

Ensino, Pesquisa e Inovação em Contabilidade

Clayton Robson Moreira da Silva
(Organizador)



Atena
Editora
Ano 2020

Ensino, Pesquisa e Inovação em Contabilidade

Clayton Robson Moreira da Silva
(Organizador)



Atena
Editora
Ano 2020

2020 by Atena Editora

Copyright © Atena Editora

Copyright do Texto © 2020 Os autores

Copyright da Edição © 2020 Atena Editora

Editora Chefe: Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

Diagramação: Lorena Prestes

Edição de Arte: Lorena Prestes

Revisão: Os Autores



Todo o conteúdo deste livro está licenciado sob uma Licença de Atribuição *Creative Commons*. Atribuição 4.0 Internacional (CC BY 4.0).

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores. Permitido o download da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

Conselho Editorial

Ciências Humanas e Sociais Aplicadas

Profª Drª Adriana Demite Stephani – Universidade Federal do Tocantins

Prof. Dr. Álvaro Augusto de Borba Barreto – Universidade Federal de Pelotas

Prof. Dr. Alexandre Jose Schumacher – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Mato Grosso

Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná

Prof. Dr. Antonio Gasparetto Júnior – Instituto Federal do Sudeste de Minas Gerais

Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília

Prof. Dr. Carlos Antonio de Souza Moraes – Universidade Federal Fluminense

Prof. Dr. Constantino Ribeiro de Oliveira Junior – Universidade Estadual de Ponta Grossa

Profª Drª Cristina Gaio – Universidade de Lisboa

Profª Drª Denise Rocha – Universidade Federal do Ceará

Prof. Dr. Deyvison de Lima Oliveira – Universidade Federal de Rondônia

Prof. Dr. Edvaldo Antunes de Farias – Universidade Estácio de Sá

Prof. Dr. Eloi Martins Senhora – Universidade Federal de Roraima

Prof. Dr. Fabiano Tadeu Grazioli – Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões

Prof. Dr. Gilmei Fleck – Universidade Estadual do Oeste do Paraná

Profª Drª Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionale delle Figlie di Maria Ausiliatrice

Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense

Profª Drª Keyla Christina Almeida Portela – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Mato Grosso

Profª Drª Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins

Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte

Prof. Dr. Marcelo Pereira da Silva – Universidade Federal do Maranhão

Profª Drª Miranilde Oliveira Neves – Instituto de Educação, Ciência e Tecnologia do Pará

Profª Drª Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa

Profª Drª Rita de Cássia da Silva Oliveira – Universidade Estadual de Ponta Grossa

Profª Drª Sandra Regina Gardacho Pietrobon – Universidade Estadual do Centro-Oeste

Profª Drª Sheila Marta Carregosa Rocha – Universidade do Estado da Bahia

Prof. Dr. Rui Maia Diamantino – Universidade Salvador

Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará

Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande

Prof. Dr. William Cleber Domingues Silva – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

Ciências Agrárias e Multidisciplinar

Prof. Dr. Alexandre Igor Azevedo Pereira – Instituto Federal Goiano

Prof. Dr. Antonio Pasqualetto – Pontifícia Universidade Católica de Goiás

Profª Drª Daiane Garabeli Trojan – Universidade Norte do Paraná

Profª Drª Diocléa Almeida Seabra Silva – Universidade Federal Rural da Amazônia
Prof. Dr. Écio Souza Diniz – Universidade Federal de Viçosa
Prof. Dr. Fábio Steiner – Universidade Estadual de Mato Grosso do Sul
Prof. Dr. Fágner Cavalcante Patrocínio dos Santos – Universidade Federal do Ceará
Profª Drª Girlene Santos de Souza – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia
Prof. Dr. Júlio César Ribeiro – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Profª Drª Lina Raquel Santos Araújo – Universidade Estadual do Ceará
Prof. Dr. Pedro Manuel Villa – Universidade Federal de Viçosa
Profª Drª Raissa Rachel Salustriano da Silva Matos – Universidade Federal do Maranhão
Prof. Dr. Ronilson Freitas de Souza – Universidade do Estado do Pará
Profª Drª Talita de Santos Matos – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Dr. Tiago da Silva Teófilo – Universidade Federal Rural do Semi-Árido
Prof. Dr. Valdemar Antonio Paffaro Junior – Universidade Federal de Alfenas

Ciências Biológicas e da Saúde

Prof. Dr. André Ribeiro da Silva – Universidade de Brasília
Profª Drª Anelise Levay Murari – Universidade Federal de Pelotas
Prof. Dr. Benedito Rodrigues da Silva Neto – Universidade Federal de Goiás
Prof. Dr. Edson da Silva – Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri
Profª Drª Eleuza Rodrigues Machado – Faculdade Anhanguera de Brasília
Profª Drª Elane Schwinden Prudêncio – Universidade Federal de Santa Catarina
Prof. Dr. Ferlando Lima Santos – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia
Prof. Dr. Gianfábio Pimentel Franco – Universidade Federal de Santa Maria
Prof. Dr. Igor Luiz Vieira de Lima Santos – Universidade Federal de Campina Grande
Prof. Dr. José Max Barbosa de Oliveira Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará
Profª Drª Magnólia de Araújo Campos – Universidade Federal de Campina Grande
Profª Drª Mylena Andréa Oliveira Torres – Universidade Ceuma
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federaci do Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Paulo Inada – Universidade Estadual de Maringá
Profª Drª Vanessa Lima Gonçalves – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande

Ciências Exatas e da Terra e Engenharias

Prof. Dr. Adélio Alcino Sampaio Castro Machado – Universidade do Porto
Prof. Dr. Alexandre Leite dos Santos Silva – Universidade Federal do Piauí
Prof. Dr. Carlos Eduardo Sanches de Andrade – Universidade Federal de Goiás
Profª Drª Carmen Lúcia Voigt – Universidade Norte do Paraná
Prof. Dr. Eloi Rufato Junior – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Prof. Dr. Fabrício Menezes Ramos – Instituto Federal do Pará
Prof. Dr. Juliano Carlo Rufino de Freitas – Universidade Federal de Campina Grande
Prof. Dr. Marcelo Marques – Universidade Estadual de Maringá
Profª Drª Neiva Maria de Almeida – Universidade Federal da Paraíba
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Takeshy Tachizawa – Faculdade de Campo Limpo Paulista

Conselho Técnico Científico

Prof. Msc. Abrãao Carvalho Nogueira – Universidade Federal do Espírito Santo
Prof. Msc. Adalberto Zorzo – Centro Estadual de Educação Tecnológica Paula Souza
Prof. Dr. Adailson Wagner Sousa de Vasconcelos – Ordem dos Advogados do Brasil/Seccional Paraíba
Prof. Msc. André Flávio Gonçalves Silva – Universidade Federal do Maranhão
Profª Drª Andreza Lopes – Instituto de Pesquisa e Desenvolvimento Acadêmico
Profª Msc. Bianca Camargo Martins – UniCesumar
Prof. Msc. Carlos Antônio dos Santos – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Msc. Cláudia de Araújo Marques – Faculdade de Música do Espírito Santo
Prof. Msc. Daniel da Silva Miranda – Universidade Federal do Pará
Profª Msc. Dayane de Melo Barros – Universidade Federal de Pernambuco

Prof. Dr. Edwaldo Costa – Marinha do Brasil
 Prof. Msc. Eliel Constantino da Silva – Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita
 Prof. Msc. Gevair Campos – Instituto Mineiro de Agropecuária
 Prof. Msc. Guilherme Renato Gomes – Universidade Norte do Paraná
 Prof^a Msc. Jaqueline Oliveira Rezende – Universidade Federal de Uberlândia
 Prof. Msc. José Messias Ribeiro Júnior – Instituto Federal de Educação Tecnológica de Pernambuco
 Prof. Msc. Leonardo Tullio – Universidade Estadual de Ponta Grossa
 Prof^a Msc. Lilian Coelho de Freitas – Instituto Federal do Pará
 Prof^a Msc. Liliani Aparecida Sereno Fontes de Medeiros – Consórcio CEDERJ
 Prof^a Dr^a Lívia do Carmo Silva – Universidade Federal de Goiás
 Prof. Msc. Luis Henrique Almeida Castro – Universidade Federal da Grande Dourados
 Prof. Msc. Luan Vinicius Bernardelli – Universidade Estadual de Maringá
 Prof. Msc. Rafael Henrique Silva – Hospital Universitário da Universidade Federal da Grande Dourados
 Prof^a Msc. Renata Luciane Polsaque Young Blood – UniSecal
 Prof^a Msc. Solange Aparecida de Souza Monteiro – Instituto Federal de São Paulo
 Prof. Dr. Welleson Feitosa Gazel – Universidade Paulista

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(eDOC BRASIL, Belo Horizonte/MG)**

E59 Ensino, pesquisa e inovação em contabilidade [recurso eletrônico] /
 Organizador Clayton Robson Moreira da Silva. – Ponta Grossa,
 PR: Atena, 2020.

Formato: PDF
 Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader
 Modo de acesso: World Wide Web
 Inclui bibliografia
 ISBN 978-85-7247-997-4
 DOI 10.22533/at.ed.974201002

1. Empresas. 2. Contabilidade – Pesquisa – Brasil. I. Silva,
 Clayton Robson Moreira da.

CDD 657

Elaborado por Maurício Amormino Júnior – CRB6/2422

Atena Editora
 Ponta Grossa – Paraná - Brasil
www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br

APRESENTAÇÃO

A obra “Ensino, Pesquisa e Inovação em Contabilidade”, publicada pela Atena Editora, compreende um conjunto de cinco capítulos que abordam diversas temáticas inerentes ao campo da contabilidade, promovendo o debate sobre práticas, estratégias e métodos relacionados ao ensino, pesquisa e inovação na área contábil.

Dessa forma, esta obra é dedicada àqueles que desejam ampliar seus conhecimentos e percepções sobre a contabilidade, com foco em ensino, pesquisa e inovação, por meio de um arcabouço teórico especializado. Ainda, ressalta-se que este livro agrega à área da contabilidade à medida em que reúne um material rico e diversificado, proporcionando a ampliação do debate sobre diversas temáticas e conduzindo profissionais contábeis, docentes, estudantes e pesquisadores à reflexão sobre a contabilidade como ciência. A seguir, apresento os estudos que compõem os capítulos deste volume.

O primeiro capítulo é intitulado “Metodologias Ativas: um estudo da importância de sua aplicabilidade no Curso de Ciências Contábeis da Faculdade Chrisfapi” e objetivou analisar a importância das metodologias ativas no curso de graduação de ciências contábeis. Por meio de um estudo de caso, as autoras Lidiane da Costa Reis Lima, Maria dos Remédios Magalhães Santos e Tamires Almeida Carvalho desenvolveram esta pesquisa e argumentam que houve uma ótima aceitação das metodologias ativas por parte dos graduandos do curso. Além disso, as autoras sugerem a adoção de metodologias ativas em todas as disciplinas do curso de Ciências Contábeis, bem como pelos demais professores da instituição investigada.

O segundo capítulo tem como título “Gerenciamento de Resultados e o Risco de Mercado em Companhias Abertas Brasileiras” e objetivou identificar se o gerenciamento de resultados interfere no comportamento do risco de mercado das companhias de capital aberto brasileiras entre o período de 2010 a 2017. A fim de identificar a relação entre gerenciamento de resultados e risco de mercado, as autoras Daiane Aparecida de Brito, Lyss Paula de Oliveira e Núbia Williane Souza Caldeira utilizaram o método de regressão linear. De acordo com as autoras, o estudo gerou contribuições teóricas, agregando ao conjunto de pesquisas que abordam sobre gerenciamento de resultados, destacando o diferencial da abordagem do risco de mercado, que é um assunto com pouca literatura disponível em âmbito nacional.

O terceiro capítulo, intitulado “Efetividade do *Lobbying* na Regulação da Atividade de Auditoria, no Âmbito do Mercado de Valores Mobiliários: Quem dá as cartas? Uma análise da instrução CVM 308/99, sob a perspectiva da Teoria da Regulação”, de autoria de Elisabeth Freitas de Araújo e José Maria Dias Filho, objetivou investigar a prática do *lobbying* nos processos de alteração da ICVM 308/99 e, nesse contexto, identificar quais grupos exerceram maior influência na regulação. A fim de alcançar o objetivo da pesquisa, os autores analisaram 19 cartas comentário, extraídas do *website* da CVM.

O quarto capítulo, intitulado “Análise da Liberdade Financeira nos Municípios Sergipanos”, de autoria de Nadielli Maria dos Santos Galvão, objetivou verificar a liberdade financeira dos municípios que fazem parte da região do agreste do Estado de Sergipe. Para tanto, a autora desenvolveu um estudo descritivo, em que analisou variáveis relacionadas à autossuficiência, autonomia e dependência financeira dos municípios que compuseram a amostra.

O quinto capítulo tem como título “Controladoria Aplicada na Gestão Pública: um estudo na Unidade de Controle Interno (UCI) do Município de Castanhal sob a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)” e aborda a temática da controladoria na Administração Pública no âmbito municipal, tendo como base a Lei de Responsabilidade Fiscal. De acordo com as autoras Jamille Carla Oliveira Araújo, Kellen Moura da Silva da Silva, Fernanda Gabriela Vieira Lima e Arliene dos Santos Silva, a controladoria auxilia no processo de controle e fiscalização da gestão municipal, constituindo-se um instrumento de apoio aos gestores.

Assim, agradecemos aos autores pelo empenho e dedicação que possibilitaram a construção dessa obra de excelência, e esperamos que este livro possa contribuir para a discussão e consolidação de temas relevantes para a área de contabilidade, levando profissionais contábeis, pesquisadores, docentes, gestores, analistas, técnicos, consultores e estudantes à reflexão sobre os assuntos aqui abordados.

Clayton Robson Moreira da Silva
(Organizador)

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1	1
METODOLOGIAS ATIVAS: UM ESTUDO DA IMPORTÂNCIA DE SUA APLICABILIDADE NO CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS DA FACULDADE CHRISFAPI	
Lidiane da Costa Reis Lima Maria dos Remédios Magalhães Santos Tamires Almeida Carvalho	
DOI 10.22533/at.ed.9742010021	
CAPÍTULO 2	14
GERENCIAMENTO DE RESULTADOS E O RISCO DE MERCADO EM COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS	
Daiane Aparecida De Brito Lyss Paula De Oliveira Núbia Williane Souza Caldeira	
DOI 10.22533/at.ed.9742010022	
CAPÍTULO 3	31
EFETIVIDADE DO LOBBYING NA REGULAÇÃO DA ATIVIDADE DE AUDITORIA, NO ÂMBITO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS: QUEM DÁ AS CARTAS? UMA ANÁLISE DA INSTRUÇÃO CVM 308/99, SOB A PERSPECTIVA DA TEORIA DA REGULAÇÃO	
Elisabeth Freitas de Araujo José Maria Dias Filho	
DOI 10.22533/at.ed.9742010023	
CAPÍTULO 4	49
ANÁLISE DA LIBERDADE FINANCEIRA NOS MUNICÍPIOS SERGIPANOS	
Nadielli Maria dos Santos Galvão	
DOI 10.22533/at.ed.9742010024	
CAPÍTULO 5	62
CONTROLADORIA APLICADA NA GESTÃO PÚBLICA: UM ESTUDO NA UNIDADE DE CONTROLE INTERNO (UCI) DO MUNICÍPIO DE CASTANHAL SOB A LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL (LRF)	
Jamille Carla Oliveira Araújo Kellen Moura da Silva da Silva Fernanda Gabriela Vieira Lima Arliene dos Santos Silva	
DOI 10.22533/at.ed.9742010025	
SOBRE O ORGANIZADOR	78
ÍNDICE REMISSIVO	79

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS E O RISCO DE MERCADO EM COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS

Data de aceite: 07/02/2020
Data de submissão: 11/11/2019

Daiane Aparecida De Brito

Universidade do Estado de Mato Grosso. Brasil.
daianeapbrito@outlook.com

Lyss Paula De Oliveira

Universidade Federal de Mato Grosso. Brasil.
<https://orcid.org/0000-0001-5285-4778> / <http://lattes.cnpq.br/8558574003427129>
lysspaula@gmail.com

Núbia Williane Souza Caldeira

Universidade do Estado de Mato Grosso. Brasil.
<http://lattes.cnpq.br/2207782909919601>
nubiawilliane@gmail.com

RESUMO: O objetivo deste estudo é identificar se o gerenciamento de resultados interfere no comportamento do risco de mercado das companhias de capital aberto brasileiras entre o período de 2010 a 2017. O gerenciamento de resultados foi capturado pelo modelo de Jones (1991), que utiliza como *proxy* do gerenciamento de resultados os *accruals* discricionários. O risco de mercado foi coletado na plataforma Economática®, mensurado pelo desvio-padrão da cotação da ação da empresa na bolsa de valores. O estudo usa regressão linear simples para identificar a relação

entre gerenciamento de resultados e risco de mercado. Os resultados evidenciaram uma relação inversa entre as variáveis, ou seja, quando ocorre o gerenciamento de resultados com vistas a melhorar o resultado econômico, o risco de mercado diminui; também se observou o elevado nível de significância para os períodos que compreenderam a crise político-econômica do país. Para analistas e órgãos reguladores brasileiros a pesquisa pode contribuir de forma prática, pois ressalta a necessidade de identificar o nível de gerenciamento de resultados ao apresentar e classificar o risco de mercado das companhias abertas.

PALAVRAS-CHAVE: Gerenciamento de resultados. Risco de mercado. *Accruals*.

MANAGEMENT OF RESULTS AND MARKET RISK IN BRAZILIAN OPEN COMPANIES

ABSTRACT: The objective of this study is to identify if results management interferes in the market risk behavior of Brazilian public companies between 2010 and 2017. Results management was captured by the model of Jones (1991), which uses as proxy management of discretionary accruals. Market risk was collected on the Economática® platform, measured by the standard deviation of the company's share price on the stock exchange. The study uses simple linear regression to identify the relationship between management

of results and market risk. The results showed an inverse relationship between the variables, that is, when results management occurs in order to improve the economic result, the market risk decreases; it was also observed the high level of significance for the periods that comprised the country's political-economic crisis. For analysts and Brazilian regulators, the research can contribute in a practical way, as it highlights the need to identify the level of results management when presenting and classifying the market risk of publicly traded companies.

KEYWORDS: Results management. Market risk. Accruals.

1 | INTRODUÇÃO

A contabilidade tem como um de seus propósitos gerar aos seus usuários informações econômico-financeiras por meio de seus demonstrativos, auxiliando-os no processo de tomada de decisões, para isso, as informações devem ser evidenciadas de maneira adequada, justa e plena, proporcionando decisões racionais (IUDÍCIBUS, 2000). Uma vez que a informação contábil é primordial no processo de decisões, a mesma possui relevantes implicações econômicas para os inúmeros agentes, sobretudo os investidores (MARTINEZ, 2001).

Para Iudicibus, Martins e Gelbcke (2008) o escopo da contabilidade não é só o acesso à informações da situação econômico-financeira da empresa, como também a prestação de estimativas sobre tendências futuras, quanto mais as demonstrações contábeis explanam à exploração de tendências futuras, o grau de segurança das estimativas tende a diminuir. As informações financeiras divulgadas abrangem inúmeros usuários, como governo, credores e funcionários, mas o principal usuário que se pretende atingir com as divulgações são os investidores, portanto estas devem ser relevantes para os mesmos (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

Os usuários internos possuem informações privilegiadas, muitas vezes precisas, tempestivas e particulares se comparado com os externos, pois estão no cotidiano da instituição. A informação contábil é relevante aos usuários externos, especialmente investidores, pois resultados contábeis influenciam diretamente as decisões de investimentos e seus retornos. Vale ressaltar a importância da qualidade da informação, sendo que a vantagem informacional entre os usuários gera uma assimetria da informação, reforçada pela flexibilidade de escolhas contábeis aceitas com relação aos métodos de reconhecimento e mensuração, permitindo aos gestores gerenciar os resultados contábeis na direção que desejarem (MARTINEZ, 2001).

Nos últimos anos, a pesquisa acadêmica em gerenciamento de resultados vem crescendo mundialmente. Schipper (1989) evidenciou que o gerenciamento de resultados é uma intervenção proposital na divulgação das informações financeiras, com o propósito de receber algum ganho privado. Já Martinez (2001) demonstrou que as companhias abertas brasileiras utilizam o gerenciamento como retorno aos

estímulos do mercado financeiro. Cheng, Lee e Shevlin (2016) evidenciaram que países com maior investimento e eficácia em governança interna, tendem a um menor gerenciamento de resultados. Estas pesquisas ocasionaram um vasto acesso de dados econômico-financeiros das companhias. No Brasil, a literatura sobre gerenciamento de resultados documenta inúmeros resultados relevantes com sugestões para empresas, investidores, reguladores e auditores (MARTINEZ, 2013).

Para Goulart (2007) o gerenciamento de resultados, é um conjunto de ações intencionais, por parte dos gestores, com impactos sobre a representação contábil da entidade, dentro dos limites permitidos pelas normas e padrões contábeis, visando os interesses dos gestores. Enquanto Martinez (2001, p. 14) relata que gerenciar os resultados pode ser um sério problema pois, “a interpretação dos relatórios contábeis e a mensuração da rentabilidade da companhia se tornam combinação entre avaliar a realidade econômica da empresa e identificar a natureza dos possíveis ajustes”.

A consequência da divulgação imprecisa é o aumento de informações assimétricas entre empresas e investidores, o que gera uma incerteza sobre a situação das companhias, impactando provavelmente no custo de capital, com juros mais altos, ou efeitos negativos na liquidez das ações da empresa (GOULART, 2007).

Goulart e Carvalho (2004, p. 10) mencionam que risco de mercado é “o risco de perdas em função da oscilação de indicadores econômicos, como taxas de juros e de câmbio e preço de ações”. Portanto, convém investigar se estas incertezas, promovidas pela prática de gerenciamento de resultados, podem interferir no aumento do risco de mercado, assim o objetivo da pesquisa é identificar se o gerenciamento de resultados interfere no comportamento do risco de mercado das companhias de capital aberto brasileiras.

O mercado de capitais ativo é geralmente apontado como um dos motivos de prosperidade para o país; e assim se comporta nas economias de sucesso ao redor do mundo. O mercado de capitais brasileiro vem se aprimorando com a reforma de leis, e instituindo regras; a contabilidade tem grande relevância nesse processo, já que seus demonstrativos e relatórios são relevantes instrumento de consultas no processo decisório (MARTINEZ, 2001).

Esta pesquisa visa contribuir no escopo literário dos estudos sobre gerenciamento de resultados, sendo que, se o gerenciamento de resultados interfere no risco de mercado, a eficiência do mercado financeiro estaria sendo afetada, tendo potencial para intervir em sua atratividade; servindo de alerta para investidores, analistas e os órgãos reguladores a atenção a estes fatores de mercado associados.

2 | FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Informação Contábil e Assimetria da Informação

A contabilidade possui como principal objetivo gerar informações aos seus

diversos usuários. Informação útil é aquela que o usuário recebe no momento certo e no formato adequado (NASCIMENTO; REGINATO, 2008). O processo de tomada de decisões cada vez mais necessita de informações, claras e precisas sobre o desempenho de uma organização, e a contabilidade ao registrar fatos, acaba transformando-se em uma espécie de bancos de dados que irá gerar informações úteis, e substanciais no processo decisório. Portanto, espera-se que os dados sejam reais, fidedignos e transparentes (BARROS, 2005).

A contabilidade fornece informações por meio da evidenciação. O processo de reconhecimento, mensuração e evidenciação possibilita mais de um método de reconhecimento e cabe ao gestor escolher o que melhor se adequa a instituição. O poder de escolha está em posse de um grupo interno, ocasionando, em alguns casos, um desfalque de informação para com os demais (ALMEIDA, 2010; MARTINEZ, 2001; PAULO, 2007). Estes diferentes níveis de informações, podem gerar reflexos para a instituição e o ambiente econômico em que está inserida, Beaver (1981 *apud* Martinez, 2001) identifica consequências econômicas consideráveis da informação contábil, em especial para os acionistas (afetar a distribuição de riquezas; a compreensão dos coeficientes de risco, taxas de investimentos e como são alocados).

O crescimento e expansão de uma empresa reforça a necessidade de delegação de poder do proprietário à administradores, conseqüentemente, descentralizando sua tomada de decisões. Em virtude desta separação da propriedade e controle da empresa, haverá mudanças no gerenciamento, pois os administradores não irão considerar apenas as preferências do proprietário, mas também atenderem a interesses próprios. E esta nova forma de gerir a empresa não irá afetar apenas proprietários e administradores, mas também o relacionamento com os demais como colaboradores e investidores (NASCIMENTO; REGINATO, 2008).

Santos et al. (2007) apresentam como definição de assimetria da informação, a diferença da informação que há em uma relação contratual entre o agente e o principal, em função de uma das partes possuir mais informações do que a outra. O funcionamento satisfatório da empresa necessita do equilíbrio contratual acordado; no entanto, na prática pode transcorrer situações adversas, como a ocorrência de informações imperfeitas, em que não é possível conhecer as atitudes e intenções das partes. (IUDÍCIBUS; LOPES, 2004).

A transmissão de informações incompletas, também é considerada uma assimetria da informação, caracterizada por um ambiente onde nem todos os usuários possuem completo conhecimento sobre determinado fato (CONSONI; COLAUTO; LIMA, 2017; HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; NASCIMENTO; REGINATO, 2008). A assimetria pode decorrer também da dificuldade de o proprietário constatar as ações do administrador, sejam por divergências de opiniões, ou até mesmo por má índole (NASCIMENTO; REGINATO, 2008).

Os relatórios financeiros publicados são o meio de comunicação mais clássicos entre empresa e usuários externos, todavia, estes relatórios evidenciam eventos

econômicos, mas não revelam as escolhas da gestão diante das ocorrências; isto pode prejudicar a qualidade da informação, chegando ao ponto de inutilizá-la ou afetando os usuários externos, o mercado que está inserida, e a própria empresa, assunto esse abordado de forma mais detalhada no tópico seguinte (CONSONI; COLAUTO; LIMA, 2017; NASCIMENTO; REGINATO, 2008).

2.2 Gerenciamento de Resultados

Schipper (1989) trata gerenciamento de resultados como uma prática proposital de intervir na divulgação dos relatórios contábeis, com a intenção de receber algum ganho privado. Em sentido semelhante, Healy e Wahlen (1999) complementam que o gerenciamento de resultados decorre do julgamento dos administradores sob informações financeiras, e atividades operacionais para modificar as informações financeiras ou ludibriar investidores, sobre o desempenho econômico empresarial ou para persuadir resultados contratuais que dependessem dos números contábeis publicado.

Apesar das regras e normas existentes que visam prover progressão na qualidade da informação contábil, o conjunto de normas contábeis permite certa flexibilidade na escolha dos critérios de mensuração e evidenciação, podendo ter como consequência a análise econômico-financeira e processo de tomada de decisões prejudicados (PAULO; LEME, 2009).

A existência do gerenciamento de resultados se torna possível devido as diferentes abordagens contábeis permitidas, no tocante ao reconhecimento, mensuração e divulgação dos fatos. Há várias maneiras de se gerenciar resultados e o poder de escolha dos gestores diante das situações poderá ser avaliada afim de discernir sua intenção (HEALY; WAHLEN, 1999).

O gerenciamento de resultados pode ser classificado em gerenciamento de resultado por *accruals* e o gerenciamento de resultados por decisões operacionais (GOULART, 2007; MARTINEZ, 2001; 2013; MURCIA; WUERGES, 2011). A principal diferença entre o gerenciamento de resultados por *accruals* e por decisões operacionais é o impacto no fluxo de caixa operacional. O gerenciamento por decisões operacionais decorre ao longo do exercício da empresa, conforme a percepção do gestor em como as atividades deverão ser realizadas durante. Enquanto o gerenciamento por *accruals* ocorre entre o encerramento do exercício social e a publicação dos demonstrativos econômico financeiros (CUPERTINO, 2013).

Na visão de Murcia e Wuerges (2011) o gerenciamento de resultados possui inúmeros incentivos econômicos como: aumento dos lucros, aumento nos bônus, atendimento das projeções de analista, diminuição dos lucro, para desviar a atenção da mídia e pagar menos tributos, tornando-se difícil identificar as motivações que impulsionam gestores e procedimentos utilizados para atingir determinado resultado.

2.3 *Accruals* Discricionários e não Discricionários

A expressão *accruals* para o português é traduzida como acumulações ou apropriações, que remete ao conceito de receitas ou despesas que se acumulam no decorrer de prazos. Refere-se às receitas apuradas e às despesas reconhecidas pelo regime de competência, e não por efetivo recebimento e pagamento em caixa (GOULART, 2007).

Os *accruals* “representam os elementos de resultado que, embora pelo regime de caixa já tenham sido efetivados, ainda não se atribuem dentro do período de apuração ou do regime de competência” (COLAUTO; BEUREN, 2006, p.100). Os *accruals*, são as contas de resultado que fizeram parte do cálculo do lucro, mas não necessariamente afetaram as disponibilidades. Contudo, o problema pode ocorrer, quando o gestor discricionariamente se utiliza do *accruals* para influenciar o lucro.

Os aumentos ou diminuições inesperados, em proporções agressivas e desiguais, devem reter a atenção dos acionistas e investidores, e levantam hipóteses como, resultado autêntico da rentabilidade da empresa; ou então, uma contabilidade agressiva para manipulação de resultados, por parte dos gestores (COLAUTO; BEUREN, 2006).

O esboço literário divide os *accruals* em discricionários, com o intuito de manipular artificialmente o resultado; e não discricionários, faz parte da atividade da empresa. O *accrual* discricionário é uma *proxy* de gerenciamento de resultados, sendo positivo ou negativo, aparentando se o gerenciamento está com o intuito de melhorar ou piorar os resultados (GOULART, 2007; MARTINEZ, 2001; PAULO; LEME, 2009).

Identificar os *accruals* discricionários é um desafio, em especial para os usuários externos, já que o diferencial é a mensuração que advém do julgamento do gestor, podendo este sofrer influência de diversos fatores que podem comprometer a divulgação fidedigna dos demonstrativos (GOULART, 2007). Todavia, é importante reforçar que os princípios contábeis concedem certa discricionariedade, e possibilita que os *accruals* integrem as expectativas dos gestores sobre fluxo de caixa como os efeitos de ações gerenciais (GOULART, 2007).

A distinção entre o regime de caixa e o regime de competência, revela-se na perspectiva momentânea do reconhecimento de receitas e despesas, a longo prazo ambos apresentam resultados iguais. Já a curto prazo, este mesmo processo exhibe diferenças. Portanto, o gerenciamento é uma alternativa existente para se tratar esses dois métodos. O gerenciamento de resultados, permite trazer “os lucros quando estes são necessários e empurram-se as despesas para frente”, na esperança de que o lucro seja melhor futuramente, afim de liquidar as despesas postergadas (MARTINEZ, 2001, p. 19).

Consoni, Colauto e Lima (2017) alertam que a prática de gerenciamento de resultados pode afetar a credibilidade dos relatórios publicados tornando-os inúteis

para tomada de decisões dos agentes do mercado. Werneck et al. (2010), relatam que os investidores buscam investir em empresas que tragam retornos futuros com menor risco possível, e o alvo é por empresas que proporcionem risco relativamente baixo.

2.4 Risco de Mercado

Quando uma empresa inicia suas atividades, a mesma já está sendo exposta a riscos, e o desconhecimento nas mutações prováveis do mercado que está inserida colabora ainda mais para a incerteza de seu retorno. O risco pode ser caracterizado “pela medição dessa incerteza, e pode ser segmentado em diversas categorias” (GUZZO, 2013, p. 251).

Para Goulart (2003, p. 74) só há risco quando existe a possibilidade de “experimentar retornos diferentes do que se espera”. Podendo estes retornos serem positivos, ou negativos do que se esperava, contudo, as definições realçam as circunstâncias que provocaram resultados negativos, ou inferior do que esperado. O risco é comumente mensurado por meio do desvio-padrão da variável de relevância.

Realidades como a globalização, fluxo internacional de capitais e crises econômicas mundiais, geram reflexo no mercado financeiro, como também a dependência entre mercados, oscilações de taxas por todo o mundo e as incessantes inovações em produtos e operações. Devido os diversos fatores que impactam no mercado financeiro, o risco de mercado “pode ser entendido como o risco de perdas em função da oscilação de indicadores econômicos, como taxas de juros e de câmbio e preços de ações” (GOULART; CARVALHO, 2004, p. 10).

Guzzo (2013, p. 248), entende risco de mercado “como risco de perdas em decorrência de oscilações em variáveis econômicas e financeiras, contábeis e não contábeis que não podem ser controladas pelas empresas”. Há inúmeros elementos que afetam o risco de mercado como taxa de juros, preço de ações, influências governamentais, flutuação na taxa de câmbio, regulação fiscal e ambiental (GOULART, 2003).

O CPC 40 (2012, p. 37), apêndice A, traz uma definição de risco de mercado sendo “o risco de que o valor justo ou os fluxos de caixas futuros de instrumento financeiro oscilem devido a mudança nos preços de mercado”. Ainda subdivide o risco de mercado em: risco de moeda, risco de taxa de juros e outros riscos de preço. Sendo o risco de moeda, e de taxa de juros com definição semelhante, que “é o risco de o valor justo ou os fluxos de caixas futuros de instrumento financeiro oscilarem” como diferença de um para outro os motivos são, o risco de moeda, variações nas taxas de câmbio de moeda estrangeira; e taxa de juros, as mudanças nas taxas de juro de mercado. Já outros riscos de preço, são os que independem de taxas de juros ou riscos cambiais (CPC 40 R1, 2012, p. 37).

3 | PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O estudo tem o intuito de buscar a relação entre duas variáveis e, portanto se caracteriza com pesquisa descritiva (GIL, 2010). O estudo utilizou-se como técnica de apuração dos resultados a regressão linear simples. Por utilizar-se de ferramenta estatística no tratamento dos dados, classifica-se também como pesquisa quantitativa.

A população foi composta pelas companhias de capital aberto brasileiras, e o período da pesquisa compreende os anos de 2010 a 2017. O período foi selecionado em razão das companhias já apresentarem seus relatórios de acordo com as normas contábeis internacionais. Foram excluídas da amostra de pesquisa as empresas Financeiras e Seguradoras, por distinções no cálculo do gerenciamento de resultados.

Os dados necessários para cálculo do gerenciamento de resultados e o risco de mercado foram recolhidos do banco de dados da plataforma Economática®. O risco de mercado é mensurado pelo desvio-padrão da variável de relevância que é a cotação da ação da empresa na bolsa de valores, com base anual.

Já para identificar o gerenciamento de resultados foi utilizado o modelo de Jones (1991), que segundo Martinez (2001) é um modelo de grande repercussão no meio acadêmico, tornando-se um método mais robusto para identificar *accruals* discricionários. Jones (1991), traz o modelo de equação a ser utilizado para o cálculo de gerenciamento de resultados:

$$\begin{aligned}AT_{it} &= \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta (\Delta \text{Receitas}_{it}) + \gamma (\text{At. Imob}_{it}) + \varepsilon_{it} \\NAD_{it} &= \alpha \left(\frac{1}{A_{it}} \right) + \beta (\Delta \text{Receitas}_{it}) + \gamma (\text{At. Imob}_{it}) \\AD_{it} &= AT_{it} - NAD_{it}\end{aligned}$$

Fonte: Jones (1991)

Na qual: AT_{it} são o total de acumulações no ano t para a empresa i ; $\Delta \text{Receitas}_{it}$ são as receitas operacionais líquidas no ano t menos receitas no ano $t-1$ escalado pelos ativos de $t-1$; o At. Imob é o ativo imobilizado no ano t ; A_{t-1} são os ativos totais em t a $t-1$; i é o índice que representa a empresa; t é o ano que apresenta o ano; e ε_{it} é o termo do erro no ano t para a empresa i ; e α , β , γ são coeficientes estimados por regressão.

Os dados coletados foram organizados e tratados em planilha do Microsoft Excel, em que se observou o tipo de ações das companhias a plataforma Economática® associou o risco de mercado, se em ações preferenciais, ou ordinárias. E também fora calculado o nível de *accruals* discricionários, de cada empresa da amostra e para cada ano da pesquisa.

Os dados coletados geraram a regressão linear simples, que foram rodados com auxílio do programa estatístico Stata® para um total de 1556 observações. O

estudo também analisou a reação ano a ano de estudo e por setor de atuação, usando como base os Setores estabelecidos na Economática®, gerando-se os dados em painel, com efeito fixo de firma e tempo.

O modelo de regressão linear simples utilizado para identificar se o gerenciamento de resultados aumenta o risco de mercado das companhias de capital aberto brasileiras, é:

$$Risco\ de\ mercado_{it} = \beta_0_{it} + \beta_1\ Gerenciamento\ de\ resultados_{it} + \varepsilon$$

Fonte: Elaborado pelas autoras (2019)

A variável dependente é o risco de mercado no ano t para a empresa i, que foi coletado do banco de dados Economática®. O ponto de partida β_0 , mais a variável independente gerenciamento de resultados, obtido pelo modelo de Jones 1991, no ano t para a empresa i, mais o termo de erro ε .

Numa regressão linear simples, busca se identificar a relação de duas variáveis, x e y, em que o valor de y depende do valor de x, sendo que x é a variável explicativa e y a variável resposta (DEVORE, 2006; KOKOSHA, 2013). Após desenvolvimento dos dados estatísticos, foi investigado o cenário econômico nacional em busca de auxílios para as interpretações dos dados alcançados nos anos e setores que alcançaram nível de significância estatística.

4 | RESULTADOS

Nesta seção são apresentados os resultados dos testes estatísticos aplicados no estudo e as respectivas interpretação dos seus resultados.

Variável Dependente ^a	[a] Risco de Mercado		
Variável Independente ^b , Ano ^c e Setor Economática ^d	Coef.	P valor	t-stat
Constante	4,409679	***	5,05
GR	-0,716784	***	-2,58
Nº de Obs.			1556
R ²			0,0981
Ano com Significância			
2015	1,534648	***	3,44
2016	2,829283	***	6,4
Setor Economática com Significância			
Siderurgia e Metalurgia	2,543115	**	2,24
Química	3,172011	***	3,09
Eletroeletrônicos	2,632294	***	2,89
Telecomunicações	2,738796	**	2,53

Esta tabela contém os coeficientes estimados para os dados gerados. O modelo de regressão linear simples foi gerado em painel com efeito fixo de firma e tempo. O modelo na coluna^a é: Risco a variável de risco de mercado calculada pelo Economática® calculada com base do desvio padrão de cada empresa e o fechamento diário das ações das empresas listadas na B3, que é a variável dependente do estudo.^b GR é o gerenciamento de resultados calculado com base no modelo de Jones (1991). □ É o controle por ano, sinalizando os anos em que houve significância com os resultados da pesquisa.^d É o controle por setor de atuação, com base nos setores instituídos pela Economática®, sinalizando os setores em que manifestaram significância com os resultados da pesquisa. O P valor indica se a variável dependente e a independente, ano e setores, são significativos, sendo que ***, ** e * indica estatisticamente significativo com 0,01, 0,05 e 0,1, respectivamente.

Tabela 1 - Modelo Empírico

Fonte: Elaborado pelas autoras com auxílio do STATA® (2019)

Os dados apresentados na tabela 1, evidenciam que o risco de mercado tem uma variação negativa, isto é, varia inversamente com o gerenciamento de resultados, a um nível de significância com uma margem de 99% de confiança. A relação foi mais forte especialmente nos anos de 2015 e 2016. Os resultados permitem afirmar que, para a amostra da pesquisa, quando o gerenciamento de resultados é praticado com vistas a diminuir o resultado o risco de mercado tende a aumentar, enquanto que no momento em que, o gerenciamento de resultados é praticado com vistas a aumentar o resultado o risco de mercado tende a diminuir.

Sendo assim, se a prática do gerenciamento de resultados tem a finalidade de diminuir o resultado econômico, o risco da empresa aumenta, pois, o mercado entende que essa empresa é menos rentável. Goulart e Carvalho (2004) já alegavam que o risco de mercado também é entendido como o risco de perdas em função da oscilação de indicadores econômicos, neste caso o lucro é um indicador econômico, deste modo, quando ele diminui ou torna-se negativo, o investidor associa a entidade a uma empresa de maior risco.

No entanto, se houver gerenciamento de resultados praticado visando melhorar o resultado, ele tende a diminuir o risco de mercado, como essa prática de gerenciamento de resultados maximiza o resultado econômico, o mercado pode não estar conseguindo identifica-lo e ao observar indicadores econômicos crescentes, tende a classificar a empresa como de menor risco de investimento. Cupertino (2013), já relatava a ineficiência que os investidores possuem em identificar o gerenciamento de resultados por *accruals* no mercado de capitais brasileiro.

Entre os anos pesquisados, destaca-se que os anos de 2015 e 2016 apresentam nível de significância de 99% na relação entre o risco de mercado e o gerenciamento de resultados. O ano de 2015 foi bastante conturbado e repleto de incertezas, segundo a Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), a economia brasileira registrou um Produto Interno Bruto (PIB) com retração de 3,8%, o mais baixo desde 1990; uma inflação de 10,67%, elevadas taxas de juros, e desequilíbrio fiscal do setor público, que por consequência resultou na queda da

renda e de empregos. As decisões políticas impactam significativamente no risco de mercado. Guzzo (2013) já elencava como fator de risco de mercado as influências governamentais. Sendo de responsabilidade do governo incentivar e proporcionar um ambiente adequado para a geração de riquezas no país.

No aspecto político e econômico, Pinto (2016) relata os acontecimentos que levaram o país a crise, os principais no aspecto político são: a Operação Lava Jato; a desarticulação do governo na negociação com o Congresso; e o fim da frente política desenvolvimentista instável. No plano econômico, ressalta os índices do PIB e da inflação, a decrescente taxa de rentabilidade que afetou todos os setores, exceto bancário-financeiro; e a queda de 14,1% do indicador de Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF). Barroso (2016) expõe a taxa de investimento no terceiro trimestre de 2015, sendo apenas 18,1% do PIB, a menor desde o ano de 2007.

O Brasil também no ano de 2015, perdeu credibilidade em consequência do rebaixamento de seu índice de crédito nas agências de classificação de crédito, Standard & Poor's e Fitch, e em 2016 pela Moody's. Os índices indicam a capacidade de pagamento, quanto mais baixo, mais prejudicial para a imagem do país no exterior.

Diante os episódios relatados, é possível observar que o clima de insegurança no país, reflete na economia e assim nas empresas, portanto, a ocasião em que o país esteja perdendo sua atratividade com os investidores; pode instigar as companhias a aumentar o gerenciamento de seus resultados com o intuito de aumentar os lucros, visando manter a atratividade de mercado.

No tocante a análise dos setores significativamente estatísticos, destaca-se que o setor de siderurgia e metalurgia no Brasil teve sua estabilidade afetada desde a crise internacional de 2008, em que apresentou uma queda em sua participação de vendas para o mercado internacional. No entanto, a crise política e econômica no Brasil, contribuiu para que este setor tivesse a pior crise de sua história, segundo o Instituto Aço Brasil (2017). Ribeiro (2018) evidenciou também que as políticas tributárias do governo brasileiro, que baixou a alíquota do imposto sobre produtos importados, contribuiu com a diminuição da demanda, e o aumento da importação, prejudicando a competitividade da indústria nacional, que devido aos altos custos de matéria-prima não conseguia competir com a indústria internacional.

O Instituto Aço Brasil relata que o impacto da crise no setor se dá por fatores conjunturais relacionados a recessão econômica prolongada e o baixo desempenho dos setores consumidores intensivos, resultando numa significativa queda de vendas; a participação do aço chinês no Brasil conquistou uma alavancagem de 52% em 2014, se comparado em 2000 que era de apenas 1%. Em termos estruturais, a alta carga tributária, juros elevados e o aumento do custo da energia elétrica reduziram a competitividade do setor. Em 2016, o setor de siderurgia operou com menos de 60% da sua capacidade instalada, o nível mais baixo até hoje já atingido.

O setor de química, de acordo com a Associação Brasileira de Indústria Química (ABIQUIM), vem sofrendo com déficit na balança comercial brasileira de produtos

químicos, a ABIQUIM já ressaltava que os produtos químicos possuíam um dos maiores déficits setoriais do Brasil. Os déficits na balança comercial aumentaram ao longo dos anos, em 2011 atingiu um aumento de 28,3% em relação a 2010. O avanço do déficit no setor é consequência do aumento da demanda interna por produtos químicos, suprida através das importações, tendo em vista que as fábricas instaladas no país não possuíam competitividade em relação com as do exterior. Mesmo o setor sendo considerado o quarto maior segmento da indústria de transformação do país, em 2012 continuou em déficit comercial, aumentando 6,2% em relação ao ano anterior, sendo afetado também com a alta valorização do câmbio.

O ano de 2013 registrou o recorde de déficit setorial, sendo 7,3% a mais com relação ao ano anterior. Em 2014, o déficit comercial do setor recuou 2,4% em relação ao ano de 2013, no entanto, esta queda ocorreu devido à redução de preços internacionais e do baixo desempenho de toda indústria de transformação no ano de 2014, o que conseqüentemente reduziu a demanda. Com a baixa demanda a indústria química teve o menor índice em sete anos de utilização da capacidade instalada, ficando abaixo de 80%. A insegurança no fornecimento de energia contribuiu com o baixo desempenho do setor, visto que este setor possui elevada dependência de energia (ABIQUIM, 2018).

O setor de eletroeletrônicos obteve resultados estatísticos semelhantes ao setor químico. A Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (ABINEE), relatou o processo recessivo que o setor obteve nos anos de 2014 a 2016, devido às incertezas políticas, déficit fiscal e taxa de câmbio altamente valorizada.

De acordo com a ABINEE, a crise fiscal, está relacionada à crise política do país, que se iniciou em 2014. A taxa de câmbio valorizada, atinge as transações de exportação, prejudicando a competitividade das indústrias brasileiras. No ano de 2017 os sucessivos resultados negativos do setor começaram a se reverter, com um pequeno aumento do PIB; elevando o índice de produção no segundo semestre do ano, e um crescimento de 5% no faturamento em relação a 2016. (ABINEE, 2017).

O setor de telecomunicações, setor este que é regulado, nos últimos três anos da pesquisa foi acometido por uma retração. Em 2015, a Anatel tomou iniciativa para possibilitar a redução nos preços aos consumidores, e permitir que o processo de expansão da infraestrutura de telecomunicações continuasse, afim de manter um ambiente de negócios competitivos, mas mesmo com os esforços da Anatel, o desempenho do setor continuou a cair no ano de 2016 (ANATEL, 2016). No final de 2017, o setor registrou uma queda de 2,3% inferior ao ano de 2016. A Telebrasil aponta a elevada carga tributária que o setor possui como uma das razões pela crise do setor, consumindo parte substancial da receita líquida, com recorde no ano de 2012, quando os tributos consumiram cerca de 46,4% da receita líquida do setor.

O setor de transporte e serviços também sofreu com a crise econômica-política do país, mesmo sendo um setor presente em todas as etapas de produção e consumo e possuir conexões com os demais setores da economia. Segundo a Confederação

Nacional do Transporte (CNT), o transporte foi diretamente afetado pelo nível de atividade econômica do país. De acordo com a CNT, já havia indícios no segundo semestre de 2014 que os anos seguintes seriam de baixo desempenho. No ano de 2015 houve uma diminuição de 6,15% da receita líquida, se comparado com o ano anterior. A instabilidade da economia brasileira, a alta inflação, a carga tributária e a taxa de juros elevada prejudicaram o desempenho do setor.

Os órgãos e associações responsáveis relatam as dificuldades enfrentadas pelos seus setores, que decorreram de variações apontadas pela literatura como indicadores que impactam no risco de mercado, como a taxa de juros, as variações cambiais e a recessão econômica. Guzzo (2013) relata que o risco de mercado são variações contábeis ou não, que não podem ser controladas pela entidade. As informações dispostas evidenciam que as incertezas político-econômicas do país impactaram de maneira negativa o desempenho dos setores com níveis de significância no estudo.

5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS

As companhias de capital aberto lidam diariamente com as oscilações e incertezas que estão sujeitas por estarem no mercado aberto. O risco de mercado é um dos indicadores que mede estas oscilações, indicando o quanto elas podem ser impactadas pelas variações econômicas e financeiras, sendo uma das medidas que demonstram o desempenho da entidade em ambientes de risco e a visibilidade da empresa diante do mercado de ações, visto que, se a entidade possui um baixo nível de risco de mercado, induz-se que essa entidade não está tão vulnerável a perdas.

Após as análises dos resultados conclui-se que o gerenciamento de resultados e o risco de mercado possuem relação inversa, portanto, quando o gerenciamento de resultados é praticado com vistas a melhorar o resultado econômico, o risco de mercado diminui. Isto leva a crer que o indicador que aponta o risco de mercado utilizado no estudo, não esteja conseguindo captar o nível de gerenciamento de resultados praticado pelas companhias.

As incertezas políticas e econômicas enfrentadas durante os anos do estudo, especialmente os de 2015 e 2016, abalaram diversos setores da economia brasileira e prejudicaram seu desempenho. É presumível que as empresas tenham buscado estratégias para controlar o seu risco de mercado, como o gerenciamento de resultados. Werneck (2010) relata que, os investidores buscam por oportunidades que lhe proporcionem maior retorno, com menor risco possível. Em momentos de crise o risco de mercado tende a elevar, podendo prejudicar a atratividade destes setores diante dos investidores.

O estudo gerou contribuições teóricas, agregando ao conjunto de pesquisas que abordam sobre gerenciamento de resultados, destacando o diferencial da abordagem do risco de mercado, que é um assunto com pouca literatura disponível em âmbito

nacional. E de forma prática, servindo de base aos investidores, analistas e órgãos reguladores do mercado brasileiro junto a necessidade de identificar o nível de gerenciamento de resultados ao se classificar o risco de mercado.

No decorrer da pesquisa houverem limitações para o seu desenvolvimento, como na coleta de dados do Economática®, em que algumas empresas ou alguns anos de algumas empresas, não possuíam o risco de mercado evidenciados na base, sendo então necessário excluí-las do estudo, reduzindo a amostra. Além da variável risco de mercado ser pouco explorada, havendo uma escassez de publicações com esta temática. Como sugestão para pesquisas futuras, recomenda-se que nessa mesma temática seja utilizado o método de regressão linear múltipla, incluindo outros elementos que possam interferir no risco de mercado; estudos que utilize outra métrica de gerenciamento de resultados; e outras variáveis de risco.

REFERÊNCIAS

Agência Nacional de Telecomunicações. (2017). **Relatório Anual 2017**. Recuperado em outubro de 2018, do <http://www.anatel.gov.br>

Agresti, A.; Finlay, B. (2012) **Métodos estatísticos para as ciências sociais**. 4. ed. - Porto Alegre: Penso.

Almeida, J. E. F. (2010). **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, São Paulo.

Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica. (2017) . **Faturamento do setor eletroeletrônico cresce 5% em 2017**. Recuperado em outubro de 2018, do <http://www.abinee.org.br>

_____. **Panorama Econômico e Desempenho Setorial**. Recuperado em outubro de 2018, do <http://www.abinee.org.br>

Associação Brasileira da Indústria Química. (2011). **Déficit em produtos químicos aumentou 160% em cinco anos**. Recuperado em outubro de 2018, do www.abiquim.org.br

_____. **Déficit em produtos químicos recua 2,4% em 2014, totalizando US\$ 31,2 bilhões**. Recuperado em outubro de 2018, do <https://abiquim.org.br>

_____. **Importações de produtos químicos recuam 14,1% e somam US\$3,0 bi em novembro**. Recuperado em outubro de 2018, do <https://abiquim.org.br>

_____. **Intenções de investimento da indústria química brasileira caem 56,1% em um ano**. Recuperado em outubro de 2018, do <https://abiquim.org.br>

_____. **Indústria química brasileira tem crescimento em 2017 em comparação ao ano anterior**. Recuperado em outubro de 201, do <https://abiquim.org.br>

Associação Brasileira de Telecomunicações. (2017). **Pesada carga tributária é uma ameaça ao desenvolvimento do Brasil**. Recuperado em outubro de 2018, do <http://sis-publique.anciantelebrasil.org.br>

Baptista, E. M. B. (2008). **Análise do perfil das empresas brasileiras segundo o nível de gerenciamento de resultados**. Tese de doutorado, Universidade Federal do Rio Grande do Sul,

Porto Alegre.

Barros, V. M. (2005). **O novo velho enfoque da informação contábil**. Revista Contabilidade e Finanças. n. 38, p.102-112.

Barroso, A. S. (2016). **O desenvolvimento travado**. *Jornal dos Economistas*. Rio de Janeiro.

Beuren, I. M. (2010). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. - São Paulo: Atlas.

Cheng, Q.; Lee, J.; Shevlin, T. (2016) **Internal Governance and Real Earnings Management**. *The Accounting Review*. v. 91, n. 4, p. 1.051-1.085.

Colauto, R. D.; Beuren, I. M. (2006). **Um Estudo sobre a Influência de *Accruals* na Correlação entre o Lucro Contábil e a Variação do Capital Circulante Líquido de Empresas**. *RAC*. v. 10, n. 2, p.95-116.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2012). Pronunciamento Técnico **CPC 40 (R1) Instrumentos Financeiros: Evidenciação**.

Confederação Nacional do Transporte. (2015). **Crise econômica afeta o setor de transporte**. Recuperado em outubro de 2018, do <http://www.cnt.org.br>

_____. 2016: **um ano ruim para a infraestrutura de transporte**. Recuperado em outubro de 2018, do <http://www.cnt.org.br>

Consoni, S.; Colauto, R. D.; Lima, G. A. S. F. (2017). **A divulgação voluntária e o gerenciamento de resultados contábeis: evidências no mercado de capitais brasileiro**. *Revista Contabilidade e Finanças*. v.28, n. 74, p.249-263.

Cupertino, C. M. (2013). **Gerenciamento de resultados por decisões operacionais no mercado brasileiro de capitais**. Tese de doutorado, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

Devore, J. L. (2006) **Probabilidade e estatística: para engenharia e ciências**. São Paulo: Cengage Learning.

Gil, A. C. (2010). **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. - São Paulo: Atlas.

Goulart, A. M. C. (2003). **Evidenciação contábil do risco de Mercado por instituições financeiras no Brasil**. Dissertação de mestrado. Universidade de São Paulo, São Paulo.

_____. (2007) **Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil**. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo.

Goulart, A. M. C.; Carvalho, L. N. (2004). **Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil**. Universidade de Brasília, Brasília.

Guzzo, E. J. (2013) **Disclosure dos Fatores de Risco de Mercado – FRM: uma análise das maiores companhias abertas do Brasil**. *Gestão Contemporânea*, n. 14, p.247-273.

Healy, P.; Wahlen, J. M. (1999). **A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting**. *Accounting Horizons*. V.13, n.4, p. 365-383.

Hendriksen, E. S.; Van Breda M. F. (1999). **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas.

Instituto Aço Brasil. (2015). **Industria brasileira do aço enfrenta sua pior crise**. Aço Brasil Informa. 29. Ed. Jul.

_____. (2016). **Consumo de aço no Brasil retrocede uma década única solução de curto prazo é a exportação**. Aço Brasil Informa. 33. Ed. Jun.

_____. (2017). **Industria brasileira do aço não recupera as perdas dos últimos 3 anos**. Aço Brasil Informa. 39. Ed. Dez.

Iudícibus, S. (2000). **Teoria da contabilidade**. 6. Ed. São Paulo: Atlas.

Iudícibus, S.; Lopes, A. B. (2004). **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas.

Iudícibus, S.; Martins, E.; Gelbcke, E. R. (2008). **Manual de contabilidade por ações: aplicável às demais sociedades**. São Paulo: Atlas.

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

Junior, A. E. (2016). **Síntese da Economia Brasileira 2015**. Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo. Rio de Janeiro: CNC.

Kokosha, S. (2013). **Introdução à estatística: uma abordagem por resolução de problemas**. Rio de Janeiro: LTC.

Martinez, A. L. (2001) **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo.

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

Murcia, F. D.; Wuerges, A. (2011). **Escolhas contábeis no mercado brasileiro: divulgação voluntária de informações versus gerenciamento de resultados**. Revista Universo Contábil. v.7, n. 2, p. 28-44.

Nascimento, A. M.; Reginato, L. (2008). **Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária**. Revista Universo Contábil. v.4, n. 3, p. 25-47.

Paulo, E. (2007). **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2 v. Tese de doutorado em Ciências Contábeis. Universidade de São Paulo. São Paulo.

Paulo, E.; Leme, J. R. (2009). **Gerenciamento de resultados e o anúncio dos resultados contábeis pelas companhias abertas brasileiras**. Revista Universo Contábil. v.5, n.4, p. 27-43.

Pinto, E. C. (2016). **Investimento e crise econômica**. Jornal dos Economistas. Rio de Janeiro.

Reis, M. R.; Lamounier, W. M.; Bressan, V. G. F. (2015). **Evitar Divulgar Perdas: Um Estudo Empírico do Gerenciamento de Resultados por Meio de Decisões Operacionais**. Revista Contabilidade e Finanças. v. 26. n. 69, p. 247-260.

Ribeiro, S. (2018) **Análise do desempenho econômico e financeiro das companhias abertas brasileiras metalúrgicas entre os anos de 2007 a 2016**. Universidade do Estado de Mato Grosso. Sinop.

Santos, J. L.; Schmidt, P.; Fernandes, L. A.; Machadi, N. P. (2007). **Teoria da contabilidade: introdutória, intermediária e avançada**. São Paulo: Atlas.

Schipper, K. (1898). **Commentary on Earnings Management**. Accounting Horizons. p. 91-102.

Wernech, M. A.; Nossa, V.; Lopes, A. B.; Teixeira, A. J. C. (2010). **Estratégia de investimentos baseada em informações contábeis: modelo residual income valuation – Ohlson versus R-score – Piotroski**. ASAA- Advances in Scientific and Applied Accounting, v. 3, n. 2, p. 141-164.

ÍNDICE REMISSIVO

A

Accruals 14, 15, 18, 19, 21, 23, 28

Aprendizagem 1, 2, 3, 4, 5, 6, 10, 11, 12, 13

Auditoria 31, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 40, 41, 44, 45, 46, 47, 48, 65, 68, 75, 78

C

Cartas Comentário 31, 33, 38, 39, 40, 41, 42, 45

Ciências Contábeis 1, 2, 3, 7, 11, 12, 13, 29, 49, 62, 72, 78

Controladoria Pública 62, 65

Controle 17, 23, 29, 37, 38, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76

CVM 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 41, 42, 43, 44, 45, 47

E

Ensino 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 10, 12, 13

F

Fiscalização 35, 62, 63, 64, 66, 67, 68, 70, 71, 72, 74

G

Gerenciamento de Resultados 14, 15, 16, 18, 19, 21, 22, 23, 26, 27, 28, 29

Gestão Pública 49, 62, 63, 64, 65, 68, 71, 72, 74, 76

L

Lei de Responsabilidade Fiscal 51, 52, 60, 62, 63, 70, 74, 75

Lobbying 31, 32, 33, 34, 39, 40, 41, 43, 44, 45, 47, 48

M

Metodologias Ativas 1, 2, 3, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13

Municípios 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, 64, 75

R

Receitas Públicas 49

Regulação 20, 31, 33, 34, 35, 36, 37, 39, 40, 41, 45, 46, 47, 48

Risco de Mercado 14, 16, 20, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28

T

Transparência 62, 63, 64, 66, 67, 69, 70, 71, 74

 **Atena**
Editora

2 0 2 0