

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE**

**WILLIAN DIEHL**

**INFLUÊNCIA DOS CICLOS ECONÔMICOS NO GERENCIAMENTO DE  
RESULTADOS: UM ESTUDO EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

Porto Alegre

2020

**WILLIAN DIEHL**

**INFLUÊNCIA DOS CICLOS ECONÔMICOS NO GERENCIAMENTO DE  
RESULTADOS: UM ESTUDO EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

Dissertação de Mestrado submetida ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade.

Orientador: Prof. Dra. Romina Batista de Lucena de Souza

Porto Alegre

2020

## CIP - Catalogação na Publicação

Diehl, Willian  
Influência dos ciclos econômicos no gerenciamento  
de resultados: um estudo em instituições financeiras /  
Willian Diehl. -- 2020.  
77 f.  
Orientadora: Romina Batista de Lucena de Souza.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do  
Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas,  
Programa de Pós-Graduação em Controladoria e  
Contabilidade, Porto Alegre, BR-RS, 2020.

1. Ciclos econômicos. 2. Gerenciamento de  
resultados. 3. Provisões para perdas de crédito. 4.  
Títulos e valores mobiliários. 5. Instituições  
financeiras. I. Souza, Romina Batista de Lucena de,  
orient. II. Título.

Elaborada pelo Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica da UFRGS com os  
dados fornecidos pelo(a) autor(a).

**WILLIAN DIEHL**

**INFLUÊNCIA DOS CICLOS ECONÔMICOS NO GERENCIAMENTO DE  
RESULTADOS: UM ESTUDO EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

Dissertação de Mestrado submetida ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade.

Aprovada em: Porto Alegre, 23 de janeiro de 2020.

**BANCA EXAMINADORA:**

---

Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Romina Batista de Lucena de Souza – Orientadora

UFRGS

---

Prof. Dr. Ariel Behr

UFRGS

---

Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Maria Ivanice Vendruscolo

UFRGS

---

Prof. Dr. Renato Henrique Gurgel Mota

UFRN

## **Agradecimentos**

Agradeço primeiramente a Deus, que esteve comigo em todos os momentos dessa jornada, me deu sabedoria, me guiou nos momentos mais difíceis e nas decisões importantes. Sem Ele nada disso seria possível.

À minha esposa Aline por todo o apoio, pela compreensão, pela paciência, por suportar a minha ausência, por escutar os desabafos nesse período e por sempre me apoiar nas minhas decisões. Tenho certeza de que tudo isso foi importante para o meu desempenho nessa caminhada.

Aos meus pais, Henrique e Ana, por sempre me apoiarem nas minhas decisões profissionais e acadêmicas, por me proporcionarem condições para a realização dos meus sonhos, mesmo nos momentos de dificuldades, por compreenderem a minha ausência em diversos momentos que precisei estudar e principalmente por ser a pessoa que sou hoje. Muito obrigado.

Aos familiares que estiveram comigo: minha irmã, cunhado e afilhada, que estiveram torcendo e apoiando uma realização de um sonho. Agradecer também aos demais familiares e amigos por compreenderem a minha ausência.

À minha orientadora, Dra. Romina Batista de Lucena de Souza, por todo conhecimento e experiência compartilhada durante o mestrado, pela dedicação e paciência no desenvolvimento desse trabalho, e por todo apoio e parceria nesse período dentro e fora da universidade.

À Universidade Federal do Rio Grande do Sul por possibilitar a minha participação no Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade. Aos professores do PPGCONT por todo o incentivo, conhecimento e experiência compartilhada no decorrer do curso. E aos meus colegas do mestrado e pelas amizades que fiz nessa trajetória.

Aos professores, membros da banca de qualificação dessa dissertação, Dra. Maria Ivanice Vendruscolo, Dr. Ariel Behr e Dr. Renato Henrique Gurgel Mota, pelas valiosas contribuições ao trabalho.

## Resumo

DIEHL, Willian. **Influência dos ciclos econômicos no gerenciamento de resultados: um estudo em instituições financeiras**. 2020. 77 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2020.

O Gerenciamento de Resultados (GR) é entendido como uma alteração nas demonstrações contábeis, visando apresentar um bom desempenho econômico da companhia. Essas alterações podem demonstrar uma imagem distorcida da real situação da empresa e assim, interferir nas análises realizadas pelos usuários da informação. Ainda, procura atender com prioridade os ganhos particulares dos gestores no que diz respeito à participação nos resultados. A aplicação dessa prática busca evidenciar tendências de crescimento nos resultados, altos índices de rentabilidade e de lucratividade. Que pode sofrer interferência de fatores externos, como as variações de um ciclo econômico, composto por quatro fases, expansão, recessão, contração e recuperação. Para o GR em Instituições Financeiras (IF), comumente são utilizados dois mecanismos, Provisão para Perdas de Crédito (PPC) e Títulos e Valores Mobiliários (TVM). Sendo assim, o objetivo deste estudo é analisar a influência dos ciclos econômicos, medido pelas quatro fases, no gerenciamento de resultados contábeis das instituições financeiras brasileiras nos anos de 2010 a 2018. A pesquisa classifica-se como quantitativa, descritiva e documental. A amostra foi composta pelas IF sob supervisão do Banco Central do Brasil, totalizando 170 companhias, foram analisadas 4601 observações para PPC e 3666 para TVM. Para a análise dos dados foram utilizados dois modelos de regressão múltipla com dados em painel, que foram estimadas separadamente para a amostra de PPC e TVM, com a inclusão das quatro fases dos ciclos econômicos. Os resultados indicam que mesmo havendo evidências da prática de GR nesta amostra, esta pode vir a ser utilizada para eficiência das companhias e não apenas para fins oportunistas, buscando conter a volatilidade dos resultados divulgados. No que diz respeito à influência dos ciclos econômicos, a prática de GR tende a ocorrer em períodos que a economia encontra-se em declínio, tanto para o mecanismo de PPC quanto para TVM. Sendo assim, com os resultados encontrados nesta dissertação, contribui-se com a agenda de debate sobre o tema de GR nas IF. Diferenciando-se dos demais estudos por utilizar as quatro fases do ciclo econômico nesta relação. Contribui ainda, para o meio profissional com relação à divulgação da utilização de GR, por reportar aos acionistas que quando as escolhas são feitas de forma legal, a prática de GR não é prejudicial à companhia.

**Palavras-chave:** Ciclos econômicos. Gerenciamento de resultados. Provisões para perdas de crédito. Títulos e valores mobiliários. Instituições financeiras.

## Abstract

The Earnings Management (EM) is understood as a change in the accounting standards, aiming to present a good economic performance of the company. These changes can demonstrate a distorted image of the company real situation and, thus, interfere in the analysis performed by the information users. Furthermore, it seeks to give priority to the managers private gains with regard to participation in earnings. The application of this practice seeks to evidence growth trends in results and profitability high rates. That can suffer interference from external factors, such as variations in an economic cycle, composed of four phases, expansion, recession, contraction and recovery. For the EM in Banks, two mechanisms are commonly used, Loan Loss Provision (LLP) and Marketable Securities (MS). Therefore, the study objective is to analyze the economic cycles influence, measured by the four phases, in the Banks Brazilian earnings management in the years 2010 to 2018. The research is classified as quantitative, descriptive and documentary. The sample was composed of the Banks under the Brazil Central Bank supervision, totaling 170 companies, 4601 observations were analyzed for the LLP and 3666 for the MS. For data analysis, two multiple regression models with panel data were used, which were estimated separately for the LLP and MS sample, with the inclusion of the four business cycles phases. The results indicate that even if there is EM practice evidence in this sample, it can be used for the companies efficiency and not just for opportunistic purposes, seeking to contain the disclosed results volatility. With regard to the economic cycles influence, the EM practice tends to occur in periods when the economy is in decline, both for the LLP and MS mechanisms. Therefore, with the results found in this dissertation, it contributes to the debate agenda on the Banks EM theme. Differentiating itself from the other studies because it uses the four business cycles phases in this relationship. It also contributes to the professional environment in relation to the disclosure of the EM use, by reporting to shareholders that when the choices are made legally, the EM practice is not harmful to the company.

**Keywords:** Economic cycles. Earnings management. Loan Loss Provision. Marketable Securities. Banks.

## Lista de Tabelas

Tabela 1 Termos de busca .....	12
Tabela 2 Distinção entre Fraude e Gerenciamento de Resultados.....	23
Tabela 3 Classificação das Operações de Crédito .....	28
Tabela 4 Categorias e reflexos dos Títulos e Valores Mobiliários.....	31
Tabela 5 Instituições financeiras por segmento.....	41
Tabela 6 Variáveis .....	42
Tabela 7 Sinais esperados .....	47
Tabela 8 Estatística Descritiva PPC.....	50
Tabela 9 Estatística Descritiva TVM.....	52
Tabela 10 Correlação de <i>Pearson</i> – PPC.....	54
Tabela 11 Correlação de <i>Pearson</i> – TVM.....	55
Tabela 12 Análise de Regressão – PPC .....	56
Tabela 13 Análise de Regressão - TVM.....	59
Tabela 14 Influência do CE - PPC.....	61
Tabela 15 Influência do CE - TVM.....	65

## **Lista de Figuras**

Figura 1 Fases do ciclo econômico.....	34
Figura 2 Desenho de Pesquisa .....	40
Figura 3 Fases do Ciclo Econômico Brasileiro no período de 2010 a 2018.....	44

## Lista de Abreviaturas e Siglas

BACEN	Banco Central do Brasil
CE	Ciclos Econômicos
CMN	Conselho Monetário Nacional
CONT	Fase de Contração do Ciclo Econômico
EXP	Fase de Expansão do Ciclo Econômico
GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
GR	Gerenciamento de Resultados
IF	Instituições Financeiras
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
PIB	Produto Interno Bruto
PPC	Provisões para Perdas de Crédito
RECE	Fase de Recessão do Ciclo Econômico
RECUP	Fase de Recuperação do Ciclo Econômico
TVM	Títulos e Valores Mobiliários

## Sumário

<b>1</b>	<b>Introdução.....</b>	<b>10</b>
<b>1.1</b>	<b>Problema de pesquisa .....</b>	<b>12</b>
<b>1.2</b>	<b>Objetivos .....</b>	<b>13</b>
<i>1.2.1</i>	<i>Objetivo geral.....</i>	<i>14</i>
<i>1.2.2</i>	<i>Objetivos específicos.....</i>	<i>14</i>
<b>1.3</b>	<b>Justificativa do estudo.....</b>	<b>14</b>
<b>1.4</b>	<b>Delimitação do estudo .....</b>	<b>17</b>
<b>2</b>	<b>Referencial Teórico.....</b>	<b>18</b>
<b>2.2</b>	<b>Teoria da agência .....</b>	<b>18</b>
<b>2.3</b>	<b>Gerenciamento de resultados .....</b>	<b>20</b>
<b>2.3</b>	<b>Gerenciamento de resultados em instituições financeiras.....</b>	<b>26</b>
<b>2.4</b>	<b>Ciclos econômicos.....</b>	<b>34</b>
<b>2.5</b>	<b>Desenvolvimento de hipóteses .....</b>	<b>37</b>
<b>3</b>	<b>Procedimentos Metodológicos.....</b>	<b>39</b>
<b>3.1</b>	<b>Classificação da pesquisa.....</b>	<b>39</b>
<b>3.2</b>	<b>Desenho da pesquisa .....</b>	<b>39</b>
<b>3.3</b>	<b>Amostra e coleta de dados .....</b>	<b>41</b>
<b>3.4</b>	<b>Análise de dados .....</b>	<b>44</b>
<b>4</b>	<b>Análise dos dados .....</b>	<b>50</b>
<b>4.1</b>	<b>Estatística descritiva .....</b>	<b>50</b>
<b>4.2</b>	<b>Matriz de correlação .....</b>	<b>53</b>
<b>4.3</b>	<b>Estimação do gerenciamento de resultados nas instituições financeiras .....</b>	<b>56</b>
<i>4.3.1</i>	<i>Estimação por meio de provisões para perdas de crédito .....</i>	<i>56</i>
<i>4.3.2</i>	<i>Estimação por meio da mensuração de títulos e valores mobiliários .....</i>	<i>58</i>
<b>4.4</b>	<b>Análise da influência dos ciclos econômicos no gerenciamento de resultados .....</b>	<b>61</b>
<i>4.4.1</i>	<i>Ciclo econômico na estimação de provisões para perdas de crédito .....</i>	<i>61</i>
<i>4.4.2</i>	<i>Ciclo econômico na estimação de títulos e valores mobiliários .....</i>	<i>65</i>
<b>5</b>	<b>Considerações Finais.....</b>	<b>70</b>
	<b>Referências.....</b>	<b>73</b>

## 1 Introdução

Para compreender a estrutura de informações envolvidas nas organizações, é preciso entender o estudo das relações entre os indivíduos, à luz da Teoria da Agência, onde o principal é entendido como sendo os proprietários da empresa, e o agente representado pelos gestores, que atuam nesse ambiente. Os gestores das Instituições Financeiras (IF) são propensos à atitudes discricionárias, em função das características específicas e regulações do setor bancário, além das normas contábeis (Peterson & Arun, 2018). A discricionariedade do gestor pode manifestar-se quando ocorre a provisão de valores de perdas muito acima do mínimo exigido e na subjetividade ao mensurar e categorizar os títulos, isso pode gerar conflito de interesses preconizado pela Teoria da Agência.

O conjunto de práticas desenvolvidas pelos gestores para manipular as informações contábeis é denominado de gerenciamento de resultados. A prática de Gerenciamento de Resultados (GR) visa interferir no processo de elaboração das demonstrações contábeis de forma intencional, podendo afetar a análise do comportamento financeiro da empresa. Esta, ocorre por meio de escolhas contábeis ou por variações nas atividades operacionais habituais da empresa. Tal intervenção pode ser vista como uma intenção de alcançar algum ganho exclusivo por parte dos gestores. Logo, isso contraria o fato de apenas simplificar a operação neutra do processo (Goulart, 2007; Martinez, 2001; Paulo, 2007; Schipper, 1989).

No momento em que os gestores utilizam de seus conhecimentos para organizar procedimentos que modifiquem as demonstrações contábeis, oportunizam a ocorrência de GR. Dessa maneira, as informações geradas podem se tornar enganosas, influenciando as partes interessadas no desempenho econômico da companhia (Healy & Wahlen, 1999).

No entendimento de Martinez (2013) o gerenciamento de resultados é determinado pela discricionariedade gerencial utilizada nas escolhas contábeis, na tomada de decisões operacionais e na escolha dos parâmetros a serem utilizados para a divulgação da demonstração de resultado.

É importante entender que os gestores, ao modificarem os resultados, na maior parte das vezes, atuam em conformidade com as normas contábeis e quando oportunizada a manipulação pertinente, os mesmos inclinam-se a fazer escolhas em função de outros incentivos que não à realidade dos negócios da empresa (Martinez, 2001). Em algumas situações, os gestores acabam deparando-se com acontecimentos em que é admissível a opção por critérios contábeis válidos, de acordo com as normas. Essas decisões são denominadas como decisões discricionárias e é

nesse ponto que é oportunizado o gerenciamento de resultados contábeis (Healy & Wahlen, 1999).

A prática de GR pode sofrer influência dos Ciclos Econômicos. Onde um processo de ciclos econômicos pode ser definido por quatro fases: expansão, recessão, contração e recuperação (Burns & Mitchell, 1946; Schumpeter, 1939). Nas fases de recuperação e expansão é apresentado o crescimento da atividade econômica. E nas fases de recessão e contração é evidenciada a redução da atividade econômica. De uma forma geral, o ciclo econômico pode influenciar a prática de GR quando ocorre o crescimento da economia, o que leva os gestores à uma tendência a discricionariedade, podendo ocorrer o aumento dos *accruals*. E ainda, quando a economia está desaquecida, os gestores tendem a praticar o GR por meio das decisões operacionais (Paulo & Mota, 2019). No caso das IF, os gestores podem manipular os resultados por meio do aumento de *accruals* específicos, podendo ser com o uso de Provisões para Perdas de Crédito (PPC) e na mensuração dos Títulos e Valores Mobiliários (TVM) (Dantas, Medeiros, Galdi & Costa, 2013).

A PPC e o TVM são dois mecanismos de GR frequentemente utilizados pelos gestores de IF. Na prática de GR com o uso de PPC, quando o lucro da companhia aumenta (sem considerar o efeito da despesa de PPC), observa-se que a PPC atua no sentido de reduzi-lo (Goulart, 2007). Já, ao praticar o GR por meio de TVM, quando o lucro contábil apurado (sem considerar o efeito do resultado com TVM) está acima do esperado pelos gestores da companhia ou com variação positiva anormal, pode haver tendência à apresentação de um resultado com TVM inferior a períodos anteriores. Pela subjetividade da mensuração a valor justo, se identifica a possibilidade de ação discricionária dos gestores e com isso buscando atender aos interesses das IF (Goulart, 2007).

Com isso, os gestores ao serem designados a executar as atividades sob o ponto de vista dos sócios, podem demonstrar interesses diferentes aos estabelecidos pelo indivíduo principal. Caracterizando, desta forma, um conflito entre as partes, agente e principal, denominado de conflito de agência. A maior parte das relações desenvolvidas entre agente e principal ocorrem de maneira assertiva, o acompanhamento das atividades por parte do principal e o engajamento do agente, fornecem subsídios para a redução no conflito de agência (Jensen & Meckling, 1976). Diante do exposto, a seguir evidencia-se o problema de pesquisa desta dissertação.

## 1.1 Problema de pesquisa

As pesquisas realizadas relacionadas à temática “gerenciamento de resultados” abordam diferentes questões. Sendo assim, por meio da utilização do Portal de Periódicos CAPES/MEC, buscou-se encontrar os estudos relacionados ao tema desta dissertação, que tratassem sobre gerenciamento de resultados envolvendo instituições financeiras e/ou o ambiente econômico, e que estivessem relacionados à área da Ciência Contábil, publicados a partir do ano de 2013. Foram utilizados alguns termos e combinações específicas para a busca no portal, tanto na língua portuguesa quanto na língua inglesa, conforme a Tabela 1.

Tabela 1

### Termos de busca

Termo 1	Termo 2	Quantidade de Resultados
Gerenciamento de resultados	Ambiente econômico	1
Gerenciamento de resultados	Instituições financeiras	23
<i>Earnings management</i>	<i>Economic environment</i>	183
<i>Earnings management</i>	<i>Banks</i>	1.236

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2018).

Diante da Tabela 1, verifica-se o número de pesquisas encontradas envolvendo a temática “gerenciamento de resultados”. No ambiente nacional foram encontrados 24 artigos de acordo com o parâmetro de busca estabelecido. A maior parte dos estudos aborda o gerenciamento de resultados em instituições financeiras. No que diz respeito ao ambiente internacional, foram encontrados um total de 1.419 artigos relacionados ao tema. Sendo a maioria dos estudos direcionados às instituições financeiras.

A partir destes resultados, foram coletados apenas os estudos que tratassem sobre gerenciamento de resultados envolvendo instituições financeiras e/ou que abordassem o ambiente econômico, e que estivessem relacionados à área da contabilidade. Estes estudos foram utilizados como base teórica para essa dissertação e estão descritos ao decorrer do Capítulo 2.

Há um número considerável de estudos sobre gerenciamento de resultados direcionados às instituições financeiras, examinando as suas práticas, analisando o efeito da crise e há alguns comparando as práticas entre bancos islâmicos e convencionais (Barth, Gomez-Biscarri, Kasznik, & López-Espinosa, 2017; Bortoluzzo, Sheng, & Gomes, 2016; Elnahass, Izzeldin, & Steele, 2018; Lassoued, Attia, & Sassi, 2018; Pinto & Picoto, 2018; Zainuldin & Lui, 2018).

Pesquisas, como a de Peterson e Arun (2018), analisaram a forma como os bancos sistêmicos (que oferecem riscos à economia) usam Provisões para Perdas de Créditos (PPC) para suavizar resultados e se diferem em comparação com os bancos não sistêmicos (que não oferecem riscos à economia). Outras pesquisas, como as realizadas por Araújo, Lustosa e Paulo, (2018), Jin, Kanagaretnam e Lobo (2016) e Macedo e Kelly (2016), também abordaram a análise de gerenciamento de resultados pelas instituições financeiras de capital aberto através das Provisões para Perdas Crédito (PPC).

Além disso, foram encontrados estudos que analisaram o comportamento de modelos contábeis em diferentes países e que analisam a influência dos ciclos econômicos no gerenciamento de resultados contábeis em empresas abertas, excluindo as instituições financeiras e as operadoras de seguros, a exemplo, Paulo e Mota (2019). Ainda que os estudos encontrados apresentem indícios de que as características da informação contábil são vulneráveis à atividade econômica, nenhum deles explicou a relação do GR em Instituições Financeiras e as quatro fases que compreendem o ciclo econômico – expansão, recessão, contração e recuperação.

Dependendo da fase do ciclo econômico de determinado período, as informações contábeis estão sujeitas a maior ou menor manipulação dos resultados pelas companhias e esse fator deve ser levado em consideração e observado com atenção pelos investidores. Cabe destacar que os ciclos regulam um ambiente econômico, o que normalmente não é controlado pelos modelos de gerenciamento de resultados.

Diante do exposto, apresenta-se a questão problema, definida como: ***Qual a influência dos ciclos econômicos, medido pelas quatro fases, no gerenciamento de resultados contábeis das instituições financeiras brasileiras?*** A partir desse questionamento, no subcapítulo seguinte são evidenciados os objetivos desta dissertação, destinando-se a responder a problemática apresentada.

## **1.2 Objetivos**

Nesse subcapítulo são apresentados os objetivos desta dissertação para que possibilite a obtenção da resposta à questão problema. Inicialmente identifica-se o objetivo geral e em seguida são identificados os objetivos específicos, que serão tratados nesta dissertação.

### **1.2.1 Objetivo geral**

O objetivo geral desta pesquisa é analisar a influência dos ciclos econômicos, medido pelas quatro fases, no gerenciamento de resultados contábeis das instituições financeiras brasileiras nos anos de 2010 a 2018.

### **1.2.2 Objetivos específicos**

Com a finalidade de atender ao objetivo geral desta dissertação, são estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- a) Verificar a existência da prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de Provisões para Perdas de Crédito (PPC) e de Títulos e Valores Mobiliários (TVM) nas instituições financeiras brasileiras;
- b) Identificar a influência dos ciclos econômicos, no gerenciamento de resultados pelo mecanismo de PPC e de TVM nas instituições financeiras brasileiras;

### **1.3 Justificativa do estudo**

Conforme exposto anteriormente, após as buscas realizadas nas bases de dados, não foram encontrados estudos suficientes para suprir a lacuna de pesquisa deixada pela literatura, no que diz respeito à prática de Gerenciamento de Resultados (GR) em Instituições Financeiras (IF), por meio dos mecanismos de Provisões para Perdas de Crédito (PPC) e Títulos e Valores Mobiliários (TVM), influenciados pelos ciclos econômicos. Mesmo que os estudos encontrados demonstrem a sensibilidade da atividade econômica no que se refere às características da informação contábil, a relação do GR em Instituições Financeiras e as quatro fases que compreendem o ciclo econômico, não foram explicadas.

Entende-se que o gerenciamento de resultados é a modificação dos resultados contábeis de forma intencional. Essas modificações estão comumente em conformidade com as normas contábeis. Os gestores tendem a optar por escolhas em função de outros objetivos e não aos objetivos atrelados à realidade dos negócios da empresa, em situações em que é oportunizada discricionariedade pertinente (Martinez, 2001).

A divulgação das informações contábeis pelas companhias apresenta-se como ferramenta indispensável para a tomada de decisões. Com isso, evidencia-se a importância de analisar a influência das quatro fases dos ciclos econômicos no gerenciamento de resultados das instituições financeiras.

No Brasil, as IF devem observar as exigências emitidas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), principalmente no que diz respeito à contabilização dos fatos ocorridos relacionados à PPC e TVM. Assim, ao apurar evidências que indiquem possíveis práticas oportunistas quanto à contabilização das provisões e dos títulos nas IF, pode-se contribuir ao aperfeiçoamento das regras do sistema financeiro.

Uma das pesquisas, relacionadas ao tema, que cabe mencionar, refere-se àquela realizada por Paulo e Mota (2019), que investigou a relação dos ciclos econômicos (nas fases de contração, recessão, recuperação, expansão) e o gerenciamento de resultados (as duas estratégias). Porém, tal pesquisa excluiu as instituições financeiras de sua amostra, o que é comumente realizado devido as características próprias do setor bancário, que interferem em análises comparativas.

Para o bom funcionamento do sistema financeiro, os reguladores das IF observam alguns aspectos específicos nas demonstrações contábeis, a exemplo: a obrigatoriedade da manutenção dos níveis mínimos de capital, que é considerado um dos aspectos fundamentais. Esse aspecto visa sustentar a estrutura de obtenção de recursos, considerando os riscos relacionados ao sistema financeiro como um todo, bem como às IF e, ainda, visa garantir a consistência da estrutura patrimonial e dos resultados apurados pelas IF. Assim, na tentativa de alcançar esses aspectos, os gestores podem inclinar-se à prática da suavização dos resultados (*income smoothing*), este que é considerado pelas IF a principal forma de apresentar um bom desempenho (Silva, 2016).

A necessidade de transparência quanto às informações divulgadas ao mercado, aos investidores e aos demais usuários, que é exigida pelo sistema financeiro, faz-se importante para o seu bom funcionamento. O BACEN estabelece as formas de elaboração, apresentação e evidenciação das informações contábeis, e um dos pontos relevantes é a divulgação da situação patrimonial e financeira da IF.

Devido às características específicas de intermediação de recursos, as IF apresentam a sua estrutura de ativos predominantemente constituída de operações de crédito e de títulos e valores mobiliários. Assim, há possibilidade da ocorrência do gerenciamento de resultados e conseqüentemente da oportunidade de oferecer riscos ao sistema financeiro nacional, o que

também pode ser observado nas pesquisas de Araújo *et al.* (2018), Bortoluzzo *et al.* (2016), Dantas, Carvalho e Pereira (2018a), Elnahass *et al.* (2018), Francis, Hasan e Li (2016).

A modificação das características da informação contábil pode sofrer interferências em virtude das oscilações da atividade econômica, o que conseqüentemente pode influenciar na análise das demonstrações contábeis por parte dos seus diversos usuários. A prática do gerenciamento de resultados sujeita-se a uma maior ou menor ocorrência dependendo da fase do ciclo econômico em que se encontra.

Sendo assim, a principal contribuição desta dissertação ao estudar as instituições financeiras está relacionada a possibilidade de mitigar os riscos inerentes ao sistema financeiro nacional. Considerando que, a depender da fase em que a economia se encontra, os gestores podem apresentar tendências à manipulação dos resultados, interferindo na análise das demonstrações por parte dos investidores. Ainda, contribui oportunizando aos investidores uma análise aprimorada sobre as possibilidades de ocorrência de GR que, quando realizada de forma legal, não oferece riscos. Pois, segundo Sousa e Bressan (2018), diversos investidores e clientes das IF não dispõem de recursos específicos ou de conhecimentos adequados para avaliar com profundidade a situação patrimonial e financeira da companhia na qual estão aplicando seus recursos.

Tensiona-se contribuir para a agenda de debate sobre o tema Gerenciamento de Resultados e diferenciar-se das demais abordando as instituições financeiras. Ao identificar a influência das quatro fases dos ciclos econômicos do GR nas IF, tanto por PPC como por TVM, contribui para o desenvolvimento de pesquisas sobre o tema. Diversas pesquisas buscam somente estimar se há ou não a prática do gerenciamento de resultados nas IF. Dessa forma, para essa dissertação, identificar se há influência de outros fatores relacionados, como as fases dos ciclos econômicos, é um passo à frente nas pesquisas de GR em IF.

Por fim, espera-se com essa pesquisa, contribuir completando a lacuna de pesquisa deixada pela literatura sobre o tema de GR em IF. Com relação à PPC, essa pesquisa apresenta diferentes variáveis, como a variação de PPC, a relação de CAR (Capital Nível 1: ativos ponderados pelo risco) e as quatro fases do ciclo econômico (expansão, recessão, contração e recuperação). No que diz respeito à TVM, além da CAR e das quatro fases dos ciclos econômicos, há a inclusão da relação da Carteira de TVM. E quanto à influência do ambiente econômico, foi aplicado o modelo Paulo e Mota (2019), adaptado para IF.

#### 1.4 Delimitação do estudo

Este estudo delimita-se ao analisar as instituições financeiras brasileiras sob supervisão do Banco Central do Brasil (BACEN), classificadas no segmento “Bancos”. Essa população inclui os Bancos Comerciais, Bancos de Câmbio, de Desenvolvimento, de Investimento, Banco do Brasil, Banco Múltiplo, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e Caixa Econômica Federal, portanto, pode ser considerada como uma amostra representativa das instituições financeiras brasileiras.

No que diz respeito ao espaço temporal dessa pesquisa, limita-se em analisar os exercícios de 2010 até 2018, que totalizam 170 companhias. Esse período compreende todas as fases de um ciclo econômico, constituída pelas fases de expansão, recessão, contração e recuperação, de acordo com o proposto por Burns e Mitchell (1946) e Schumpeter (1939).

Além disso, a escolha desse período está atrelada à adoção obrigatória completa do padrão *International Financial Reporting Standards* (IFRS) a partir do ano de 2010 no Brasil. De acordo com o IFRS, o Brasil passa a fazer parte de um sistema de informações comparáveis e transparentes no âmbito global, o que tende a enriquecer a qualidade das informações contábeis e gerando benefícios para as companhias, como redução nos custos de capital e maior liquidez.

## **2 Referencial Teórico**

Nesse capítulo é apresentada a fundamentação teórica da dissertação, relacionando os conceitos e os aspectos inerentes ao gerenciamento de resultados e as fases dos ciclos econômicos. Para esse fim, dividiu-se a fundamentação teórica em três subcapítulos: primeiramente descreve-se sobre a Teoria da Agência, utilizada como teoria de base relacionada à pesquisa, e sobre as práticas de gerenciamento de resultados;

Em seguida apresentam-se os mecanismos de gerenciamento de resultados das Instituições Financeiras: por meio de Provisões para Perdas de Crédito (PPC) e Títulos e Valores Mobiliários (TVM). Posteriormente, apresentam-se os conceitos sobre as fases dos ciclos econômicos. E por fim, são evidenciados os estudos relacionados e a elaboração das hipóteses, contribuindo com a relevância do tema desta pesquisa.

### **2.1 Teoria da agência**

A firma é entendida como um elemento que potencializa a relação de entradas e saídas dos processos produtivos, de acordo com a teoria econômica neoclássica. Na produção, a sua função não é impactada por questões relacionadas à estrutura de propriedade. Buscando introduzir novos aspectos teóricos para esclarecer a influência das companhias no mercado, a literatura econômica direciona uma relação com as teorias que criticam o modelo clássico de firma. Mesmo que o papel dos agentes dentro da firma seja representado por formas clássicas do comportamento econômico (Fama, 1980).

A firma é considerada um meio legal que contribui com o conjunto de relações contratuais entre os indivíduos, o que remete à teoria da agência. As responsabilidades são transferidas de acordo com a organização da firma e com os custos de transação. Essa atividade visa proporcionar a estruturação de governança, que são entendidas como estruturas hierárquicas, contratuais ou de mercado. A redução dos custos relacionados pode ocorrer através de estruturas alternativas de propriedade, considerando também a segregação entre propriedade e gestão (Jensen & Meckling, 1976).

A teoria da agência apresenta como objetivo tratar dos problemas que podem ocorrer com essa segregação de estrutura. Os conceitos iniciais a respeito desta teoria foram definidos por Jensen e Meckling (1976), na qual a principal intenção está vinculada ao relacionamento entre dois indivíduos: o agente, que são os administradores e o principal, que são os acionistas.

Nessa relação, o principal designa um gestor para atuar em sua empresa e realizar os serviços em seu nome, buscando apresentar melhores resultados. Mas a relação contratual não garante que as melhores decisões sejam tomadas, pois, em algumas situações o agente pode não direcionar a sua ação em prol do interesse do principal. Assim, de forma geral, os interesses podem demonstrar-se divergentes entre as partes, o que limita a estrutura de monitoramento e incentivos estabelecidos e conseqüentemente, pode interferir nos custos dessa relação (Eisenhardt, 1989; Jensen & Meckling, 1976).

Sendo assim, a tomada de decisões por parte dos gestores é baseada em escolhas, e compreendida pela Teoria da Agência. A relação contratual entre um indivíduo que transfere poderes a outro para a gestão de determinada companhia, no momento em que há tendências divergentes entre as partes, possibilita a ocorrência de conflitos de interesses (chamados de Problemas de Agência). Para que possa ocorrer o alinhamento ou a redução desses conflitos, são elaborados contratos que direcionam os interesses entre Principal e Agente, possibilitando acompanhar as ações dos mesmos, que são chamados de Custos de Agência (Jensen & Smith, 1984).

De forma geral, a teoria da agência busca verificar a existência de conflitos entre as partes e conseqüentemente dos custos dessa relação, considerando a separação entre propriedade e controle de capital (Fama, 1980). Partindo do pressuposto de que os gestores dispõem de mais informações privilegiadas dos negócios, do que os investidores, a tendência é que os conflitos apareçam. Estes podem ter origem tanto entre acionistas e administradores, quanto entre acionistas e credores, esse fator reproduz conseqüências no desempenho do negócio (Jensen & Meckling, 1976). No geral, as relações entre o agente e o principal transcorrem de forma positiva, o acompanhamento por parte do principal e o vínculo do agente colaboram para a diminuição do conflito de agência (Jensen & Meckling, 1976).

O problema de agência pode ser encontrado em duas situações específicas. Pelo risco moral, também conhecido como os custos ocultos, que está relacionado ao desinteresse do agente quando o principal passa a monitorá-lo de forma indireta e restrita, no que diz respeito ao seu desempenho operacional, a avaliação passa a ser somente com base em resultados. E por seleção adversa que é ocasionada quando o principal passa a monitorar o comportamento do agente de forma irrestrita, mas não consegue identificar se o desempenho está ocorrendo com a utilização da melhor conduta (Jensen & Meckling, 1976).

Dentre os relacionamentos de agência existentes, pode-se destacar o relacionamento acionista-gestor onde estão segregados o controle e a propriedade, o que proporciona limites

aos acionistas e podem gerar riscos no que diz respeito aos conflitos de interesse (gestão e empresa). Por outro lado, no relacionamento acionista-proprietário, o titular da dívida (proprietário) passa as responsabilidades ao agente, que gerencia a companhia (Subramaniam, 2018).

Na contabilidade a teoria da agência pode ser segregada em três principais subdivisões, presumindo-se que indivíduos são racionais e buscam conduzir os acontecimentos baseando-se em seus interesses particulares. Mesmo assim, os indivíduos apresentam diferentes características em cada subdivisão. Na primeira delas, relação principal-agente, a essência está diretamente ligada ao desenvolvimento do modelo de agência, onde busca-se um ponto ideal entre a determinação de um contrato com bons resultados e o comportamento das partes. Na segunda subdivisão, a economia de custo de transação, presume-se que os contratos elaborados com imprecisão podem acarretar comportamentos oportunistas, por isso faz-se necessário uma boa estrutura de governança. E por fim a subdivisão positivista, ou também conhecida como modelo de Rochester, onde são verificados todos os contratos alternativos existentes e não somente com foco no contrato mais eficiente. Buscam-se estabelecer os mecanismos de governança que serão utilizados no contrato, para que possa ser reduzido o comportamento oportunista dos gestores, concentrando-se principalmente nos conflitos que ocorrem entre principal e agente (Eisenhardt, 1989).

Ao utilizarem as suas avaliações nas operações e nos relatórios financeiros, os gestores podem apresentar tendência a manipulação dos resultados, retratando um cenário diferente da real situação da companhia e com isso acabam não reportando uma imagem fidedigna da mesma. Sendo assim, as escolhas feitas pelos gestores ocorrem por meio de decisões discricionárias e é nesse momento que é oportunizado o Gerenciamento de Resultados (GR) (Healy & Wahlen, 1999).

## **2.2 Gerenciamento de resultados**

O principal objetivo da contabilidade é gerar informações contábeis úteis aos seus diversos usuários. O resultado contábil da companhia é uma consequência de diversos eventos reconhecidos de acordo com as práticas contábeis adotadas, esse resultado gerado pelas demonstrações contábeis é uma das informações mais importantes. Frequente, esse resultado é utilizado para a avaliação de desempenho das companhias e, portanto, prioriza-se a qualidade da informação contábil divulgada (Ball & Brown, 1968; Martinez, 2001).

Não há um conceito exato sobre a qualidade da informação contábil, mas entende-se que esta refere-se aos resultados que são divulgados e representam com fidedignidade a situação econômica e financeira das companhias. A qualidade da informação pode ser observada em situações de persistência elevada nos lucros em séries temporais, e também na relação de fluxos de caixa operacionais com os lucros (McNichols, 2002).

A qualidade da informação contábil é apresentada de inúmeras formas, adaptando-se de maneiras diferentes para cada tipo de usuário, levando em consideração a finalidade a qual se destinam as demonstrações financeiras (Dechow & Schrand, 2004). Ao serem interpretados pelos diversos usuários da informação, sejam eles investidores, administradores, clientes ou fornecedores, os relatórios contábeis transmitem a situação financeira de uma companhia, que por consequência, transmite a qualidade da informação contábil divulgada (Ball & Shivakumar, 2005).

Considera-se que a qualidade da informação contábil expressa maior confiança aos usuários das demonstrações contábeis, o que diminui a assimetria informacional entre o usuário interno que elabora a mesma e o usuário externo que a utiliza para a tomada de decisões. Ainda, uma informação com assimetria escassa tende a aprimorar a eficiência do mercado no que diz respeito aos riscos, levando em consideração que a compreensibilidade da informação que é divulgada tende a crescer (Biddle & Hilary, 2006).

A informação contábil apresentada de baixa qualidade pode acarretar insustentáveis distribuições de lucros. O preço das ações de uma companhia pode sofrer interferência pelos resultados contábeis apresentados e com isso tendem a sensibilizar o desempenho de uma economia. Além disso, podem interferir em futuros negócios da companhia. Partindo desse pressuposto, entende-se que, em alguns casos, pode ser prejudicial a prática de gerenciamento de resultados (Martinez, 2001).

De acordo com a Estrutura Conceitual (Pronunciamento técnico CPC-00, 2011), uma informação contábil deve ser elaborada e divulgada aos diversos usuários, sejam eles internos ou externos, que de modo geral buscam as demonstrações com propósitos e necessidades diferentes. Assim, as demonstrações devem conter informações úteis, as quais serão utilizadas na tomada de decisões,

As normas contábeis disponibilizam aos gestores a possibilidade de que os mesmos escolham as formas de escrituração, que em momentos distintos, essas escolhas podem não retratar a realidade do negócio da companhia, porém realizada dentro dos limites legais (Martinez, 2001). Quando as escolhas contábeis são desempenhadas dentro dos limites

esperados pelas normas contábeis, no que diz respeito à possibilidade de haver certa discricionariedade pelos gestores, a utilização do gerenciamento de resultados não pode ser caracterizada como fraude. Já que, os gestores desempenham o seu papel utilizando mecanismos de flexibilidade e subjetividade em seus julgamentos, buscando realizar suas escolhas em atribuição de outros incentivos, que não a realidade dos negócios da companhia e dessa forma, transformar os resultados mais consistentes através da suavização dos resultados (Martinez, 2001). Cabe destacar, que ainda que se aplique os princípios e normas contábeis corretamente, sempre há a possibilidade para optar pelo julgamento na oportunidade da elaboração das demonstrações contábeis, onde podem ocorrer estimativas e previsões por parte dos gestores (Murcia & Carvalho, 2007).

As escolhas contábeis adotadas pelos gestores, seja por meio de normas e práticas permitidas, são entendidas como critérios alternativos de mensuração e evidenciação da informação contábil (Paulo, 2007). Um dos diversos aspectos da qualidade da informação contábil é o gerenciamento de resultados e está relacionado diretamente à tomada de decisões oportunistas dos gestores (Almeida, 2010; Lopes & Martins, 2005; Paulo, 2007; Schipper, 1989).

O Gerenciamento de Resultados (GR) é entendido como um processo de modificação das demonstrações contábeis, buscando maximizar os resultados da companhia, mas utilizando-se de critérios contábeis. Esse processo de modificação pode, também, ocorrer por razões oportunistas (Watts & Zimmermann, 1990).

O GR pode ser definido como uma modificação nos relatórios contábeis, buscando demonstrar um bom desempenho econômico da companhia. As modificações nos resultados podem retratar uma imagem distorcida da real situação da empresa e assim podendo afetar na análise realizadas pelos usuários da informação (Schipper, 1989). A utilização do GR busca demonstrar tendências de crescimento nos lucros, altos índices de rentabilidade e de lucratividade, e ainda busca atender com prioridade os ganhos particulares dos gestores no que diz respeito à participação nos resultados, por exemplo (Mohanram, 2003).

As definições de GR apresentam complexidade ao operacionalizar diretamente com os números contábeis, mesmo sendo aceitos integralmente. Quanto à literatura, as definições de GR são nitidamente difíceis de diferenciar a partir de pronunciamentos, declarações e discursos pelos órgãos reguladores. Porém, de uma forma mais ampla, a prática de GR pode ser interpretada como fraude, podendo ser de maneira intencional, deliberada, distorcida ou na

omissão de fatos relevantes, e com isso a contabilidade pode se tornar enganosa (Dechow & Skinner, 2000).

Na Tabela 2 apresenta-se a diferenciação dos tipos de gerenciamento de resultados, a partir da visão de Dechow e Skinner (2000), onde destaca-se a distinção entre fraude e gerenciamento de resultados.

Tabela 2  
**Distinção entre Fraude e Gerenciamento de Resultados**

		Escolhas Contábeis	Escolhas “Reais” de Fluxo de Caixa
<b>DENTRO DO GAAP</b>	Contabilidade “Conservadora”	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Reconhecimento excessivamente agressivo de provisões ou reservas;</li> <li>- Supervalorização da P&amp;D adquiridos em processo de aquisições de compra;</li> <li>- Superavaliação dos encargos de reestruturação e baixas de ativos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Atraso nas vendas;</li> <li>- Acelerar as despesas com P&amp;D ou publicidade.</li> </ul>
	Resultados “Neutros”	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Lucro que resulta de uma operação neutra do processo.</li> </ul>	
	Contabilidade “Agressiva”	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Subavaliação da provisão para devedores duvidosos;</li> <li>- Reduzir provisões ou reservas de maneira excessivamente agressiva.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Adiar despesas de P&amp;D ou publicidade;</li> <li>- Acelerar as vendas.</li> </ul>
<b>VIOLA O GAAP</b>	Contabilidade “Fraudulenta”	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Registro de vendas antes de serem "realizáveis";</li> <li>- Registro de vendas fictícias;</li> <li>- <i>Backdating</i> das faturas de vendas;</li> <li>- Exagerar no inventário registrando estoque fictício.</li> </ul>	

Fonte: Elaborada a partir de “Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators,” de P. M. Dechow e D. J. Skinner, 2000, *Accounting Horizons*, 14, p. 232–250”.

Na Tabela 2 foram apresentadas as diferenças entre as escolhas que são fraudulentas e as escolhas que compreendem formas agressivas, porém aceitáveis, nesses casos os gestores podem exercer o seu critério contábil. Não há um conceito de distinção claro quando trata-se de práticas contábeis fraudulentas e os julgamentos que abrangem o GAAP compreendendo o gerenciamento de resultados, a decisão está atrelada ao gestor da companhia (Dechow & Skinner, 2000).

Com isso, é possível destacar três tipos de GR como principais: o *target earnings* que é o gerenciamento de resultados contábeis com o objetivo de aumentar ou diminuir os lucros; o *income smoothing* que é o gerenciamento de resultados que busca reduzir a instabilidade dos resultados e com isso tende a conter as oscilações; e o *big bath accounting* que é gerenciamento de resultados que se propõe à diminuir o lucro corrente em benefício do aumento de lucro futuro (Martinez, 2001).

Neste sentido, um estudo realizado por Halaoua, Hamdi e Mejri (2017), contando com uma amostra de 187 empresas britânicas e 161 francesas, objetivou comparar em que medida as empresas francesas e britânicas gerenciam resultados, a fim de evitar perdas, reduções nos lucros e lucros abaixo das previsões dos analistas. Os resultados demonstraram que todas as empresas consideradas naquela amostra, possivelmente usam prática de gerenciamento de resultados para superar o lucro zero e o lucro do ano anterior, o que busca reduzir as oscilações dos resultados ao longo dos períodos. Ressaltando que a estrutura de governança corporativa destaca-se como um efeito positivo para a prática de gerenciamento de resultados.

A manipulação de resultados é caracterizada por meio de decisões contábeis ou operacionais. Os resultados contábeis podem ser gerenciados na condição de torná-los mais conservadores ou agressivos com a utilização de escolhas contábeis, limitando-se ao estabelecido nas normas. Essas decisões podem modificar as informações contábeis, transformando-as em informações fraudulentas ou contestáveis, não demonstrando a real situação financeira das companhias, caso extrapolem os limites (Mota, 2018).

Na Contabilidade, o resultado de um determinado período é elaborado a partir das atividades normais da empresa, em sua maior parte. Essas atividades normais são definidas como às acumulações não discricionárias, ou seja, os *accruals* não discricionários. O resultado também é constituído em decorrência de alguns procedimentos adotados pela gestão da companhia ao fazer escolhas que julgam ser mais adequadas à situação econômica e financeira da empresa, nesse caso são definidas como *accruals* discricionários (Martinez, 2001).

De uma forma geral, o gerenciamento de resultados pode ser caracterizado por dois mecanismos. Os *accruals* não discricionários ocorrem pela manipulação das atividades operacionais quando os gestores objetivam modificar números contábeis e para isso utilizam-se da alteração de práticas operacionais corriqueiras. Com isso, a percepção das partes interessadas fica afetada, no que diz respeito ao desempenho e à efetivação dos contratos da empresa (Paulo, 2007).

Um estudo realizado por Francis et al. (2016), que investigou como o gerenciamento de resultados, baseado em atividades reais das empresas de capital aberto, varia com a força do ambiente legal de um país, em uma amostra com 245.180 empresas, de 38 países, contemplou o período de 1994 a 2009. Demonstrou que o gerenciamento de resultados manipula despesas discricionárias, custo de produção e as recompras de ações, de forma mais severa em países com sistemas legais mais rígidos. Sugerindo que o ambiente legal desempenha um papel crucial na escolha da empresa por utilizar a prática de gerenciamento de resultados.

A manipulação por meio de escolhas contábeis, ou seja, através dos *accruals* discricionários, fazem parte do resultado contábil e tem como principal objetivo valorizar a mensuração do desempenho econômico da empresa, através de ajustes no reconhecimento do fluxo de caixa. Nesse tipo de situação, os gestores buscam modificar os relatórios contábeis, com base em seus julgamentos acerca de escolhas contábeis, visando alterar o desempenho econômico da empresa, o que acaba prejudicando os seus contratos (Paulo, 2007). As escolhas contábeis utilizadas em tempo de instabilidade econômica podem influenciar fortemente na manipulação dos resultados financeiros; ou seja, em períodos de crises econômicas, as demonstrações contábeis podem não apresentar informações confiáveis (Viana Junior, Domingos & Pontes, 2017).

A manipulação dos resultados pode ocasionar a assimetria informacional entre a companhia e os usuários das demonstrações contábeis. Essa é uma das consequências geradas pelo gerenciamento de resultados. Considerando que existem incertezas sobre a real situação financeira da companhia, a assimetria informacional também pode gerar como consequências outras implicações, como por exemplo custos mais elevados na captação de recursos (Goulart, 2007).

Para a redução da assimetria da informação, o conjunto das demonstrações contábeis desempenha um papel imprescindível ao divulgar a situação patrimonial e financeira da companhia, considerando que acionistas e gestores não dispõem do mesmo nível de informação. Com isso, o processo de elaboração dos demonstrativos contábeis, para fins de divulgação, tenciona reduzir o conflito de interesses que pode ocorrer entre o principal e o agente, o que remete à teoria da agência (Paulo, 2007).

Os gestores na maior parte dos casos recebem incentivos para desempenhar o seu papel e demonstrar um bom rendimento da companhia. Esses incentivos são o principal motivo para oportunizar prática de gerenciamento de resultados, que é ocasionada por escolhas realizadas e que são fundamentadas pelas normas contábeis (Zendersky & Silva, 2007).

Um nível de assimetria informacional muito alto apresentado por uma companhia, não representa o melhor investimento a ser realizado. Os preços não devem ser levados em consideração para especificar os melhores investimentos, gerando problemas de seleção adversa, onde são descartadas as melhores opções do mercado. Assim, por não expressar a real situação da companhia, o gerenciamento de resultados pode gerar um significativo reflexo na análise dos usuários (Akerlof, 1970).

### **2.3 Gerenciamento de resultados em instituições financeiras**

No que diz respeito ao Gerenciamento de Resultados (GR) em Instituições Financeiras (IF) há algumas características específicas, como por exemplo o interesse pelo *income smoothing* (suavização dos resultados). As IF têm como objetivos demonstrar resultados constantes ao longo dos períodos, ou seja, resultados com menor volatilidade, evitando a proximidade com riscos (Goulart, 2007).

Ao divulgar resultados com menor volatilidade, as IF despertam menor interesse pelos reguladores, nesse caso o BACEN, e tendem a conseguir melhores oportunidades no que diz respeito à captação de recursos. Levando em consideração que os gestores das IF podem participar de planos de remuneração de acordo com o desempenho da companhia em que atuam, esses executivos podem inclinar-se a operar com mecanismos para que apresentem melhores resultados contábeis e com isso, recebem melhores bônus pelo bom desempenho da companhia (Collins & Kothari, 1995).

Nesse sentido, o estudo de Macedo e Kelly (2016) apresentou como objetivo analisar os indícios de gerenciamento de resultados pelas instituições financeiras brasileiras, por meio do uso das Provisões para Perdas de Crédito (PPC) como *accruals* específicos, no período de 2006 a 2012, que tenham presença de capital estrangeiro. A amostra foi composta pelos 50 maiores bancos. Os resultados evidenciaram que existem indícios de práticas de gerenciamento de resultados com o uso da PPC nos bancos brasileiros, buscando minimizar as oscilações dos resultados.

Assim, ao utilizar-se do julgamento para a contabilização de determinados fatos, a subjetividade passa a intervir no processo de elaboração das demonstrações contábeis. Por consequência, pode ocasionar a manipulação dos resultados, que para as IF podem ocorrer por meio de Provisões para Perdas de Crédito (PPC) e de Títulos e Valores Mobiliários (TVM), denominados de *accruals* específicos (Ojo, 2010).

Para que exista transparência nas informações contábeis são necessários sistemas de controles internos e gestão de riscos eficazes, contribuindo para o bom funcionamento de um sistema financeiro. A confiabilidade dos clientes e dos demais usuários de demonstrações das IF esperam capacidade de geração de caixa, de resultados, bem como uma boa situação de liquidez (Goulart, 2007).

Um sistema bancário eficiente tende a garantir um bom funcionamento da economia. Os órgãos reguladores exigem das IF transparências inerentes ao sistema bancário, visando estabelecer um ambiente confiável e com credibilidade. As IF ao suprimirem os riscos relacionados ao seu desempenho e a sua situação financeira, podem ocasionar possíveis problemas nesse sistema e as consequências podem afetar diretamente a economia do país (Cheng, Warfield & Ye, 2011; Cornett, Mcnutt & Theranian, 2006; Goulart, 2007).

Para as IF, o reconhecimento das Provisões para Perdas de Créditos (PPC) destaca-se como o principal mecanismo dos gestores para exercer a discricionariedade. A PPC é entendida como um *accrual* específico para os bancos, onde a discricionariedade está diretamente relacionada ao processo de reconhecimento de suas provisões e pode ocasionar subjetividade na sua classificação, o que pode levar à possíveis manipulações nos resultados (Kanagaretnam, Lobo & Mathieu, 2003).

As IF devem atentar ao que disciplina a Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 2.682 (1999), para que ocorra o reconhecimento de PPC das operações de créditos. As IF devem comprometer-se em observar essa resolução no que diz respeito à classificação das operações por níveis de riscos (de AA a H), levando em consideração uma base de estimativa confiável. Para que essa base seja consistente e confiável, as mesmas devem considerar os aspectos inerentes ao tomador do crédito, como a situação financeira, o nível de endividamento, a capacidade de geração de caixa e resultados, o cumprimento do prazo no pagamento das parcelas e ainda às possíveis garantias.

As PPC devem ser definidas a cada mês e não devem possuir valores inferiores ao total dos percentuais estabelecidos previamente (Resolução CMN nº 2.682, 1999). Na Tabela 3 estão demonstrados os percentuais e os níveis de risco para a classificação das operações de crédito, bem como o critério utilizado para a classificação do nível, com base nos dias de atraso no pagamento de parcela do principal ou dos encargos.

Tabela 3  
**Classificação das Operações de Crédito**

	Percentual	Classificação de Risco	Atraso no Pagamento de Parcela
1	0,50%	Nível A	-
2	1,00%	Nível B	entre 15 e 30 dias
3	3,00%	Nível C	entre 31 e 60 dias
4	10,00%	Nível D	entre 61 e 90 dias
5	30,00%	Nível E	entre 91 e 120 dias
6	50,00%	Nível F	entre 121 e 150 dias
7	70,00%	Nível G	entre 151 e 180 dias
8	100,00%	Nível H	superior a 180 dias

Fonte: Elaborada a partir de “Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa”.

A partir da definição de PPC e de como deve ser classificada, é importante salientar que a subjetividade no delineamento dos níveis de risco para a classificação da PPC possibilita discricionariedade aos gestores das IF que podem utilizá-la como mecanismo para GR (Dantas et al., 2018a). Mesmo com a utilização do percentual mínimo para a constituição da PPC, os gestores, baseados em escolhas, podem aplicar percentuais superiores ao estabelecido pela Resolução CMN nº 2.682 (1999).

A PPC constitui-se de duas maneiras, pelo atendimento ao percentual mínimo exigido pela resolução, estabelecendo a forma não discricionária e, pelo possível “exagero” no percentual adotado associado ao mínimo exigido, estabelecendo a forma discricionária. Sendo assim, ao adotar a forma discricionária, os gestores oportunizam a ocorrência do GR. As classificações estabelecidas pelo CMN norteiam as IF quanto ao reconhecimento das perdas prováveis, mas além disso a resolução institui que devem ser considerados os dias de atraso de acordo com os contratos firmados. A referência para estimação e reconhecimento de perdas pode ser definido como uma combinação de perdas esperadas (*forwardlooking*) e perdas incorridas (*backward-looking*) (Bouvatier & Lepetit, 2008; Dantas, Micheletto, Cardoso, & Freire, 2017).

A pesquisa de Elnahass et al. (2018) examinou se as características institucionais que distinguem os bancos islâmicos dos convencionais levam a um comportamento distintivo de gerenciamento de resultados e de capital, por meio do uso de Provisões para Perdas de Créditos. A amostra compreendeu o período de 2007 a 2013 e foram utilizados 441 bancos dos países de Bahrain, Jordânia e Qatar. Como resultados, encontraram que há significativas práticas de

gerenciamento de capital e de resultados por meio de Provisões para Perdas de Créditos em bancos convencionais. Os bancos islâmicos tendem a não usar provisões para perdas com empréstimos, nem em gerenciamento de capital nem de resultados. Essa distinção pode estar relacionada ao modelo de negócios restrito do sistema bancário islâmico e à tendência ética.

Mesmo que existam os critérios normativos direcionadores para a definição da PPC, que são claros e objetivos quanto a mensuração dos valores de perdas a serem reconhecidos, existe um espaço para o julgamento profissional. A subjetividade inerente às escolhas contábeis realizadas pelos gestores, remetem aos aspectos de classificação das operações. O primeiro deles é a classificação da operação por *ratings* de risco, sem a observação aos dias de atraso, o que direciona a escolha à um parâmetro subjetivo para a mensuração de perdas de crédito. O segundo aspecto é o nível da provisão, baseado no *rating* de risco mínimo exigido, os gestores ao verificar qual o nível de risco mais adequado para a constituição de determinada provisão, podem estabelecer valores em excesso (Dantas, Borges, & Fernandes, 2018b).

Nesse sentido, ao utilizar o GR por meio de PPC, quando o lucro aumenta (sem considerar o efeito da despesa de PPC), pode-se observar que a PPC atua no sentido de reduzir o lucro. Logo, se o lucro diminui, pode-se adiar a contabilização de provisões e com isso a PPC impacta no resultado de maneira mais favorável a períodos anteriores, executando o papel de suavização de resultados (Goulart, 2007). Da mesma forma, Jin et al. (2016) referem que as IF tendem a utilizar a PPC como forma de GR, nos períodos em que apresentam altos resultados, registram valores de perdas muito acima do mínimo estabelecido, visando construir uma reserva para momentos em que os lucros forem menores.

Já, quando uma instituição financeira apresenta um lucro maior (antes das provisões e do Imposto de Renda), há possibilidade de ocorrência de um aumento na Provisão para Perdas de Créditos. Da mesma forma, no momento em que o resultado apresentado pela IF (antes das provisões e do Imposto de Renda) for menor, há tendência de que haja uma provisão menor. Esse comportamento é explicado pela motivação de GR através da suavização de resultados, visando apresentar estabilidade dos lucros (Macedo & Kelly, 2016).

Um estudo realizado por Lassoued *et al.* (2018), buscou comparar o gerenciamento de resultados entre bancos convencionais e bancos islâmicos, e examinar se a estrutura de propriedade afeta o gerenciamento de resultados no setor bancário. A amostra continha 134 bancos dos países do Oriente Médio e Norte da África, no período de 2006 a 2012. Os resultados demonstram a evidência de que os bancos islâmicos gerenciam menos resultados do que os bancos convencionais. Ambos os bancos usam Provisões para Perdas de Crédito discricionárias

para gerenciar os resultados. Os proprietários institucionais incentivam o gerenciamento de resultados em bancos islâmicos e a participação do Estado aumenta a possibilidade de gerenciamento de resultados em bancos convencionais. E quando os proprietários são da família, tende a reduzir essa prática nos dois tipos de bancos.

Sendo assim, o gerenciamento de resultados em IF por meio da PPC pode ser considerado uma forma de proteção ao risco de crédito que, faz-se importante para as atividades de financiamento dos bancos. Levando em consideração os incentivos recebidos pelos gestores dessas companhias, as escolhas e os julgamentos subjetivos realizados, direcionam à possível prática de gerenciamento de resultados por meio de PPC ao utilizarem a parcela discricionária (Dantas *et al.*, 2018b).

No que diz respeito aos Títulos e Valores Mobiliários (TVM), o processo de mensuração pode ocorrer através de duas formas. O reconhecimento da parcela dos juros incorridos no período em que se está contabilizando é uma delas, porém nesse caso o gestor não dispõe de muitas oportunidades e ferramentas para a manipulação do resultado. E, a segunda forma de mensuração é por meio da atualização de valor justo (*fair value*) do instrumento financeiro, nesse caso o gestor pode recorrer da discricionariedade para atuar na manipulação dos resultados, buscando atender aos seus propósitos (Dantas *et al.*, 2013).

De acordo com a Circular nº 3.068 (2001) do Conselho Monetário Nacional (CMN), foi instituído que os Títulos e Valores Mobiliários (TVM) devem ser contabilizados pelo valor que foi efetivamente pago – incluindo valores de corretagens e de emolumentos – e devem ser classificados a partir de três categorias: I - títulos para negociação; II - títulos disponíveis para venda; III - títulos mantidos até o vencimento. Essas regras são válidas para os TVM que forem adquiridos pelas Instituições Financeiras (IF) e pelas demais entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BACEN), com exceção das cooperativas de crédito, das agências de fomento e das sociedades de crédito ao microempreendedor. Na Tabela 4 verificam-se às categorias e os reflexos da contabilização dos Títulos e Valores Mobiliários.

Tabela 4  
**Categorias e reflexos dos Títulos e Valores Mobiliários**

<b>Categoria</b>	<b>Características</b>	<b>Registro</b>	<b>Reflexo do Ajuste</b>
I – Negociação	Negociação ativa e frequente	Pelo valor de mercado	No resultado
II – Disponíveis para venda	Títulos que não se enquadram nas outras duas categorias	Pelo valor de mercado	Em conta específica no Patrimônio Líquido
III – Mantidos até o vencimento	Intenção e capacidade financeira para mantê-los	Pelo custo de aquisição	Não há ajustes; Os rendimentos auferidos impactam no resultado

Fonte: Elaborada a partir de “Conselho Monetário Nacional. Circular nº 3.068, de 08 de novembro de 2001. Estabelece critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários”.

Conforme observado na Tabela 4, na primeira categoria, de títulos para negociação, os TVM adquiridos devem ser registrados com a finalidade de negociação ativa e frequente, com contabilização em conta de resultado e com registro pelo valor de mercado. Na segunda categoria, de títulos disponíveis para venda, os TVM devem ser registrados nessa categoria caso não se enquadrem em nenhuma das outras duas categorias (títulos para negociação e mantidos até o vencimento), a contabilização deve ocorrer em conta específica no Patrimônio Líquido e o registro pelo valor de mercado. E a terceira categoria, de títulos mantidos até o vencimento, os TVM devem ser registrados com a finalidade de que exista uma intenção e capacidade financeira da instituição de conservá-los em carteira até o vencimento, a contabilização ocorre pelo custo de aquisição, sem ajustes a serem realizados. Nessa categoria, somente devem sofrer ajustes quando houver rendimentos auferidos e nesse caso o registro ocorre em contas do resultado.

Esses fatores refletem no resultado apurado pela companhia e por consequência a contabilização dos mesmos deve apresentar características específicas para cada categoria de TVM. Os valores mantidos nas três categorias de classificação devem ser corrigidos. Para os TVM classificados nas categorias de títulos para negociação e títulos disponíveis para venda, precisam ser ajustados pelo valor de mercado. Essa correção deve ocorrer pelo menos a cada apuração do balanço. E os TVM classificados como títulos mantidos até o vencimento precisam ser avaliados pelo custo de aquisição, somados os rendimentos recebidos, visto que os mesmos afetam o resultado da companhia (Xavier, 2007).

Uma pesquisa realizada por Gabriel e Corrar (2010), buscou evidenciar a existência de gerenciamento de resultados contábeis nas instituições financeiras brasileiras, especificamente em Títulos e Valores Mobiliários, em uma amostra de 133 bancos, no período de 2002 a 2006,

após a vigência da Circular do Banco Central 3.068/01. Os resultados evidenciam que o componente discricionário dos ajustes ao valor de mercado é um mecanismo que possivelmente é utilizado para o gerenciamento de resultados. Outra motivação para essa escolha pode ser a necessidade de cumprimento dos resultados mínimos esperados para que se apresentem uma situação estável ao longo dos períodos.

Existem algumas formas de GR por meio de TVM, podendo ocorrer no momento da classificação dos títulos que são obtidos, na marcação a mercado e no momento em que os títulos são vendidos. Para o critério de marcação a mercado, em algumas situações pode não existir disponibilidade de preço de mercado, o qual seria utilizado como uma evidência de valor justo (Goulart, 2007).

O valor justo é visto como um “valor” ao qual um ativo possa ser comercializado ou um passivo possa ser pago. Na falta de preço de mercado disponível, é preciso apurar o valor justo (*fair value*) através de um modelo de precificação, tomando como base a relação com os fluxos de caixa realizados ou a realizar, essa ferramenta pode gerar estimativas subjetivas. Ainda que o valor justo seja uma medida apurada por estimativa, essa avaliação pode proporcionar uma confiança razoavelmente aceitável, visto que se utiliza de dados de mercados ativos (Goulart, 2007).

Em casos pertinentes, tanto a classificação quanto a marcação a mercado, remetem às oportunidades relacionadas aos instrumentos para efetivação de operações com TVM, podendo ser realizadas pela compra e/ou pela venda em momentos favoráveis. Esses fatos buscam gerar benefícios para a companhia, seja pela ampliação do lucro ou pela redução de possíveis perdas. Por consequência, esses acontecimentos tendem a gerar implicações na volatilidade dos resultados contábeis, portanto nesse momento é que se oportuniza o GR por meio de TVM (Xavier, 2007).

Nesse sentido, o estudo de Barth et al. (2017) buscou verificar até que ponto e de que forma, os bancos usam os títulos disponíveis para venda, para realizar ganhos e perdas visando gerenciar os resultados. A amostra compreendeu o período de 1996 a 2011, com 6.300 bancos norte-americanos não listados na bolsa. Os resultados apontam que a tendência à contabilização de ganhos e perdas de títulos disponíveis para venda, surge em períodos de resultados negativos na companhia, o que permite a prática de gerenciamento de resultados, buscando conter a volatilidade.

Quando as companhias (IF) buscam classificar os TVM nas categorias de títulos para negociação ou de títulos disponíveis para venda, verificam – mesmo que, de forma indireta –

se os possíveis ganhos ou perdas, que estejam relacionados à esses ajustes ao valor de mercados dos TVM, terão movimentação pelo resultado da companhia (Dantas et al., 2013).

Quando classificam-se os Títulos e Valores Mobiliários (TVM) há a possibilidade de gerenciamento de resultados, pois os efeitos gerados no resultado da companhia refletem as escolhas feitas pelos gestores ao categorizar os títulos. Considerando que a classificação do TVM divide-se em categorias, dependendo da avaliação e das escolhas realizadas, o impacto no resultado pode ser maior ou menor, assim a utilização dessas ferramentas podem proporcionar tendência ao gerenciamento de resultados (Dantas et al., 2013).

De forma mais prática, no GR por meio de Títulos e Valores Mobiliários (TVM), quando o lucro contábil apurado (sem considerar o efeito de TVM) está acima da expectativa ou com variação positiva anormal, pode haver tendência à apresentação de um resultado com TVM inferior a períodos anteriores. Pela subjetividade da mensuração a valor justo, se identifica a possibilidade de ação discricionária dos gestores e com isso buscando atender aos interesses das IF (Goulart, 2007).

Há um aumento na dificuldade no processo de mensuração dos instrumentos financeiros a valor justo (*fair value*), quando os títulos são considerados de liquidação incerta. Considerando que as circunstâncias são de verificação complexas e subjetivas, o que leva aos gestores uma oportunidade considerável de incertezas sobre a mensuração (Fiechter & Meyer, 2010).

Neste sentido, o estudo de Dantas et. al (2013) apresentou como objetivo validar um modelo para estimação de gerenciamento de resultados para instituições financeiras, por meio do uso da mensuração a valor justo de Títulos e Valor Mobiliários (TVM). O período de análise considerado foi de 2002 a 2010, com um total de 207 bancos. Os resultados demonstram que possivelmente ocorra a prática de ações discricionárias nas IF brasileiras com a utilização da mensuração de TVM e com a consistência dos resultados a partir dos testes realizados evidencia-se a validação do modelo de estimação de dois estágios.

Por fim, cabe ressaltar que um fator importante relacionado às categorias de classificação é a alteração implantada por meio da *International Financial Reporting Standard* – IFRS 9, que discorre sobre os instrumentos financeiros e modifica a classificação e os critérios de avaliação e reconhecimento dos Títulos e Valores Mobiliários. Sendo assim, como a vigência desta norma é a partir de 1º de janeiro de 2018, essa alteração não foi considerada para a análise da amostra desta dissertação, considerando que o período completo da amostra (2010 a 2018)

não teria abrangência suficiente para suportar o período da modificação da norma (IFRS 9, 2014).

## 2.4 Ciclos econômicos

Os ciclos econômicos podem ser descritos como flutuações na atividade econômica das companhias e fundamentam-se em quatro fases. A primeira fase é de expansão, seguido de recessão, de contração e por fim, a fase de recuperação, que por consequência se incorpora no início do ciclo seguinte na expansão novamente. A permanência de um ciclo econômico pode variar entre ciclos longos ou curtos, dependendo da situação econômica do mercado (Burns & Mitchell, 1946).

Durante um ciclo econômico, nas fases de recuperação e de expansão é o momento em que é apresentado o crescimento da atividade econômica. Nas fases de recessão e de contração, é o momento em que acontece a redução da atividade econômica. É mencionado ainda, o estado de equilíbrio, porém o mesmo é alcançado eventualmente. O equilíbrio é mais utilizado como ponto de referência (Schumpeter, 1939).

Na Figura 1 estão ilustradas as fases do ciclo econômico, a partir dos conceitos apresentados e de acordo com Mota (2018).

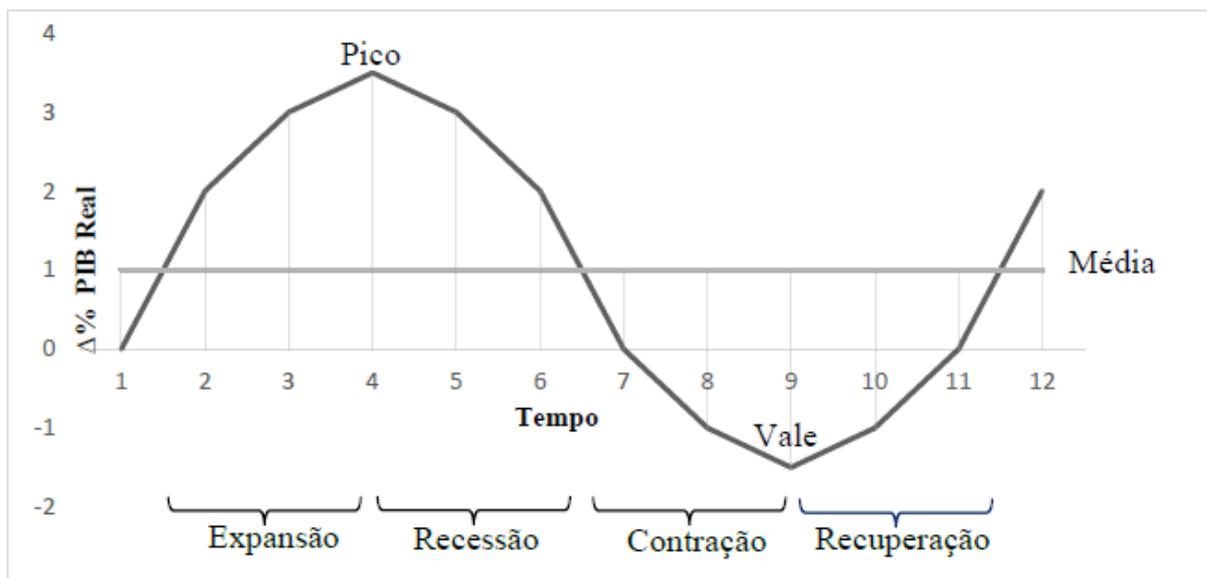


Figura 1. Fases do ciclo econômico

Fonte: Recuperada de “Influência dos ciclos econômicos no gerenciamento de resultados contábeis,” de R. H. G. Mota, 2018, Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal.

Como evidenciado na Figura 1, os picos e os vales são os níveis em que os ciclos econômicos são determinados. Na fase de expansão, o pico é definido como o ponto em que o Produto Interno Bruto (PIB) atinge o mais alto nível antes de iniciar a queda. A partir desse ponto, inicia-se a fase da recessão, que é o momento em que o PIB inicia a redução até atingir o mais baixo nível, chamado de vale. Nesse intervalo é constituída a fase de contração. No momento em que o PIB volta a ter crescimento, é estabelecida a fase de recuperação (Knoop, 2010).

Os ciclos econômicos podem ser entendidos como oscilações no desenvolvimento da taxa econômica, podendo ser descritos por três principais estímulos: os fatores externos, os fatores de crescimento e as inovações. Esses estímulos podem acontecer em decorrência da natureza das condições que resultam os ciclos, no geral resultam em inovações (Schumpeter, 1939).

As fases do ciclo econômico podem ser registradas no ambiente econômico por meio da percepção de diferentes características. Na fase de Expansão a economia está em aquecimento, apresentando um PIB acima da média em relação aos últimos períodos, além de apresentar variações positivas pelo menos nos próximos dois períodos. Em seguida, na fase de Recessão a economia exibe tendência à um decréscimo, apresentando variações negativas do PIB, porém ainda acima da média e no mínimo nos próximos dois períodos. Posteriormente, na fase de Contração, a economia passa a apresentar uma tendência em direção a uma Recessão, apresentando um PIB abaixo da média com relação aos últimos anos e com variações negativas nos próximos dois períodos. Por fim, na fase de Recuperação, a economia se restabelece de uma recessão, apresentando variações positivas do PIB, ainda abaixo da média e pelo menos nos próximos dois períodos (Mota, 2018).

Para os países em desenvolvimento, como o caso do Brasil, são aplicadas políticas fiscais pró-cíclicas, ou seja, no mesmo sentido em que o ciclo econômico está dirigindo-se. Isso estende o ciclo econômico de maneira que ocorra maior instabilidade ao mercado. Os prováveis motivos para esse procedimento podem estar relacionados às ofertas de créditos, considerando que há necessidade de redução com gastos em períodos de recessão e contração da economia, buscando distanciar-se de possíveis déficits. Por consequência, em períodos de expansão o crédito está mais propenso a ser utilizado e assim beneficiando o aumento de gastos (Magalhães, 2000).

Uma pesquisa desenvolvida por Persakis e Iatridis (2015), com companhias de capital aberto de todos os países de economia desenvolvida, segundo a classificação do Fundo

Monetário Internacional (FMI), objetivou investigar o impacto da crise financeira global de 2008 na qualidade dos lucros. A amostra foi composta por 137.091 empresas, do período de 2005 a 2012. Os resultados demonstram que a qualidade do lucro foi menor durante o período de crise financeira, de 2008 a 2009. Na tentativa de enfrentar a recessão, os gestores apresentam tendência à escolhas de um conservadorismo mais agressivo, diminuindo a previsibilidade dos ganhos e conservando mais *accruals*.

Neste sentido, Dimitras, Kyriakou e Iatridis (2015) examinaram as consequências da crise financeira europeia para o gerenciamento de resultados de empresas com dificuldades financeiras. A amostra compreendeu 789 empresas de capital aberto dos países: Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, no período de 2005 a 2011. Como resultados, evidencia-se que as empresas apresentam tendência a reduzir as práticas de Gerenciamento de Resultados (GR) nos períodos de crise. Esses fatores estão vinculados ao ambiente econômico de cada país, visto que empresas portuguesas aumentaram o GR na fase de recessão e as empresas gregas reduziram o GR antes e durante a recessão.

Por outro lado, Paulo e Mota (2019) objetivaram analisar a influência do ambiente econômico no gerenciamento de resultados das companhias abertas brasileiras, excluindo instituições financeiras e seguradoras. A população compreendeu 247 firmas/ano, no período de 2000 a 2015, totalizando 2.501 observações. Os resultados apontam que os gestores estão mais propensos a gerenciar os resultados por decisões operacionais nas fases de recessão e contração, ou seja, no momento em que a atividade econômica está enfraquecida.

Já, a pesquisa de Jin et al. (2016) buscou analisar se os bancos usam a Provisão para Perdas de Créditos (PPC) por eficiência ou por razões oportunistas. A amostra foi composta por bancos com informações disponíveis no *Federal Reserve Bank de Chicago*, totalizando 11.802 bancos. Constatou-se que os bancos que apresentaram PPC mais altas em períodos anteriores à crise de 2007-2009, conseqüentemente tiveram menos riscos durante o período anterior à crise e apresentaram menor probabilidade de falha durante o período de crise. Ou seja, em períodos de declínio na economia, os bancos apresentam tendência a redução das provisões. Assim, os resultados sugerem que os bancos usam a PPC para eficiência e não para fins oportunistas.

No estudo de Bortoluzzo et al. (2016), o objetivo foi verificar o gerenciamento de resultados em uma amostra representativa de 123 bancos no mercado brasileiro entre os anos de 2001 e 2012. Como resultados, evidenciaram que o provisionamento de crédito é utilizado como um mecanismo de gerenciamento de resultados para suavizar o lucro líquido das

instituições financeiras brasileiras. Ainda, evidenciam que as reservas para PPC são estabelecidas em períodos de crescimento econômico e o reconhecimento das perdas ocorrem em períodos de recessão.

Peterson e Arun (2018) analisaram se a forma como os bancos sistêmicos (bancos que oferecem riscos para a economia) usam Provisões para Perdas de Crédito (PPC) para suavizar resultados diferem em comparação com os bancos não sistêmicos (bancos que não oferecem riscos para a economia). A amostra foi composta por 231 bancos, de 16 países europeus, no período de 2004 a 2013. Nos resultados, apresentam que os bancos sistêmicos exibem maior suavização de resultados via PPC durante os períodos de recessão e quando têm empréstimos inadimplentes. Possivelmente usam PPC para suavizar resultados, para criar a impressão de que eles alinham seu comportamento com os objetivos de estabilidade do sistema financeiro exigidos pelos supervisores bancários.

A pesquisa de Araújo et al. (2018) apresentou como objetivo identificar o comportamento dos modelos contábeis do Reino Unido, Espanha e Brasil com relação aos ciclos econômicos. A amostra contemplou 201 bancos, no período de 2001 a 2012. Como resultados, revelaram que os modelos contábeis, mesmo com regras diferentes entre os países, apresentaram comportamento pró-cíclico. Quando o PIB está em ascensão, o registro de provisões por meio do gerenciamento de resultados tende a diminuir nesse período.

No estudo de Modena (2017), o objetivo principal foi verificar a possível relação entre a baixa da taxa Selic ocorrida em 2011 e 2012 e a utilização dos *accruals* discricionários pelos bancos que atuam no mercado brasileiro. A amostra foi composta 130 bancos, no período de 2010 a 2014. Como resultados, foi possível demonstrar que em momentos de baixa da taxa Selic, os bancos apresentaram tendência à maior utilização dos *accruals* discricionários das Provisões para Perdas de Crédito e da mesma forma, dos resultados com TVM. Com isso, reduzindo os resultados advindos de operações de crédito e elevando os resultados das operações com TVM.

Portanto, conforme o exposto, essas variações das fases do ciclo econômico podem interferir nos resultados das companhias e conseqüentemente, podem interferir na tomada de decisões dos gestores ao apresentar tendência a prática do gerenciamento de resultados.

## **2.5 Desenvolvimento de hipóteses**

Sendo assim, baseando-se no exposto até então, definem-se as seguintes hipóteses:

- **H1:** Instituições financeiras brasileiras apresentam tendência à prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de Provisões para Perdas de Créditos (PPC) e de Títulos e Valores Mobiliários (TVM);
- **H2:** As fases do ciclo econômico, recessão e contração, influenciam na prática do gerenciamento de resultados contábeis por meio do mecanismo de PPC das instituições financeiras brasileiras;
- **H3:** As fases do ciclo econômico, recessão e contração, influenciam na prática do gerenciamento de resultados contábeis por meio do mecanismo de TVM das instituições financeiras brasileiras.

### **3 Procedimentos Metodológicos**

Neste capítulo são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados nesta dissertação bem como, o método utilizado no tratamento dos dados obtidos. Essa pesquisa classifica-se como quantitativa, descritiva e documental.

#### **3.1 Classificação da pesquisa**

Quanto à abordagem do problema, essa pesquisa se caracteriza como quantitativa. No desenvolvimento da pesquisa quantitativa, a mesma visa relacionar as variáveis com o objetivo de garantir a precisão dos resultados, impossibilitando possíveis distorções nas interpretações (Prodanov & Freitas, 2013). Para estimar o gerenciamento de resultados nas instituições financeiras, foram utilizados modelos de regressão linear múltipla com dados em painel, os quais foram elaborados a partir dos modelos utilizados em estudos da área, que estão descritos no Subcapítulo 3.3.

No que diz respeito aos objetivos, essa pesquisa é denominada como descritiva, pois busca registrar e descrever observações, com o propósito de explicar e interpretar os fatos. Pesquisas descritivas apresentam como finalidade, principalmente, reproduzir as características de uma população ou fenômeno em particular, constituindo relações entre as variáveis (Gil, 2012).

Com relação aos procedimentos, essa dissertação é classificada como pesquisa documental, visto que se utiliza a coleta e organização de informações de documentos que não passaram por tratamento analítico. A pesquisa documental trabalha com documentos na qualidade de fonte de dados, informações e evidências, por meio de fontes primárias que ainda não tenham sido aplicadas em análises (Martins & Theóphilo, 2016).

#### **3.2 Desenho da pesquisa**

Visando exemplificar, com maior clareza, os objetivos deste estudo, apresenta-se na Figura 2 o desenho de pesquisa.

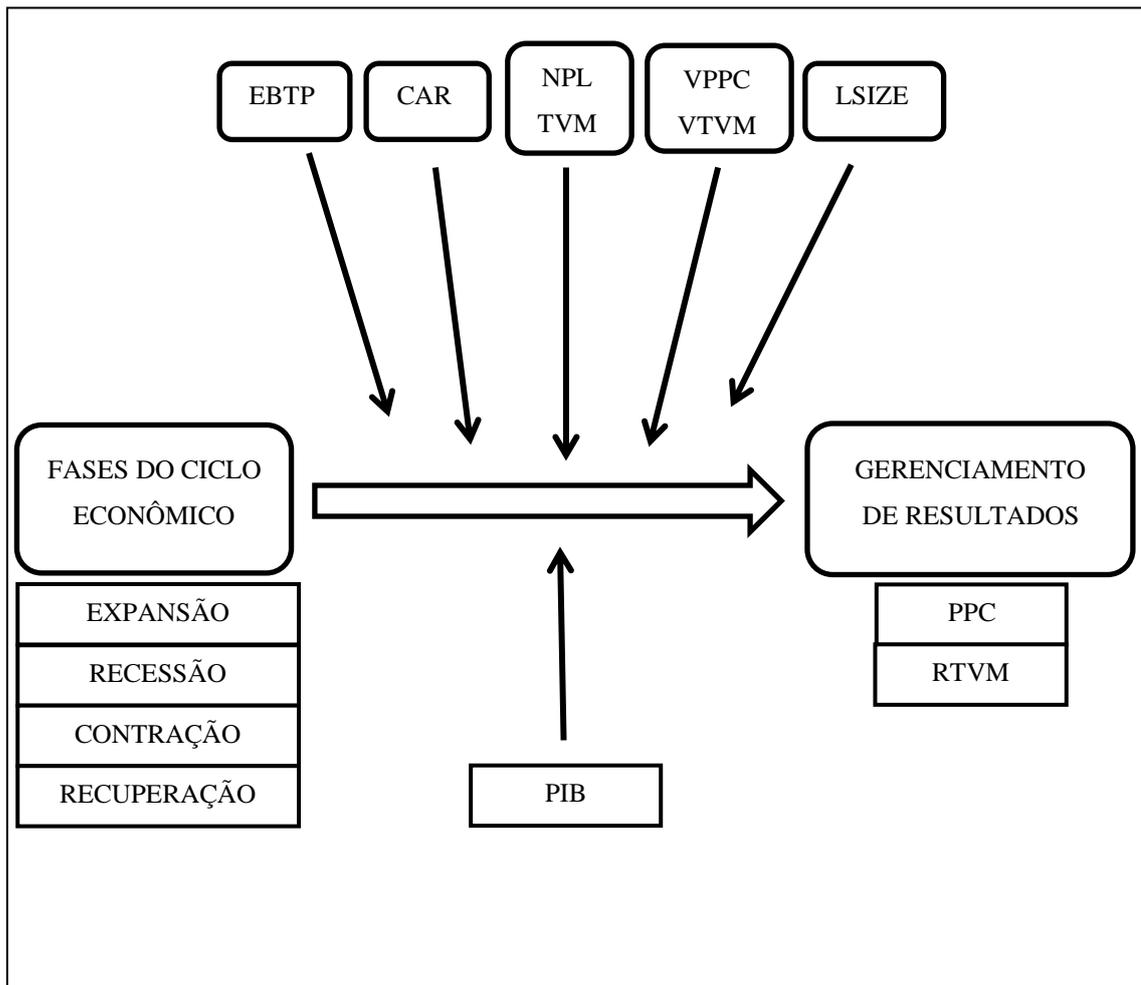


Figura 2. **Desenho de Pesquisa**

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019).

O desenho de pesquisa (Figura 2) propõem-se a explicar a influência direta das fases do ciclo econômico no Gerenciamento de Resultados (GR) nas Instituições Financeiras (IF), o qual pode ser oportunizado por meio de Provisão para Perdas de Créditos (PPC) e da mensuração a valor justo de Títulos e Valores Mobiliários (TVM), tendo como variável moderadora o PIB.

Nesta pesquisa, o GR nas IF foi medido pelas variáveis EBTP, CAR, NPL e TVM, VPPC e VTVM, LSIZE, que estão demonstradas no subcapítulo seguinte. A partir da relação dessas variáveis que buscam estimar o GR nas IF, por meio de PPC e da TVM, o objetivo da pesquisa foi identificar se as quatro fases do ciclo econômico, denominadas de Expansão, Recessão, Contração e Recuperação, e pertencentes ao ambiente econômico, interferem nessa relação de estimação do GR nas IF. As fases do ciclo econômico foram utilizadas como *dummies* e ainda, em interações com a variável EBTP.

A partir disso, no subcapítulo seguinte demonstra-se a amostra utilizada nessa pesquisa, bem como o procedimento utilizado para a coleta dos dados.

### 3.3 Amostra e coleta de dados

A população desta pesquisa foi composta pelas instituições financeiras sob supervisão do Banco Central do Brasil (BACEN), em funcionamento no país no período de 2010 a 2018, totalizando 170 instituições financeiras. Na Tabela 5, apresenta-se a amostra dividida por segmentos.

Tabela 5  
**Instituições financeiras por segmento**

Segmento	Quantidade de Instituições
Banco Comercial	13
Banco Comercial Estrangeiro - Filial no país	6
Banco de Câmbio	4
Banco de Desenvolvimento	3
Banco de Investimento	12
Banco do Brasil – Banco Múltiplo	1
Banco Múltiplo	127
Banco Múltiplo Cooperativo	2
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	1
Caixa Econômica Federal	1
Total	170

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019).

A técnica de coleta de dados utilizada para obtenção desta amostra é caracterizada como não probabilística, por ser composta exclusivamente a critério do pesquisador. Classifica-se como intencional, por utilizar-se de informações que estão disponíveis e que representam a população (Colauto & Beuren, 2006).

A coleta dos dados ocorreu através de acesso ao site do BACEN, por meio das demonstrações contábeis das companhias relacionadas nos segmentos mencionados na Tabela 5. Foram coletadas as informações trimestrais referentes aos saldos das contas contábeis conforme demonstrado na Tabela 6, que está segregado no Painel A – Variáveis PPC (Provisões para Perdas de Crédito) e no Painel B – Variáveis TVM (Títulos e Valores Mobiliários).

Tabela 6  
Variáveis

<b>Painel A – Variáveis PPC</b>				
<b>Sigla</b>	<b>Código</b>	<b>Descrição</b>	<b>Variável</b>	<b>Autores</b>
PPC	1.6.9.00.00-8 3.9.9.99.99-3	Provisões para Perdas de Crédito / Ativo Total	Dependente	Peterson & Arun (2018), Macedo & Kelly (2016), Bortoluzzo et al. (2016), Jin et al. (2016), Pinto & Picoto (2018).
EBTP	8.9.0.00.00-7 3.9.9.99.99-3	Lucros antes de impostos e provisões para perdas / Ativo Total	Independente	Peterson & Arun (2018), Macedo & Kelly (2016), Bortoluzzo et al. (2016), Pinto & Picoto (2018).
CAR	6.0.0.00.00-2 3.1.0.00.00-0	Capital de Nível 1 = Patrimônio Líquido / ativos ponderados pelo risco	Independente	Peterson & Arun (2018), Jin et al. (2016), Pinto & Picoto (2018).
NPL	1.6.9.00.00-8 1.6.0.00.00-1	Provisões para Perdas de Crédito / Crédito Bruto Operações	Independente	Peterson & Arun (2018), Bortoluzzo et al. (2016), Jin et al. (2016), Pinto & Picoto (2018).
VPPC	1.6.9.00.00-8 1.6.0.00.00-8	Variação das Provisões para Perdas de Crédito / Crédito Bruto Operações	Independente	Peterson & Arun (2018), Bortoluzzo et al. (2016), Jin et al. (2016), Pinto & Picoto (2018).
LSIZE	3.9.9.99.99-3	Logaritmo natural do Ativo Total	Independente	Peterson & Arun (2018), Macedo & Kelly (2016), Bortoluzzo et al. (2016), Jin et al. (2016), Pinto & Picoto (2018), Paulo & Mota (2019).
VPIB	-	Variação Trimestral do PIB	Controle	Peterson & Arun (2018), Bortoluzzo et al. (2016), Pinto & Picoto (2018), Paulo & Mota (2019).
<b>Painel B – Variáveis TVM</b>				
<b>Sigla</b>	<b>Código</b>	<b>Descrição</b>	<b>Variável</b>	<b>Autores</b>
RTVM	7.1.5.00.00-3 8.1.5.00.00-0 3.9.9.99.99-3	Rendas com TVM; Despesas com TVM / Ativo Total	Dependente	Peterson & Arun (2018), Dantas et al. (2013), Modena (2017).
EBTP	8.9.0.00.00-7 3.9.9.99.99-3	Lucros antes do resultado com TVM / Ativo Total	Independente	Peterson & Arun (2018), Bortoluzzo et al. (2016), Pinto & Picoto (2018), Dantas et al. (2013), Modena (2017).
CAR	6.0.0.00.00-2 3.1.0.00.00-0	Capital de Nível 1 = Patrimônio Líquido / ativos ponderados pelo risco	Independente	Peterson & Arun (2018), Jin et al. (2016), Pinto & Picoto (2018).
TVM	1.3.0.00.00-4 3.9.9.99.99-3	Carteira de Títulos e Valores Mobiliários / Ativo Total	Independente	Peterson & Arun (2018), Dantas et al. (2013), Modena (2017).
VTVM	1.3.0.00.00-4 3.9.9.99.99-3	Variação da Carteira de Títulos e Valores Mobiliários / Ativo Total	Independente	Peterson & Arun (2018), Dantas et al. (2013), Modena (2017).
LSIZE	3.9.9.99.99-3	Logaritmo natural do Ativo Total	Independente	Peterson & Arun (2018), Macedo & Kelly (2016), Bortoluzzo et al. (2016), Jin et al. (2016), Pinto & Picoto (2018), Paulo & Mota (2019), Dantas et al. (2013), Modena (2017).
VPIB	-	Variação Trimestral do PIB	Controle	Peterson & Arun (2018), Bortoluzzo et al. (2016), Pinto & Picoto (2018), Paulo & Mota (2019), Dantas et al. (2013), Modena (2017).

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019).

Como observado na Tabela 6, as informações utilizadas para calcular as variáveis aplicadas nos modelos dessa pesquisa, foram coletadas de acordo com as rubricas descritas na coluna “Código”, dessa tabela. A partir disso, foram calculadas as variáveis de acordo com a coluna “Descrição” e foram adotadas as siglas pertinentes para cada variável.

No que diz respeito às informações relacionadas ao Produto Interno Bruto (PIB), as mesmas foram coletadas no site do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Para isso, utilizou-se a informação da taxa do PIB trimestral de 2010 até 2018. Os ciclos econômicos foram estimados a partir da classificação de Schumpeter (1939) que dividiu um ciclo econômico em quatro fases: expansão, recessão, contração e recuperação.

A fase de expansão, momento em que o ciclo inicia, é onde ocorre um crescimento mais robusto, as variações do PIB encontram-se acima da média e mais altas que nos períodos anteriores. Na fase de recessão, ainda é evidente o crescimento acima da média, porém de forma mais fraca que na fase anterior. Já na contração, o PIB apresenta valores mais baixos que em períodos anteriores a abaixo da média. Por fim, na fase de recuperação é o momento em que a economia retoma as variações positivas, com crescimento nos valores do PIB. A partir dessa fase, redireciona-se para iniciar um novo ciclo (Mota, 2018).

Visando calcular a taxa de crescimento do PIB comparou-se o PIB de um trimestre com o valor do PIB do mesmo período no ano anterior. Para especificar as fases do ciclo econômico, foram evidenciados os períodos de picos e vales. Em seguida, identificou-se a média da taxa de crescimento do PIB, onde foram caracterizadas as fases do ciclo econômico (recessão, expansão, contração e recuperação).

Sendo assim, para os períodos entre o pico e o vale, com variações acima da média, os mesmos foram classificados na fase de “recessão” e aqueles com variações abaixo da média foram classificados como “contração”. Inversamente, os períodos entre o vale e o pico, com variações no crescimento do PIB abaixo da média, foram classificados na fase da “recuperação” e aqueles com variações acima da média, foram classificados como “expansão”. Na Figura 3 são demonstradas as fases do ciclo econômico identificados nessa pesquisa, de acordo com as descrições mencionadas.

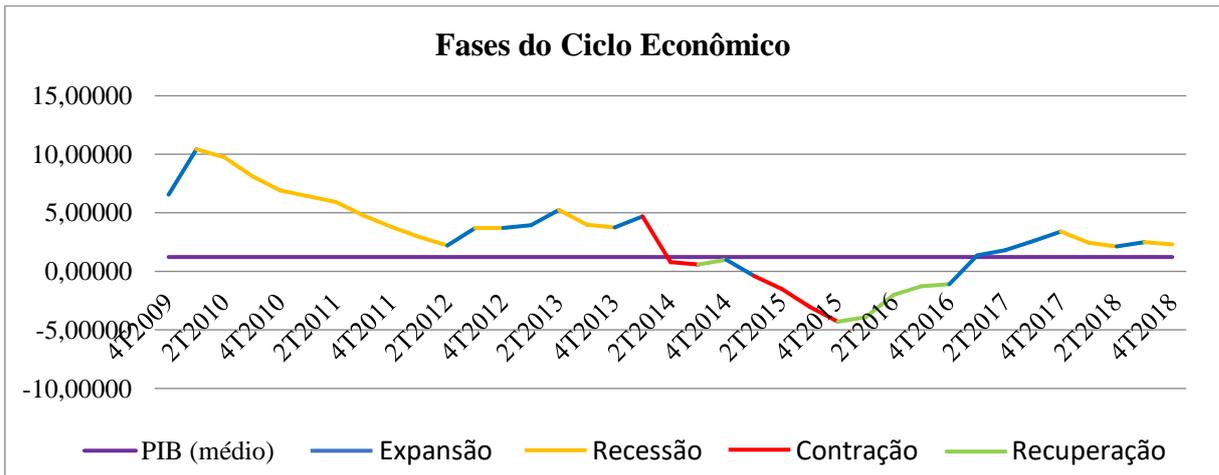


Figura 3. Fases do Ciclo Econômico Brasileiro no período de 2010 a 2018

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019).

Para o período utilizado nessa dissertação foi possível compreender as quatro fases do ciclo econômico. Na Figura 3, foram apresentados os valores do PIB semestrais, onde foram suprimidos os trimestres ímpares, para que fosse possível a visualização do período completo da amostra, do ano de 2010 a 2018. Contudo, para a estimação dos resultados dessa pesquisa foram utilizadas as informações das variações trimestrais do PIB.

É possível destacar que, para o período utilizado nessa pesquisa, a fase de recessão mostrou-se como a mais relevante, compreendendo o período que iniciou no segundo trimestre de 2010 até o segundo trimestre de 2012, demonstrando variações negativas no PIB. A fase de contração compreendeu praticamente todo o período de 2014 a 2015, onde evidencia-se variações negativas do PIB. A fase de recuperação concentrou-se basicamente entre durante o ano de 2016, com variações positivas. E a fase de expansão teve sua maior evidência durante o ano de 2017, demonstrando variações positivas.

Nas equações, cada fase foi identificada com variáveis *dummies* indicando os períodos de expansão (*FASE\_EXP*), recessão (*FASE\_RECE*), contração (*FASE\_CONT*) e recuperação (*FASE\_RECUP*). Ainda, foram utilizadas interações entre a variável EBTP em cada uma das fases do ciclo econômico. No subcapítulo seguinte estão descritas as equações utilizadas para estimação dos resultados.

### 3.4 Análise de dados

Após a coleta dos dados, foram realizadas as análises das regressões do Gerenciamento de Resultados (GR) nas Instituições Financeiras (IF) e da influência das quatro fases do ciclo

econômico, através da utilização dos mecanismos de operações da Provisão para Perdas de Crédito (PPC) e através da mensuração a valor justo de Títulos e Valores Mobiliários (TVM). Foram utilizadas como parâmetro as análises das práticas de suavização de resultados, pelas IF atuantes no Brasil e sob supervisão do Banco Central do Brasil (BACEN).

Na análise dos dados, para estimar o GR nas IF, foram utilizados os modelos de regressão linear múltipla com dados em painel, os quais foram elaborados a partir dos modelos utilizados pelos autores descritos nos Painéis A e B da Tabela 6, no subcapítulo anterior. Nas equações 1 a 10 são demonstrados os modelos de regressão elaborados.

Para verificar a existência da prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de Provisões para Perdas de Crédito (PPC) e de Títulos e Valores Mobiliários (TVM) nas instituições financeiras brasileiras, foram utilizados os modelos de regressão conforme demonstrados nas Equações 1 e 2.

Equação 1:

$$PPC_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 CAR_{it} + \beta_3 NPL_{it} + \beta_4 VPPC_{it} + \beta_5 LSIZE_{it} + \beta_6 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

em que:

$PPC_{it}$  = Total das Provisões para Perdas de Crédito ponderado pelo ativo total do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$EBTP_{it}$  = Lucros antes de impostos e provisões para perdas ponderados pelo ativo total do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$CAR_{it}$  = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco) do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$NPL_{it}$  = Relação das Provisões para Perdas de Crédito sobre o Crédito Bruto das Operações do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$VPPC_{it}$  = Variação das Provisões para Perdas de Crédito do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$LSIZE_{it}$  = Logaritmo natural do ativo total do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$VPIB_t$  = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre  $t-1$  para o trimestre  $t$ ;

$\varepsilon_{it}$  = erro da estimação.

Equação 2:

$$RTVM_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 CAR_{it} + \beta_3 TVM_{it} + \beta_4 VTVM_{it} + \beta_5 LSIZE_{it} + \beta_6 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

em que:

$RTVM_{it}$  = Resultado com Títulos e Valores Mobiliários ponderado pelo ativo total do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$EBTP_{it}$  = Lucros antes do resultado com TVM dividido pelo ativo total do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$CAR_{it}$  = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco) do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$TVM_{it}$  = Saldo da carteira de TVM ponderado pelo ativo total do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$VTVM_{it}$  = Variação da carteira de Títulos e Valores Mobiliários, entre os períodos  $t-1$  e  $t$ , dividido o ativo total do banco  $i$  no ano  $t$ ;

$LSIZE_{it}$  = Logaritmo natural do ativo total do banco  $i$  no trimestre  $t$ ;

$VPIB_t$  = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre  $t-1$  para o trimestre  $t$ ;

$\varepsilon_{it}$  = erro da estimação.

Para identificar a influência dos ciclos econômicos, no gerenciamento de resultados pelo mecanismo de PPC e de TVM nas instituições financeiras brasileiras, foram acrescentadas variáveis de interação para cada fase do ciclo econômico, conforme demonstrado nas equações a seguir.

Equações para PPC:

$$PPC_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 EBTP_{it} * FASE\_EXP_t + \beta_3 CAR_{it} + \beta_4 NPL_{it} + \beta_5 VPPC_{it} + \beta_6 LSIZE_{it} + \beta_7 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$PPC_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 EBTP_{it} * FASE\_RECE_t + \beta_3 CAR_{it} + \beta_4 NPL_{it} + \beta_5 VPPC_{it} + \beta_6 LSIZE_{it} + \beta_7 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$PPC_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 EBTP_{it} * FASE\_CONT_t + \beta_3 CAR_{it} + \beta_4 NPL_{it} + \beta_5 VPPC_{it} + \beta_6 LSIZE_{it} + \beta_7 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$PPC_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 EBTP_{it} * FASE\_RECUP_t + \beta_3 CAR_{it} + \beta_4 NPL_{it} + \beta_5 VPPC_{it} + \beta_6 LSIZE_{it} + \beta_7 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

Equações para TVM:

$$RTVM_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 EBTP_{it} * FASE\_EXP_t + \beta_3 CAR_{it} + \beta_4 TVM_{it} + \beta_5 VTVM_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$RTVM_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 EBTP_{it} * FASE\_RECE_t + \beta_3 CAR_{it} + \beta_4 TVM_{it} + \beta_5 VTVM_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

$$RTVM_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 EBTP_{it} * FASE\_CONT_t + \beta_3 CAR_{it} + \beta_4 TVM_{it} + \beta_5 VTVM_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

$$RTVM_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTP_{it} + \beta_2 EBTP_{it} * FASE\_RECUP_t + \beta_3 CAR_{it} + \beta_4 TVM_{it} + \beta_5 VTVM_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 VPIB_t + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

em que:

$FASE\_EXP$ ,  $FASE\_RECE$ ,  $FASE\_CONT$ ,  $FASE\_RECUP$  = variáveis *dummies*, assumindo 1 para o período em que corresponde a cada uma das fases do ciclo econômico (Expansão, Recessão, Contração e Recuperação), e 0 para as demais fases.

A partir das equações elaboradas, na Tabela 7 são apresentados os sinais esperados para os resultados das regressões, com base em estudos sobre GR nas IF.

Tabela 7

**Sinais esperados**

Variáveis	Sinal Esperados	Observações	Estudos de base
<b>EBTP</b>	(-) / (+)	(-) Uma possível presença de prática de GR por meio de PPC está condicionada a um crescimento nos lucros antes de impostos e provisões para perdas; (+) Uma possível presença de prática de GR por meio de TVM está condicionada a uma redução nos resultados com TVM;	Peterson & Arun (2018); Barth et al. (2017)
<b>CAR</b>	(-)	Os bancos procuram conservar PPC e TVM mais elevados quando apresentam CAR baixo e dessa forma compensando o seu capital regulatório;	Peterson & Arun (2018)

<b>NPL e TVM</b>	(+)	Quando se esperam maiores perdas de créditos possivelmente ocorra um aumento nas provisões específicas; Quando se esperam menores resultados com TVM, possivelmente ocorra um aumento na carteira.	Peterson & Arun (2018); Dantas et al. (2013); Modena (2017)
<b>VPPC e VTVM</b>	(+) / (-)	(+) A redução de PPC sugere tendência à prática de GR; (-) A redução de TVM sugere tendência à prática de GR;	Peterson & Arun (2018); Dantas et al. (2013); Modena (2017)
<b>LSIZE</b>	(-)	Há mais tendência à prática de GR em instituições financeiras menores;	Peterson & Arun (2018); Modena (2017)
<b>FASE</b>	(-) / (+)	(-) As fases de recessão e contração influenciam na prática de GR por meio de PPC; (+) As fases de recessão e contração influenciam na prática de GR por meio de TVM;	Peterson & Arun (2018); Araújo et al. (2018); Paulo & Mota (2019)
<b>VPIB</b>	(-)	Com o aumento do PIB é possível identificar um bom desempenho da economia e com isso sugerindo que a prática do GR por meio de PPC e de TVM inclina-se a ser menor.	Peterson & Arun (2018); Dantas et al. (2013)

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019).

Tensiona-se encontrar nas regressões, tanto para *PPC* quanto para *TVM*, um sinal positivo e significativo para o coeficiente de *EBTP*, apontando que uma possível presença de prática de GR está condicionada a um crescimento nos lucros antes de impostos e provisões para perdas, e a um crescimento nos resultados com TVM. Para o coeficiente *CAR*, um sinal negativo e significativo é esperado, evidenciando que os bancos procuram conservar *PPC* e *TVM* mais elevados quando apresentam *CAR* baixo e dessa forma compensando o seu capital regulatório.

Para os coeficientes *NPL* e *TVM*, espera-se apresentar um sinal positivo e significativo, indicando que quando se esperam maiores perdas de créditos possivelmente ocorra um aumento nas provisões específicas e de que no momento em que se esperam menores resultados com TVM, possivelmente ocorra um aumento na carteira. Para o coeficiente *VPPC* espera-se um sinal positivo e significativo, sugerindo que uma redução de PPC sugere tendência à prática de GR. Para o coeficiente *VTVM* espera-se um sinal negativo e significativo, sugerindo que uma redução de TVM sugere tendência à prática de GR.

No ambiente econômico, para o coeficiente *FASE*, nas fases de recessão (*RECE*) e contração (*CONT*) espera-se encontrar sinais negativos e significativos, o que indica que essas fases influenciam na prática de GR por meio de PPC. Para a estimação por meio da mensuração de TVM esperam-se sinais positivos e significativos, sugerindo que as fases de recessão e contração influenciam na prática de GR por meio de TVM. E nas fases de expansão (*EXP*) e

recuperação (*RECUP*) esperam-se sinais positivos e significativos para PPC e sinais negativos e significativos para TVM.

Por fim, espera-se para o coeficiente *LSIZE*, para ambos os casos (PPC e TVM), um sinal negativo e significativo, há mais tendência à prática de GR em instituições financeiras menores. E para o coeficiente *VPIB*, espera-se apresentar um sinal negativo e significativo, visto que com o aumento do PIB é possível identificar um bom desempenho da economia e com isso sugerindo que a prática do GR por meio de PPC e de TVM inclina-se a ser menor.

## 4 Análise dos Dados

Neste capítulo são apresentadas as análises dos resultados, com o intuito de responder à questão problema definida como: “Qual a influência dos ciclos econômicos, medido pelas quatro fases, no gerenciamento de resultados contábeis das instituições financeiras brasileiras?” As análises foram divididas em quatro etapas, as quais estão demonstradas conforme descrito a seguir.

Inicialmente, apresenta-se a estatística descritiva da amostra, seguida das matrizes de correlação. Posteriormente, é apresentada a análise do Gerenciamento de Resultados (GR) nas Instituições Financeiras (IF) por meio de Provisão para Perdas de Crédito (PPC) e por meio da mensuração de Títulos e Valores Mobiliários (TVM). Por fim, são apresentadas as análises da influência das quatro fases do ciclo econômico – expansão, recessão, contração e recuperação – no GR das IF por meio de PPC e TVM, separadamente.

### 4.1 Estatística descritiva

A Tabela 8 apresenta o perfil da amostra de PPC desta pesquisa, com *outliers* e sem *outliers*, nos Painéis A e B, respectivamente.

Tabela 8  
Estatística Descritiva PPC

Painel A	NAs	Mínimo	1º Quartil	Mediana	Desvio Padrão	Média	3º Quartil	Máximo
PPC	1273	-0.1528	0.0009	0.0041	0.0097	0.0067	0.0091	0.1216
EBTP	1634	-0.2757	-0.0013	-0.0004	0.0066	-0.0006	0.0002	0.0835
CAR	1045	-2.0000	0.0000	0.0000	45757.0265	919.00	1.0000	3256171.0
NPL	1287	0.0000	0.0190	0.0440	45.7087	0.8280	0.0850	3226.88
VPPC	1352	-2026108.3	-0.1000	0.0000	28846.3580	-445.90	0.1000	1.0000
LSIZE	-	-4.6050	21.3020	23.0950	2.6062	22.9490	24.4980	29.8020
VPIB	-	-3.9047	-0.9694	-0.2304	1.3484	-0.1183	0.5914	3.8848
Observações	6327							
Painel B		Mínimo	1º Quartil	Mediana	Desvio Padrão	Média	3º Quartil	Máximo
PPC		0.0000	0.0012	0.0043	0.0091	0.0069	0.0092	0.1216
EBTP		-0.0957	-0.0012	-0.0003	0.0050	-0.0005	0.0002	0.0835
CAR		-1.1609	0.1842	0.3009	6.4748	1.4690	0.6439	120.9100
NPL		0.00001	0.01988	0.0434	0.2107	0.0965	0.0807	4.9573
VPPC		-5.3180	-0.0586	0.0245	0.4681	-0.0260	0.1156	0.99996
LSIZE		17.52	22.07	23.51	2.3214	23.57	24.74	29.80
VPIB		-3.9047	-0.9694	-0.2304	1.3491	-0.1144	0.4415	3.8848
Observações	4601							

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019). Nota: Onde: *PPC* = Total das Provisões para Perdas de Crédito ponderado pelo ativo total; *EBTP* = Lucros antes de impostos e provisões para perdas ponderados pelo ativo total; *CAR* = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco); *NPL* = Relação das Provisões para Perdas de Crédito dividido pelo Crédito Bruto das Operações;

*VPPC* = Variação das Provisões para Perdas de Crédito; *LSIZE* = Logaritmo natural do ativo total; *VPIB* = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre t-1 para o trimestre t.

No Painel A da Tabela 8 observa-se a presença de casos *outliers*, que são entendidos como sendo aqueles casos que possuem valores cuja variação distancia-se significativamente da média, tanto para baixo como para cima. Salienta-se a importância da exclusão destes casos, pois a presença deles pode acarretar prejuízos na interpretação dos resultados e enviesar negativamente a pesquisa. Sendo assim, para mitigar o impacto dos valores desses casos, as observações com valores discrepantes, em pelo menos uma das variáveis, foram excluídas da amostra<sup>1</sup> e com essa exclusão a amostra que era composta por 6.327 observações, totalizou 4.601 observações, o que pode ser visto no Painel B da Tabela 8. Buscando tratar os casos *outliers* da variável *VPPC*, foram eliminados os casos menores de 1%, para a variável *CAR* foram eliminados os casos acima de 99% e por fim, para a variável *NPL* foram eliminados os casos acima de 99,9%.

Já no Painel B da Tabela 8, observa-se a estatística descritiva dos dados da amostra de PPC sem os casos *outliers*. Para o período da amostra (2010 a 2018), no que diz respeito à variável dependente PPC, as IF constituíram em média, Provisões para Perdas de Crédito em percentuais iguais a 0.69% (0.0069) dos ativos totais. O desvio padrão de 0.0091 sinaliza uma baixa variabilidade das provisões.

Destaca-se que a média do Lucro antes de impostos e provisões para perdas (*EBTP*) apresentou um pequeno aumento nos valores (-0.0005), em relação a amostra com presença dos casos discrepantes, o que pode ser explicado pela exclusão desses casos. Da mesma forma, a média da variação de Provisões para Perdas de Crédito (*VPPC*) apresentou um aumento em seus totais (-0.0260) e a média da variação do Produto Interno Bruto (*VPIB*) representou um aumento (-0.1144) na amostra de PPC no período analisado. Ainda, pode-se destacar que a média de Provisões para Perdas de Créditos (*PPC*) apresentou uma variação positiva (0.0069).

Por outro lado, salienta-se que a média da relação da PPC sobre às Operações de Créditos (*NPL*) indica que as IF constituíram, em média, Provisões para Perdas de Crédito em percentuais iguais a 9.65% (0.0965) do total de Operações de Crédito. O desvio padrão de 0.2107 sinaliza uma variabilidade significativa das provisões, o que pode ser explicado pela possível ocorrência de reversões de provisões de perdas realizadas nas companhias.

---

<sup>1</sup> Esse tratamento de *outlier* foi aplicado de forma semelhante na pesquisa de Peterson e Arun (2018).

Da mesma forma, a média da relação de Capital de Nível 1 (*CAR*), que visa avaliar a saúde financeira de um banco, apresentou percentuais de 146.90% (1.4690). O que indica a relação do Patrimônio Líquido sobre os ativos ponderados pelo risco. Esse resultado reflete uma boa relação da saúde financeira dos bancos desta amostra, podendo absorver as perdas sem cessar as operações de crédito, compensando o seu capital regulatório.

No que diz respeito à mensuração de Títulos e Valores Mobiliários (TVM), na Tabela 9, está evidenciado o perfil da amostra de TVM, com *outliers* e sem *outliers*, nos Painéis A e B, respectivamente.

Tabela 9  
Estatística Descritiva TVM

Painel A	NAs	Mínimo	1º Quartil	Mediana	Desvio Padrão	Média	3º Quartil	Máximo
<b>RTVM</b>	1811	-0.0975	0.0001	0.0010	0.0050	0.0018	0.0027	0.0834
<b>EBTP</b>	1982	-0.4901	-0.0002	0.0020	0.0339	0.0122	0.0120	0.9495
<b>CAR</b>	1046	-2.0000	0.000	0.000	45761.3576	919.0000	1.0000	3256171.0
<b>TVM</b>	621	0.0000	0.0106	0.0302	0.0909	0.0595	0.0671	0.4997
<b>VTVM</b>	730	-0.3702	-0.0030	-0.0002	0.0322	0.0004	0.0013	1.0914
<b>LSIZE</b>	1	-4.6050	21.3010	23.0950	2.6064	22.9490	24.4980	29.8020
<b>VPIB</b>	-	-3.9047	-0.9694	-0.2304	1.3484	-0.1183	0.5914	3.8848
<b>Observações</b>		6327						

Painel B	Mínimo	1º Quartil	Mediana	Desvio Padrão	Média	3º Quartil	Máximo
<b>RTVM</b>	-0.0975	0.0002	0.0011	0.0039	0.0018	0.0027	0.0834
<b>EBTP</b>	-0.0366	-0.0001	0.0023	0.0311	0.0122	0.0116	0.9495
<b>CAR</b>	-1.1609	0.1938	0.3223	10.3439	2.1269	0.7322	170.1949
<b>TVM</b>	0.0000	0.0148	0.0326	0.0447	0.0452	0.0619	0.4059
<b>VTVM</b>	-0.2728	-0.0032	-0.0003	0.0259	0.0003	0.0019	1.0914
<b>LSIZE</b>	17.84	22.50	23.85	2.2230	24.01	25.14	29.80
<b>VPIB</b>	-3.9047	-0.9694	-0.2304	1.3507	-0.1169	0.4415	3.8848
<b>Observações</b>	3666						

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019). Nota: Onde: *RTVM* = Resultado com Títulos e Valores Mobiliários ponderado pelo ativo total; *EBTP* = Lucros antes do resultado com TVM dividido pelo ativo total; *CAR* = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco); *TVM* = Saldo da carteira de TVM ponderado pelo ativo total; *VTVM* = Variação da carteira de Títulos e Valores Mobiliários, entre os períodos t-1 e t, dividido o ativo total; *LSIZE* = Logaritmo natural do ativo total; *VPIB* = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre t-1 para o trimestre t.

A partir da análise do Painel A da Tabela 9, verifica-se a presença dos casos *outliers* na amostra inicial de TVM. Para mitigar o impacto dos valores desses casos, as observações com valores discrepantes, em pelo menos uma das variáveis, foram excluídas<sup>2</sup>. Com essa exclusão a amostra que era composta por 6.327 observações, totalizou 3.666 observações, o que pode ser

<sup>2</sup> Esse tratamento de *outlier* foi aplicado de forma semelhante na pesquisa de Peterson e Arun (2018).

observado no Painel B da Tabela 9. Para os casos da amostra de TVM, somente foram tratados os casos da variável *CAR*, onde foram eliminados os casos acima de 98%.

Dessa forma, para o período da amostra (2010 a 2018), no que diz respeito à variável dependente RTVM, as IF apresentaram em média, Resultados com TVM em percentuais iguais a 0.18% (0.0018), em relação aos ativos totais. O desvio padrão de 0,0039 sinaliza uma baixa variabilidade dos Resultados com TVM.

A média da Variação da carteira de TVM (*VTVM*), apresentou uma pequena redução para o período analisado, onde os valores em percentuais foram de 0.03% (0.0003), em relação a amostra com presença dos casos discrepantes. No que diz respeito à variável *EBTP*, destaca-se que a média apresentou uma pequena diminuição em relação a amostra com os casos discrepantes, onde o valor foi de 0.0122. Já, a variação do PIB (*VPIB*) apresentou um pequeno crescimento em sua média, onde o valor foi de -0.1169, o que pode ser explicado pela exclusão desses casos.

No que diz respeito à relação de Capital de Nível 1 (*CAR*), os resultados apresentaram percentuais de 212.69% (2.1269). Sugerindo uma boa relação do Patrimônio Líquido sobre os ativos ponderados pelo risco. Em média, esses resultados indicam que os bancos dessa amostra apresentam uma saúde financeira adequada, compensando o seu capital regulatório dos bancos.

Por outro lado, evidencia-se que a média do Saldo da Carteira de TVM indica que as IF constituíram saldo em sua carteira em percentuais iguais a 4,52% (0.0452) dos ativos totais. Indicando que 4,52% dos ativos totais são representados pela Carteira de TVM. O desvio padrão de 0.0447 demonstra uma baixa variabilidade dos saldos da carteira de TVM.

No subcapítulo seguinte, estão evidenciadas as matrizes de correlação entre as variáveis utilizadas para as amostras de PPC e TVM.

## 4.2 Matriz de correlação

Visando analisar a normalidade dos dados da amostra, procedeu-se com o teste de normalidade W de *Shapiro-Wilk*. O mesmo indicou que as variáveis desta pesquisa seguem uma distribuição normal, tanto para a amostra de Provisões para Perdas de Crédito (PPC) como para a amostra de Títulos e Valores Mobiliários (TVM). Possibilitando a análise de correlação de *Pearson*, conforme demonstrado a seguir (Tabela 10).

Tabela 10  
**Correlação de *Pearson* – PPC**

	PPC	EBTP	CAR	NPL	VPPC	LSIZE	VPIB
PPC	1.00000						
EBTP	0.10392	1.00000					
CAR	-0.08905	-0.05957	1.00000				
NPL	0.48136	0.02770	0.21367	1.00000			
VPPC	0.07119	0.28463	-0.04220	0.01628	1.00000		
LSIZE	-0.19586	0.06887	-0.11203	-0.06553	0.03639	1.00000	
VPIB	0.01895	-0.01758	0.00311	0.03087	-0.03239	0.00414	1.00000

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019). Nota: Onde: *PPC* = Total das Provisões para Perdas de Crédito ponderado pelo ativo total; *EBTP* = Lucros antes de impostos e provisões para perdas ponderados pelo ativo total; *CAR* = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco); *NPL* = Relação das Provisões para Perdas de Crédito dividido pelo Crédito Bruto das Operações; *VPPC* = Variação das Provisões para Perdas de Crédito; *LSIZE* = Logaritmo natural do ativo total; *VPIB* = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre t-1 para o trimestre t.

Como observado na Tabela 10, da Correlação de *Pearson* para a amostra PPC, verifica-se uma correlação negativa entre a variável *PPC* e a variável *CAR* (Relação de Capital de Nível 1 – Ativos ponderados pelo risco), com coeficiente de -0.08905. Destaca-se que existe uma correlação negativa entre *PPC* e *LSIZE* (Logaritmo natural do Ativo Total, com coeficiente de -0.19586. Sugerindo que na eventualidade de uma possível redução (aumento) na relação de Capital Nível 1, possivelmente ocorra um aumento (redução) nas Provisões para Perdas de Crédito. Igualmente, quando ocorre um aumento (redução) nos valores do Ativo Total, os resultados indicam uma tendência de apresentação de uma possível redução (aumento) no saldo de PPC.

No que diz respeito às variáveis *PPC* e *EBTP* (lucro antes dos impostos e provisões para perdas), destaca-se uma correlação positiva entre as variáveis, com coeficiente de 0.10392. Da mesma forma, evidencia-se uma correlação positiva entre a variável *PPC* e *NPL* (Relação de Provisões para Perdas de Crédito ponderado pelas Operações de Crédito), com coeficiente de 0.48136. Esses resultados sugerem que em momentos de aumento (redução) no Lucro antes de impostos e provisões para perdas e de aumentos (redução) na relação de PPC sobre o total de Operações de Crédito, provavelmente ocorra um aumento (redução) nas Provisões para Perdas de Crédito.

Com relação à variação de PPC (*VPPC*), observa-se uma correlação positiva com a variável *PPC*, de coeficiente 0.07119. Além disso, a *PPC* correlaciona positivamente com a variação do Produto Interno Bruto (*VPIB*), de coeficiente 0.01895. Esses resultados indicam que, na eventualidade de um aumento (redução) na variação da PPC e um aumento (redução) na variação do PIB, haja um possível aumento (redução) nos saldos das Provisões para Perdas de Crédito.

Na Tabela 11 demonstra-se a Matriz de Correlação de *Pearson* para Títulos e Valores Mobiliários.

Tabela 11  
**Correlação de *Pearson* – TVM**

	<b>RTVM</b>	<b>EBTP</b>	<b>CAR</b>	<b>TVM</b>	<b>VTVM</b>	<b>LSIZE</b>	<b>VPIB</b>
<b>RTVM</b>	1.00000						
<b>EBTP</b>	0.05143	1.00000					
<b>CAR</b>	0.03473	0.03893	1.00000				
<b>TVM</b>	0.41412	0.11419	0.06548	1.00000			
<b>VTVM</b>	0.22571	-0.00514	-0.02581	-0.01656	1.00000		
<b>LSIZE</b>	-0.09862	0.04652	-0.05301	-0.19830	-0.05009	1.00000	
<b>VPIB</b>	-0.10872	-0.02080	0.01593	0.00023	0.00566	-0.00220	1.00000

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019). Nota: Onde: *RTVM* = Resultado com Títulos e Valores Mobiliários ponderado pelo ativo total; *EBTP* = Lucros antes do resultado com TVM dividido pelo ativo total; *CAR* = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco); *TVM* = Saldo da carteira de TVM ponderado pelo ativo total; *VTVM* = Variação da carteira de Títulos e Valores Mobiliários, entre os períodos t-1 e t, dividido o ativo total; *LSIZE* = Logaritmo natural do ativo total; *VPIB* = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre t-1 para o trimestre t.

De acordo com a Tabela 11, evidencia-se uma correlação negativa entre a variável *RTVM* (Resultados com Títulos e Valores Mobiliários) e a variável *LSIZE* (Logaritmo natural do Ativo Total), com coeficiente de -0.09862. Da mesma forma, apresenta-se uma correlação negativa entre a variável *RTVM* e a variação do PIB (*VPIB*), de coeficiente -0.10872. Indicando que uma redução (aumento) nos valores de Ativo Total e uma redução (aumento) na variação do PIB, exista uma tendência de um aumento (redução) nos Resultados com Títulos e Valores Mobiliários.

No que se refere, a correlação entre a variável *RTVM* e as variáveis *EBTP* (0.05143), *CAR* (0.03473), evidencia-se uma correlação positiva. Sugerindo que nos momentos em que há um aumento (redução) nos Lucros antes do resultado com TVM e no Capital Nível 1, possivelmente ocorra um aumento (redução) nos resultados com TVM.

Da mesma forma, a correlação entre a variável *RTVM* e as variáveis *TVM* (0.41412) e *VTVM* (0.22571), apresentou-se positiva. O que sugere que nos momentos em que há um aumento (redução) no saldo da carteira de TVM e na variação da carteira de TVM, ocorra um aumento (redução) nos resultados com TVM.

A seguir evidenciam-se as estimações do gerenciamento de resultados por meio do uso de Provisões para Perdas de Crédito e por meio da mensuração de Títulos e Valores Mobiliários.

### 4.3 Estimação do gerenciamento de resultados nas instituições financeiras

#### 4.3.1 Estimação por meio de provisões para perdas de crédito

Buscando verificar a existência da prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de Provisões para Perdas de Crédito (PPC) nas instituições financeiras brasileiras, efetuou-se a regressão conforme a Equação 1. Na Tabela 12 evidenciam-se os resultados para os modelos de *Pooling* (OLS), de Efeito Aleatório (EA), de Efeito Fixo (EF) e de *First-Difference* (FD).

Tabela 12  
Análise de Regressão – PPC

Painel Não-Balanceado	OLS	Efeito Aleatório	Efeito Fixo	<i>First-Difference</i>
<i>(Intercept)</i>	0.023102***	0.016843***		0.000064
<i>Std. Error</i>	0.001152	0.002659		0.000040
<b>EBTP</b>	0.14431***	0.17084***	0.17025***	0.21300***
	0.023213	0.014190	0.014080	0.006702
<b>CAR</b>	-0.000300***	-0.000140***	-0.000128***	-0.000063***
	0.000018	0.000015	0.000015	0.000011
<b>NPL</b>	0.022085***	0.017048***	0.016837***	0.009719***
	0.000542	0.000459	0.000464	0.000321
<b>VPPC</b>	0.000755**	0.000275 .	0.000264 .	0.000425***
	0.000248	0.000147	0.000146	0.000063
<b>LSIZE</b>	-0.000757***	-0.000483***	-0.000387**	-0.001460***
	0.000048	0.000113	0.000133	0.000183
<b>VPIB</b>	0.000048	0.000086 .	0.000087 .	0.0000001
	0.000083	0.000048	0.000048	0.000023
<b>Observações</b>	4601	4601	4601	4601
<b>R<sup>2</sup></b>	0.31418	0.27716	0.27278	0.38550
<b>Adj. R<sup>2</sup></b>	0.31329	0.27622	0.24007	0.38467
<b>F-statistic</b>	350.761		275.192	460.160
<b>Chisq.</b>		1761.48		
<b>p-value</b>	< 2.22e-16	< 2.22e-16	< 2.22e-16	< 2.22e-16

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019). Nota: Onde: *PPC* = Total das Provisões para Perdas de Crédito ponderado pelo ativo total; *EBTP* = Lucros antes de impostos e provisões para perdas ponderados pelo ativo total; *CAR* = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco); *NPL* = Relação das Provisões para Perdas de Crédito dividido pelo Crédito Bruto das Operações; *VPPC* = Variação das Provisões para Perdas de Crédito; *LSIZE* = Logaritmo natural do ativo total; *VPIB* = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre t-1 para o trimestre t. Significância: ‘\*\*\*’ 0.1%, ‘\*\*’ 1%, ‘\*’ 5% e ‘.’ 10%

Após a estimação dos quatro modelos destacados (OLS, EA, EF e FD), procedeu-se com os testes específicos para verificar qual o modelo mais adequado para a amostra dessa pesquisa. O teste de *Breusch-Godfrey* apontou autocorrelação no erro idiosincrático para os quatro modelos testados e o *pwfdtest* (*Wooldridge first-difference test*) mostrou-se favorável ao modelo FD. Embora o teste aponte para rejeição de H<sub>0</sub>, ou seja, evidência de autocorrelação,

o *p-value* é mais alto do que o teste de autocorrelação serial para o modelo EF, de acordo com o *pwartest* (*Wooldridge Fixed Effect test*).

Posteriormente, a inferência robusta à autocorrelação foi implementada para o modelo FD, porém sem alterações nas conclusões dos testes de significância estatística. Sendo assim, evidencia-se que o modelo FD representa ser o mais adequado para essa pesquisa, o teste de *Hausman* favorece o modelo EF em relação ao EA, mas o modelo FD lida melhor com a autocorrelação.

Além disso, na Tabela 12 verifica-se que o modelo FD apresenta um  $R^2$  ajustado maior que os demais modelos e segundo os testes *Breusch-Godfrey* e *pwfd* a estrutura de autocorrelação dos erros é coerente com as hipóteses do modelo FD. Sendo assim, o modelo FD apresentou-se como o mais adequado aos dados dessa pesquisa. Esse  $R^2$  ajustado de 0.38467, está representando o quanto a variável dependente (*PPC*) é explicada pelas variáveis independentes, levando em consideração o número de variáveis e o tamanho da amostra. Os resultados da regressão apresentam um alto valor explicativo. Resultados similares a esse foram encontrados no estudo de Zainuldin e Lui (2018), com  $R^2$  ajustado de 0,4453 e no estudo de Dantas et al. (2013) que apresentou um  $R^2$  ajustado de 0,3953. Dessa forma, sugere-se que o alto coeficiente de determinação dessa pesquisa não inviabiliza o uso do modelo proposto.

Como resultados para a Equação 1, analisando o modelo de *First-Difference*, destaca-se que os dados indicam uma relação positiva e significativa entre a Provisão para Perdas de Créditos (*PPC*) e os Lucros antes de impostos e provisões para perdas (*EBTP*), com coeficiente de 0.21300, ao nível de 0,1%. Da mesma forma, a *PPC* demonstra uma relação positiva e significativa com a relação das Provisões para Perdas de Crédito sobre o Crédito Bruto das Operações (*NPL*), de coeficiente 0.009719, ao nível de 0,1%, e com a variação das Provisões para Perdas de Crédito (*VPPC*), de coeficiente 0.000425, ao nível de 0,1%.

Os resultados desses coeficientes estão de acordo com os resultados esperados, onde uma possível presença de prática de GR estaria condicionada a um crescimento nos lucros antes de impostos e provisões para perdas. Do mesmo modo, quando as companhias esperam reportar maiores perdas de créditos para o período, possivelmente ocorra um aumento nas provisões específicas, no caso aumento da PPC. Ainda, sugere-se uma tendência à prática de GR, quando ocorre uma redução de PPC.

Quando os gestores esperam apresentar maiores resultados, as IF tendem a reportar valores de PPC mais altos, o que indica que as provisões podem ser utilizadas para eficiência da companhia. Esses achados corroboram a pesquisa de Jin et al. (2016) que sugerem que os

gestores dos bancos utilizam das Provisões para Perdas de Crédito para a eficiência e não para fins oportunistas.

No que diz respeito às análises de regressão entre as variáveis *PPC* e *CAR* (Capital Nível 1), os resultados indicaram uma relação negativa e significativa de coeficiente  $-0.000063$ , ao nível de  $0,1\%$ . Da mesma forma, os resultados referentes as variáveis *PPC* e Ativo Total (*LSIZE*) indicaram uma relação negativa e significativa de coeficiente  $-0.001460$ , ao nível de  $0,1\%$ . Esses achados estão de acordo com o esperado e sugerem que os gestores das IF buscam manter os saldos de PPC com valores mais elevados em momentos que apresentam o CAR baixo e dessa forma compensando o seu capital regulatório.

De uma forma geral, os resultados encontrados nesta análise estão de acordo com o esperado e corroboram os estudos de Elnahass et al. (2018), Lassoued et al. (2018) e Macedo e Kelly (2016), sugerindo que há indícios da prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de PPC nas instituições financeiras brasileiras. Assim, mesmo que haja evidências da prática de GR pelas IF nesta amostra, estas podem vir a ser utilizadas para eficiência da companhia e não apenas para fins oportunistas.

Ainda, cabe destacar, que a variável *VPIB*, que indica a variação do Produto Interno Bruto de um período para o outro, não se mostrou significativa.

#### **4.3.2 Estimação por meio da mensuração de títulos e valores mobiliários**

Visando verificar a existência da prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio do mecanismo da mensuração de Títulos e Valores Mobiliários (TVM) nas instituições financeiras brasileiras, realizou-se a regressão de acordo com a Equação 2. A partir da aplicação de testes empíricos, buscou-se avaliar o GR através dos modelos de *Pooling* (OLS), de Efeito Aleatório (EA), de Efeito Fixo (EF) e de *First-Difference* (FD), para verificar qual o melhor modelo para essa pesquisa. Na Tabela 13 encontram-se os resultados.

Tabela 13  
Análise de Regressão - TVM

Painel Não-Balanceado	OLS	Efeito Aleatório	Efeito Fixo	First-Difference
(Intercept)	0.000244	-0.000934		-0.000087
Std. Error	0.000680	0.000939		0.000112
EBTP	-0.003405 .	-0.000146	-0.009233***	-0.014098***
	0.001770	0.002047	0.002693	0.003101
CAR	0.000005	0.000005	0.000008	0.000020*
	0.000005	0.000006	0.000007	0.000009
TVM	0.035635***	0.039048***	0.052758***	0.089917***
	0.001232	0.001592	0.002367	0.004502
VTVM	0.034478***	0.035082***	0.037471***	0.039115***
	0.002078	0.002129	0.002092	0.002079
LSIZE	-0.000003	0.000036	0.000607***	0.001305***
	0.000025	0.000038	0.000112	0.000324
VPIB	-0.000200 .	-0.000311***	-0.000135	-0.000724
	0.000109	0.000040	0.000112	0.000718
Observações	3666	3666	3666	3666
Dummies de Tempo	Sim	Não	Sim	Sim
R <sup>2</sup>	0.30663	0.20614	0.26454	0.2492
Adj. R <sup>2</sup>	0.29898	0.20484	0.21961	0.24051
F-statistic	40.0776		31.0587	28.6529
Chisq		950.119		
p-value	< 2.22e-16	< 2.22e-16	< 2.22e-16	< 2.22e-16

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019). Nota: Onde: *RTVM* = Resultado com Títulos e Valores Mobiliários ponderado pelo ativo total; *EBTP* = Lucros antes do resultado com TVM dividido pelo ativo total; *CAR* = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco); *TVM* = Saldo da carteira de TVM ponderado pelo ativo total; *VTVM* = Variação da carteira de Títulos e Valores Mobiliários, entre os períodos t-1 e t, dividido o ativo total; *LSIZE* = Logaritmo natural do ativo total; *VPIB* = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre t-1 para o trimestre t. Significância: '\*\*\*' 0.1%, '\*\*' 1%, '\*' 5% e '.' 10%

Com a estimação dos quatro modelos mencionados (OLS, EA, EF e FD), realizou-se os testes específicos para verificar o modelo mais adequado para essa pesquisa. O teste de *Wooldridge* para componente individual não observável não rejeitou a H0 a 5%, embora permita a rejeição de H0 a 10%, essa não rejeição é favorável ao estimador OLS. Embora o *pwttest* não tenha rejeitado H0, o modelo de EF é sempre consistente nesse contexto. O teste de *Hausman* rejeitou H0, o que é favorável ao modelo EF em detrimento do modelo EA. Assim, foram inseridas *dummies* de tempo para os modelos OLS, EF e FD. Porém, para o modelo EA não utilizou-se o controle por *dummy* de tempo, devido a multicolinearidade apresentada nesse modelo.

No que diz respeito à autocorrelação, o *pbgtest* rejeita H0 a 1%, indicando presença de autocorrelação no erro idiosincrático. O *pwartest* não rejeita H0 a 5%, indicando ausência de autocorrelação no erro do modelo EF, enquanto o *pwfdtest* rejeita H0 e, portanto, o modelo EF demonstra ser mais adequado para a amostra do que o modelo FD, portanto optou-se por aquele modelo (EF).

Fundamentado pela análise da Tabela 13, observa-se que o valor do  $R^2$  ajustado para o modelo de Efeito Fixo é de 0.21961. O  $R^2$  ajustado apresentado indica o quanto a variável dependente (*RTVM*) é explicada pelas variáveis independentes. Os resultados da regressão apresentam um valor explicativo aceitável. Resultados próximos a esse podem ser verificados na pesquisa de Araújo et al. (2018) que apresentou um  $R^2$  ajustado de 0,1531. Sendo assim, esse coeficiente de determinação encontrado não impossibilita o uso do modelo proposto.

Para a Equação 2, os achados indicam uma relação positiva e significativa do Resultado com Títulos e Valores Mobiliários (*RTVM*) com o saldo da carteira de Títulos e Valores Mobiliários (*TVM*), de coeficiente 0.052758, ao nível de 0,1%. De modo semelhante, a variável *RTVM* demonstra uma relação positiva e significativa com a variação da carteira de TVM (*VTVM*), com um coeficiente de 0.037471, ao nível de 0,1%. Evidencia-se uma relação positiva e significativa entre a variável *RTVM* e o Ativo Total (*LSIZE*), de coeficiente 0.000607, ao nível de 0,1%.

Esses resultados estão de acordo com os esperados, de que no momento em que os gestores das companhias (IF) esperam menores resultados com TVM, possivelmente ocorra um aumento na Carteira de TVM e da mesma forma, uma redução na variação da carteira de TVM sugere a possibilidade de prática de GR. Corroborando os achados da pesquisa realizada por Gabriel e Corrar (2010) e Dantas et al. (2013), onde foi evidenciado que há um componente discricionário utilizado pelos ajustes ao valor de mercado nas companhias, através desse mecanismo que possivelmente ocorra o gerenciamento de resultados por meio de TVM.

Por outro lado, em relação as variáveis *RTVM* e os Lucros antes de impostos e resultados com TVM (*EBTP*), os achados dessa pesquisa demonstram uma relação negativa e significativa. Indicando que uma possível presença de prática de GR por meio de TVM estaria condicionada a uma redução nos resultados com TVM. Esse resultado está de acordo com o esperado e corrobora o estudo de Barth et al. (2017), que refere que as IF apresentam tendência à contabilização de ganhos e perdas de títulos disponíveis para venda, em períodos de resultados negativos. Bem como o estudo de Modena (2017), que demonstra que em períodos que as IF apresentam menores resultados, os gestores tendem à uma utilização maior dos *accruals* discricionários por meio da mensuração de TVM. Cabe destacar, que as variáveis CAR e VPIB mostraram-se positiva e negativa, respectivamente, porém não significativas.

De uma forma geral, os achados sugerem que possivelmente ocorra a prática de gerenciamento de resultados pelo mecanismo de TVM com o objetivo de conter a volatilidade dos resultados divulgados. Sendo assim, os resultados não apresentam evidências empíricas

suficientes para rejeitar a Hipótese 1 (*H1*), de que as IF brasileiras apresentam tendência à prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de Provisões para Perdas de Créditos (PPC) e de Títulos e Valores Mobiliários (TVM), com isso rejeita-se *H0*.

#### 4.4 Análise da influência dos ciclos econômicos no gerenciamento de resultados

##### 4.4.1 Ciclo econômico na estimação de provisões para perdas de crédito

Visando verificar a influência do ciclo econômico no Gerenciamento de Resultados (GR) nas Instituições Financeiras (IF) por meio de Provisões para Perdas de Créditos (PPC), através dos modelos de *Pooling* (OLS), de Efeito Aleatório (EA), de Efeito Fixo (EF) e de *First-Difference* (FD), efetuou-se as regressões conforme as Equações 3, 4, 5 e 6. Na Tabela 14 observam-se os resultados.

Tabela 14

#### Influência do CE - PPC

Painel Não-Balanceado	OLS	Efeito Aleatório	Efeito Fixo	<i>First-Difference</i>
<i>(Intercept)</i>	0.024387***	0.020599***		0.000187**
<i>Std. Error</i>	0.001350	0.002717		0.000072
<b>EBTP</b>	0.316320***	0.245850***	0.246780***	0.280210***
	0.055965	0.033393	0.033187	0.014894
<b>CAR</b>	-0.000298***	-0.000138***	-0.000127***	-0.000060***
	0.000018	0.000015	0.000015	0.000011
<b>NPL</b>	0.021908***	0.016739***	0.016132***	0.009391***
	0.000546	0.000462	0.000475	0.000326
<b>VPPC</b>	0.000776**	0.000282	0.000306*	0.000443***
	0.000249	0.000147	0.000146	0.000063
<b>LSIZE</b>	-0.000773***	-0.000613***	-0.000898***	-0.001465***
	0.000049	0.000114	0.000150	0.000185
<b>VPIB</b>	-0.000232	-0.000012	-0.000309	0.001086*
	0.000266	0.000079	0.000159	0.000550
<b>Expansão</b>	-0.000506	-0.000516*	-0.000416	-0.002128**
	0.000981	0.000219	0.000562	0.000768
<b>Recessão</b>	-0.001237	-0.001141***	-0.000916	-0.001864**
	0.000964	0.000239	0.000552	0.000646
<b>Contração</b>	-0.001383	-0.000402	-0.001524*	0.000766
	0.001031	0.000298	0.000594	0.001057
<b>I(Expansão * EBTP)</b>	-0.202970**	-0.066220	-0.066494	-0.056015**
	0.067325	0.040140	0.039840	0.017453
<b>I(Recessão * EBTP)</b>	-0.215110**	-0.117290**	-0.110660**	-0.108160***
	0.067654	0.040441	0.040230	0.017979
<b>I(Contração * EBTP)</b>	-0.185930*	-0.095277*	-0.090929	-0.060895**
	0.079755	0.046852	0.046565	0.020973
<b>Observações</b>	4601	4601	4601	4601
<b>Dummies de Tempo</b>	Sim	Não	Sim	Sim
<b>R<sup>2</sup></b>	0.3205	0.28356	0.28814	0.39703
<b>Adj. R<sup>2</sup></b>	0.31409	0.28168	0.24981	0.39109
<b>F-statistic</b>	49.9865		41.0885	66.827

<i>Chisq</i>		1815.82		
<i>p-value</i>	< 2.22e-16	< 2.22e-16	< 2.22e-16	< 2.22e-16

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019). Nota: Onde: *PPC* = Total das Provisões para Perdas de Crédito ponderado pelo ativo total; *EBTP* = Lucros antes de impostos e provisões para perdas ponderados pelo ativo total; *CAR* = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco); *NPL* = Relação das Provisões para Perdas de Crédito dividido pelo Crédito Bruto das Operações; *VPPC* = Variação das Provisões para Perdas de Crédito; *LSIZE* = Logaritmo natural do ativo total; *VPIB* = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre t-1 para o trimestre t. Significância: ‘\*\*\*\*’ 0.1%, ‘\*\*\*’ 1%, ‘\*’ 5% e ‘.’ 10%

Conforme a Tabela 14, evidenciam-se as estimações a partir dos quatro modelos destacados (OLS, EA, EF e FD). Realizou-se os testes específicos para encontrar o modelo mais adequado para essa pesquisa. O *pwtest* apresentou evidências de efeito individual não observável. O *phtest* rejeitou a  $H_0$  e, portanto, foi escolhido o modelo de EF. O teste de autocorrelação, o *pbgtest* aponta para autocorrelação no erro idiossincrático. O *pwartest* aponta para existência de autocorrelação nos resíduos do modelo EF. O *pwfdtest* aponta para existência de autocorrelação nos resíduos do modelo FD, mas o *p-value* é maior do que no modelo EF.

Desse modo, o modelo FD pode ser visto como o melhor modelo a ser utilizado nessa pesquisa, ou seja, há evidência de autocorrelação, mas o modelo FD é capaz de atenuá-la mais do que o modelo EF. Além disso, a inferência robusta à autocorrelação foi implementada para o modelo FD, porém sem alterações nas conclusões dos testes de significância estatística para esses dados.

De uma forma geral, o modelo FD parece o mais adequado, o teste de *Hausman* favorece o modelo EF em relação ao EA, mas o modelo FD lida melhor com a autocorrelação. A partir dos testes realizados, observa-se na Tabela 14 que o modelo FD apresenta maior  $R^2$  ajustado que os demais modelos. Segundo os testes *Breusch-Godfrey* e *pwfd*, a estrutura de autocorrelação dos erros é coerente com as hipóteses do modelo FD.

Portanto, o modelo FD demonstra-se como o mais conveniente para os dados da pesquisa. O  $R^2$  ajustado de 0.39109 sugere o quanto a variável dependente (*PPC*) é explicada pelas variáveis independentes, incluindo as *dummies* e as interações com as quatro fases do ciclo econômico.

No que se refere aos resultados das Equações 3, 4, 5 e 6, examinando o modelo de *First-Difference* da Tabela 14, os dados demonstram uma relação positiva e significativa entre a variável *PPC* e os lucros antes de impostos e provisões para perdas (*EBTP*), de coeficiente 0.280210, ao nível de 0,1%. Isso sugere que uma expectativa de resultados mais elevados no período, está relacionado ao registro de valores maiores de *PPC*, buscando conter as oscilações dos resultados ao longo dos períodos.

Da mesma forma, observa-se uma relação positiva e significativa entre *PPC* e a relação de Provisões para Perdas de Crédito sobre o total de Operações de Crédito (*NPL*), com um coeficiente de 0.009391, ao nível de 0,1%. Esse resultado indica que as IF tendem a reportar saldos de PPC mais altos quando os gestores têm expectativas de maiores empréstimos inadimplentes. Com isso, conseqüentemente, buscam mitigar os riscos de crédito e apresentam controle de riscos mais rígido, o que proporciona à prática de suavização de resultados. Cabe ainda destacar, que a *PPC* evidenciou uma relação positiva e significativa com a variação de Provisões para Perdas de Créditos (*VPPC*), de coeficiente 0.000443, ao nível de 0,1%. Por fim, a *PPC* apresentou uma relação positiva e significativa com a variação do Produto Interno Bruto (*VPIB*), de coeficiente 0.001086, ao nível de 5%.

Esses resultados sugerem maior tendência à prática do GR por meio de PPC, para os períodos em que a companhia espera apresentar um aumento em seus lucros antes de impostos e provisões para perdas. Esses achados estão de acordo com os resultados esperados para essa pesquisa, indicando que um aumento na estimativa de GR estaria condicionado a um crescimento dos lucros da companhia. Ou seja, com um aumento nos resultados da companhia, a mesma busca conter a volatilidade dos lucros, apresentando tendência a utilizar a PPC como mecanismo de suavização dos resultados.

Os resultados evidenciam uma relação negativa e significativa da variável *PPC* e o *CAR*, que representa a Relação de Capital de Nível 1 (Ativos ponderados pelo risco) com um coeficiente de -0.000060, ao nível de 0,1%. Destaca-se ainda, que as Provisões para Perdas de Créditos (*PPC*) apresentam uma relação negativa e significativa com o tamanho da companhia, medida pelo Ativo Total (*LSIZE*), com um coeficiente de -0.001465, ao nível de 0,1%. Indicando que os bancos apresentam tendência a conservar os saldos de PPC mais elevados quando apresentam *CAR* baixo, assim compensando o seu capital regulatório. Peterson e Arun (2018) encontraram resultados semelhantes a esse em sua pesquisa com 16 bancos europeus. Demonstrando que, as IF buscam utilizar a PPC para controlar o seu capital regulatório, ou seja, tendem a aumentar a provisões em decorrência de valores menores de Capital Nível 1, buscando atender à obrigatoriedade da manutenção dos níveis mínimos desse capital.

No que diz respeito às fases do ciclo econômico, foi utilizada a fase de recuperação como referência para as análises, pois comportou-se de forma mais ajustada ao modelo. O coeficiente de *PPC* apresentou uma média menor na fase de expansão (-0.002128) e de recessão (-0.001864), com coeficientes negativos e significativos, ambas ao nível de 1%, em relação ao período de recuperação. Essa relação sugere uma tendência à prática de GR pelo mecanismo de

PPC nestas fases (expansão e recessão). Ou seja, quando a economia encontra-se nas fases de expansão e recessão, os gestores tendem a utilizar as provisões como mecanismo de suavização dos resultados, o que auxilia no alinhamento da estabilidade financeira da companhia. Cabe destacar, que a fase de contração mostrou-se positiva, porém não significativa.

Buscando verificar a influência das fases do ciclo econômico no gerenciamento de resultados, considerou-se as interações entre *EBTP* e cada fase do ciclo econômico, demonstrando o efeito do *EBTP* sobre o *PPC* no momento em que a companhia se encontra nas fases de expansão, recessão ou contração, em relação a fase de recuperação. A interação com o *EBTP* foi utilizada, pois esta variável demonstra os lucros antes de impostos e provisões para perdas. Assim, é possível analisar se a companhia apresenta uma tendência a utilizar este mecanismo para apresentar melhor resultados, de acordo com a fase do ciclo econômico em que se encontra.

Os resultados evidenciam que o efeito do *EBTP* sobre a *PPC* se intensificou na fase de recessão, apresentando um coeficiente negativo e significativo (-0.108160), ao nível de 0,1%. O que sugere que quando o ciclo econômico encontra-se na fase de recessão, pode refletir na ocorrência de um aumento da prática do GR por meio de PPC. Corroborando os estudos de Dimitras et al. (2015) que investigou empresas portuguesa e evidenciou que a prática de GR obteve aumento em períodos de crise, especificamente na fase de recessão.

Da mesma forma, os resultados refletem coeficientes negativos e significativos nas fases de expansão (-0.056015) e contração (-0.060895), ao nível de 1%, evidenciando uma redução significativa do efeito do *EBTP* sobre a *PPC* nestas fases, em relação a fase de recuperação. Esses fatores sugerem que a medida em que os lucros antes de impostos e provisões para perdas tendem a reduzir, as companhias buscam constituir provisões para perdas nestas fases. Esse resultado sugere que os gestores utilizam esse mecanismo como meio para demonstrar menor volatilidade nos resultados da companhia.

Os resultados encontrados estão de acordo com os esperados, de que uma expectativa de manipulação de resultados nas companhias (IF) por meio de PPC, ocorre nas fases de recessão e contração. Corroborando assim, a pesquisa de Peterson e Arun (2018), que evidencia que os bancos exibem maiores suavização de resultados por meio de PPC em períodos de recessão, e o estudo de Paulo e Mota (2019) que aponta que os gestores estão mais propensos a manipular os resultados nas fases de recessão e contração. O que pode ser aplicado para as IF. Possivelmente os gestores das IF utilizam o mecanismo de manipulação por meio de PPC, para

causar a impressão de que seu comportamento está alinhado aos objetivos de estabilidade do sistema financeiro exigidos pelos supervisores bancários.

Portanto, os resultados dessa pesquisa não apresentam evidências empíricas suficientes para rejeitar a Hipótese 2 ( $H_2$ ), a qual indica que as fases do ciclo econômico, recessão e contração, influenciam na prática do gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de PPC das instituições financeiras brasileiras. Portanto, rejeita-se  $H_0$ . Cabe destacar, que mesmo ao utilizar as *dummies* para as fases dos ciclos econômicos, separadamente, nas equações sem as interações com o *EBTP* os resultados se mostraram negativos e significativos.

#### 4.4.2 Ciclo econômico na estimação de títulos e valores mobiliários

Buscando verificar a influência do ciclo econômico no GR nas IF por meio de TVM, através dos modelos de *Pooling* (OLS), de Efeito Aleatório (EA), de Efeito Fixo (EF) e de *First-Difference* (FD), realizou-se as regressões de acordo com as Equações 7, 8, 9 e 10. Na Tabela 15 demonstram-se os resultados.

Tabela 15

#### Influência do CE - TVM

Painel Não-Balanceado	OLS	Efeito Aleatório	Efeito Fixo	<i>First-Difference</i>
<i>(Intercept)</i>	0.001391*	-0.000444		-0.000083
<i>Std. Error</i>	0.000696	0.000874		0.000112
<b>EBTP</b>	-0.018050***	-0.018982***	-0.022853***	-0.026281***
	0.004182	0.0043441	0.004484	0.005902
<b>CAR</b>	0.000005	0.000006	0.000008	0.000021*
	0.000005	0.000006	0.000007	0.000009
<b>TVM</b>	0.035742***	0.038272***	0.052976***	0.090084***
	0.001229	0.001505	0.002362	0.004497
<b>VTVM</b>	0.034916***	0.035192***	0.037898***	0.039203***
	0.002075	0.002110	0.002090	0.002079
<b>LSIZE</b>	-0.000002	0.000024	0.000632***	0.001273***
	0.000025	0.000035	0.000120	0.000324
<b>VPIB</b>	-0.000053	0.000005	0.000039	-0.000602
	0.000126	0.000066	0.000129	0.000798
<b>Expansão</b>	-0.001732***	-0.000771***	-0.001893***	-0.000865
	0.000480	0.000205	0.000465	0.001126
<b>Recessão</b>	-0.001161*	-0.000025	-0.001286**	-0.000517
	0.000468	0.000211	0.000455	0.000997
<b>Contração</b>	0.001400**	0.000675*	0.001722***	0.001088
	0.000517	0.000272	0.000505	0.001590
<b>I(Expansão * EBTP)</b>	0.012128 .	0.015512*	0.008131	-0.002305
	0.006730	0.006802	0.006860	0.008573
<b>I(Recessão * EBTP)</b>	0.015249**	0.017668***	0.015937**	0.012426 .
	0.004792	0.004872	0.004888	0.006503
<b>I(Contração * EBTP)</b>	0.030173***	0.037203***	0.026207***	0.013913*
	0.006041	0.006006	0.005886	0.006478

<b>Observações</b>	3666	3666	3666	3666
<b>Dummies de Tempo</b>	Sim	Não	Sim	Sim
<b>R<sup>2</sup></b>	0.31143	0.231	0.26921	0.25187
<b>Adj. R<sup>2</sup></b>	0.30326	0.22847	0.22389	0.24255
<b>F-statistic</b>	38.0974		29.5649	27.0121
<b>Chisq</b>		1097.28		
<b>p-value</b>	< 2.22e-16	< 2.22e-16	< 2.22e-16	< 2.22e-16

Fonte: Elaborada a partir de dados da pesquisa (2019). Nota: Onde: *RTVM* = Resultado com Títulos e Valores Mobiliários ponderado pelo ativo total; *EBTP* = Lucros antes do resultado com TVM dividido pelo ativo total; *CAR* = Relação de Capital de Nível 1 (Patrimônio Líquido dividido pelo total de ativos ponderados pelo risco); *TVM* = Saldo da carteira de TVM ponderado pelo ativo total; *VTVM* = Variação da carteira de Títulos e Valores Mobiliários, entre os períodos t-1 e t, dividido o ativo total; *LSIZE* = Logaritmo natural do ativo total; *VPIB* = Taxa real de crescimento do produto interno bruto do trimestre t-1 para o trimestre t. Significância: ‘\*\*\*\*’ 0.1%, ‘\*\*\*’ 1%, ‘\*\*’ 5% e ‘.’ 10%

Com base na análise da Tabela 15 das estimações dos quatro modelos mencionados (OLS, EA, EF e FD), realizou-se os testes específicos para diagnosticar o modelo mais adequado para essa pesquisa, no que diz respeito a amostra de TVM. O teste de *Wooldridge* não rejeita H0 a 5%, embora permita a rejeição de H0 a 10%. A não rejeição é favorável ao estimador OLS. O *phptest* rejeita H0 e, portanto, optou-se pelo modelo de EF. Sendo assim, embora o *pwptest* não tenha rejeitado H0 a 5%, o modelo EF é sempre consistente nesse contexto.

No teste de autocorrelação, o *pbgttest* rejeita H0 a 1% e aponta presença de autocorrelação no erro idiossincrático. O *pwartest* não rejeita H0 a 5%. Esse resultado é favorável ao modelo EF e indica ausência de autocorrelação no erro do modelo EF. O *pwfdtest* rejeita H0, sendo desfavorável ao modelo EF. Dessa forma, o modelo EF parece o mais adequado e os resultados não variam muito entre os modelos, o que confere um certo grau de robustez aos resultados. Com isso, é possível perceber que o modelo de EF apresenta-se como o mais adequado aos dados desta pesquisa.

Diante desses testes, e de acordo com as análises da Tabela 15, para o modelo de Efeito Fixo evidencia-se o valor do  $R^2$  ajustado de coeficiente 0.22389. O  $R^2$  ajustado apresentado indica o quanto a variável dependente (*RTVM*) é explicada pelas variáveis independentes e, ainda, com a inclusão do ciclo econômico, medido pelas quatro fases (expansão, recessão, contração e recuperação).

Como resultados para as Equações 7, 8, 9 e 10, avaliando o modelo de Efeito Fixo, destaca-se uma relação positiva e significativa da variável *RTVM* e o saldo da Carteira de *TVM* (0.052976), ao nível de 0,1%. Do mesmo modo, no que diz respeito às variáveis *RTVM* e a variação do saldo de Títulos e Valores Mobiliários (*VTVM*), encontrou-se uma relação positiva e significativa de coeficiente 0.037898, ao nível de 0,1%. O mesmo acontece entre as variáveis *RTVM* e o tamanho da companhia (*LSIZE*), de coeficiente 0.000632, ao nível de 0,1%.

Sendo assim, evidencia-se que o saldo da carteira de Títulos e Valores Mobiliários, bem como a variação da carteira de TVM de um período para o outro, apresenta tendência a aumentar (reduzir) os Resultados com TVM, a medida em que os saldos reduzem (aumentam). Isso indica que uma redução dos saldos da carteira pode estar relacionada a possibilidade de ocorrência da prática de GR, visto que os gestores buscam registrar perdas ou ganhos com os títulos em momentos de resultados menores. O que está de acordo com a pesquisa de Barth et al. (2017), que sugere que há tendência ao registro de resultados com TVM em momentos que a companhia apresenta menores resultados, permitindo à prática de GR com o objetivo de controlar a volatilidade e demonstrar melhor saúde financeira. Esses achados estão de acordo com os resultados esperados, de que em momentos em que se esperam menores resultados com TVM, possivelmente ocorra um aumento na carteira específica.

No que se refere as variáveis *RTVM* com os lucros antes de impostos e resultados com TVM (*EBTP*), os resultados evidenciam um coeficiente negativo e significativo, de coeficiente -0.022853, ao nível de 0,1%. Indicando que em momentos em que os lucros antes de impostos e resultados com TVM são maiores, os gestores das companhias apresentam menor tendência à prática de GR. Da mesma forma, quando apresentam lucros menores essa prática tende a ser maior. Esses achados estão de acordo com os resultados esperados, de que uma possível presença da prática de GR por meio de TVM está relacionada a uma redução nos resultados com TVM.

Para o caso da variável *CAR*, que demonstra a Relação de Capital de Nível 1 (Ativos ponderados pelo risco) e da variável *VPIB*, que representa a variação do PIB, destaca-se que as mesmas evidenciaram coeficientes positivos, porém não significativos.

No que diz respeito às fases do ciclo econômico, foi utilizada a fase de recuperação como referência para as análises, pois comportou-se de forma mais ajustada ao modelo. O coeficiente de *RTVM* apresentou uma média menor na fase de expansão (-0.001893), ao nível de 0,1% e de recessão (-0.001286), ao nível de 1%. Esse resultado indica que, para essa amostra, os gestores apresentam maior tendência à prática do GR pelo mecanismo de mensuração de TVM nestas fases. Logo, isso sugere que nas fases de expansão e recessão as companhias buscam utilizar os títulos como mecanismo para apresentar resultados mais constantes ao longo dos períodos. Esses achados estão de acordo com os resultados encontrados na pesquisa de Araújo et al. (2018), que os bancos demonstram comportamento pró-cíclico, ou seja, quando o PIB apresenta crescimento, o registro das provisões tende a reduzir.

A fase de contração mostrou-se positiva e significativa com um coeficiente de 0.001722, ao nível de 0,1%. Esse resultado sugere que as IF apresentam menor tendência à prática de GR por meio da mensuração de TVM na fase de contração. Esse resultado está em concordância com os resultados esperados, que a fase de contração influencia na prática de GR por meio de TVM. Esse resultado corrobora a pesquisa de Paulo e Mota (2019) que apresenta que as companhias são mais favoráveis a utilizar os mecanismos de GR em períodos que a economia encontra-se enfraquecida, que é o caso da fase de contração.

Com a intenção de verificar a influência destas fases do ciclo econômico no gerenciamento de resultados, considerou-se as interações entre *EBTP* e cada fase do ciclo econômico. O que demonstra o efeito do *EBTP* sobre o *RTVM* no momento em que a companhia se encontra nas fases de expansão, recessão ou contração. Utilizou-se a interação com o *EBTP*, pois esta variável demonstra os lucros antes de impostos e resultados com TVM. Com isso é possível verificar se a companhia apresenta tendência a utilizar este mecanismo para apresentar melhor resultados, dependendo da fase do ciclo econômico.

Para esses resultados, evidencia-se que o efeito do *EBTP* sobre o *RTVM* se intensificou na fase de recessão, apresentando um coeficiente positivo e significativo de 0.015937, ao nível de 1%. Da mesma forma, os resultados demonstram um coeficiente positivo e significativo na fase de contração (0.026207), ao nível de 0,1%, indicando um aumento do efeito do *EBTP* sobre o *RTVM* nessa fase, em relação a fase de recuperação. Essas evidências sugerem que a medida em que os lucros antes de impostos e resultados com TVM tendem a reduzir nessas fases, os gestores das companhias, buscam utilizar esse mecanismo como meio para apresentar melhores resultados e mitigar as oscilações ao longo dos períodos. O que corrobora a pesquisa de Modena (2017), que sugere que os bancos apresentaram tendência à maior utilização dos *accruals* discricionários pela mensuração de TVM quando a economia está em declínio, elevando os resultados das operações com TVM. O aumento nos lucros, possibilita o aumento da prática de GR nessas fases do ciclo econômico. A utilização desse mecanismo para demonstrar melhores resultados pode ser justificado pela imprevisibilidade do cenário econômico futuro, tornando a mensuração dos títulos subjetiva. Salienta-se que a fase de expansão, demonstrou uma relação positiva, porém não significativa.

De uma forma geral, os resultados dessa pesquisa estão de acordo com os esperados, de que as fases de recessão e contração influenciam na prática de GR por meio de TVM. Sendo assim pode-se relatar, pelas evidências empíricas dessa dissertação, que a Hipótese 3 (*H3*), a qual menciona que as fases do ciclo econômico, recessão e contração, influenciam na prática

do gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de TVM das instituições financeiras brasileiras, não pode ser rejeitada e, portanto, rejeita-se  $H_0$ .

## 5 Considerações Finais

Essa dissertação teve como objetivo analisar a influência dos ciclos econômicos, medido pelas quatro fases, no gerenciamento de resultados contábeis das instituições financeiras brasileiras nos anos de 2010 a 2018. A escolha desse período de análise deu-se pela adoção completa da *International Financial Reporting Standards* (IFRS) no ano de 2010. No que se refere ao ciclo econômico, o mesmo foi medido pelas fases: expansão, recessão, contração e recuperação.

Para essa pesquisa foram elaboradas três hipóteses. A Hipótese 1 (*H1*) pressupõe que instituições financeiras brasileiras apresentam tendências à prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de Provisões para Perdas de Créditos (PPC) e de Títulos e Valores Mobiliários (TVM). Com relação a influência do ciclo econômico, as Hipótese 2 e 3 predizem que as fases do ciclo econômico, recessão e contração, influenciam na prática do gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de PPC (*H2*) e da mensuração de TVM (*H3*).

Os resultados dessa pesquisa destacam que há indícios da prática de gerenciamento de resultados contábeis por meio dos mecanismos de PPC nas instituições financeiras brasileiras. Destaca-se que a subjetividade na definição dos níveis de risco para a classificação da PPC, viabiliza discricionariedade aos gestores, que podem utilizá-la como mecanismo para GR. Assim, mesmo que exista evidências desta prática pelas IF nesta amostra, esta pode vir a ser utilizada para eficiência da companhia e não apenas para fins oportunistas.

Com relação à TVM, os achados sugerem que, possivelmente, ocorra a prática de gerenciamento de resultados pelo mecanismo de TVM com o objetivo de conter a volatilidade dos resultados divulgados. A mensuração dos valores de TVM ocasiona uma certa subjetividade, pois na falta de preço de mercado disponível, é preciso apurar o valor justo (*fair value*) através de um modelo de precificação, tomando como base a relação com os fluxos de caixa realizados ou a realizar (Goulart, 2007). Esse modelo de precificação é baseado em escolhas e no momento da tomada de decisão pelos gestores, essa é uma situação em que pode ocorrer uma mensuração subjetiva. Assim, na mensuração de TVM o poder discricionário dos gestores das IF acaba por possibilitar a prática do GR.

No que diz respeito à influência dos ciclos econômicos, evidencia-se que a prática de GR pelo mecanismo de PPC tende a ocorrer em períodos que a economia encontra-se em declínio, ou seja, nas fases de recessão e contração. Indicando que possivelmente os gestores

das IF utilizam esse mecanismo para causar a impressão de que seu comportamento está alinhado aos objetivos de estabilidade do sistema financeiro exigidos pelos supervisores bancários. E ainda, sugerindo que utilizam esse mecanismo como forma de evidenciar menores oscilações nos resultados.

Por fim, sobre a influência dos ciclos econômicos através da mensuração de TVM, os resultados indicam que um aumento nos lucros, possibilita o aumento da prática de GR em períodos de declínio da economia (fases de recessão e contração). Com esse mecanismo a companhia busca apresentar melhores resultados, podendo ser explicado pela imprevisibilidade do cenário econômico futuro, o que torna a mensuração dos títulos subjetiva. O poder discricionário dos gestores tende a ser usado nesses momentos buscando à suavização dos resultados.

Portanto, com os resultados encontrados nessa dissertação, contribui-se com a agenda de debate sobre o tema Gerenciamento de Resultados nas Instituições Financeiras, principalmente no que diz respeito a influência das quatro fases dos ciclos econômicos, tanto por PPC como pela mensuração de TVM. As informações contábeis divulgadas pelas companhias podem apresentar distorções nos seus resultados e podem ser entendidas como riscos prejudiciais à aplicação dos recursos dos seus investidores. De acordo com a fase do ciclo econômico em que a companhia se encontra, o risco pode ter uma interferência de forma mais agressiva ou mais conservadora, o que impacta nos resultados da companhia. Dessa forma, a presente dissertação colabora para o desenvolvimento de pesquisas sobre o tema ampliando o que se sabe sobre o assunto.

Além disso, essa pesquisa contribui para o meio profissional, com relação à divulgação da utilização de GR pelas IF, reportando aos acionistas que quando as escolhas são feitas de forma legal, a prática de GR não é prejudicial à companhia. Ainda, auxilia para o aperfeiçoamento das regras do sistema financeiro, ao evidenciar as possíveis práticas oportunistas no que diz respeito à contabilização das Provisões para Perdas de Crédito e dos Títulos e Valores Mobiliários nas IF.

Cabe destacar que os resultados dessa pesquisa limitam-se ao período analisado, de 2010 a 2018, e aos tipos de instituições classificadas pelo BACEN (Bancos), que englobam o banco Comercial; Comercial Estrangeiro - Filial no país; de Câmbio; de Desenvolvimento; de Investimento; Banco do Brasil; Banco Múltiplo; Banco Múltiplo Cooperativo; Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; e a Caixa Econômica Federal; e, principalmente, ao mercado brasileiro.

Sendo assim, como sugestões para futuras pesquisas sobre o tema, recomenda-se a investigação de outras variáveis econômicas na estimação do gerenciamento de resultados nas instituições financeiras e ainda, a aplicação do estudo em instituições financeiras de outros países, comparando com os resultados do Brasil. Outra sugestão é investigar quais os fatores que os gestores das instituições financeiras levam em consideração no momento em que é oportunizada a prática de gerenciamento resultados.

## Referências

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), p. 488-500.
- Almeida, J. E. F. (2010). *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos*. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Araújo, A. M. H. B., Lustosa, P. R. B., & Paulo, E. (2018). A ciclicidade da provisão para créditos de liquidação duvidosa sob três diferentes modelos contábeis: Reino Unido, Espanha e Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(76), p. 97-113.
- Ball, R., & Brown, P. R. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), p. 159-178.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*. 39 (1), p. 83-128.
- Barth, M. E., Gomez-Biscarri, J., Kasznik, R., & López-Espinosa, G. (2017). Bank earnings and regulatory capital management using available for sale securities. *Review of Accounting Studies*, 22(4), p. 1761-1792.
- Biddle, G., & Hilary, G. (2006). Accounting Quality and Firm-Level Capital Investment. *The Accounting Review*, 5(1), p. 963-982.
- Bortoluzzo, A. B., Sheng, H. H., & Gomes, A. L. P. (2016). Earning management in Brazilian financial institutions. *R. Adm.*, 51(2), p. 182-197.
- Bouvatier, V., & Lepetit, L. (2008). Banks procyclicality behavior: does provisioning matter? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18(5), p. 513-526.
- Burns, A. F., & Mitchell, W. C. (1946). *Measuring business cycles*. New York: National Bureau of Economic Research.
- Cheng, Q., Warfield, T., & Ye, M. (2011). Equity incentives and earnings management: evidence from the banking industry. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 26(2), p. 317-349.
- Colauto, R. D.; Beuren, I. M. (2006). Coleta, análise e interpretação dos dados. In.: I. M. BEUREN (Org.), *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade: teoria e prática* (3a ed., p. 117-144). São Paulo: Atlas.
- Collins, D. W., & Kothari S. P. (1989). An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 11(3), p. 143-182.
- Conselho Monetário Nacional. Circular nº 3.068, de 08 de novembro de 2001. Estabelece critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários.

- Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.
- Cornett, M. M., McNutt, J. J., & Tehranian, H. (2006). Corporate governance and earnings management at large U.S. bank holding companies. *Working Paper Series WCRFS*, 15(1), p. 412-430.
- Dantas, J. A., Carvalho, J. A., & Pereira, J. V. (2018a). As instituições financeiras brasileiras usam a PCLD para gerenciamento de capital? *Enfoque: Reflexão Contábil - UEM*, 37(2), p. 127-140.
- Dantas, J. A., Borges, M. A. B., & Fernandes, B. V. R. (2018b). Gerenciamento de resultados contábeis em cooperativas de crédito no Brasil. *Revista Ambiente Contábil - UFRN*, 10(2), p. 342-363.
- Dantas, J. A., Medeiros, O. R. de, Galdi, F. C., & Costa, F. M. (2013). Gerenciamento de Resultados em Bancos com Uso de TVM: Validação de modelo de dois estágios. *Revista Contabilidade e Finanças – USP*, 24(61), p. 37-54.
- Dantas, J. A., Micheletto, M. A., Cardoso, F. A., & Freire, A. A. P. F. de S. (2017). Perdas em crédito nos bancos brasileiros: modelos de perdas esperadas e de perdas incorridas e impactos da IFRS 9. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade - UNEB*, 7(2), p. 156-175.
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), p. 232–250.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). *Earnings Quality*. Research Foundation of CFA Institute.
- Dimitras, A. I., Kyriakou, M. I., & Iatridis, G. (2015). Financial crisis, GDP variation and earnings management in Europe. *Research in International Business and Finance*, 34(1), p. 338–354.
- Eisenhardt, K. M., (1989). Agency theory: an assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), p. 57-74.
- Elnahass, M., Izzeldin, M., & Steele, G. (2018). Capital and Earnings Management: Evidence from Alternative Banking Business Models. *The International Journal of Accounting*, 53(1), p. 20-32.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *The Journal of Political Economy*, 88(2), p. 288-307.
- Fiechter, P., Meyer, C. (2010). Big Bath Accounting Using Fair Value Measurement Discretion During the Financial Crisis. *SSRN Working Papers*.
- Francis, B., Hasan, I., & Li, L. (2016). A cross-country study of legal-system strength and real earnings management. *J. Account. Public Policy*, 35(5), p. 477-512.

- Gabriel, F., & Corrar, L. J. (2010). Gerenciamento de Resultados e de Capital no Sistema Bancário Brasileiro – Uma Investigação Empírica nas Aplicações em Títulos e Valores Mobiliários. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 15(2), p. 49-62.
- Gil, A. C. (2012). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (6a ed.). São Paulo: Atlas.
- Goulart, A. M. C. (2007). *Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil*. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Halaoua, S, Hamdi, B, & Mejri, T. (2017). Earnings management to exceed thresholds in continental and Anglo-Saxon accounting models: The British and French cases. *Research in International Business and Finance*, 39(1), p. 513-529.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), p. 365-383.
- International Financial Reporting Standard – IFRS 9*, de 24 de julho de 2014. *Financial Instruments*. Recuperado de <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-9-financial-instruments/>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), p. 305-360.
- Jensen, M. C., & Smith, C. W. (1984). The Theory of Corporate Finance: A Historical Overview. *The Modern Theory of Corporate Finance*. (pp. 2-20). New York: McGraw-Hill.
- Jin, J., Kanagaretnam, K., & Lobo, G. J. (2018). Discretion in bank loan loss allowance, risk taking and earnings management. *Accounting & Finance*, 58(1), p. 171-193.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Mathieu, R. (2003). Managerial incentives for income smoothing through bank loan loss provision. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 20(1), p. 63-80.
- Knoop, T. A. (2010). *Recessions and depressions: understanding business cycles* (2a ed.). California: Praeger.
- Lassoued, N., Attia, M. B. R., & Sassi, H. (2018). Earnings management in islamic and conventional banks: Does ownership structure matter? Evidence from the MENA region. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30(1), p. 85-105.
- Lopes, A. B., & Martins, E. (2005). *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo: Atlas.
- Macedo, M. A. da S., & Kelly, V. L. de 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*, 4(2), p. 82-96.
- Magalhães, M. A. de. (2000). Explicando o ciclo de negócios. *Revista Economia Aplicada*, 4(1),

157-189.

- Martinez, A. L. (2001). “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR - Brazilian Business Review*, 4(1), p. 1-31.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2016). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. (3a ed.). São Paulo: Altas.
- McNichols, M. F. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors: Discussion. *The Accounting Review*, 77(1), p. 61-69.
- Modena, J. L. (2017). *Gerenciamento de resultados nos bancos: uma análise das Políticas de redução da taxa selic*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Universidade Federal do Paraná, Curitiba.
- Mohanram, P. S. (2003). How to Manage Earnings Management? *Accounting World - Institute of Chartered Financial Analysts of India, Columbia University*, p. 1-8.
- Mota, R. H. G. (2018). *Influência dos ciclos econômicos no gerenciamento de resultados contábeis*. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal.
- Murcia, F. D., & Carvalho, N. L. (2007). Conjecturas Acerca do Gerenciamento de Lucros, Republicação das Demonstrações Contábeis e Fraude Contábil. *Contabilidade Vista & Revista*, 18(4), p. 61-82.
- Ojo, M. (2010). The Role of the IASB and Auditing Standards in the Aftermath of the 2008/2009 Financial Crisis. *European Law Journal*, 16(5), p. 604-623.
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. Tese de Doutorado em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Paulo, E., & Mota, R. H. G. (2019). Ciclos econômicos e estratégias de gerenciamento de resultados contábeis: um estudo nas companhias abertas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 30(80), p. 216-233.
- Persakis, A., & Iatridis, G. E. (2015). Earnings quality under financial crisis: A global empirical investigation. *Journal of Multinational Financial Management*, 30(1), p. 1-35.
- Peterson, O. K., & Arun, T. G. (2018). Income smoothing among European systemic and non-systemic banks. *The British Accounting Review*, 50(5), p. 539-558.
- Pinto, I., & Picoto, W. N. (2018). Earnings and capital management in European banks – Combining a multivariate regression with a qualitative comparative analysis. *Journal of*

- Business Research*, 89(1), p. 258-264.
- Prodanov, C. C., & Freitas, E. C. de. (2013). *Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico* (2a ed.). Novo Hamburgo: Feevale.
- Pronunciamento Técnico CPC-00 (R1)*. (2011). Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3 (1), p. 91-102.
- Schumpeter, J. A. (1939). *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*. New York Toronto London: McGraw-Hill Book Company.
- Silva, C. A. M. (2016). *Utilização da provisão para créditos de liquidação duvidosa para fins de gerenciamento de resultado nas instituições financeiras brasileiras e luso-espanholas*. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Brasília.
- Sousa, L. O., & Bressan, V. G. F. (2018). Gerenciamento de resultados em bancos: indícios relacionados à aversão à divulgação de prejuízos. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 6(1), p. 83-100.
- Subramaniam, N. (2018). Agency theory and accounting research: emergent conceptual and empirical issues. In Z. HOQUE (Org.), *Methodological Issues in Accounting Research: Theories and Methods* (2a ed., Cap. 5). Londres: Spiramus Press.
- Viana Junior, D. B. C., Domingos, S. R. M., & Ponte, V. M. R. (2017, novembro). Impacts of Economic Instability on Accounting Information Quality: Empirical Evidence in Latin America. *Anais Seminário em Administração – SEMEAD*, São Paulo, SP, Brasil.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), p. 131–156.
- Xavier, P. H. M. (2007). *Gerenciamento de resultado por bancos comerciais no Brasil*. Tese de Doutorado em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Zainuldin; M. H., & Lui, T. K. (2018). Earnings management in financial institutions: A comparative study of Islamic banks and conventional banks in emerging markets. *Pacific-Basin Finance Journal*, 1(1), p. 1-49.
- Zendersky, H. C., & Silva, E. P. S. (2007). O Gerenciamento de Resultados no Sistema Financeiro Brasileiro. *Revista Brasileira de Contabilidade*, 166 (1), p. 38-55.