



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

TUANI CASSUL RIBEIRO

A influência dos períodos de instabilidades políticas no gerenciamento de resultados em
empresas brasileiras

Brasília, DF
2023

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutor Alex Laquis Resende
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Doutor Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

TUANI CASSUL RIBEIRO

A influência dos períodos de instabilidades políticas no gerenciamento de resultados em empresas brasileiras

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia ou Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Responsável:
Prof^a Danielle Montenegro Salamone Nunes

Linha de pesquisa:
Contabilidade Financeira

Área:
Qualidade da Informação Contábil

Brasília, DF
2023

|

Ficha catalográfica elaborada automaticamente, com os dados fornecidos pelo(a) autor(a):

Ci Cassul Ribeiro, Tuani
 A influência dos períodos de instabilidades políticas no
 gerenciamento de resultados em empresas brasileiras / Tuani
 Cassul Ribeiro; orientador Danielle Montenegro Salamone
 Nunes. -- Brasília, .
 33 p.

 Monografia (Graduação - Ciências Contábeis) --
 Universidade de Brasília, .

 1. Contabilidade Financeira. 2. Qualidade da Informação
 Contábil. I. Montenegro Salamone Nunes, Danielle , orient.
 II. Título.

AGRADECIMENTOS

Deixo os meus sinceros agradecimentos e gostaria de expressar minha profunda gratidão a todas as pessoas que tornaram possível a conclusão deste Trabalho de Conclusão de Curso. Este projeto representa não apenas o encerramento de uma etapa acadêmica, mas também a celebração de uma jornada repleta de desafios e aprendizados. Agradeço de coração a todos que contribuíram para o sucesso desta empreitada.

Minha gratidão à minha família, que sempre acreditou em mim e no meu potencial. Seu amor incondicional e encorajamento foram pilares fundamentais que sustentaram cada passo dado até aqui.

O meu Amado João, meu maior incentivador e companheiro de todas as horas. Sua paciência, apoio incondicional e amor foram fundamentais para superar os desafios e alcançar este momento. Sua presença juntamente com nossa gatinha Maya, trouxe equilíbrio e alegria aos dias intensos de estudo, transformando cada obstáculo em uma oportunidade de crescimento conjunto. Este trabalho não seria possível sem sua compreensão e encorajamento constantes.

Aos amigos, aqueles que estiveram ao meu lado durante todo esse percurso, obrigado por serem minha fonte constante de apoio e incentivo. Vocês foram minha rede de suporte emocional. A amizade de vocês foi fundamental para manter meu equilíbrio e perspectiva ao longo dessa jornada.

À Professora Danielle Montenegro, a minha orientadora, expressei minha mais profunda gratidão. Sua orientação sábia, paciência e dedicação foram cruciais para o desenvolvimento deste trabalho. Seus insights valiosos e sugestões construtivas guiaram-me na busca pela excelência acadêmica. Sou imensamente grata por ter tido a sorte de tê-la como mentora.

Agradeço a todos os professores do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, que compartilharam seu conhecimento e experiência ao longo do meu curso. Cada aula foi uma oportunidade de aprendizado, e a diversidade de perspectivas proporcionou uma base sólida para a construção deste trabalho. Vocês foram fundamentais para meu crescimento acadêmico e profissional.

Por último, mas certamente não menos importante, agradeço a Deus por guiar meus passos e iluminar meu caminho durante toda esta jornada e torná-la uma história digna de ser chamada de um verdadeiro “milagre”.

Este trabalho é o resultado de um esforço coletivo, e cada um de vocês teve um papel vital em sua realização. Agradeço sinceramente a todos que, de alguma forma, contribuíram para o sucesso deste projeto. Este não é apenas meu TCC, mas o produto de uma comunidade que valoriza o conhecimento, a amizade e o apoio mútuo. Obrigado a todos por fazerem parte desta jornada inesquecível.

RESUMO

O tema do gerenciamento de resultados na literatura acadêmica de Contabilidade, abordado desde 2001, tem evoluído com regulamentações mais rigorosas e avanços tecnológicos. O gerenciamento de resultados envolve práticas contábeis que influenciam o lucro, destacando-se o Gerenciamento por Accruals (GACC) e o Gerenciamento por Decisões Operacionais (GDO). Este estudo foca em períodos de instabilidade política, analisando a possível ocorrência de manipulação de resultado por Accruals Discricionários. A literatura indica que o gerenciamento de resultados afeta a qualidade dos lucros, assim, no presente estudo tem por objetivo analisar essa manipulação em períodos de incerteza política. A pesquisa utiliza uma amostra de empresas brasileiras de 2018 a 2022, excluindo setores específicos como instituições financeiras e empresas do setor de energia. O modelo Jones Modificado é empregado para calcular os accruals, destacando-se como uma metodologia robusta. O estudo se propõe a contribuir para a compreensão do gerenciamento de resultados em contextos políticos instáveis, preenchendo lacunas na literatura nacional e internacional.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados. Instabilidade política. Contabilidade. *Accruals*. *Accruals* Discricionários. Jones Modificado.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

GR	Gerenciamento de Resultados
DO	Decisões Operacionais
AD	<i>Accruals</i> Discricionários
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
PIB	Produto Interno Bruto
FMI	Fundo Monetário Internacional
BMV	Bolsa Mexicana de Valores
B3	Bolsa de Valores Brasileira
EUA	Estados Unidos da América
TA	Total de <i>Accruals</i>
MQO	Método dos Mínimos Quadrado

Sumário

1 - INTRODUÇÃO	10
2 – REFERENCIAL TEÓRICO	13
2.1 - Gerenciamento de Resultado.....	13
2.2 – Gerenciamento de Resultado Períodos de Instabilidades	14
2.3 – Estudos Anteriores.....	15
3 - PROCEDER METODOLÓGICO	18
3.1 - Amostra e Definição do Período do Estudo.....	18
3.2 - Gerenciamento de Resultado.....	18
3.3 - Variáveis utilizadas.....	20
3.4 – Teste da Hipótese do Estudo.....	21
3.5 – Testes de validação do modelo.....	21
4 - RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO	24
4.1 - Accruals totais (TA).....	24
4.2 - Accruals Discricionários (AD).....	26
4.3 – Regressão.....	27
5 - Conclusão e Considerações Finais.....	28
6 - REFERÊNCIAS	29

1 INTRODUÇÃO

O tema do gerenciamento de resultados foi amplamente abordado na literatura acadêmica de Contabilidade durante o período compreendido entre 2001, ano em que foi conduzido o primeiro estudo no Brasil, conforme a tese de Martinez (2001), até 2007, por meio de apresentações em congressos nacionais e publicações em periódicos de circulação nacional. Segundo Baptista (2008), que realizou uma revisão abrangente desses estudos, mais de quarenta pesquisas foram identificadas nesse intervalo de tempo.

Na década de 2010 houve a implementação de regulamentações e normas contábeis mais rigorosas, como o Sarbanes-Oxley Act nos EUA e a adoção das IFRS (*International Financial Reporting Standards*) em muitos países, visando reduzir a manipulação de resultados. Na década de 2020, com o desenvolvimento de tecnologia e análise de dados, ferramentas e algoritmos mais sofisticados foram desenvolvidos para identificar práticas de gerenciamento de resultados de forma mais eficaz, nesse período também se deu uma ênfase no tema “Ética e Transparência” trazendo a importância da ética empresarial e da transparência nos relatórios financeiros, especialmente após escândalos corporativos como o da Volkswagen em 2015 e com a pandemia da COVID-19 em 2020 gerando desafios significativos para a gestão de resultados, uma vez que muitas empresas tiveram que lidar com incertezas e volatilidade nos mercados financeiros.

O gerenciamento de resultados é definido como a decisão tomada pelo gestor de utilizar métodos contábeis ou práticas operacionais que influenciam o lucro, visando alcançar metas específicas relacionadas ao resultado reportado, segundo Martinez e Cardoso (2009). Conforme Enomoto, Kimura e Yamaguchi (2013), esses métodos de gerenciamento podem ser categorizados como modificação nos procedimentos de reconhecimento de *accruals*, denominado Gerenciamento por *Accruals* (GACC), ou como desvio das atividades operacionais normais, referido como Gerenciamento por Decisões Operacionais (GDO). Outras designações sobre gerenciamento de resultados encontradas em Schipper (1989) e Healy e Wahlen (1999), Martinez e Cardoso (2009, p. 2) definem o termo como o gerenciamento de resultados envolvendo escolhas de práticas contábeis ou tomadas de decisões operacionais com o propósito de elaborar relatórios e divulgar números contábeis diferentes dos que seriam elaborados e divulgados sem a adoção de tais práticas e/ou a tomada de tais decisões. Isso é considerado um procedimento crítico, uma vez que as demonstrações financeiras sintetizam informações relevantes sobre o desempenho da entidade.

Nesse contexto, o lucro exerce um papel central (FASB, 1978), sendo empregado para diversos fins. Para Xu (2007), tamanho destaque cria incentivos para o gerenciamento de resultados, opinião compartilhada por Dye (1988).

A manipulação por meio dos *accruals* ocorre principalmente no período compreendido entre o encerramento do exercício social e a divulgação das demonstrações financeiras. Segundo Chen (2009), os gestores avaliam o desempenho das operações realizadas ao longo do exercício e determinam o valor a ser registrado como parte do gerenciamento por meio dos *accruals*.

A literatura acadêmica oferece um conjunto sólido de evidências acerca de empresas que ajustam seus lucros com o intuito de alcançar objetivos de desempenho financeiro (XU, 2008). A maior parte das descobertas está associada à prática de gerenciamento de resultados por meio de *accruals* discricionários (GE, 2010).

Paulo (2007) afirma que os *accruals* são itens dos resultados contábeis que organizam o reconhecimento do fluxo de caixa ao decorrer do tempo, com o propósito de alterar a mensuração sobre o desempenho econômico da empresa. Uma característica inerente sobre esse tipo de gerenciamento é a capacidade de ser mais propenso a ser detectado pelo mercado, inclusive por empresas de auditoria e órgãos reguladores em relação ao gerenciamento por decisões operacionais, o que pode estimular os gestores a mudarem de estratégia (GRAHAM; HARVEY; RAJGOPAL, 2005; COHEN; ZAROWIN, 2010). Os *accruals* podem ser classificados em *accruals* discricionários, que são aqueles artificiais e teriam como objetivo somente distorcer o resultado contábil ou em *accruals* não discricionários, em que são aqueles inerentes às atividades da empresa (FORMIGONI; PAULO; PEREIRA, 2007), observa-se que os *accruals* podem ser analisados de forma exclusivamente anual (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995; PAULO, 2007; MARTINEZ, 2008) ou trimestral (JOIA; NAKAO, 2014; MARTINS; PAULO; MONTE, 2016; MOTA; SILVA FILHO; OLIVEIRA; PAULO, 2017; RODRIGUES; MELO; PAULO, 2019).

O gerenciamento de resultados afeta a qualidade dos lucros, mascarando as transações econômicas subjacentes. Quando os mecanismos de controle - auditores, órgãos reguladores, entre outros - são deficientes, surgem oportunidades para os gestores manipularem os lucros com o intuito de atingir metas em relação ao resultado reportado (Healy & Wahlen, 1999), tais como: atender a expectativa de analistas, evitar perdas, manter a tendência de "suavizar" o nível dos lucros reportados (Xu, Taylor & Dugan, 2007). Existem evidências substanciais que demonstram que o mercado não é eficaz na identificação do comportamento dos componentes

do lucro quando formula suas projeções em relação ao desempenho futuro das organizações (SLOAN, 1996; XIE, 2001; BHOJRAJ, 2009).

De modo geral, em um ambiente de instabilidade política vários fatores podem contribuir para a prática de gerenciamento de resultados, tendo em vista que os gestores seriam motivados a realizar escolhas contábeis que fortaleçam a imagem da situação financeira (IATRIDIS; DIMITRIS, 2013) e estabilidade frente às outras empresas. A incerteza decorrente de ambientes políticos (SILVA; GALDI; TEIXEIRA, 2010) pode abalar as decisões dos gestores, abrangendo as escolhas contábeis e, conseqüentemente, as práticas de gerenciamento de resultados (CORMIER; HOULE; LEDOUX, 2013). Por exemplo, a crise oriunda de um processo de impeachment ou eleições presidenciais pode fornecer incentivos à prática de gerenciamento de resultados (SILVA; GALDI; TEIXEIRA, 2010)

O objetivo desta pesquisa é investigar e analisar as práticas de gerenciamento de resultados por meio de *accruals discricionários* em empresas durante períodos de instabilidades políticas. Pretende-se identificar se as mudanças políticas afetam as escolhas contábeis relacionadas a *accruals*, como provisões, estimativas e reconhecimento de receitas e despesas, e como essas práticas influenciam a qualidade das informações contábeis e o desempenho financeiro das organizações.

Os resultados dos estudos mostram que a instabilidade política ou econômica pode motivar os gestores a agirem de maneira oportunista para alcançar metas específicas. Diante dessa constatação e da carência de pesquisas que explorem a relação entre os níveis de gerenciamento de resultados contábeis e um processo de instabilidade política no contexto brasileiro, assim, surge o objetivo da pesquisa presente, o qual se dá pela análise da existência e do comportamento de gerenciamento de resultado em momentos de instabilidade política brasileira. O presente estudo busca contribuir com a ampliação de estudos sobre os efeitos que os fatores políticos geram no ambiente corporativo brasileiro alinhado ao constructo gerenciamento de resultados, uma vez que estudos que tratam de aspectos macroeconômicos e políticos apresentam divergências nos seus achados, provocando inquietações (CHIA; LAPSLEY; LEE, 2007; CHAROENWONG; JIRAPORN, 2009; HOPWOOD, 2009; BEZEMER, 2010; SILVA; GALDI; TEIXEIRA, 2010; AHMADZALUK; CAMPBELL; GOODACRE, 2011; IATRIDIS; DIMITRAS, 2013; KOUSENIDIS; LADAS; NEGAKIS, 2013; FILIP; RAFFOURNIER, 2014; SILVA ET AL, 2014; CIMINI, 2015; COSTA; CERQUEIRA; BRANDÃO, 2016; VIANA JUNIOR; DOMINGOS; PONTE, 2017; VIANA JUNIOR; LOURENÇO; MARTINS, 2019).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gerenciamento de Resultados

O gerenciamento de resultados, ao longo da história, remonta ao século XVIII, como comprovam registros relativos à Companhia Geral da Agricultura das Vinhas de Portugal. Nesse contexto, tal empresa empregava estratégias de suavização dos resultados por meio de práticas contábeis que visavam a transferência de custos e receitas entre períodos distintos. Isso permitia que os ganhos reportados fossem consistentes com os valores previamente definidos como dividendos a serem distribuídos aos acionistas, sendo essa prática validada pela Coroa e predominante no período de 1784 a 1826 (OLIVEIRA, 2016).

De acordo com Healy e Wahlen (1999, p. 368), o gerenciamento de resultados ocorre quando os administradores fazem uso de seu julgamento em relação às informações financeiras e operacionais para manipular os dados financeiros, enganar certos investidores sobre o desempenho econômico da empresa ou influenciar resultados contratuais dependentes dos números contábeis reportados. Esta definição aborda a importância do julgamento nas escolhas contábeis com o intuito de persuadir os usuários das informações contábeis e atrair mais investimentos.

Schipper (1989, p. 92) complementa que os gestores das empresas utilizam uma "[...] intervenção deliberada no processo de elaboração das demonstrações financeiras externas, com o objetivo de obter algum benefício próprio". Essa descrição evidencia a intervenção dos gestores no processo de registro contábil em busca de vantagens pessoais, afetando a precisão das informações contábeis em determinado período.

Em nível nacional, Martinez (2001, p.5) combina várias definições seminais para estabelecer o gerenciamento de resultados contábeis como "[...] o uso da discricionariedade gerencial na realização de escolhas contábeis (reconhecimento e mensuração), na tomada de decisões operacionais e na seleção dos critérios de apresentação da demonstração de resultado (disclosure)".

Scott (2003) argumenta que o gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores escolhem políticas contábeis específicas para alcançar seus objetivos. Isso pode ser considerado uma ação oportunista, pois permite escolher entre critérios alternativos de reconhecimento e mensuração no sistema contábil, afetando a qualidade das informações contábeis fornecidas aos usuários.

É importante ressaltar que o gerenciamento de resultados, como destacado em várias definições, não constitui fraude contábil (MARTINEZ, 2001), uma vez que é realizado dentro

dos limites legais das normas contábeis. Portanto, o gerenciamento de resultados é uma opção legítima para reconhecer eventos de acordo com os objetivos dos gestores (HEALY; WAHLEN, 1999; DECHOW; SKINNER, 2000; GRECCO, 2013).

No que diz respeito ao mercado de capitais, a ampla utilização das informações contábeis por parte de investidores e analistas incentiva os administradores a modificarem os resultados contábeis (MARTINEZ, 2001). Estudos demonstram que esses incentivos estão relacionados a evitar relatar perdas e manter o desempenho recente (MARTINEZ, 2008), alterar as expectativas por meio da divulgação de informações (PAULO; LEME, 2009) e atender às expectativas de lucro dos analistas (MEDEIROS; PAULO; MELO; MOTA, 2019). Assim, tem-se que as expectativas do mercado de capitais impulsionam a prática de gerenciamento de resultados.

Outro estímulo para o gerenciamento de resultados são os custos políticos, diante a carga tributária exigida os gestores podem optar por políticas contábeis que postergam o reconhecimento de lucros para períodos futuros (WATTS; ZIMMERMAN, 1990). Quando as empresas são altamente lucrativas, isso pode criar incentivos para aumentar os custos políticos, chamando a atenção de outros agentes (PAULO, 2007).

2.2 Gerenciamento de Resultados e Períodos de Instabilidade

A prática de gerenciamento de resultados é motivada por diversos fatores, tais como o ambiente empresarial, os contratos de compensação e os custos políticos, como mencionado por HEALY e WAHLEN (1999) e WATTS e ZIMMERMAN (1990).

O ambiente empresarial pode ser substancialmente afetado pela instabilidade política. A instabilidade política é caracterizada por incerteza, volatilidade e tensão, o que pode resultar na diminuição de investimentos estrangeiros e, conseqüentemente, afetar o crescimento econômico (JONG-A-PIN, 2009; BRANDT e ULFELDER, 2011; ROE e SIEGEL, 2011).

Ademais, a instabilidade política pode gerar efeitos adversos no cenário econômico (JONG-A-PIN, 2009; ROE e SIEGEL, 2011; STOFFEL, THEIS e SCHREIBER, 2019). Alguns autores argumentam que a instabilidade política e o crescimento econômico estão interligados (DEVEREUX e WEN, 1998; GHATE, LE e ZAK, 2003; DARBY, LI e MUSCATELLI, 2004; STOFFEL, THEIS e SCHREIBER, 2019). Ambientes econômicos instáveis frequentemente resultam de crises macroeconômicas, afetando negativamente o crescimento econômico, pois minam a confiança dos investidores e dos agentes de mercado.

De acordo com Silva *et al.* (2014), crises econômicas podem influenciar o comportamento do gerenciamento de resultados, podendo tanto inibir quanto estimular o comportamento discricionário. Em situações de fraco desempenho operacional, os gestores podem aproveitar esse incentivo para implementar o gerenciamento de resultados com o objetivo de melhorar o resultado operacional (AHMAD-ZALUK, CAMPBELL e GOODACRE, 2011).

Baker, Bloom e Davis, notavelmente, aborda em seu trabalho o tema da incerteza sobre a política econômica e como essa incerteza pode afetar as decisões de investimento e gastos das empresas. Eles desenvolveram o Índice de Incerteza da Política Econômica (*Economic Policy Uncertainty Index*) para quantificar a incerteza relacionada às políticas econômicas e políticas governamentais. A definição de incerteza sobre a política econômica com base em seu trabalho se refere à falta de clareza e estabilidade nas políticas e regulamentações governamentais que afetam a economia. Isso inclui mudanças imprevisíveis nas políticas fiscais, monetárias, comerciais e regulatórias que podem impactar as empresas, investidores e consumidores. A incerteza sobre a política econômica pode decorrer de eventos políticos, debates legislativos em curso e mudanças na liderança política, e pode levar a uma maior hesitação na tomada de decisões de investimento e gastos, o que, por sua vez, pode afetar o crescimento econômico.

O Índice de Incerteza da Política Econômica desenvolvido por Baker, Bloom e Davis é uma medida quantitativa que rastreia essa incerteza e fornece informações valiosas sobre como ela impacta as decisões econômicas. Essa incerteza pode ser particularmente relevante para empresas que consideram investir em novos projetos ou contratar funcionários, pois a falta de clareza nas políticas econômicas pode aumentar o risco associado a essas decisões.

Portanto, durante uma crise econômica, as empresas em países afetados por esse evento tendem a realizar diversos ajustes em suas políticas de produção e comércio, a fim de enfrentar as consequências da crise e manter suas operações (IATRIDIS, DIMITRAS, 2013).

2.3 Estudos Anteriores

Estudos empíricos que abordam a relação entre o gerenciamento de resultados e a instabilidade macroeconômica são extensos, enquanto aqueles que tratam do gerenciamento de resultados em contextos de instabilidade política são escassos, especialmente na literatura brasileira. Alguns exemplos de estudos incluem Silva, Galdi e Teixeira (2010) e Silva *et al.* (2014).

Chia, Lapsley e Lee (2007) conduziram uma investigação sobre o papel das empresas de auditoria na restrição do gerenciamento de resultados em empresas de capital aberto no setor de serviços durante a crise financeira asiática (1997-1998). Eles utilizaram o método dos mínimos quadrados e analisaram 383 observações de empresas listadas em Singapura, coletadas nos bancos de dados PACAP e Worldscope. O modelo Jones Modificado (Dechow, Sloan e Sweeney, 1995) foi empregado para calcular os *accruals*. Os resultados apontaram que maior fiscalização e auditoria levam as empresas a evitarem práticas de gerenciamento de resultados em momentos de crise, resultando em divulgações financeiras mais conservadoras.

Ahmad-Zaluki, Campbe e Goodacre (2011), usando *accruals* discricionários como proxy para o gerenciamento de resultados, examinaram o gerenciamento de resultados durante a emissão das Ofertas Públicas Iniciais (IPOs) na Malásia, durante a crise asiática (crise do Leste asiático). Eles analisaram empresas listadas na bolsa de valores da Malásia nos períodos de 1990 a 2000, com base em dados da Datastream®. O modelo Jones Modificado foi novamente usado para calcular os *accruals*. Os resultados indicaram um aumento no gerenciamento de resultados durante a emissão de IPOs, especialmente durante a crise do Leste asiático (1997-1998). Além disso, as empresas que praticavam gerenciamento de resultados durante a IPO tiveram um desempenho de mercado significativamente pior em comparação com as empresas mais conservadoras.

No contexto europeu, Iatridis e Dimitras (2013) investigaram como a crise econômica afeta o gerenciamento de resultados e a relevância dos relatórios financeiros, considerando a auditoria realizada pelas empresas de auditoria chamadas de "big four". Eles analisaram os exercícios de 2008 a 2011, dividindo-os em pré-crise e período de crise. A amostra incluiu empresas de Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha. O modelo Jones Modificado foi empregado para calcular os *accruals*. Os resultados sugeriram que Portugal, Itália e Grécia tendem a adotar mais o gerenciamento de resultados para lidar com baixa lucratividade e pressão de dívidas, enquanto a Irlanda demonstrou menos evidências dessa prática. Os resultados para a Espanha foram inconclusivos. Além disso, o estudo revelou que algumas empresas portuguesas e gregas auditadas pelas "big four" apresentavam uma maior qualidade nas demonstrações financeiras antes da crise.

Viana Junior, Domingos e Ponte (2017) conduziram uma pesquisa sobre o gerenciamento de resultados em empresas latino-americanas durante períodos de instabilidade econômica, abrangendo o Brasil, Chile, México e Peru. A amostra incluiu 609 empresas e os dados foram coletados no período de 2010 a 2016. Os *accruals* discricionários foram calculados usando o modelo Jones Modificado. Os resultados revelaram que em momentos de maior

instabilidade econômica, os gestores das empresas recorrem mais ao gerenciamento de resultados por meio dos *accruals* para atingir seus objetivos específicos. O estudo enfatiza que durante períodos de instabilidade econômica, as demonstrações financeiras podem não fornecer informações confiáveis e relevantes para a tomada de decisões de investidores e credores.

No cenário brasileiro, Silva, Galdi e Teixeira (2010) analisaram a relação entre regulação econômica, eleições presidenciais e gerenciamento de resultados. A pesquisa envolveu 339 empresas de capital aberto listadas na Bolsa de Valores de São Paulo - Bovespa, durante os períodos de 1993-1995, 1997-1999, 2001-2003 e 2005-2007. Os dados financeiros foram coletados no banco de dados da Economatica, e o modelo de regressão proposto por Han e Wang (1998), semelhante ao modelo de Jones (1991) e Cahan (1992), foi utilizado. Os resultados indicaram que as empresas tenderam a gerenciar seus resultados em períodos de eleições presidenciais, especialmente durante os mandatos do presidente Fernando Henrique Cardoso (1993-1995) e do presidente Luiz Inácio Lula da Silva (2001-2003), resultando em maiores variações nos *accruals* discricionários. Os períodos de reeleição presidencial (1997-1999 e 2005-2007) mostraram menores variações nos *accruals* discricionários.

Silva et al. (2014) investigaram se as empresas brasileiras listadas na BMF&BOVESPA (atual B3) tendem a utilizar o gerenciamento de resultados durante períodos de crise econômica. A amostra incluiu 3.772 observações de empresa-ano, abrangendo o período de 1997 a 2009. O modelo Jones Modificado foi empregado para calcular os *accruals*. Os resultados revelaram uma relação estatisticamente significativa entre o gerenciamento de resultados por meio dos *accruals* e as crises econômicas ocorridas entre 1997 e 2009. Além disso, observou-se que a variável "crise" desempenhou um papel significativo no modelo proposto, destacando diferenças em dois cenários distintos. O primeiro cenário considerou a definição de crise com base em conceitos econômicos do ciclo de negócios. O segundo cenário refletiu um ambiente de instabilidade econômica devido a um contexto político em 2002, sugerindo que o comportamento dos gestores varia de acordo com os períodos de crise econômica.

Recentemente, Flores et al. (2016) investigaram a prática de gerenciamento de resultados durante múltiplas crises (1998-2010) em contextos diferentes no Brasil e nos EUA. A amostra abrangeu 7.932 observações trimestrais de empresas brasileiras listadas e 99.931 observações de empresas americanas listadas, ao longo de 13 anos (1998-2010). O modelo Jones Modificado foi utilizado para calcular os *accruals*. Os resultados sugeriram que, durante períodos de crises macroeconômicas, as empresas estão mais inclinadas a adotar práticas de gerenciamento de resultados, tanto no Brasil quanto nos EUA. Os autores destacaram que,

durante esses períodos, as empresas enfrentam restrições ao acesso a recursos financeiros de credores e acionistas.

3 PROCEDER METODOLÓGICO

3.1 Amostra e Definição do Período do Estudo

Para investigar a prática de gerenciamento de resultados por parte das empresas brasileiras listadas na B3 em períodos de instabilidade política, utilizou-se informações anuais das companhias abertas brasileiras com ações negociadas no Brasil, Bolsa e Balcão (B3) durante o período de 2018 a 2022. A amostra de 5 anos deu-se por proporcionar uma análise temporal dos períodos, possibilitando averiguar o possível impacto nas empresas diante a instabilidades políticas. Foram excluídas da amostra empresas financeiras e empresas do setor de energia, pelo padrão contábil diferenciado em relação às demais. Ademais, também foram excluídas empresas em função da ausência de dados necessários para pesquisa. Após as exclusões mencionadas, a amostra final foi composta por 297 empresas, totalizando 1.131 observações.

3.2 Gerenciamento de Resultado

Vários modelos econométricos são utilizados para o cálculo dos *accruals* discricionários, entre eles o de Healy (1985); o de Deangelo, (1986); o Jones (1991), modificado por Dechow, Sloan e Sween (1995); o modelo desenvolvido por Kang e Sivaramakrishnan (1995), conhecido como modelo KS; e mais recentemente o modelo Larcker e Richardson (2004); o modelo Kothari, Leone e Wasley (2005) e o modelo Dechow et al (2012). Citam-se vários estudos que utilizaram esses modelos (AHMAD-ZALUKI; CAMPBELL; GOODACRE 2011; CHOI; KIM; LEE, 2011; IATRIDIS; DIMITRAS. 2013; KOUSENIDIS; LADAS; NEGAKIS, 2013; FILIP; RAFFOURNIER, 2014; SILVA et al, 2014; CIMINI, 2015; VIANA JUNIOR; LOURENÇO; MARTINS, 2019). O modelo Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENWY, 1995) é considerado como um dos modelos mais utilizados nos estudos científicos (MARTINEZ, 2001; PAULO, 2007).

Dechow et al. (1995) considerou uma modificação no modelo de Jones (1991), essa modificação foi projetada para eliminar a tendência do modelo de Jones de mensurar *accruals* discricionários com erro quando a discricionariedade é exercida sobre as receitas. O modelo de Jones modificado busca reduzir o incremento nas contas a receber pela variação das vendas,

com esse processo a possibilidade de manipulação das vendas a prazo é considerada pelo modelo (Equação 1).

$$TA_{i,t} = \alpha (1/A_{i,t-1}) + \beta_1 (\Delta R_{i,t} - \Delta CR_{i,t}) + \beta_2 (PPE_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Onde:

$TA_{i,t}$ = *accruals* totais da empresa i no período t ponderados pelos ativos totais no final do período t-1;

$\Delta R_{i,t}$ = variação das receitas líquidas da empresa i do período t-1 para o período t, ponderada pelos ativos totais no final do período t-1;

α , β_1 e β_2 = coeficientes estimados da regressão;

$\Delta CR_{i,t}$ = variação das contas a receber (clientes) da empresa i do período t-1 para o período t, ponderada pelos ativos totais no final do período t-1;

$PPE_{i,t}$ = ativo imobilizado bruto da empresa i no final do período t, ponderado pelos ativos totais no final do período t-1;

$A_{i,t-1}$ = ativos totais da empresa no final do período t-1;

$\varepsilon_{i,t}$ = erro da regressão (resíduos).

No modelo do Jones Modificado, o gerenciamento de resultados é capturado por meio dos resíduos gerados no termo de erro da equação 1. Os *accruals* totais das empresas foram calculados considerando a Equação 2.

$$TA_{i,t} = (\Delta CA_{i,t} - \Delta CASH_{i,t}) - (\Delta CL_{i,t} - \Delta CD_{i,t}) - DEP_{i,t} \quad (2)$$

Onde:

$TA_{i,t}$: os *accruals* totais da empresa i no período t;

$\Delta CA_{i,t}$: a variação do ativo circulante da empresa i entre o período t e t-1;

$\Delta CASH_{i,t}$: a variação das disponibilidades financeiras de caixa e equivalentes de caixa da empresa i entre o período t e t-1;

$\Delta CL_{i,t}$: a variação do passivo circulante da empresa i entre o período t e t-1;

$\Delta CD_{i,t}$: a variação do passivo circulante derivado de dívidas de financiamento da empresa i entre o período t e t-1; e

$DEP_{i,t}$: a depreciação do imobilizado da empresa i no período t.

3.3 Variáveis utilizadas

As variáveis utilizadas no modelo foram coletadas na base de dados da Economatica, e incluíram:

- Ativo Circulante, corrigido pela inflação, consolidado em milhares de reais;
- Caixa e Equivalentes, corrigido pela inflação, consolidado em milhares de reais;
- Ativo Imobilizado, corrigido pela inflação, consolidado em milhares de reais;
- Ativo Total, corrigido pela inflação, consolidado em milhares de reais;
- Passivo Circulante, corrigido pela inflação, consolidado em milhares de reais;
- Total de Empréstimos e Financiamentos, corrigido pela inflação, consolidado em milhares de reais;
- Receita líquida, corrigido pela inflação, consolidado em milhares de reais;
- Despesa com Depreciação, corrigido pela inflação, consolidado em milhares de reais.

Além das variáveis acima, também foi coletado o *Economic Policy Uncertainty Index Brazil* de Baker, Bloom e Davis, medida que busca quantificar a incerteza sobre a política econômica em um determinado país. O índice reflete a volatilidade e a incerteza percebida em relação às políticas econômicas, incluindo mudanças nas políticas fiscais, monetárias, comerciais e regulatórias.

O índice é calculado com base em três componentes principais:

1. Notícias na mídia: Analisa a quantidade de notícias em jornais importantes que mencionam termos relacionados à economia, política e incerteza.
2. Dispersão de previsões: Mede a dispersão das previsões econômicas de analistas em relação a variáveis-chave, como inflação e crescimento econômico.
3. Indicadores de incerteza: Utiliza indicadores econômicos que refletem a incerteza, como a volatilidade do mercado de ações e a diferença nas taxas de juros de títulos do governo de curto e longo prazo.

A periodicidade do índice pode variar dependendo da fonte. A versão global do EPU Index é geralmente calculada mensalmente, enquanto versões específicas para países podem ter frequências diferentes, podendo ser mensal ou trimestral.

No caso específico do Brasil, o índice é calculado mensalmente com base na análise apenas das notícias divulgadas na mídia. O índice é uma ferramenta útil para analistas, pesquisadores e investidores interessados em pesquisar os impactos da incerteza sobre a política econômica.

3.4 Teste da Hipótese do Estudo

A fim de cumprir o objetivo de investigar e analisar as práticas de gerenciamento de resultados por meio de *accruals* discricionários durante períodos de instabilidades políticas, foi utilizado o modelo econométrico representado pela Equação 3.

$$AD_{i,t} = \alpha + \beta_1 EPU_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Onde:

$AD_{i,t}$: os *accruals* discricionários da empresa i no período t ;

EPU_t : o índice de incerteza política do período t ; e

α , β_1 e β_2 = coeficientes estimados da regressão

$\varepsilon_{i,t}$ = erro da regressão (resíduos).

É importante destacar que, dado que o índice de incerteza sobre a política econômica é mensal e a variável associada aos *accruals* discricionários foi calculada com base em dados anuais das empresas, optou-se por utilizar o índice referente ao último mês do ano em análise.

3.5 Testes de validação do modelo

Foram conduzidos dois conjuntos de testes com objetivos distintos. O primeiro conjunto teve como foco a determinação da abordagem mais apropriada para lidar com dados em painel. Neste contexto, foram avaliadas as abordagens de dados agrupados (Pooled), efeitos fixos (EF) e efeitos aleatórios (EA). No segundo conjunto de testes, o objetivo principal foi verificar a validade do modelo adotado. Esta etapa teve como propósito confirmar ou refutar os pressupostos incorporados ao modelo. A validação do modelo é crucial para assegurar que as

conclusões derivadas da análise estejam fundamentadas em premissas confiáveis. Dessa forma, foram realizadas análises específicas para avaliar a adequação do modelo aos dados coletados.

Quando se trata de selecionar a abordagem mais apropriada, é esperado que as empresas na amostra apresentem características individuais que impactam a prática de gerenciamento de resultado e que essas características permaneçam constantes ao longo do tempo. Nesse contexto, a escolha da abordagem de efeitos fixos (EF) se destaca como a mais adequada. Isso se justifica pela capacidade dos efeitos fixos de controlar as variações individuais entre as empresas, resultando em conclusões mais precisas e confiáveis, alinhadas com a dinâmica esperada no conjunto de dados.

O Quadro 1 apresenta os testes realizados para definição da melhor abordagem de dados em painel a ser utilizada e os resultados obtidos.

Quadro 1: Definição da abordagem de dados em painel

Teste Realizado	Abordagens Testadas	<i>p</i> -valor	Resultado
Teste LM-Breusch-Pagan	Efeitos Aleatórios x <i>Pooled</i>	0.0000	Efeitos Aleatórios
Teste de Hausman	Efeitos Fixos x Efeitos Aleatórios	0.0000	Efeitos Fixos
<i>Resultado Final</i>			<i>Efeitos Fixos</i>

Fonte: Dados da Pesquisa

Efetivamente, conforme indicado pelos resultados obtidos, a abordagem mais apropriada para os dados analisados é a de efeitos fixos. Após a determinação dessa abordagem ideal, foram conduzidos testes específicos relacionados aos pressupostos do modelo.

Inicialmente foi realizado o teste de heterocedasticidade dos resíduos empregando a estatística de Wald modificada para a regressão de dados em painel com efeitos fixos. Este teste calcula a estatística de Wald modificada, onde a hipótese nula pressupõe que os erros estão distribuídos de maneira normal em torno da média (SANTOS, 2008). A heterocedasticidade ocorre quando a variância dos erros de regressão não permanece constante em todas as observações, ou seja, quando ocorre a rejeição da hipótese nula.

Considerando que o teste realizado revelou um *p*-valor de 0.0000, constata-se a existência de heterocedasticidade no modelo. Para abordar esse problema, a regressão de dados em painel com efeitos fixos foi rodada utilizando erros robustos, abordagem que corrige possíveis problemas relacionados à heterocedasticidade e autocorrelação dos resíduos. Não foi analisado eventuais problemas de multicolinearidade, dado que o modelo prevê apenas uma variável explicativa.

Finalmente, foi conduzido o teste de Jarque-Bera para examinar a normalidade da distribuição dos erros. Embora o teste tenha rejeitado a hipótese nula (p-valor: 0.0000), sinalizando a não normalidade dos resíduos,

Por fim, foi realizado o teste de Shapiro Wilk para verificar se os erros do modelo de regressão possuem distribuição normal. Embora o teste tenha rejeitado a hipótese nula (p-valor: 0.0000), indicando a não normalidade dos resíduos, é importante destacar que isso não é um requisito estritamente necessário para a obtenção de estimadores de mínimos quadrados. Embora a normalidade dos resíduos seja importante para avaliação da confiabilidade dos resultados e realização dos testes de significância, para tamanhos de amostra suficientemente grandes, como observado no presente estudo, a violação da suposição de normalidade é praticamente inconsequente (BROOKS, 2014).

4 RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO

4.1 *Accruals* Totais (TA)

Com a finalidade de obter os *accruals* totais (TA) das empresas no período de análise, procedeu-se ao cálculo da equação 2, a partir dos dados obtidos na Económica. A tabela abaixo expressa os valores dos resultados dos TA de 2018 a 2022:

Tabela 1: *Accruals* totais (TA) das empresas no período de análise

Variable	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Accruals Totais (AT)	1.131	-820.469,2	5.325.444	-9,31e+07	1,25e+07

Fonte: Dados da Pesquisa

Em uma visão anual dos dados acima, temos:

Tabela 2: *Accruals* totais (TA) das empresas no período de análise por ano

Ano	Média AT	Desvio Padrão AT
2019	-3.01e+08	5924821
2020	-2.57e+08	5712549
2021	-9.58e+07	3106145
2022	-2.74e+08	6059406

Fonte: Dados da Pesquisa

A fim de um recorte mais setorizado das empresas estudadas, foi realizada uma divisão por atividades empresariais, assim, chegando nos valores expressos na tabela abaixo:

Tabela 3: *Accruals* totais (TA) das empresas no período de análise por Setor

Setor	Média TA	Desvio Padrão TA
Administração de empresas e empreendimentos	-553353.5	3358592
Agricultura, pecuária, silvicultura, pesca e caça	141751.4	1029057
Artes, entretenimento e recreação	-266148.8	786101.3
Assistência médica e social	133729.9	2500730
Comércio atacadista	-767471.3	2245495
Comércio varejista	-257636.6	2246178
Construção	18195.05	410834
Educação	-412336.6	895668.2
Hotel e restaurante	-128673.6	351624.9
Imobiliária e locadora de outros bens	52618.78	1394742
Indústria manufatureira	-547671.6	2651442
Informação	-1766115	5177828
Mineração, exploração de pedreiras e extração de petróleo e gás	-9942940	2.33e+07

Serviços de apoio a empresas e gerenciamento de resíduos e remediação	-104740.2	132111.7
Serviços profissionais, científicos e técnicos	-70538.39	97843.77
Transporte e armazenamento	-1064428	2258542

Fonte: Dados da Pesquisa

Através dos dados acima conseguimos concluir que os *Accruals* Totais, em média, apresentaram um resultado negativo, sendo seu maior valor absoluto ocorrido no ano de 2021.

O resultado negativo sugere que a empresa está reconhecendo mais despesa no resultado do que os gastos registrados no fluxo de caixa durante o período. Isso pode ocorrer por várias razões, incluindo o reconhecimento de despesas antes do pagamento real, reservas excessivas para despesas futuras, ou mudanças nas políticas contábeis.

É importante analisar as razões específicas por trás do resultado negativo para entender melhor o impacto nas demonstrações financeiras e avaliar se isso é indicativo de práticas contábeis conservadoras, mudanças nas operações da empresa ou outras circunstâncias relevantes.

Quando observamos os resultados de uma forma que os TA estejam separados por empresas, é percebido que nem todos os setores apresentam um resultado negativos de *Accruals* Totais, em média, como por exemplo os setores: Agricultura, pecuária, silvicultura, pesca e caça, Assistência médica e social, Construção e Imobiliária e locadora de outros bens.

O resultado positivo sugere que a empresa está reconhecendo mais receitas ou reduzindo mais despesas contabilmente do que o que consta no fluxo de caixa do período. A interpretação de um resultado positivo nos *accruals* totais também pode variar e geralmente requer uma análise mais aprofundada. Algumas possíveis razões para um resultado positivo incluem:

1. **Reconhecimento de Receitas Antecipadas:** A empresa pode ter reconhecido receitas contabilmente antes de receber o dinheiro correspondente.
2. **Provisões Menores para Despesas Futuras:** A empresa pode ter registrado menos provisões para despesas futuras do que as despesas reais que ocorrerão posteriormente.
3. **Alterações nas Políticas Contábeis:** Mudanças nas políticas contábeis que afetam o reconhecimento de receitas e despesas ao longo do tempo.

4. **Outros Ajustes Contábeis:** Pode haver outros ajustes contábeis que contribuem para um resultado positivo nos *accruals* totais.

De maneira geral, a existência de *accruals* totais não deve ser automaticamente interpretado como algo negativo ou como um sinal de práticas contábeis questionáveis. Entretanto, é imperativo examinar minuciosamente as razões específicas subjacentes a esse resultado e levar em consideração o contexto tanto da empresa quanto do setor em que ela está inserida, a fim de avaliar devidamente suas implicações nas demonstrações financeiras. A avaliação dos *accruals* totais se revela uma ferramenta valiosa para compreender de que maneira as práticas contábeis exercem influência na relação entre o lucro contábil e o fluxo de caixa.

4.2 *Accruals* Discricionários (AD)

Com a finalidade de obter os *accruals* discricionários (AD) das empresas no período de análise, procedeu-se a regressão de dados em painel representada pela equação 1. Os *accruals* discricionários, *proxy* para o gerenciamento de resultados, é capturado por meio dos resíduos gerados no termo de erro da regressão. A tabela abaixo expressa os valores dos resultados dos AD de 2018 a 2022:

Tabela 4: *Accruals* Discricionários (AD) das empresas no período de análise

Variable	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
<i>Accruals</i> Totais (AT)	1.131	0,505194	5,49904	-7,498845	153,6223

Fonte: Dados da Pesquisa

Em uma visão anual dos dados acima, temos:

Tabela 5: *Accruals* Discricionários (AD) das empresas no período de análise por ano

Ano	Média	Desvio Padrão
2019	-7.765394	4.137601
2020	-39.04325	4.157398
2021	6.139959	1.54165
2022	97.80614	9.057487

Fonte: Dados da Pesquisa

Diferentemente dos *accruals* totais, que estão associados a práticas contábeis comuns, geralmente resultantes do descompasso entre o caixa e o lucro devido a provisões e eventos não monetários, os *accruals* discricionários medem a parte dos eventos que afetam o resultado e não são facilmente explicáveis. Eles refletem o que foi intencionalmente gerenciado para impactar positiva ou negativamente os resultados de lucro ou prejuízo.

Analisando os números de *accruals* discricionários em termos absolutos, podemos observar que, em média, o ano de 2022 teve o maior nível de gerenciamento de resultados, enquanto o ano de 2021 teve o menor. Essa análise nos permite entender as tendências ao longo do tempo e identificar anos em que houve uma gestão mais significativa dos resultados financeiros.

4.3 Teste de Hipótese do Estudo

Com o objetivo de analisar a relação entre o nível de incerteza sobre a política econômica, medida pelo Economic Policy Uncertainty Index for Brazil (EPU), e o gerenciamento de resultado nas empresas analisadas, procedeu-se a regressão de dados em painel representada pela equação 3, cujos resultados encontram-se na Figura 1.

Figura 1: Regressão dos dados em painel

```

Fixed-effects (within) regression              Number of obs   =    1,131
Group variable: codigo_emp~a                 Number of groups =     297

R-sq:                                         Obs per group:
  within = 0.0000                             min =          1
  between = 0.0004                            avg =          3.8
  overall = 0.0000                             max =          4

corr(u_i, Xb) = -0.0008                       F(1,296)        =     0.05
                                                Prob > F         =     0.8192

(Std. Err. adjusted for 297 clusters in codigo_empresa)

```

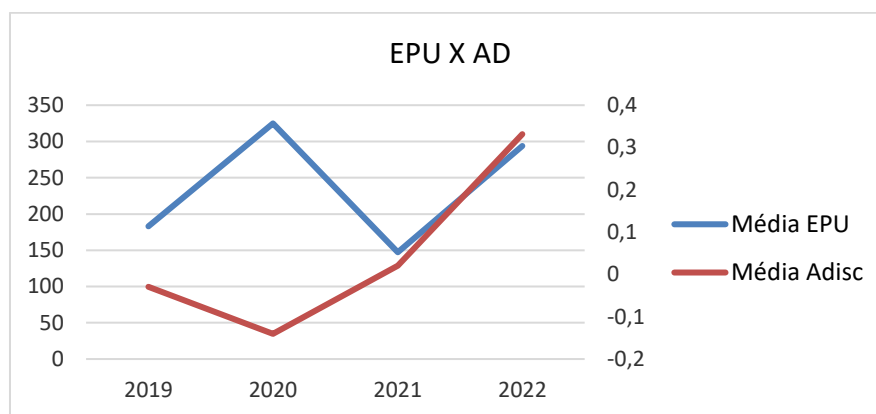
	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
accrualsdi~r						
epu	.0003534	.0015443	0.23	0.819	-.0026858	.0033925
_cons	-.0334506	.3669689	-0.09	0.927	-.7556493	.6887481
sigma_u	3.4128698					
sigma_e	4.9531676					
rho	.3219232	(fraction of variance due to u_i)				

Fonte: Dados da Pesquisa

A partir do p-valor, considerando um nível de significância de 5%, observa-se que a variável EPU não apresentou significância estatística. Em outras palavras, os resultados sugerem que a variável Incerteza sobre a Política Econômica não possui relação estatisticamente significativa com o Gerenciamento de Resultado, sugerindo que uma não impacta a outra de maneira estatisticamente significativa.

Essa falta de significância pode ser atribuída a várias razões, como a omissão de outras variáveis importantes, como os efeitos do COVID-19 nos gerenciamentos de resultados. Graficamente, podemos perceber esse descompasso causado pela pandemia.

Gráfico 1: Média EPU x Média de *Accruals* Discricionários



Fonte: Dados da Pesquisa

Outra explicação possível para o resultado da pesquisa é que as empresas foram analisadas considerando dados anuais, enquanto o Economic Policy Uncertainty (EPU) é divulgado mensalmente. Essa discrepância na frequência dos dados pode ter influenciado os resultados obtidos.

5 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi investigar e analisar as práticas de gerenciamento de resultados por meio de *accruals discricionários* em empresas durante períodos de instabilidades políticas. Para avaliar essa prática, utilizou-se o modelo Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995), que permitiu estimar os *accruals* discricionários com base nos dados de 2018 a 2022.

Inicialmente analisou-se o comportamento dos *accruals* totais e discricionários ao longo do período de análise. Em seguida, foi realizada uma regressão de dados em painel para entender a relação entre os níveis de incerteza sobre a política econômica observados no Brasil e os *accruals* discricionários das empresas listadas na B3.

Os resultados do modelo estatístico utilizado para testar a hipótese de pesquisa não apresentaram significância estatística, não permitindo a confirmação de relação entre os níveis de incerteza sobre a política econômica e a prática de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras.

Para futuras pesquisas sugere-se uma análise mais aprofundada sobre o tema, ampliando o número de períodos analisados e considerando variáveis adicionais, como o impacto da COVID-19 mencionado na seção "4 RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO" deste trabalho. Essas investigações adicionais podem contribuir para um entendimento mais abrangente das práticas de gerenciamento de resultados em contextos de instabilidade política.

6 REFERÊNCIAS

ALESINA, A. S.; ÖZLER, N.; ROUBINI.; SWAGEL. Political Instability and Economic Growth. Working Paper 4173, National Bureau of Economic Research, 1996.

ANGRIST, J. D.; PISCHKE, J-S. Mostly Harmless Econometrics: An Empiricist's Companion. [S.l.], Princeton University Press, 2009.

ALMEIDA, J.E.F. Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos. São Paulo, SP. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 188 p, 2010.

ARNOLD, P. J. Global financial crisis: The challenge to accounting research. *Accounting, Organizations and Society*, v. 34, n. 6, p. 803-809, 2009.

AHMAD-ZALUKI, N. A.; CAMPBELL, K.; GOODACRE, A. Earnings management in Malaysian IPOs: The East Asian crisis, ownership control, and post-IPO performance. *The International Journal of Accounting*, v. 46, n. 2, p. 111-137, 2011.

BARBOSA FILHO, F. H. A crise econômica de 2014/2017. *Estud. av.*, São Paulo, v. 31, n. 89, p. 51-60, 2017.

BRANDT, P. T.; Ulfelder, J. Economic Growth and Political Instability. *SSRN Electronic Journal*, 2011.

BARTH, M.E.; LANDSMAN, W.R.; LANG, M.H. International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3):467–498, 2008.

BEZEMER, D. J. Understanding financial crisis through accounting models. *Accounting, Organizations and Society*, v. 35, n. 7, p. 676-688, 2010.

BELLUCCI, P.; COSTA LOBO, M.; LEWIS-BECK, M. S. Economic crisis and elections: The European periphery. *Electoral Studies*, v. 31, n. 3, p. 469–471, 2012.

BOWEN, R. M.; RAJGOPAL, S.; VENKATACHALAM, M. Accounting Discretion, Corporate Governance, and Firm Performance. *Contemporary Accounting Research*, v. 25, n. 2, p. 351-405, 2008.

BHUIYAN, M. U.; ROUDAKI, J.; CLARK, M. Corporate Governance Compliance and Discretionary Accruals: New Zealand Evidence. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, v. 7, n. 2, 2013.

CALL, A. C.; CHEN, S.; MIAO, B.; TONG, Y. H. Short-term earnings guidance and accruals-based earnings management. *Review of Accounting Studies*, n. 19, p. 955-987, 2014.

CZAYA, A.; HESSER, W. Standardization systems as indicators of mental, cultural and

socio-economic states. *Philosophy & Technology*, v. 14, n. 3, p. 24-40, 2001.

CHAROENWONG, C.; JIRAPORN, P. Earnings management to exceed thresholds: Evidence from Singapore and Thailand. *Journal of Multinational Financial Management*, v. 19, n. 3, p. 221-236, 2009.

CHIA, Y. M.; LAPSLEY, I.; LEE, H. Choice of auditors and earnings management during the Asian financial crisis. *Managerial Auditing Journal*, n. 22, p. 177-196, 2007.

CIMINI, R. How has the financial crisis affected earnings management? A European study. *Applied Economics*, v. 47, n. 3, p. 302-317, 2015.

CORMIER, D.; HOULE, S.; LEDOUX, M. J. The incidence of earnings management on information asymmetry in an uncertain environment: Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, v. 22, n. 1, p. 26-38, 2013.

COHEN, D. A.; ZAROWIN, P. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, v. 50, n. 1, p. 2-19, 2010.

COLLIS, J.; HUSSEY, R. *Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação*. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

COLLINS, D. W.; PUNGALIYA, R. S.; VIJH, A. M. The Effects of Firm Growth and Model Specification Choices on Tests of Earnings Management in Quarterly Settings. *The Accounting Review*, v. 92, n. 2, p. 69-100, 2017.

COSTA, L.; CERQUEIRA, A.; BRANDÃO, E. The impact of financial crisis on earnings management: evidence from EU-25. FEP Working Paper, n.578, 2016.

CUPERTINO, C. M.; MARTINEZ, A. L.; COSTA JR., N. C. A. Consequências para a Rentabilidade Futura com o Gerenciamento de Resultados por Meio de Atividades

Operacionais Reais. Revista Contabilidade & Finanças - USP, v. 27, n. 71, p. 232-242, 2016.

CHOI, J.; KIM, J.; LEE, J. J. Value relevance of discretionary accruals in the Asian financial crisis of 1997-1998. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 30, n. 2, p. 166-187, 2011.

DARBY, J.; LI, C.; MUSCATELLI, V. Political uncertainty, public expenditure and growth. *European Journal of Political Economy* n. 20, p. 153-179, 2004.

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

_____.; SLOAN; SWEENEY. Detecting earnings management: a new approach. *Journal of Accounting Research*, v. 50, n. 2, p. 275-334, 2012.

_____.; SKINNER, D. J. Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*. v. 14, n. 2, p. 235-250, 2000.

DEANGELO, L. E. Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*. SARASOTA: v. 61, n.3, p.400-420, 1986.

DEVEREUX, M.; WEN, J. Political instability, capital taxation, and growth. *European Economic Review*, n. 42, 1635–1651, 1998.

DOMINGOS, S. R. M.; PONTE, V. M. R.; PAULO, E.; ALENCAR, R. C. Gerenciamento de resultados contábeis em oferta pública de ações. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 14, n. 31, 89-107, 2017.

JONG-A-PIN, R. On the measurement of political instability and its impact on economic

growth. *European Journal of Political Economy* n. 25, p. 15–29, 2009.

KOTHARI, S. P.; LEONE, A. J.; WASLEY, C. E. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, v. 39, n. 1, 163-197, 2005.

KOUSENIDIS, D. V.; LADAS, A. C.; NEGAKIS, C. I. The effects of the European debt crisis on earnings quality. *International Review of Financial Analysis*, n. 30, p. 351–362, 2013.

LARCKER, D. F.; RICHARDSON, S. A. Fees paid to audit firms, accrual choices, and corporate governance. *Journal of Accounting Research*, v. 42, n. 3, 625-658, 2004.

MATSUMOTO, A. S.; PARREIRA, E. M. Uma pesquisa sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis: causas e consequências. *Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 10, n. 1, p. 141-157, 2007.

MARTINS, V. G.; PAULO, E.; MONTE, P. A. O Gerenciamento de Resultados Contábeis Exerce Influência na Acurácia da Previsão de Analistas no Brasil. *Revista Universo Contábil*, v. 12, n. 3, p. 73-90, 2016.

MARTINEZ, A. L. Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. Tese (Doutorado). São Paulo: FEA/USP, 2001.

_____. Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008.

_____. Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *Brazilian Business Review*, v. 10, n. 4, p. 1-31, 2013.

_____.; LEME, J; R. GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS E O ANÚNCIO DOS RESULTADOS CONTÁBEIS PELAS COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS. *Revista Universo Contábil*, v. 5, n. 4, p. 27-43, dez. 2009

_____.; MOTA, R. Ciclos econômicos e estratégias de gerenciamento de resultados contábeis. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 30, n. 80, p. 216-233, 2019.

SILVA, M. S.; GALDI, F. C.; TEIXEIRA, A. Estudo sobre o efeito das eleições presidenciais no gerenciamento de resultados de empresas atuantes em setores regulados. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 21, n. 2, p. 45-68, 2010.

SILVA, A. F.; WEFFORT, E. F. J.; FLORES, E. S.; SILVA, G. P. Earnings management and economic crises in the Brazilian capital market. *Revista de Administração de Empresas*, v. 54, n. 3, p. 268-283, 2014.

STOFFEL, T.; THEIS, V.; SCHREIBER, D. Causas e Impactos da Instabilidade Política na Performance do Comércio Internacional. *InternexT - Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM*, v. 14, n. 1, p. 31-44, 2019.

STICKNEY, C. P.; WEIL, R. L. *Contabilidade financeira: uma introdução aos conceitos, métodos e usos*. São Paulo: Atlas, 2001.