

**Larissa Vieira Martins**

*Graduada em Ciências Contábeis pela UFRJ*

**Cláudia Ferreira da Cruz**

*Doutorado em Controladoria e Contabilidade pela USP*

## **Gerenciamento de Resultado por meio de PECLD em Instituições Financeiras Brasileiras no período de 2013 a 2017**

### **Resumo**

Este estudo teve como propósito dar seguimento ao trabalho de Macedo e Kelly (2016) e ser um instrumento de comparabilidade. Assim, o objetivo principal foi averiguar se a Perda Estimada de Crédito em Liquidação Duvidosa (PECLD) ainda está presente no processo de gerenciamento de resultado das instituições financeiras, e também verificar a influência do capital estrangeiro na decisão de suavizar os resultados. Para atender ao objetivo da pesquisa, foram analisadas as demonstrações contábeis semestrais das 50 maiores instituições financeiras atuantes no Brasil durante o período de 2013 a 2017. Esta pesquisa quantitativo-descritiva utilizou um modelo de regressão com dados em *pooled*, constituída pela variável dependente despesa com perda estimada de crédito em liquidação duvidosa (DPECLD) e variáveis independentes resultado do exercício (LL), excluindo as despesas com PECLD e despesas com IR e CSLL, operações de crédito e arrendamento mercantil (CRED) e uma *dummy* para segregar bancos estrangeiros ou com participação de capital estrangeiro e bancos nacionais (ESTR). Como resultado, espera-se que o uso da PECLD, nas instituições financeiras, ainda seja uma prática de gerenciamento de resultado e que a presença do capital estrangeiro provoque a redução de sua ocorrência. Os resultados obtidos indicam que o nível de lucro impacta na constituição da PECLD e que bancos de capital nacional são mais propensos a gerenciar os resultados. A relação positiva da variável LL com a DPECLD indicou que as instituições financeiras continuam propensas a praticar o gerenciamento de resultado. Quanto à variável ESTR, sua relação com a DPECLD apresentou sinal negativo, o que demonstra que os bancos com capital nacional têm maior tendência a alisar os resultados do que os de capital estrangeiros.

**Palavras-chave:** *Accrual* Discricionário Específico; PECLD; Instituições Financeiras; Gerenciamento de Resultado.

### **1. Introdução**

A assimetria informacional resultante da separação entre principal, proprietário dos recursos econômicos, e agente, gerente responsável pela gestão dos negócios, gera um conflito de interesse. Akerlof (1970) foi o responsável por estudar esse fenômeno e situou no âmbito dos conceitos de Teoria da Agência. Para Martinez (1998) a Teoria da Agência baseia-se numa relação contratual. Esses contratos, formalizados ou não, são encadeados dentro das organizações, em diferentes níveis hierárquicos, e também externos a elas.

O conflito de interesse ocorre devido ao nível de informação do agente ser superior ao do principal. Além disso, ainda existe o problema de o agente adotar comportamentos oportunistas e agir por interesses próprios. Por essas razões a governança corporativa incentiva a informação contábil de qualidade como um dos mecanismos essenciais para reduzir a disparidade informacional entre seus usuários e também como forma de controle.

Assim, devido à importância da contabilidade, o gerenciamento de resultado representa um tópico relevante nos estudos que envolvem a qualidade da informação contábil. Conforme Goulart (2007, p. 30) o gerenciamento de resultado “pode ser entendido como uma forma de interferência de interesses específicos dos preparadores de demonstrações contábeis no conteúdo ou na forma de apresentação e divulgação de informações por parte das empresas”. O uso dessa prática pode impactar na qualidade da informação contábil e ampliar seu grau de desigualdade.

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, as demonstrações contábeis têm como objetivo fornecer informação útil para os usuários em geral. De modo que os mesmos possam tomar decisões econômicas e avaliações sem distorções. Dessa forma, uma informação útil deve ser confiável e não atender somente a finalidades e demandas específicas de determinados grupos de usuários.

Assim, uma das formas de se gerenciar o resultado, que implique na sua distorção e cause impacto na legítima informação contábil, é por meio da conta de Perdas Estimadas com Crédito em Liquidação Duvidosa (PECLD). Autores como Dantas *et al.* (2013) já verificaram que essa provisão é um dos principais gerenciadores de resultado em instituições financeiras, adotada por gestores com a finalidade de eventuais manipulações do resultado contábil.

Um dos incentivos para uso dessa conta diz respeito a subjetividade do seu cálculo. Está sob critério da instituição financeira determinar o grau de risco do não recebimento do crédito. Dessa forma, de acordo com Cunha *et al.* (2009), em face do julgamento na classificação do risco das operações de créditos e seu consequente impacto na constituição da PECLD, verifica-se a possibilidade do uso da discricionariedade por parte dos gestores de instituições financeiras.

O propósito da pesquisa é averiguar e analisar incidência da PECLD na prática de gerenciamento de resultados e se o capital estrangeiro interfere no processo de manipulação de dados, a fim de dar seguimento aos estudos feitos por Macedo e Kelly (2016) em conjunto com outros trabalhos referentes a gerenciamento de resultados. Este trabalho busca responder à seguinte questão de pesquisa: Como instituições financeiras brasileiras têm usado a conta de Perdas Estimadas com Crédito em Liquidação Duvidosa no processo de gerenciamento de resultados?

A partir dessa questão, tem-se como objetivo principal analisar uma operação específica, a constituição de PECLD, utilizada pelas instituições financeiras para gerenciar o resultado de modo a atender interesses particulares. Assim, procura-se investigar a incidência da Perdas Estimadas de Crédito em Liquidação Duvidosa (PECLD) na prática de gerenciamento de resultado em instituições financeiras que operam no Brasil, considerando o período de 2013 a 2017.

A justificativa para a elaboração dessa pesquisa está relacionada à qualidade da informação contábil nas instituições financeiras. Como o propósito geral do relatório contábil-financeiro é fornecer informações fidedignas acerca da entidade que a reporta, possibilita aos usuários maior facilidade no processo de tomada de decisão. Logo, as demonstrações contábeis apresentam a importante função de divulgar e comunicar a situação financeira e econômica da empresa a clientes, fornecedores, investidores e governo, por exemplo. Dessa forma, a alteração proposital do resultado das empresas pode trazer consequências para diversos stakeholders.

Ao fomentar determinado processo gerencial com a finalidade de encobrir resultados não desejados e transmitir uma situação econômica estável se torna de extrema importância, não só na perspectiva da empresa, mas também para o cenário econômico do país. Além disso, ressalta-se que o estudo também servirá como um importante instrumento comparativo com pesquisas já feitas. Assim, proporciona uma ampliação de análise temporal e perspectiva diversa.

## 2. Referencial Teórico

### 2.1. Gerenciamento de Resultado

Expressões como gerenciamento de resultado/lucros, *earnings management*, contabilidade criativa, manipulação dos dados contábeis, gerenciamento do balanço patrimonial e gerenciamento da informação contábil indicam o mesmo evento que alguns autores já procuraram definir. Estudos nessa linha são amplamente difundidos no exterior e têm apresentado crescimento no Brasil.

A definição de gerenciamento de resultado elaborada por Healy e Wahlen (1999, p. 6) é uma das mais difundidas. Esses autores entendem que:

O gerenciamento de resultados ocorre quando os gerentes usam o julgamento em relatórios financeiros e na estruturação de transações para alterar relatórios financeiros para enganar algumas partes interessadas sobre o desempenho econômico subjacente da empresa ou influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis relatados.

Com o propósito de caracterizar a prática de gerenciamento de resultados, Martinez (2001, p. 12) aponta que o “gerenciamento dos resultados contábeis (*earnings management*) caracteriza-se fundamentalmente como alteração proposital dos resultados contábeis (intencional), visando alcançar, atender motivação particular” e Cardoso (2005, p. 18) acrescenta que:

O gerenciamento da informação contábil ocorre quando os gestores utilizam critérios discricionários (*judgment*), para alterar as demonstrações contábeis e para enganar (*mislead*) alguns usuários dessas demonstrações sobre o efetivo desempenho econômico da entidade, ou para influenciar os resultados contratuais (*contractual outcomes*) que dependem dos números contábeis divulgados.

Assim, os autores têm como ponto principal a concepção sobre as interferências deliberadas a respeito das demonstrações contábeis. A partir dessa concepção, também pode-se admitir que tais manipulações provocam distorções sobre a realidade dos negócios da empresa. Vale ressaltar que, de acordo com Oliveira *et al.* (2009), o gerenciamento de resultados contábeis consiste na adoção de ajustes legais visando direcionar as informações a serem divulgadas, atendendo aos interesses dos gestores, aumentando ou reduzindo os resultados apresentados nas demonstrações contábeis.

Considerando esse contexto, Martinez (2001, p. 13) entende que “gerenciamento dos resultados contábeis, não é fraude contábil”. Rodrigues (2008) esclarece que gerenciamento de resultado é a manipulação das informações que ocorre no âmbito das normas e práticas contábeis aceitas e a fraude é uma manipulação que viola as normas e princípios contábeis e configura uma prática inaceitável. Os administradores atuam no limiar da legislação contábil, operando nos pontos em que as normas permitem escolhas. Por meio dessas diferentes possibilidades de contabilização informam aquilo que lhes convém e não a realidade concreta do negócio.

Apesar de haver muitos incentivos para se praticar o gerenciamento de resultados Martinez (2001) os classifica em: i. motivações vinculadas ao mercado de capitais; ii. motivações contratuais e motivações regulamentares; e iii. custos políticos. Por meio dessas motivações, procura-se atender a alguns objetivos, tais como: minimizar os custos políticos, maximizar a riqueza dos gestores e minimizar o custo de capital. Além disso, o autor destaca também certas modalidades que levam ao gerenciamento do resultado, como: aumento ou diminuição do lucro para atingir determinadas metas do período; redução da volatilidade do resultado contábil para evitar excessivas flutuações e redução de lucros correntes em prol de lucros futuros.

Segundo Martinez (2001), uma consequência do gerenciamento de resultados é o comprometimento da qualidade da informação contábil. Esse fenômeno pode criar sérias ineficiências entre empresas, assim como provocar distribuições de riquezas injustificáveis,

com danosas consequências para o mercado de capitais. Dessa forma, a informação contábil é um importante canal de comunicação utilizado não só para reduzir a assimetria informacional entre a empresa e os agentes econômicos, mas também para refletir e assegurar um efetivo crescimento econômico e financeiro do país.

## 2.2. Modelos de Avaliação

O processo de manipulação das informações contábeis pode interferir em sua qualidade e veracidade, não só o resultado contábil, mas também, de modo amplo, a Demonstração do Resultado assim como os demais relatórios contábeis, como por exemplo o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Fluxo de Caixa.

Assim, os procedimentos aplicados pelos administradores no intuito de interferir os dados contábeis podem se dar por meio de escolha de práticas contábeis (*judgment in financial reporting*), dos critérios de mensuração patrimonial e a manipulação efetiva da atividade operacional (*structuring transactions*) da entidade para alcançar determinados objetivos (Cardoso, 2005).

De acordo com Paulo (2007), a manipulação da informação contábil pode ser classificada em: i. gerenciamento de resultados por meio das escolhas contábeis (principalmente, *accruals*); ii. gerenciamento de resultados por meio das atividades operacionais; e iii. manipulação classificatória das demonstrações contábeis. Os trabalhos acadêmicos têm focado, principalmente, no gerenciamento de resultados por meio de escolhas contábeis (*accruals*). Pesquisas como as realizadas por Martinez, (2001); Fuji (2004, como citado em Rodrigues, 2008, pp. 31- 35); Tukamoto, (2004) e Macedo e Kelly (2016) são alguns exemplos de trabalhos que analisam esse segmento.

Martinez (2001, p. 16) explica que:

As acumulações (*accruals*) seriam todas aquelas contas de resultados que entraram no cômputo do lucro, mas não implicam necessariamente movimentação de disponibilidades, e que para a literatura internacional, seria a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa.

Além disso, Martinez (2001) também distingue acumuladores não discricionários (*non discretionary accruals*), que seriam as variações entre o lucro líquido e o fluxo de caixa inerentes às atividades da empresa e acumuladores discricionários (*discretionary accruals*), que seriam variações artificiais e teriam como único propósito gerenciar o resultado contábil.

Vale ressaltar que, de acordo com Goulart (2007, p. 40):

A discricionariedade existente na contabilidade não é, em sua essência, boa ou ruim. Pode ser benéfica, pois flexibiliza os procedimentos contábeis, abrindo espaço para que a empresa comunique ao usuário a sua real situação. Assim, gestores de empresas com diferentes ambientes operacionais não ficam presos a um inflexível conjunto de regras que, pela sua rigidez, poderia prejudicar a comunicação.

Rodrigues (2008) e Martinez (2001) elencam três principais abordagens metodológicas utilizadas na área da pesquisa:

- Estudos com base na distribuição de frequências: busca verificar se determinados pontos de referência estariam motivando os gestores a praticar o gerenciamento dos resultados contábeis;
- Estudos com base na análise de acumulações (*accruals*) específicas: tem como foco contas individuais sobre as quais os diretores de empresas podem exercer sua discricionariedade;
- Estudos com base no agregado das acumulações (*accruals*): busca medir o grau de discricionariedade dos diretores de empresas sobre a informação contábil reportada.

O presente estudo baseia-se na análise de *accruals* específicas, em virtude de a pesquisa centralizar na discricionariedade da conta PECLD das instituições financeiras. Além do mais, essa análise é a mais utilizada para este seguimento de pesquisa e com menos propensão de erro quando comparada com a análise de *accruals* agregada.

De acordo com Cardoso e Martinez (2006, p. 1), gerenciamento da informação contábil se refere a “escolhas de práticas contábeis ou tomadas de decisões operacionais com o propósito de elaborar relatórios e divulgar números contábeis diferentes daqueles que seriam elaborados e divulgados sem a adoção de tais práticas e/ou a tomada de tais decisões”. Ou seja, as empresas podem praticar o gerenciamento de resultado, não só por *accruals* discricionários, mas também por meio das atividades operacionais da empresa.

Paulo (2007) elenca alguns exemplos de manipulação das atividades operacionais:

- a) aumento das receitas pela aceleração do processo de vendas e/ou geração de vendas insustentáveis através de aumento dos descontos (temporário) sobre o preço ou diminuição das restrições de crédito aos clientes;
- b) diminuição das receitas pela postergação do envio de vendas já realizadas;
- c) redução dos custos dos produtos vendidos através do aumento dos níveis de produção (economia de escala), fazendo com que os resultados contábeis aumentem no período;
- d) redução dos gastos com pesquisas e desenvolvimento, treinamento de pessoal, manutenção do parque fabril.

A manipulação por meio de classificações das demonstrações contábeis consiste em reclassificações das contas patrimoniais e de resultado. Assim, Paulo (2007) explica que a reclassificação dessas contas tem impacto na mensuração dos componentes dos ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas e, por consequência, prejudicam a análise da liquidez, endividamento, rentabilidade e alavancagem da empresa.

Como exemplo dessa prática pode-se citar a reclassificação de certas obrigações de curto prazo para o passivo corrente de longo prazo e sua reversão no exercício seguinte e também a classificação de contas com maior flexibilidade no passivo ou patrimônio líquido.

### 2.3. Os Riscos no Setor Financeiro e a Constituição da PECLD

Para Goulart (2007, p. 94) “as operações de crédito podem ser consideradas como a principal modalidade de aplicação dos recursos bancários”. E de acordo com o COSIF (Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional) as operações de crédito são classificadas nas seguintes modalidades apresentadas no Tabela 1 a seguir:

*Tabela 1 Classificação das Operações de Crédito*

Classificação das Operações de Crédito	
Empréstimos	São as operações realizadas sem destinação específica ou vínculo à comprovação da aplicação dos recursos. São exemplos os empréstimos para capital de giro, os empréstimos pessoais e os adiantamentos a depositantes;
Títulos descontados	São as operações de desconto de títulos;
Financiamentos	São as operações realizadas com destinação específica, vinculadas à comprovação da aplicação dos recursos. São exemplos os financiamentos de parques industriais, máquinas e equipamentos, bens de consumo durável, rurais e imobiliários.

Assim, avaliar os riscos de crédito em instituições financeiras requer maior atenção, já que, conforme Xavier (2007, p. 43), “risco de crédito é o risco de não recebimento no prazo e/ou nas condições pactuadas, tanto do principal quanto dos juros devidos”. Alinhado a isso, Fuji (2004 como citado em Xavier 2007, p. 43) explica que:

A adequada constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa e a avaliação de riscos são de extrema importância para a saúde financeira dos bancos, de modo a preservar uma boa imagem perante o público e a continuidade de suas operações

Segundo a Resolução nº 2682/1999, do Banco Central do Brasil (BCB), as instituições financeiras e demais instituições autorizadas devem classificar as operações de crédito em

ordem crescente de risco, respeitando os seguintes níveis e seus respectivos parâmetros de atraso sobre o pagamento, conforme Tabela 2:

Tabela 2 Níveis de Atraso no Pagamento

Níveis	Atraso no Pagamento
I - Nível AA	-
II - Nível A	-
III - nível B	Atraso entre 15 e 30 dias: risco nível B, no mínimo
IV - Nível C	Atraso entre 31 e 60 dias: risco nível C, no mínimo
V - Nível D	Atraso entre 61 e 90 dias: risco nível D, no mínimo
VI - Nível E	Atraso entre 91 e 120 dias: risco nível E, no mínimo
VII - Nível F	Atraso entre 121 e 150 dias: risco nível F, no mínimo
VIII - Nível G	Atraso entre 151 e 180 dias: risco nível G, no mínimo
IX - Nível H	Atraso superior a 180 dias: risco nível H

Fonte: Adaptado da Resolução Bacen nº 2.682/1999

A conta de PECLD indica a estimativa que deve ser feita referente a incerteza no recebimento sobre as contas a receber. Dessa forma, nas instituições financeiras, em conformidade com a Resolução nº 2682/1999 Art. 6º, a PECLD é constituída mensalmente seguindo um percentual correlacionado aos níveis de risco, sendo vedada a sua contabilização inferior ao já pré-determinado.

Tabela 3 Constituição da PECLD

Níveis	Constituição da PECLD
I - Nível AA	-
II - Nível A	0,5% (meio por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível A
III - Nível B	1% (um por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível B
IV - Nível C	3% (três por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível C
V - Nível D	10% (dez por cento) sobre o valor das operações classificados como de risco nível D
VI - Nível E	30% (trinta por cento) sobre o valor das operações classificados como de risco nível E
VII - Nível F	50% (cinquenta por cento) sobre o valor das operações classificados como de risco nível F
VIII - Nível G	70% (setenta por cento) sobre o valor das operações classificados como de risco nível G
IX - Nível H	100% (cem por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível H

Fonte: Adaptado da Resolução Bacen nº 2.682/1999

De acordo com Goulart (2007) a avaliação da PECLD envolve tanto aspectos objetivos (como os dias de atraso no recebimento do crédito) como subjetivos (a exemplo da avaliação quanto às perspectivas do devedor). Wahlen (1994 como citado em Zendersky e Silva, 2007, p. 42) também observa que as despesas com PECLD são formados por duas parcelas: uma estimada com base em fatores endógenos, tais como exigências regulamentares, e outra decorrente de julgamentos próprios relacionados ao risco da carteira. Por tanto, mesmo com a imposição da Resolução nº 2682/1999 a discricionariedade sobre a composição da PECLD, nas instituições financeiras, ainda é mantida.

Na figura 1, Xavier (2007), mostra que a provisão pode ser decomposta em duas partes: (i) provisão exigida pela legislação e (ii) provisão excedente, no qual indica a parte possível de gerenciamento de resultados. O presente trabalho pretende averiguar se as instituições financeiras ainda utilizam essa parcela como mecanismo de gerenciamento de resultado.



Figura 1 Composição da PECLD conforme Xavier (2007)

## 2.4. Pesquisas Anteriores

Pesquisas sobre gerenciamento de resultado são cada vez mais significativas dada a importância da qualidade da informação contábil para a redução da assimetria informacional. Estudos referentes a instituições financeiras são mais relevantes devido a suas atividades provocarem maior impacto em todo o setor econômico.

Em sua tese, Martinez (2001) teve como propósito principal demonstrar empiricamente que as companhias abertas brasileiras gerenciam os seus resultados contábeis como resposta a estímulos do mercado de capitais. O autor coletou os relatórios contábeis anuais e eventuais valores trimestrais, bem como as oscilações dos preços das ações dos anos de 1995 a 1999. Para obter o resultado da pesquisa fez uso de três modelos metodológicos: Modelos de Distribuição de Frequências, Modelos de Acumulações Específicas e Modelos para as Acumulações Agregadas.

De modo geral, as evidências dessa pesquisa atestaram que, efetivamente, a operação em mercados de capitais é responsável por uma série de motivações que levaram as empresas brasileiras a gerenciarem seus resultados contábeis. Constatou que empresas com resultados muito ruins os manejam, de maneira a piorá-los ainda mais, visando melhores resultados no futuro, além de evitar divulgação de perdas e reduzir a variabilidade dos resultados.

Já Dantas *et al.* (2013) buscaram identificar se os bancos brasileiros se utilizam da discricionariedade das escolhas contábeis relacionadas com derivativos no processo de reconhecimento e mensuração dos instrumentos financeiros para o gerenciamento de resultados e quais são os determinantes dessa prática. Os autores coletaram dados das informações financeiras trimestrais (IFT) dos bancos comerciais, bancos múltiplos e caixas econômicas em atuação no mercado brasileiro, entre o terceiro trimestre de 2002 e o quarto trimestre de 2010.

Os autores referenciados desenvolveram um modelo de dois estágios, em que no primeiro se avalia a parcela discricionária da mensuração do valor justo da carteira de derivativos dos bancos e no segundo, se identificam os determinantes dessa discricionariedade. Os resultados revelaram que os bancos brasileiros utilizam a discricionariedade da mensuração do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos como mecanismos para promover o alisamento de resultados e que essa prática é mais comum nas instituições privadas, de menor porte e com menor nível de capitalização.

Xavier (2007) teve como objetivo responder se existem indícios suficientes para se afirmar que os bancos comerciais no Brasil praticam alguma modalidade de gerenciamento de resultados. Verificou se os 20 maiores conglomerados utilizaram ágios em investimentos em controladas e coligadas, operações com títulos e valores mobiliários e provisões para operações de crédito ou os passivos contingentes como forma de gerenciar seus resultados.

A amostra da referida pesquisa consistiu nos balancetes mensais individuais das instituições selecionadas compreendidos no período de 2000 a 2006. A pesquisa resultou que

nas modalidades de ágios em investimentos em controladas e coligadas, de operações com títulos e valores mobiliários e de provisões para operações de crédito, as instituições apresentaram indícios de gerenciamento de resultado.

Assim como Xavier (2007), Goulart (2007) também buscou verificar a ocorrência de gerenciamento de resultado por meio de certas modalidades. O autor teve como propósito investigar se as instituições financeiras atuantes no Brasil utilizavam a contabilização de operações de crédito, títulos e valores mobiliários (TVM) e derivativos para fins de gerenciamento de resultado.

Goulart (2007) utilizou dados contábeis semestrais das 50 maiores instituições financeiras atuantes no Brasil no período de junho de 2002 a dezembro de 2006. A pesquisa constatou efeitos de gerenciamento de resultado das instituições por meio das despesas com PECLD, derivativos e, em menor intensidade, os ajustes nos títulos e valores mobiliários. Vale ressaltar, que a modalidade que apresentou evidências mais fortes de gerenciamento de resultado foi a de operações de crédito por meio da despesa com PECLD.

O artigo de Cunha *et al.* (2009) teve como objetivo identificar o gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras do Brasil, por meio PECLD, que tiveram rodízio das empresas de auditoria independente no período de 2000 a 2007. Os resultados evidenciam que no exercício em que existe a troca das empresas de auditoria independente o gerenciamento de resultado é amenizado em relação ao seu exercício anterior e com tendência de aumento no ano subsequente a troca da auditoria.

Já Fuji (2004 como citado em Rodrigues, 2008, pp. 31 - 35) e Macedo e Kelly (2017) focaram suas pesquisas em instituições financeiras com propósito de verificar a ocorrência de gerenciamento de resultado por meio da PECLD. A dissertação de Fuji (2004 como citado em Rodrigues, 2008, pp. 31 - 35) foi a primeira pesquisa a avaliar gerenciamento de resultado em instituições financeiras atuantes no Brasil. Além de verificar a discricionariedade por meio da PECLD, a autora também buscou testar se a Resolução nº 2682/1999 alterava o seu nível de provisionamento.

Na pesquisa, Fuji (2004) utilizou dados trimestrais dos 50 maiores bancos que atuam no Brasil no período de junho de 1996 a setembro de 2003. A metodologia empregada contemplou a utilização da distribuição de frequência, do teste de Wilcoxon, do coeficiente de correlação de Pearson e de modelos para a análise de *accruals* específicos.

Na distribuição de frequência dos resultados semestrais mostraram que, de modo geral, há indícios de que as instituições financeiras tendem a evitar a divulgação de perda, além de evidências de que as mesmas, realizam gerenciamento dos resultados contábeis para sustentar o desempenho recente. O teste de Wilcoxon evidenciou que após o advento da Resolução nº 2.682/1999, em torno de 92% das instituições financeiras da amostra apresentaram aumento no nível de PECLD. A análise do coeficiente de correlação de Pearson mostrou que há correlação positiva entre despesas com provisão para créditos de liquidação duvidosa e os resultados das instituições financeiras. Já na análise de *accruals* específicos apontou indícios de gerenciamento por meio da conta despesa com PECLD.

Assim como Fuji (2004 como citado em Rodrigues, 2008, pp. 31 - 35), o artigo de Macedo e Kelly (2017) também teve como objetivo analisar os indícios de gerenciamento de resultados pelas instituições financeiras que operam no mercado brasileiro. O estudo utilizou a PECLD como proxy para *accruals* específicos e ainda focou a incidência de discricionariedade em instituições que apresentam capital estrangeiro. A amostra consistiu nos dados contábeis semestrais das 50 maiores instituições compreendidos entre 2006 a 2012.

Para avaliar o nível de relação entre o resultado das instituições financeiras e o nível PECLD, Macedo e Kelly (2017) aplicaram a análise de regressão baseada no modelo econométrico com dados em *pooled*. E uma variável *dummy* foi utilizada para controlar a influência do capital estrangeiro na relação entre o lucro líquido e a PECLD. A pesquisa mostrou



que os bancos com capital nacional possuem uma relação menor entre a PCLD e o lucro. Enquanto os bancos com capital estrangeiro apresentaram maiores indícios de práticas de gerenciamento de resultados com o uso da PCLD.

### 3. Metodologia

De acordo com Gil (2008), essa pesquisa empírica quantitativa pode ser classificada como descritiva e explicativa, visto que se pretende descrever o comportamento da PECLD no processo de gerenciamento de resultado e explicar sua ocorrência. Para atender ao objetivo da pesquisa, foram analisadas as demonstrações contábeis semestrais das 50 maiores instituições financeiras atuantes no Brasil durante o período de 2013 a 2017.

O critério de seleção e limitação da amostra baseou-se no valor decrescente do ativo total de cada semestre das instituições apresentadas no sitio do Banco Central do Brasil (BCB). Além disso, foram considerados somente os conglomerados financeiros, bancos comerciais e múltiplos e caixas econômicas. Após essa seleção das instituições a serem analisadas, optou-se pela coleta de dados diretamente das demonstrações contábeis consolidadas semestrais de cada empresa durante os anos de 2013 a 2017, que inicialmente totalizaram 570 observações. Vale destacar que somente foram coletadas as demonstrações contábeis que seguiam o padrão contábil IFRS.

No entanto, algumas instituições tiveram que ser excluídas da amostra. O Banco Rural apresentou envolvimento com o “Esquema Mensalão” e, devido à situação econômico-financeira comprometida e falta de plano para recuperação, o Banco Central decretou sua liquidação extrajudicial. O BNDES não fez parte da amostra devido às particularidades inerentes às suas atividades de banco de desenvolvimento. Também foram excluídos bancos que não divulgaram nenhuma demonstração financeira ou que não apresentaram as operações de crédito.

Vale ressaltar que alguns bancos não apresentaram todas as demonstrações financeiras semestrais compreendidas no período delimitado. Assim, foram incluídos na amostra todos valores encontrados que atendiam os limites citados. Além disso, também houve situações de fusões entre bancos que integravam a amostra. Após os ajustes e exclusões, a amostra contou com 445 observações.

As demonstrações financeiras de cada banco foram localizadas nos sítios das respectivas instituições e, em sua maioria, na seção Relação com Investidores. Nas demonstrações financeiras foram coletados os seguintes dados: Ativo total (AT), operações com crédito e arrendamento mercantil (CRED), despesas com provisão para crédito em liquidação duvidosa (DPECLD), Lucro Líquido (LL), Imposto de Renda (IR). Além disso, foi coletada a informação sobre a origem do controle de capital dos bancos, nacional ou estrangeiro (ESTR), de natureza qualitativa.

As informações referentes a AT e CRED foram obtidas no Balanço Patrimonial (BP), LL e IR e CSLL da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e a DPECLD das Notas Explicativas (NE). Já a variável ESTR foi coletada do sitio do BCB, mesmo banco de dados no qual foram identificadas as 50 maiores instituições financeiras para a amostra inicial. Destaca-se que o Ativo total utilizado para a definição dos bancos que compoariam a amostra do estudo teve como base as informações contidas no BCB, e os valores de AT para compor a base quantitativa da pesquisa nas demonstrações financeiras.

Optou-se por fazer desse modo para evitar distorções e uma verificação mais eficiente. Além disso, as informações referentes a despesas com provisão para créditos de liquidação duvidosa contidas no BCB estavam apresentadas em forma de resultado, ou seja, confronto entre a despesa e reversão da provisão. Contudo o foco da pesquisa se direciona somente à despesa. Por essas razões as demonstrações financeiras representam a principal fonte de dados.

Para verificar a existência de discricionariedade do *accrual* PECLD foi utilizado o mesmo modelo econométrico aplicado por Macedo e Kelly (2016), conforme Equação 1. No estudo foi empregada a análise de regressão com dados organizados em painel (Pooled), por meio do Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), com o propósito de avaliar a existência de relação significativa entre o resultado das instituições e a PECLD. No modelo também consta uma variável *dummy* para detectar se o capital é nacional ou estrangeiro, além de observar sua influência entre LL e a PECLD.

Os dados foram importados para o software Stata®, no qual foram executados a regressão e os testes estatísticos. Foram feitos os testes de normalidade (teste de Jarque-Bera) e de homocedasticidade de resíduos (teste de Breusch-Pagan-Godfrey). Para maior robustez e em caso de resíduos heterocedásticos aplicou-se a correção de Eicker-White. Além disso, a fim de averiguar a presença de multicolinearidade foi aplicado o cálculo do Fator de Inflação da Variância (FIV).

### Equação 1

$$DPECLD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LL_{i,t} + \beta_2 CRED_{i,t} + \beta_3 ESTR * LL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Em que:

$\beta_0$  Constante

### Variável Dependente

$DPECLD_{i,t}$  – Despesa com Perda Estimada de Crédito em Liquidação Duvidosa da instituição *i* no semestre *t* dividida pelo Ativo Total;

### Variáveis Independentes

$LL_{i,t}$  – Resultado do exercício excluindo as despesas com PECLD e despesas com IR e CSLL da instituição *i* no semestre *t* dividido pelo ativo total;

$CRED_{i,t}$  – Operações de crédito e arrendamento mercantil da instituição *i* no semestre *t* dividido pelo ativo total;

$ESTR_{i,t}$  – Variável *dummy* para segregar bancos estrangeiros ou com participação de capital estrangeiro e bancos nacionais. Para isso assumimos 1 estrangeiro e 0 nacional.

Adicionalmente, destaca-se alguns aspectos relevantes a serem explicados sobre as variáveis: como as operações de crédito possuem uma relação natural e direta com a PECLD, a variável CRED é a responsável por exercer influência nas outras variáveis do modelo; e a variável LL sofreu ajustes para retirar os efeitos da despesa com PECLD, IR e CSLL, uma vez que o Lucro Líquido e a constituição do IR e CSLL são afetados pela PECLD. Dessa forma, foi considerado na análise o resultado antes da formação da provisão.

A adoção da variável *dummy* buscou comparar o uso da despesa com PECLD no processo de gerenciamento de resultado entre os bancos estrangeiros e nacionais. No modelo, além de controlar a relação com a DPECLD, também exerce influência no LL devido à forma multiplicativa. Em pesquisas semelhantes, autores como Holanda e Coelho (2013), Maria Jr, Maria e Vargas (2013) e Silva et al. (2014) evidenciaram que a presença de capital estrangeiro funciona como um incentivo por informações contábeis de qualidade e, como consequência, para a redução da prática de gerenciamento de resultados.

#### 4. Análise dos Resultados

Conforme exposto na metodologia e os parâmetros definidos da amostra foram analisadas 445 observações, com a finalidade de averiguar a discricionariedade do *accruals* PECLD das instituições financeiras no período de 2013 a 2017. A análise inicial dos dados indicou que a presença de *outliers* causou impacto na distribuição da amostra. Assim, os mesmos foram excluídos, resultando em uma amostra com 425 observações.

Tabela 4 Estatística Descritiva

Variáveis	Mínimo	Média	Mediana	Máximo	Desvio padrão
DPECLD	0	0,011835299	0,008166511	0,079514448	0,012270717
LL	-0,026074375	0,021751135	0,017447305	0,125055715	0,017641796
CRED	0,140314742	0,562233516	0,572484901	0,906171805	0,163928829
ESTRLL	-0,026074375	0,00434697	0	0,042562744	0,008506281

De acordo com os dados apresentados pode-se observar, por meio do desvio padrão, que os valores das variáveis tendem a centralizar em torno da média. Outro ponto relevante, refere-se aos expressivos valores da variável CRED quando comparados aos demais valores.

Para avaliar a presença ou não de multicolinearidade das variáveis independentes foi feita uma matriz de correlação e o cálculo do Fator de Inflação da Variância (FIV). Conforme a Tabela 5, observa-se que a correlação entre as variáveis independentes não apresenta problema com colinearidade. De acordo com a Tabela 6, todas as variáveis respeitaram a premissa  $FIV < 10$ , ou seja, são inferiores de 10,00. Logo, a presença de colinearidade entre as variáveis independentes é descartada.

Tabela 5 Matriz de Correlação das Variáveis

	DPECLD	LL	CRED	ESTRLL
DPECLD	1			
LL	0,7251265	1		
CRED	0,4092978	0,2222912	1	
ESTRLL	-0,1013791	-0,0231698	0,0340649	1

A matriz de correlação indica uma relação mais forte e positiva entre a variável DPECLD e o Lucro líquido, seguido pela variável CRED, também com relação positiva. Já a variável representativa da presença de capital estrangeiros nas instituições financeiras apresentou relação negativa com a variável dependente no modelo, DPECLD.

Tabela 6 Fator de Inflação das Variâncias

Variáveis	FIV	1/FIV
CRED	1,05	0,952409
LL	1,05	0,954033
ESTRLL	1,00	0,997991
Média	1,03	

Na tabela 7 a seguir, verifica-se que a regressão é significativa visto que o p-valor do teste F é inferior ao nível de significância de 1%. O mesmo teste também indica que o modelo está bem ajustado. Assim, pode-se concluir, por meio do R-quadrado, que as variáveis

independentes são capazes de explicar em torno de 59% do comportamento da variável dependente.

Tabela 7 Resultado do Modelo de Regressão

DPECLD	Coef.	Erro P.	t	P>t
LL	0,4618678	0,0309403	14,93	0,000
CRED	0,0198307	0,0025985	7,63	0,000
ESTR*LL	-0,1370684	0,0571891	-2,40	0,017
_cons	-0,0087645	0,001279	-6,85	0,000
<b>F (3, 421)</b>	<b>Prob &gt; F</b>	<b>R<sup>2</sup></b>		
136,14	0,0000	0,5996		
<b>Testes</b>			<b>Valores</b>	
Jarque-Bera (p-valor)			8.9e-22	
Breusch-Pagan-Godfrey (p-valor)			0,0000	

Para testar a normalidade e a homocedasticidades dos resíduos foram aplicados os testes de Jarque-Bera e Breusch-Pagan-Godfrey. Antes da retirada de *outliers* o modelo não apresentava normalidade, já que no teste de Jarque-Bera o p-valor foi menor do que o nível de significância de 1%. Aplicado novamente o teste sem os *outliers*, o modelo passou a adquirir a condição de normalidade, visto que o p-valor ficou superior ao nível de significância de 1%.

O teste de Breusch-Pagan-Godfrey indicou heterocedasticidade dos resíduos, devido a seu resultado demonstrar um p-valor inferior ao nível de significância de 1%. Assim, utilizou-se a correção de Eicker-White para deixar os resultados robustos à heterocedasticidade. O procedimento consiste numa regressão com os valores robustos.

Em relação aos coeficientes da regressão pode-se dizer que as três variáveis do modelo são significativamente diferentes de zero ao nível de significância de 1%. A figura 2 representa graficamente a relação entre a variável dependente e as variáveis independentes. De acordo com as informações indicadas, percebe-se que a variável CRED apresenta sinal positivo e isso expressa que, conforme esperado, um aumento do volume de operações de crédito e arrendamento mercantil explica um aumento na PECLD.

A variável LL, foco da pesquisa, também possui sinal positivo e um coeficiente significativo. Essa informação nos mostra que há indícios de que o nível do lucro explica a formação da perda estimada de crédito em liquidação duvidosa. Ou seja, para cada unidade de lucro a PECLD aumenta em 0,4618678. Assim, com base nos pressupostos de Fuji (2004 como citado em Rodrigues, 2008, pp. 31 - 35) e Goulart (2007) e com os valores encontrados é possível deduzir que as instituições avaliam seus lucros antes da formação de PECLD e IR/CSLL. Caso o resultado seja alto existe a tendência a aumentar a PECLD e quando baixo tendem a diminuir a constituição da mesma.

Essa prática consiste na utilização de *accruals* discricionários específicos como mecanismo de alisamento de resultado. Como o interesse das instituições financeiras é em divulgar resultados estáveis e consistentes, usam o recurso de gerenciamento de resultado para essa finalidade. No entanto, conforme já apresentado, essa conduta distorce o resultado da empresa e diminui a credibilidade da informação contábil.

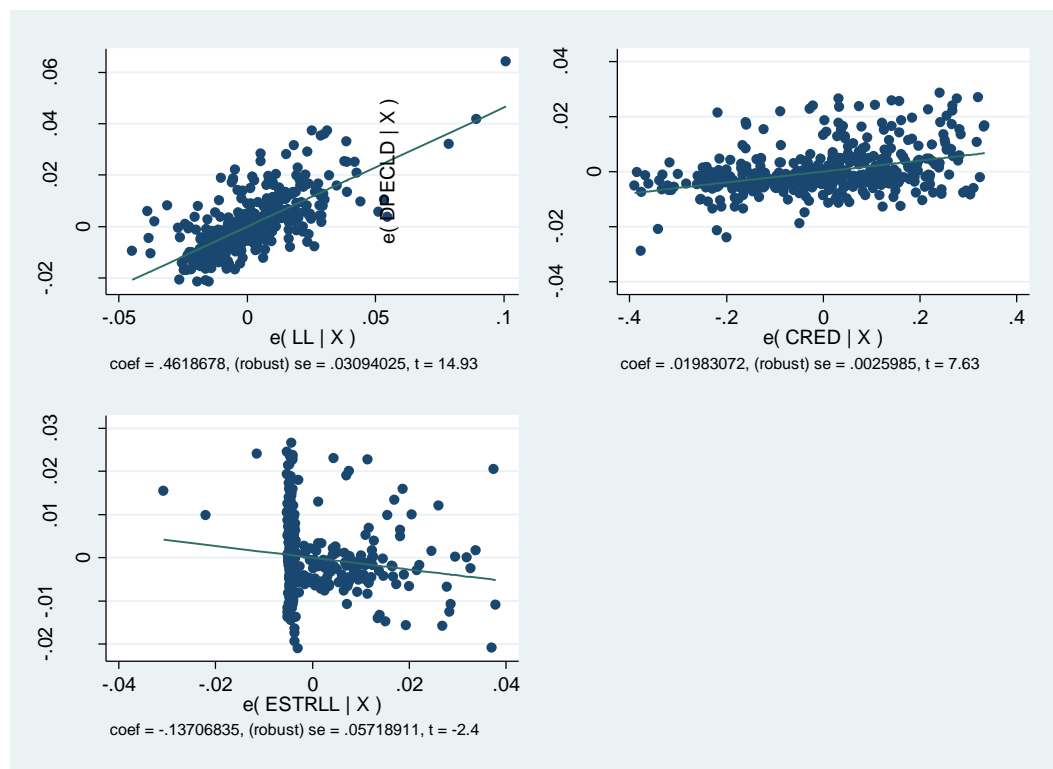


Figura 2 Gráficos de Dispersão

Os resultados da pesquisa apontados até o momento estão de acordo com os achados de Macedo e Kelly (2016). Também obtiveram uma relação positiva e significativa entre as variáveis PECLD e LL, bem como puderam concluir que o vínculo entre elas tendia para um gerenciamento de resultado. Como exposto, pode-se observar que esses resultados confirmam as conclusões encontradas de Cunha *et al* (2009), Fuji (2004 como citado em Rodrigues, 2008 pp. 31 - 35), Goulart (2007) e Xavier (2007). Os pesquisadores também localizaram indícios de suavização do resultado por intermédio da PECLD.

A variável *dummy* teve como propósito verificar a influência do capital, nacional ou estrangeiro, sobre o processo de gerenciamento de resultado. Como visto na tabela 7, constatou-se que a variável ESTR, controle de capital estrangeiro, apresenta sinal negativo e tem capacidade de explicar o comportamento da PECLD. Isso indica que bancos com capital estrangeiro apresentaram uma relação inversa entre a PECLD e o lucro. Por meio dessa informação, pode-se concluir que bancos com capital nacional tem maior propensão a gerenciar os resultados do que os de capital estrangeiro.

Essa constatação contraria a conclusão de Macedo e Kelly (2016), uma vez que, na pesquisa localizaram indícios de maiores práticas de gerenciamento de resultado em bancos estrangeiros. No entanto, segue a expectativa de que o capital estrangeiro pode influenciar para a redução do gerenciamento de resultado, conforme os autores Holanda e Coelho (2013), Maria Jr, Maria e Vargas (2013) e Silva *et al.* (2014).

De acordo com Holanda e Coelho (2013), o fornecimento de informação contábil de qualidade é um dos motivos pelos quais sociedades de capital estrangeiro reduzem o nível de gerenciamento de resultado. Para Maria Jr, Maria e Vargas (2013), a participação de investidores institucionais nacionais impacta mais os índices de gerenciamento de resultados do que a participação de investidores estrangeiros. Silva *et al.* (2014) afirmam que as empresas com maior dependência de investimento estrangeiro têm menor probabilidade de gerenciar seus resultados.

## 5. Conclusão

Esta pesquisa teve como finalidade verificar se as instituições financeiras permanecem praticando gerenciamento de resultado com o uso da PECLD. Para isso, analisou-se as 50 maiores instituições financeiras com atuação no Brasil durante o período de 2013 a 2017. A partir do modelo econométrico elaborado por Macedo e Kelly (2016) foi possível avaliar a relação entre a PECLD, operação de crédito, lucro antes da despesa com PECLD e IR/CSLL e a presença de capital estrangeiro.

O modelo apresenta significância estatística e as mudanças das variáveis independentes conseguem explicar as alterações da variável dependente. A inclusão da variável CRED ao modelo é importante devido a relação natural com a PECLD, visto que sua constituição depende das operações de crédito. Já o lucro antes da PECLD e IR/CSLL teve como função averiguar se as instituições praticam ou não o alisamento de resultado com base nos seus rendimentos. E a variável qualitativa ESTR para distinguir capital estrangeiro e nacional com o propósito de avaliar a influência do capital no processo de gerenciamento de resultado por meio da constituição de PECLD.

A relação positiva com a variável LL indicou que as instituições financeiras continuam propensas a praticar o gerenciamento de resultado por meio da PECLD. Ou seja, quando as instituições financeiras apresentam lucro antes da PECLD e IR/CSLL alto, elas tendem a aumentar PECLD; e, caso esteja baixo, a tendência é diminuir a constituição da PECLD. Assim, de acordo com Macedo e Kelly (2016) a PECLD não depende somente do volume das operações de crédito, mas também do desempenho do resultado do período. Mediante isso, as instituições financeiras buscam reduzir a volatilidade dos resultados e assim mantê-los mais constantes.

Este resultado está de acordo com os trabalhos de Macedo e Kelly (2016), Fuji (2004, como citado em Rodrigues, 2008, pp. 31 - 35), Goulart (2007), Xavier (2007) e Cunha et al. (2009). De acordo com os autores quando o lucro, sem os efeitos da PECLD e IR/CSLL, aumenta a PECLD atua no intuito de o reduzir; quando reduzido, existe a tendência de postergar o registro da PECLD, de modo que impacte o resultado de forma menos adversa no presente. Assim, conforme Goulart (2007), as instituições financeiras em situação de desempenho corrente favorável e desempenho futuro desfavorável procuram estocar lucros para o futuro quando há redução do lucro corrente por meio da PECLD.

Com relação a variável ESTR, sua relação com a PECLD apresentou sinal negativo. Isso demonstra que os bancos com capital nacional têm maior tendência a alisar os resultados do que de capital estrangeiros. Essa premissa contraria o resultado de Macedo e Kelly (2016), visto que, em sua pesquisa encontraram indícios de maiores práticas de gerenciamento de resultado em bancos estrangeiros. No entanto, está em conformidade com os achados de Holanda e Coelho (2013), Maria Jr, Maria e Vargas (2013) e Silva *et al.* (2014). Para esses autores, sociedades de capital estrangeiro exigem informações contábeis de maior qualidade.

Por fim, com o intuito de gerar mais conteúdo sobre o tema no Brasil, recomenda-se analisar os erros de estimação da PECLD, por meio das reversões e complementações em exercícios posteriores. Essa pesquisa complementar não só este trabalho, mas também o de outros autores que buscaram avaliar o gerenciamento de resultado por intermédio da PECLD.

## Referências

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty And The Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, Berkeley, V. 84, N. 3, pp. 488-500.
- Almeida, J. E. F. (2010). *Qualidade da Informação Contábil em Ambientes Competitivos*. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Arya, A.; Glover, J. C. & Sunder, S. (2003). Are Unmanaged Earnings Always Better for Shareholders? *Accounting Horizons* – American Accounting Association, USA, v.17, pp. 111-116, Suppl.
- Barth, M. E., Landsman, W. R, Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, Chicago, v. 46, n. 3, pp. 467-498.
- Brooks, C. *Introductory Econometrics for Finance*. (2002) Cambridge: Cambridge University Press.
- Cardoso, R. L. *Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro*. (2005). Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Cardoso, R. L. & Martinez, A. L. Gerenciamento de Resultados Contábeis no Brasil mediante Decisões Operacionais. (2006). In: *30º encontro do ANPAD 2006*. 23 a 27 de setembro de 2006 – Salvador, BA. Anais... Rio de Janeiro: ANPAD. CD-ROM.
- Comitê De Pronunciamentos Contábeis - CPC. (2011). *Pronunciamento conceitual básico CPC 00 (R1). Estrutura conceitual para a elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documents-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>. Acesso em 07 jan. 2019.
- Cunha, P. R. C., Bezerra, F. A., Gubiani, C. A., Rengel, S. *Gerenciamento de Resultados Contábeis em Instituições Financeiras: Uma Análise do Rodízio de Empresas de Auditoria Independente*. (2009). In: XVI Congresso Brasileiro de Custos, 16, 2009, Fortaleza-CE. Anais... Fortaleza, ABCustos. CD-ROM.
- Dantas, J. A., Galdi, F. C., Capelletto, L. R., Medeiros, O. R. (2013). Discricionariedade na mensuração de derivativos como mecanismo de gerenciamento de resultados em bancos. *Revista Brasileira de Finanças*, Rio de Janeiro, v. 11, n. 1, pp. 17-48.
- Dechow, P. M. & Skinner, D. J. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons* - American Accounting Association, USA, v. 14, n. 2, pp. 235-250.
- Decourt, R. F.; Martinewski, A. L.; Pietro Neto, J. (2007) Existe Gerenciamento de Resultados nas Empresas com Ações Negociadas na BOVESPA? In: *Congresso USP de*

- Controladoria e Contabilidade*, 7, 2007, São Paulo. Anais... São Paulo: EAC-FEA/USP. CD-ROM.
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social*. 6ª edição. São Paulo: Atlas
- Goulart, A. M. C. *Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil*. (2007). Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Healy, P. M.; Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* - American Accounting Association, USA, v. 13, n. 4, pp. 365-383.
- Holanda, A. P.; Coelho, A. C. D. (2013). Gerenciamento de Resultados e Estrutura de Propriedade: Evidências no Brasil. In: *Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis – AdCont*, 4, 2013, Rio de Janeiro. Anais... Rio de Janeiro: PPGCC/UFRJ. CD-ROM.
- Jensen, M. C.; Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, USA, v. 3, n. 4, p. 305-360.
- Macedo, M. A. S; Kelly, V. L. A. (2016). Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil: uma análise com base em provisões para crédito de liquidação duvidosa. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, João Pessoa, v. 4, n. 2, p. 82-96.
- Machado, M. A.; Macedo, M. A. S.; Machado, M. R. (2011). *Análise do Conteúdo Informacional da DVA no Mercado de Capitais Brasileiro*. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 11, 2011, São Paulo. Anais... São Paulo: EAC-FEA/USP. CD-ROM.
- Marciukaityte, D.; Park, J. C. (2009). Market Competition and Earnings Management. *SSRN's e Library*, March 17. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1361905>. Acesso em 04 jun. 2019.
- Maria Jr, E.; Maria, M. M. L.; Vargas, L. H. F. (2013). A Relação entre Investidores Institucionais, Gerenciamento de Resultados e Governança Corporativa. In: *Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis – AdCont*, 4, 2013, Rio de Janeiro. Anais... Rio de Janeiro: PPGCC/UFRJ. CD-ROM.
- Martinez, A. L. “Gerenciamento” dos Resultados Contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. (2001). 154 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Martinez, A. L. (1998) Agency theory na pesquisa contábil. In: *Encontro Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração*, 22, 1998, Foz do Iguaçu-PR. Anais... Foz do Iguaçu.



- Matsumoto, A. S. & Parreira, E. M. (2007, jan./jun). Uma pesquisa sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis: causas e consequências. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, Brasília, v. 10, n. 1, p. 141-157.
- Nardi, P. C. C. & Nakao, S. H. (2009). Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 20, n. 51, p. 77-100, Dec.
- Oliveira, V. A., Lemes, S., Almeida, L. C. F., Ferreira, L. S. (2008, jan. /dez). Gerenciamento de resultados contábeis por meio de ativos fiscais diferidos. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, Brasília, v. 11, n. 1-2, p.153-169.
- Paulo, E., Martins, E., Corrar, L. J. (2007, jan./mar). Detecção do gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. *Revista de Administração de Empresas - RAE*, São Paulo, vol. 47, n. 1.
- Paulo, E. *Manipulação das Informações Contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. (2007). Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Rodrigues, A. *Gerenciamento da informação contábil e regulação: evidências no mercado brasileiro de seguros*. (2008). Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Santana, C. V. S., Cruz, C. F. (2017). Accruals discricionários vs decisões operacionais: uma análise do impacto da adoção às normas internacionais de contabilidade na forma de gerenciamento de resultados. *7º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*.
- Silva, A. F.; Weffort, E. F. J.; Flores, E. S.; Silva, G. P. (2014, maio-junho). Earnings Management and Economic Crises in the Brazilian Capital Market. *Revista de Administração de Empresas – RAE*, v. 54, n. 3, p. 268-283.
- Vergara, S. C. (2010). *Projetos e relatórios de pesquisa em administração*. 12. ed. São Paulo: Atlas.
- Wooldridge, J. M. (2006). *Introdução à Econometria: Uma Abordagem Moderna*. 2ª edição. São Paulo: Thomson.
- Xavier, P. H. M. (2007). *Gerenciamento de resultados por bancos comerciais no Brasil. 2007*. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Zendersky, H. C. & Silva, E. P. L. S. (2007, jul/ago). O Gerenciamento de Resultados no Sistema Financeiro Brasileiro. *Revista Brasileira de Contabilidade*, nº 166, p. 38-55.

**Apêndice**

<b>Amostra de Instituições Financeiras pesquisadas</b>			
1	ABC-BRASIL	25	Banco Mizuho Brasil
2	Alfa	26	Banco Pan S.A
3	Banco BNP Paribas Brasil	27	Banco Pine
4	Banco BTG Pactual S.A	28	Banco Rabobank International Brasil S.A
5	Banco Cargill S.A	29	Banco Safra
6	Banco Cooperativo do Brasil S.A. BANCOOB	30	Banco Societe Generale
7	Banco Cooperativo Sicredi S.A	31	Banco Sofisa
8	Banco da Amazônia S.A	32	Banco Sumitomo Mitsui Brasileiro S.A
9	Banco de Brasília	33	Banco Votorantim
10	Banco de Tokyo-Mitsubishi UFJ Brasil S.A	34	BMG
11	Banco do Brasil	35	BOCOM BBM
12	Banco do Estado de Sergipe S.A	36	BONSUCESSO (BS2)
13	Banco do Estado do Espírito Santo S.A. BANESTES	37	Bradesco
14	Banco do Estado do Pará S.A	38	Caixa Economica Federal
15	Banco do Estado do Rio Grande do Sul - BANRISUL	39	CITIBANK
16	Banco do Nordeste do Brasil S.A	40	Credit Agricole
17	Banco Fibra S.A	41	Daycoval
18	Banco Industrial do Brasil - BIB	42	DEUTSCHE BANK S.A
19	Banco Industrial e Comercial S.A - CCB (BIC)	43	ING Bank N.V
20	Banco Indusval S.A	44	Original S.A
21	Banco Intermedium	45	Paraná Banco
22	Banco Itaú	46	Santander
23	Banco JP Morgan Chase	47	Scotiabank Brasil S.A. Banco Múltiplo
24	Banco Mercantil do Brasil		