas *proxies*. Kim e Park (2014) também utilizaram a medida abrangente e determinaram que antes de agregar as medidas individuais em uma *proxy* combinada, é preciso multiplicar o fluxo de caixa anormal e as despesas discricionárias anormais por um negativo, a fim de obter uma medida mais intuitiva.

Apesar de ter havido um crescente interesse na pesquisa que discute e mensura o nível de GRAR, não há estudos que elaboraram um levantamento da base teórica e empírica sobre o assunto. Nesse sentido, faz necessário um apontamento sobre a fase evolutiva dos estudos elaborados até o momento, com o intuito de nortear os rumos das novas pesquisas, além de possibilitar sugestões para estudos futuros sobre o tema.

### **3 METODOLOGIA DA PESQUISA**

Quanto ao delineamento metodológico desta pesquisa, caracteriza-se como sendo descritiva quanto aos objetivos, documental quanto aos meios e quantitativa quanto à abordagem do problema.

O universo da pesquisa compreendeu os artigos científicos publicados em periódicos internacionais da área de Contabilidade disponíveis na base de dados SCOPUS. Para a determinação da população inicial da pesquisa, assumiu-se como base o estudo seminal de Roychowdhury (2006).

A escolha dos periódicos para fins de investigação foi caracterizada como intencional e não probabilística. Tendo como base alguns dos critérios utilizados no estudo de Carmona e Gutierrez (2003), os critérios para escolha dos *journals* foram: 1) Seleção das pesquisas que citaram o estudo seminal de Roychowdhury (2006) disponíveis na base SCOPUS; 2) Seleção de revistas de contabilidade de alta qualidade (com foco em contabilidade); 3) Seleção de publicações com foco no GRAR.

Dessa forma, inicialmente foram coletados todos os artigos científicos que citaram o estudo seminal de Roychowdhury (2006) disponíveis na base SCOPUS, em um período de nove anos, compreendido entre 2007 a 2015. Ressalta-se que nessa fase foram coletados apenas aquelas publicações no qual foi possível acesso, totalizando uma população de 211 artigos.

No momento da identificação das pesquisas foram delineados alguns critérios de coleta dos dados, a fim de se obter as características bibliométricas e sociométricas das publicações. Estas foram divididas em relação às características do veículo de publicação, dos autores, e da publicação relacionada ao tema GRAR.

Dessa forma, quanto ao veículo de publicação coletou-se as informações relativas: ao nome do *journal*; ano de publicação; país de origem; fator de impacto. Quanto aos autores, as informações foram: nome e país de origem. Quanto à publicação foram: temática (os temas relacionados a GRAR); objetivo; resultados gerais; variáveis que foram utilizadas; teoria de base e número de citações.

Dessa forma, a amostra final da pesquisa compreendeu 50 publicações (24% da população) relacionadas ao tema GRAR, que utilizaram o modelo de Roychowdhury (2006).

#### 4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

Neste tópico apresenta-se a análise e descrição dos resultados. Inicialmente, por meio da estatística descritiva, com a caracterização da amostra pesquisada e a descrição das informações integrantes das categorias analisadas. Num segundo momento, realizou-se a análise de redes, por meio da aplicação do *software* UCINET, buscando-se verificar a existência de laços de cooperação entre os autores e suas instituições em diferentes países.

##### 4.1 Estatística Descritiva

Para a elaboração das estatísticas descritivas, foram considerados os critérios pré estabelecidos na coleta dos dados relacionados às características bibliométricas e sociométricas das publicações. Dessa forma, inicialmente, a Tabela 1 apresenta a distribuição dos artigos sobre GRAR conforme o veículo de publicação durante o período de 2010 a 2015, considerando que de 2007 a 2009 não foram encontrados estudos que tenham citado o trabalho de Roychowdhury (2006).

**Tabela 1 – Distribuição dos artigos sobre GRAR por revista e por ano de publicação**

Revista	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Total
<i>Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting</i>	0	0	0	0	2	0	2
<i>Asian Review of Accounting</i>	0	0	0	0	2	0	2
<i>Contemporary Accounting Research</i>	1	0	0	1	0	0	2
<i>European Financial Management</i>	0	0	0	0	1	0	1
<i>European Management Review</i>	0	0	0	0	0	1	1
<i>Expert Systems With Applications</i>	0	0	0	0	0	1	1
<i>Financial Management</i>	0	0	0	0	1	0	1

<i>Global Finance Journal</i>	0	0	0	0	0	1	<b>1</b>
<i>Journal of Real Estate Finance and Economics</i>	0	0	0	1	0	0	<b>1</b>
<i>Journal of Accounting and Economics</i>	1	1	0	1	0	0	<b>3</b>
<i>Journal of Accounting and Public Policy</i>	0	0	1	1	2	1	<b>5</b>
<i>Journal of Business Finance &amp; Accounting</i>	1	1	0	1	4	1	<b>8</b>
<i>Journal of Business Research</i>	0	0	0	0	1	0	<b>1</b>
<i>Journal of Contemporary Accounting &amp; Economics</i>	0	0	0	0	0	1	<b>1</b>
<i>Journal of Corporate Finance</i>	0	0	0	0	1	1	<b>2</b>
<i>Journal of Financial and Quantitative Analysis</i>	0	0	0	1	0	0	<b>1</b>
<i>Journal of Industrial Engineering and Management</i>	0	0	0	0	0	1	<b>1</b>
<i>Journal of International Financial Management &amp; Accounting</i>	0	0	0	1	0	1	<b>2</b>
<i>Journal of Multinational Financial Management</i>	0	0	0	1	1	0	<b>2</b>
<i>Management Decision</i>	0	0	0	0	0	1	<b>1</b>
<i>Research in Accounting Regulation</i>	1	0	0	0	0	0	<b>1</b>
<i>Research in International Business and Finance</i>	0	0	0	0	0	1	<b>1</b>
<i>Review of Accounting Studies</i>	1	0	0	0	1	1	<b>3</b>
<i>Review of Quantitative Finance and Accounting</i>	0	0	0	1	1	0	<b>2</b>
<i>Review of Accounting and Finance</i>	0	0	1	0	1	0	<b>2</b>
<i>The International Journal of Accounting</i>	0	0	0	0	1	0	<b>1</b>
<i>The Journal of Economics Asymmetries</i>	0	0	0	0	1	0	<b>1</b>
<b>Total</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>20</b>	<b>12</b>	<b>50</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se por meio da Tabela 1, que o ano de 2014 foi aquele que apresentou maior quantidade de publicações sobre o tema, com uma representatividade maior do *Journal of Business Finance & Accounting*, com um total de quatro publicações nesse ano.

Ao considerar que no período de 2007 a 2009 não foram encontrados estudos que tenham utilizado o modelo proposto por Roychowdhury (2006), infere-se que após esse intervalo de quatro anos, a pesquisa iniciou efetivamente o processo de disseminação em *journals* de alto impacto da área contábil, em especial no *Journal of Business Finance & Accounting*, que apresentou o maior número de publicações no período de seis anos (com 8 artigos).

De modo geral, observa-se que a produção relacionada ao tema não tem evoluído de forma crescente no período de seis anos consecutivos analisados, considerando a quantidade de produções.

Em seguida, a Tabela 2 mostra a distribuição de artigos em função da natureza da investigação sobre o GRAR.

A natureza da investigação consiste nos principais temas discutidos na investigação sobre o gerenciamento de resultados mediante atividades reais. Portanto, variáveis de incentivos e ou variáveis de controle nos estudos que tratam do gerenciamento de resultados não são incluídas nos pressupostos da Tabela 2.

**Tabela 2 – Distribuição de artigos em função da natureza da investigação sobre o GRAR**

<b>Natureza da Investigação</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>Total</b>
1-Adoção das Normas IFRS	0	0	0	0	2	1	<b>3</b>
2-Agências de Classificação	0	0	0	1	0	0	<b>1</b>
3-Aquisição de Ações/Mercado acionário	0	0	1	1	1	1	<b>4</b>
4-Banckmarks de Resultados	2	1	0	0	0	0	<b>3</b>
5-Concorrência (Ambiente Competitivo)	0	0	0	1	2	0	<b>3</b>

6-Crise Econômica	0	0	0	0	1	0	1
7-Custo de Capital/Endividamento	0	0	0	1	1	1	3
8-Desempenho Operacional	1	0	0	0	0	0	1
9-Diversificação Corporativa	0	0	0	0	1	0	1
10-Divulgação Voluntária	0	0	0	0	1	1	2
11-Estrutura de Propriedade	0	0	0	1	0	0	1
12-Excesso de Confiança dos Gestores	0	0	0	0	1	0	1
13-Experiência Financeira dos CEOs	0	0	0	1	0	0	1
14-Governança Corporativa	0	0	0	1	0	0	1
15-IPOs – Oferta Pública Inicial de Ações	0	0	0	1	3	0	4
16-Mapas de Auto-Organização	0	0	0	0	0	1	1
17-Mercado de Ações	1	0	0	0	3	0	4
18-Percepção dos Investidores	0	0	0	0	0	1	1
19-Previsão dos analistas de mercado	0	1	0	0	1	1	3
20-Proteção aos Investidores	0	0	0	0	0	1	1
21-Reformulação das Demonst. Financeiras	1	0	1	1	0	0	3
22-Remuneração baseada em desempenho	0	0	0	0	0	2	2
23-Responsabilidade Social Corporativa	0	0	0	0	0	1	1
24-Teste de <i>Impairment</i>	0	0	0	0	0	1	1
25- <i>Trade-Off</i> das métricas de gerenciamento	0	0	0	0	2	0	2
26-Tributação	0	0	0	0	1	0	1
<b>Total</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>20</b>	<b>12</b>	<b>50</b>

Fonte: Dados da Pesquisa.

Observa-se, por meio da Tabela 2, a natureza da investigação sobre o GRAR presente nas publicações analisadas, no qual verificou-se que os principais temas vinculados foram Aquisição de Ações/Mercado acionário, IPOs – Oferta Pública Inicial de Ações e o Mercado de Ações, ambos presentes em 4 publicações cada. Diante disso, nota-se uma predominância de assuntos voltados ao mercado e usuários externos.

Na Tabela 3 apresenta-se a distribuição dos artigos em função do país da amostra e da teoria de base utilizadas na investigação.

**Tabela 3- Distribuição dos artigos em função do país da amostra e teoria de base utilizadas na investigação**

Países/Teoria	Não Possui	Positiva	Agência	Corporação	Sinalização	Prospectora	Trade Off	Total
Diversos Países	3	0	0	0	0	0	0	3
Brasil	1	0	0	0	0	0	0	1
Estados Unidos	22	1	2	1	0	0	1	27
China	4	0	0	0	0	1	0	5
Alemanha	0	1	0	0	0	0	0	1
França	0	0	1	0	0	0	0	1
Itália	1	0	0	0	0	0	0	1
Iran	0	0	1	0	0	0	0	1
Taiwan	2	0	0	0	0	0	0	2
Tailândia	1	0	0	0	0	0	0	1
Reino Unido	2	0	0	0	0	0	0	2
Canadá	1	0	0	0	1	0	0	2
Espanha	0	0	1	0	0	0	0	1
Malásia	0	0	1	0	0	0	0	1
Coreia do Sul	0	0	0	0	0	1	0	1
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>50</b>

Fonte: Dados da Pesquisa.

Verifica-se por meio da Tabela 3 que dentre as 50 publicações pertencentes à amostra, 27 foram realizadas considerando amostras de empresas localizadas nos Estados Unidos da América (EUA), bem como 37 não apresentaram teoria na construção teórica. Porém, observou-se que a Teoria da Agência foi a mais recorrente dentre as demais teorias utilizadas nas publicações (presente em 6 artigos).

De modo geral, verificou-se que a pesquisa sobre GRAR tem possibilitado a inserção de novas teorias e abordagens teóricas em publicações realizadas em diferentes países, a exemplo da teoria da sinalização, da prospecção e *Trade Off*. Assim, sugere-se que essas teorias possam contribuir para a literatura da área, inserindo novos elementos e argumentos teóricos, que podem auxiliar a explicar o comportamento e as decisões estratégicas dos gestores quanto às atividades operacionais em diferentes contextos.

Em seguida, os estudos foram separados conforme a forma de realização da análise dos resultados. Considerou-se aquele que continha uma análise isolada do GRAR (Roychowdhury, 2006) e outros com análise conjunta deste tipo de gerenciamento com o baseado em *accruals*. Diante disso, a Tabela 4 apresenta a distribuição dos artigos de acordo com as teorias e métricas de gerenciamento.

**Tabela 4 – Distribuição dos artigos de acordo com as teorias e métricas dos estudos sobre GRAR**

Teoria/Métricas	Métricas de Gerenciamento de Resultados		Total
	Análise isolada do GRAR (Roychowdhury, 2006)	Análise conjunta com o gerenciamento com base em <i>accruals</i>	
Não possui Teoria	6	31	37
Teoria Positiva	1	1	2
Teoria da Agência	1	5	6
Teoria da Corporação	1	0	1
Teoria da Sinalização	0	1	1
Teoria da Prospecção	2	0	2
Teoria do <i>Trade-Off</i>	0	1	1

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se que nas publicações nas quais ocorreu a aplicação da métrica isolada do GRAR (Roychowdhury, 2006) (11 publicações), apenas 5 utilizaram teoria, sendo a teoria da Prospecção a predominante. Já aquelas publicações em que ocorreu a aplicação conjunta do GRAR e do gerenciamento baseado em *accruals* (39 publicações), a maioria não apresentou teoria na construção teórica (31 publicações), naquelas que possuíam, a teoria da agência foi predominante. Destaca-se que a aplicação da teoria da agência é constante em publicações que analisam o gerenciamento de resultados baseado em *accruals*.

Na sequência, apresenta-se a distribuição dos artigos conforme as métricas de gerenciamento de resultados utilizadas. Assim, a Tabela 5 mostra a evolução dos estudos que realizaram análise isolada do GRAR (Roychowdhury, 2006) e outros com análise conjunta (GRAR e baseado em *accruals*).

**Tabela 5 – Distribuição dos artigos de acordo com as métricas sobre gerenciamento de resultados.**

Métricas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Total
Roychowdhury	1	1	1	1	1	3	16%
Jones e Roychowdhury	1	0	0	3	4	1	18%
Jones Modificado e Roychowdhury	0	1	0	5	12	6	48%
Outros e Roychowdhury	3	0	1	0	3	2	18%
<b>Total</b>	5	2	2	9	20	12	100%

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se que apenas 8 (16%) pesquisas analisadas utilizaram exclusivamente o modelo de GRAR proposto por Roychowdhury (2006). Contudo, observou-se que 66% dos estudos utilizaram uma análise conjunta do modelo de GRAR e o baseado em *accruals*. Destes, 9 (18%) foram baseados nos modelos Jones Modificado e Roychowdhury, enquanto 24 (48%) utilizaram os modelos Jones Modificado e Roychowdhury, respectivamente.

Pressupõe-se que essa análise conjunta do gerenciamento de resultados baseados no modelo de Roychowdhury (2006) e modelos de gerenciamento por *accruals* ocorre devido ao fato de que o modelo de atividades reais possui variáveis que recebem interferência das decisões que envolvem as acumulações discricionárias. Além disso, há evidências na literatura que as empresas modificam uma prática de gerenciamento por outra. Em períodos cujo gerenciamento por *accruals* se torna mais difícil, em função de um maior monitoramento por parte do mercado ou de órgãos reguladores, por exemplo, as empresas tendem a migrar suas práticas de gerenciamento para atividades reais. Por outro lado, quando a opção do gerenciamento por atividades reais não está acessível, o gerenciamento por *accruals* pode ser uma opção viável.

Sugere-se que o modelo proposto por Roychowdhury (2006) ainda não tenha sido disseminado pelos pesquisadores da área de maneira mais ampla, por ser característico de uma tendência de pesquisa que ainda não se consolidou na literatura da área. Possivelmente, em virtude da ordenação de *status* útil para os membros do campo organizacional sobre esse tema, visto que passou a ser adotada por grupos nacionais com perfis de alta investigação recentemente (CARMONA; GUTIERREZ, 2003). No entanto, considera-se que a pesquisa sobre GRAR pode tornar-se consolidada na literatura, do mesmo modo que outras métricas de qualidade da informação contábil, o que deve ser determinado pela quantidade, a estabilidade e a relevância das publicações sobre o tema nos próximos anos.

Dentre as pesquisas que utilizaram apenas do modelo proposto por Roychowdhury (2003; 2005; 2006) para o GRAR, inserindo novas variáveis mediadoras, destaca-se estudos de Gunny (2010), Athanasakou, Strong e Walker (2011), Zhao et al. (2012), Goh, Lee e Lee (2013), Farooqi, Harris e Ngo (2014), Brown, Chen e Kim (2015), Chung et al. (2015) e Zhang (2015).

Diante desses resultados, considera-se que estudos sobre o GRAR ainda podem contribuir para a literatura da área, incluindo outras variáveis de incentivos e controle, ou novas relações em ambientes que possuem aspectos organizacionais, ambientais e legais diferentes. Assim, busca-se disseminar a discussão sobre práticas não intencionais dos gestores e as suas decisões estratégicas em termos de atividade operacional. De modo geral, observou-se uma evolução considerável na pesquisa sobre gerenciamento de resultados baseados em atividades reais, principalmente no período de 2014 e 2015, o que demonstra um interesse pela aplicação dessa métrica proposta por Roychowdhury (2006), que tende a se tornar legitimada pelos pesquisadores da área, assim como outras métricas de qualidade da informação contábil anteriores.

Diante disso, apresenta-se resumidamente algumas características das pesquisas supracitadas, conforme o Quadro 1 a seguir.

**Quadro 1 - Resumo das principais características das pesquisas que utilizaram a métrica do GRAR**

Modelo	Autor(es)/ ano	Principal Variável	Teoria de base	Localidade da Amostra	Localidade dos Autores
<b>Internacionais</b>					
Roychowdhury (2006)	Gunny (2010)	Benchmarks de Resultados	Teoria Positiva	EUA	EUA
	Athanasakou, Strong e Walker (2011)	Previsão dos analistas de mercado	Não possui	Reino Unido	Reino Unido
	Zhao et al. (2012)	Proteção pública para	Teoria da	EUA	EUA

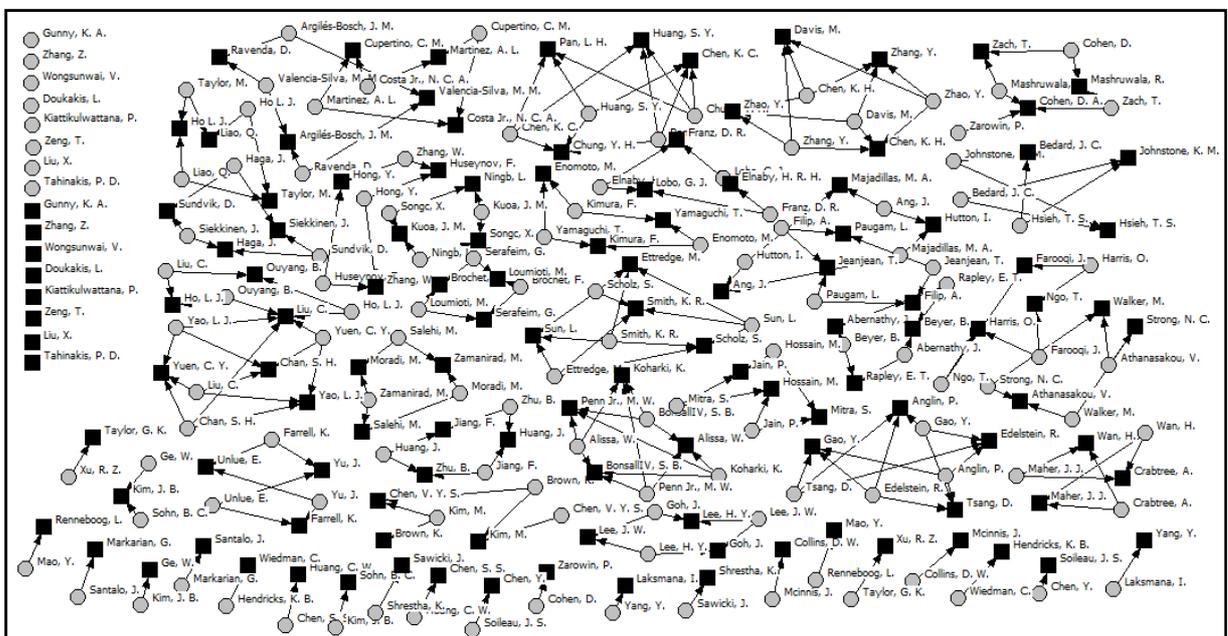


Valor de Mercado, Alavancagem, Fluxo de Caixa Operacional, Crescimento das Vendas, Retorno dos Ativos, Auditoria *Big Four*, Perdas e Patrimônio Líquido a Valor Contábil foram amplamente utilizadas nos estudos analisados. Portanto, na realização de algum estudo que envolva a explicação do nível de gerenciamento de resultados por diferentes contextos, é interessante avaliar a inclusão de tais variáveis explicativas.

Ressalta-se que a escolha das variáveis utilizadas nas pesquisas sobre GRAR pode se alterar em função da natureza da investigação, que conforme verificado na Tabela 2, encontra-se relacionado a assuntos voltados ao mercado e usuários externos, como IPOs - Oferta Pública Inicial de Ações e o Mercado de Ações.

#### 4.2 Configuração estrutural dos relacionamentos

Nesta sessão, apresenta-se a análise dos resultados por meio da aplicação da técnica de redes sociais, na qual verifica-se as ligações (conexões) de cooperação entre os autores das pesquisas sobre o GRAR. Desse modo, a Figura 2 apresenta a configuração estrutural dos relacionamentos entre os autores com publicações nos 50 periódicos analisados.



**Figura 2 - Redes sociais de cooperação entre os autores com publicações sobre GRAR**

Fonte: Dados da Pesquisa.

Observa-se na Figura 2 a existência de ligações entre a maioria dos 128 autores (autores) das publicações sobre GRAR. Verificou-se que a maioria dos autores possuem no mínimo dois laços de cooperação com outros pesquisadores da área. Destaca-se, dentre esses autores que possuem uma quantidade de maior de laços, Zhao, Y., Chung, Y. H., Alissa, W., Anglin, P., Liu, C., Kim, J. B., Cohen, D. e Liu, C.

Diante desses resultados, considera-se que a investigação científica conduz a um relacionamento colaborativo entre os autores dentro da área financeira, no que tange à pesquisa envolvendo qualidade da informação contábil que utiliza a métrica de GRAR proposta por Roychowdhury (2006).

Adicionalmente, apresenta-se na Tabela 6 a quantidade de laços existentes entre os autores com mais relacionamentos de cooperação em diferentes periódicos.

**Tabela 6 -Quantidade de laços entre os autores em diferentes periódicos**

Autores		Periódicos	Nº Laços
1	Kim, J. B.	Journal of Business Research; Journal of Accounting and Public Policy	2
2	Cohen, D.	Journal of Accounting and Economics; Review of Accounting Studies	2
<b>Total</b>			<b>4</b>

Fonte: Dados da Pesquisa.

Percebe-se na Tabela 6 que dois autores aparecem com maior quantidade de laços nos relacionamentos com os demais pesquisadores em outros periódicos. Os autores Kim, J. B. e Cohen, D. apresentaram maior número de laços, com 2 cada. Esses autores podem ser considerados como aqueles com maior representatividade, em termos de produtividade sobre a temática nos *journals* analisados. Considerando que esses autores pertencem a grupos nacionais com perfis de alta investigação, destaca-se algumas informações sobre seu perfil, a saber: Kim, J. B. é professor de Contabilidade na Universidade de Waterloo e pesquisador na área de Contabilidade e Finanças; e Cohen, D. é professor de Contabilidade na Universidade do Texas at Dallas e pesquisador na área de Contabilidade Financeira.

De modo geral, esses resultados apontam a incipiência de pesquisas sobre GRAR, além da necessidade de disseminação de pesquisas correlatas em *journals* de alto impacto da área contábil. Indicam ainda um *gap* de pesquisa para investigações futuras sobre GRAR utilizando o modelo proposto por Roychowdhury (2006) em diferentes contextos, que poderão contribuir para o crescimento do tema por meio dos relacionamentos de cooperação entre autores de diferentes instituições ou nacionalidades com publicação em outros *journals* relevantes da área.

## 5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Este estudo buscou caracterizar as pesquisas sobre gerenciamento de resultados mediante atividades reais e as lacunas para investigações futuras. Para tanto, foram coletados os artigos científicos publicados em periódicos internacionais da área de Contabilidade disponíveis na base de dados SCOPUS. Assumiu-se como base o estudo seminal de Roychowdhury (2006) sobre gerenciamento de resultados baseados em atividades reais, a partir do qual se obteve uma amostra de 50 publicações.

Os resultados apontam que o ano de 2014 foi aquele que apresentou maior quantidade de publicações sobre GRAR, com uma representatividade maior do *Journal of Business Finance & Accounting*, embora a produção relacionada ao tema não tenha evoluído significativamente no período de 2010 a 2015.

Observou-se que dentre as 50 publicações pertencentes a amostra, 27 foram realizadas nos Estados Unidos, e destas 22 não apresentaram teoria na construção teórica. Não obstante, observa-se que a Teoria da Agência foi a mais recorrente dentre as demais teorias utilizadas nas publicações. Quanto à aplicação da métrica isolada do GRAR (Roychowdhury, 2006), observou-se que apenas 5 estudos utilizaram teoria, sendo a teoria prospectora a predominante. Já aquelas publicações no qual ocorreu aplicação conjunta do GRAR e do baseado em *accruals*, a maioria não apresentou teoria na construção teórica (31 publicações), e naquelas que possuíam, a teoria da agência foi predominante.

Esses resultados revelam a necessidade de ampliação da utilização de teoria de base nas pesquisas sobre GRAR, visando uma melhor construção teórica e possivelmente uma maior disseminação do tema, visto que as discussões teóricas podem trazer diferentes posicionamentos para o mesmo tema. Além disso, aponta uma mudança de perspectiva teórica recente na literatura relacionada ao gerenciamento de resultados contábeis, uma vez que

teorias como a prospectora, por exemplo, não eram comumente utilizadas na área de contabilidade financeira.

De modo geral, pressupõe-se que o tema e o modelo proposto por Roychowdhury (2006) ainda não tenha sido disseminado pelos pesquisadores da área, por ser característico de uma tendência de pesquisa que não se encontra consolidada pela literatura da área até o momento, visto a incipiência do tema, no sentido de que as publicações relacionadas não se mantêm constantes.

Verificou-se que a pesquisa desenvolvida por Roychowdhury (2006) e, conseqüentemente, seu modelo, têm sido pouco utilizado em pesquisas empíricas da área, visto a incipiência do tema na literatura da área, no sentido de que as publicações relacionadas não se mantêm constantes, mesmo podendo ser uma indicação de tendência de pesquisas futuras. Do mesmo modo, a discussão teórica relacionada à temática carece de novos estudos, que possam contribuir ampliando o conhecimento que se tem sobre as decisões estratégicas dos gestores, as atividades operacionais das empresas e outros aspectos relacionados às variáveis que compõem o modelo de atividades reais. Esses resultados apontam uma lacuna de pesquisa, no sentido de que outros estudos podem inserir outras variáveis relacionadas a esses aspectos gerenciais e operacionais dos negócios, pouco investigados até o momento.

No entanto, considera-se que a pesquisa sobre GRAR pode tornar-se consolidada na literatura, do mesmo modo que outras métricas de qualidade da informação contábil, o que deve ser determinado pela quantidade, a estabilidade e a relevância das publicações sobre o tema nos próximos anos.

Esta pesquisa contribui para a literatura da área, visto que os resultados encontrados sugerem novos *insights* quanto à utilização de outras teorias de base, além da teoria da agência, no sentido de que outras pesquisas podem verificar quais elementos da teoria da prospecção, por exemplo, poderiam auxiliar a explicar as práticas de gerenciamento por atividades reais, ou mesmo se ambas as teorias seriam complementares em casos de análise conjunta do GRAR e do baseado em *accruals*.

Recomenda-se para futuras pesquisas, que sejam analisados isoladamente o modelo de GRAR, proposto por Roychowdhury (2006), em especial, inserindo-se outras variáveis de incentivos/controle, visando a ampliação e evolução da investigação relacionada ao tema. Sugere-se ainda que seja realizada uma análise conjunta de práticas de gerenciamento de resultados mediante atividades reais e baseado em *accruals*, considerando variáveis de incentivos comuns para ambos.

## REFERÊNCIAS

AVELAR, E. A.; SANTOS, T., S. Gerenciamento de resultados contábeis: uma análise das pesquisas realizadas no Brasil entre os anos de 2000 e 2009. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 15, n. 3, p. 19-33, 2011.

CARMONA, S.; GUTIÉRREZ, I. Vogues in management accounting research. **Scandinavian Journal of Management**, v. 19, n. 2, p. 213-231, 2003.

COHEN, D.; DEY, A.; LYS, T. Real and accrual-based earnings management in the pre- and post- Sarbanes-Oxley period. **The Accounting Review**, v. 83, p. 757-787, 2008.

COHEN, D.; ZAROWIN, P. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, p. 2-19, 2010.

CUPERTINO, C. M.; MARTINEZ, A. L.; DA COSTA, N. C. A. Earnings manipulations by real activities management and investors' perceptions. **Research in International Business and Finance**, v. 34, p. 309-323, 2015.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting Earnings Management. **Accounting Review**, v.70, n.2, p.193-225. 1995.

GE, W.; KIM, J. B. Real earnings management and the cost of new corporate bonds. **Journal of Business Research**, v. 67, p. 641–647, 2014.

GRAHAM, J. R.; HARVEY, C.; RAJGOPAL, S. The economic implications of corporate financial reporting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 40, n. 1-3, p. 3-73, 2005.

GUNNY, K. What are the consequences of real earnings management?. **Working paper**. Leeds School of Business, 2005.

HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, v. 13, p. 365–383, 1999.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, v.29, n.2, p.193-228. 1991.

KANG, S. H.; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. **Journal of Accounting Research**, v.33, n.2, p.353-367. 1995.

KIM, Y.; PARK, M. S. Real activities manipulation and auditors client retention decisions. **The Accounting Review**, v. 89, p. 367–401, 2014.

KUO, J. M.; NING, L.; SONG, X. (2014). The real and accrual-based earnings management behaviors: Evidence from the split share structure reform in China. **The International Journal of Accounting**, 49, 101–136, 2014.

MACHADO, D. G.; BENNETTI, J.; BEZERRA, F. Análise da produção científica sobre *earnings management* em periódicos brasileiros e internacionais de contabilidade. **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**, v. 10, n. 4, p. 50-66, 2011.

MACHADO, D. G.; BEUREN, I. M. Gerenciamento de resultados: análise das publicações em periódicos brasileiros de contabilidade. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 33, n. 1, p. 19-36, 2014.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento de resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 154 fls. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L. Gerenciamento de resultados no Brasil: um *survey* da literatura. **BBR - Brazilian Business Review**, vol. 10, núm. 4, pp. 1-31, 2013.

MARTINEZ, A. L.; CARDOSO, R.L. Gerenciamento de Resultados Contábeis no Brasil Mediante Decisões Operacionais. **REAd - Revista Eletrônica de Administração**, v. 15, n. 3, p. 1-27, 2009.

MCKEE, T. E. **Earnings management**: an executive perspective. Ohio: Thomson. 2005.

MCNICHOLS, M. F.; WILSON, G. P. Evidence of earnings management from the provision for bad debts. **Journal of Accounting Research**, v.26, n. Studies on Management's Ability and Incentives to Affect the Timing and Magnitude of Accounting Accruals, p.1-31. 1988.

ROSA, A. F., TEIXEIRA, G. M. A., MENDES, A. C. A.; ABREU, S. M. Gerenciamento de resultados: análise sociométrica e bibliométrica dos autores de referência. In: Congresso USP, São Paulo. **Anais...** do 10º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo.

ROYCHOWDHURY, S. Earnings management through real activities manipulation. **Journal of Accounting and Economics**, v. 42, p. 335–370, 2006.

ROYCHOWDHURY, S. Earnings management through real activities manipulation. **Journal of Accounting and Economics**, v. 42, n. 3, p. 335-370, 2006.

ROYCHOWDHURY, S. Management of earnings through the manipulation of real activities that affect cash flow from operations. **Working paper**. Sloan School of Management, 2003.

SEIDLER, J. C. O.; DECOURT, R. F. Gerenciamento de resultados: análise bibliométrica dos estudos científicos nacionais no período de 2006 a 2013. **Registro Contábil**, v. 5, n. 2, p. 21-48, 2014.

ZANG, A. Y. Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. **The Accounting Review**, v. 87, p. 675–703, 2012.

ZANG, A. Y. Evidences on the tradeoff between real manipulation and accrual manipulation. **Working paper**. Fuqua School of Business, 2005.

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1, p. 105-231, 2001.

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

MARTINEZ, A. L.; CARDOSO, R. L. Gerenciamento de Resultados Contábeis no Brasil Mediante Decisões Operacionais. **REAd - Revista Eletrônica de Administração**, v. 15, n. 3, p. 1–27, 2009.

XU, R. Z.; TAYLOR, G. K.; DUGAN, M. T. Review of real earnings management literature. **Journal of Accounting Literature**, v. 26, n. 1, p. 195-228, 2007.

GUNNY, K. A. The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks\*. **Contemporary Accounting Research**, v. 27, n. 3, p. 855-888, 2010.

JOOSTEN, C. **Real earnings management and accrual-based earnings management as substitutes**. Master thesis in Accountancy thesis, Tilburg University, Tilburg, 2012.

GRAHAM, J. R.; HARVEY, C. R.; RAJGOPAL, S. The economic implications of corporate financial reporting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 40, n. 1, p. 3-73, 2005.

SAJADI, H. S.;DASTGIR, M.;KHODADADI, V.; ZADEH, A. H. H.;AFLATOONI, A. Real activities manipulation and asymmetric timeliness of earnings: new evidences from Iran. **International Research Journal of Finance and Economics**, n. 63, 2011.

CHEN, Z. **The choice between real and accounting earnings management**. 99fls. Tese de Doutorado.The Faculty of the C.T. Bauer College of Business, University of Houston, Houston, 2009.