

UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ECONOMIA
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

KARINE FIGUEIREDO DE AGUIAR

**O IMPACTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO GERENCIAMENTO DE
RESULTADOS: UM ESTUDO EM INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS BRASILEIRAS DE
CAPITAL ABERTO**

Goiânia

2016

Prof. Dr. Orlando Afonso Valle do Amaral
Reitor da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Luiz Mello de Almeida Neto
Pró-reitor de Graduação da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Ms. Ednei Morais Pereira
Coordenador do curso de Ciências Contábeis

KARINE FIGUEIREDO DE AGUIAR

**O IMPACTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO GERENCIAMENTO DE
RESULTADOS: UM ESTUDO EM INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS BRASILEIRAS DE
CAPITAL ABERTO**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis, da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia da Universidade Federal de Goiás como Requisito à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Professora Orientadora: Dra. Michele Rilany Rodrigues Machado

Goiânia

2016

Ficha catalográfica elaborada automaticamente
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a), sob orientação do Sibi/UFG.

Aguiar, Karine Figueiredo de

O impacto da governança corporativa no gerenciamento de resultados [manuscrito] : Um estudo em instituições bancárias brasileiras de capital aberto / Karine Figueiredo de Aguiar. - 2016. xlv, 45 f.

Orientador: Profa. Dra. Dra. Michele Rílany Rodrigues Machado. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (FACE) , Ciências Contábeis, Goiânia, 2016. Bibliografia. Apêndice.

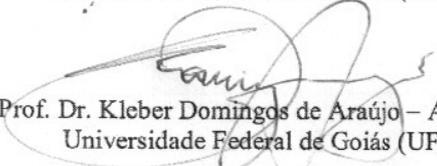
1. Instituições Bancárias. 2. Governança Corporativa. 3. Gerenciamento de Resultados. 4. Bm&FBovespa. I. Machado, Dra. Michele Rílany Rodrigues , orient. II. Título.

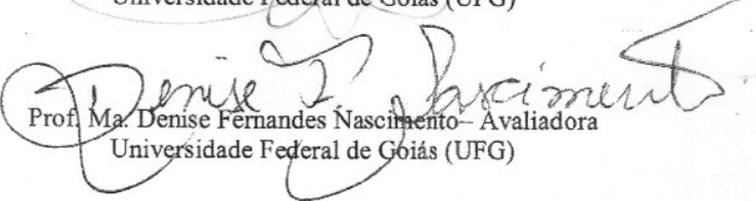
KARINE FIGUEIREDO DE AGUIAR

**O IMPACTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO GERENCIAMENTO DE
RESULTADOS: UM ESTUDO EM INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS BRASILEIRAS DE
CAPITAL ABERTO**

Trabalho de Conclusão de Curso (monografia) submetido e defendido publicamente na Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (Face) da Universidade Federal de Goiás (UFG) como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte Comissão Examinadora:


Prof. Dra. Michele Rilany Rodrigues Machado – Orientadora
Universidade Federal de Goiás (UFG)


Prof. Dr. Kleber Domingos de Araújo – Avaliador
Universidade Federal de Goiás (UFG)


Prof. Ma. Denise Fernandes Nascimento – Avaliadora
Universidade Federal de Goiás (UFG)

Goiânia (GO), 15 de fevereiro de 2016.

Aos meus pais,
João Alberto e Jane Estela

AGRADECIMENTOS

Agradeço principalmente aos meus pais, Jane Estela e João Alberto, por todo apoio e confiança. Por me incentivarem e cobrarem de mim sempre o melhor que pudesse alcançar. Por me ensinarem não só a importância da dedicação aos estudos, mas também pelos ensinamentos de caráter. Ao meu pai que sempre se dispôs a me levar e buscar todos os dias para a faculdade e que nunca mediu esforços para me ajudar em qualquer questão. A minha mãe por me guiar com sabedoria para que eu mesma tomasse minhas decisões. Sou extremamente grata por tudo. Agradeço também as minhas irmãs mais novas, Gabi e Gigi, pela paciência e compreensão nos momentos que me fiz ausente e aos meus familiares que mesmo pela distância me apoiaram durante toda a graduação.

A minha orientadora Profa. Dra. Michele Rílany Rodrigues Machado, sou extremamente grata pela paciência e dedicação que aplicou durante toda minha monografia, pelas tardes dispendidas a fim de explicar, pormenorizar e corrigir cada detalhe da pesquisa, essenciais para a conclusão com êxito do mesmo. Seu amor e dedicação pelo trabalho me inspiraram e inspiram a procurar fazer sempre o melhor.

Durante todo o curso sou grata pelas amizades construídas, que tornaram a graduação uma fase um pouco mais especial. Em particular a Aline Ribeiro (Dada), que não só foi fundamental para meu sucesso durante o curso, mas também pela grande amiga que se tornou, obrigada pelo apoio incondicional. Agradeço também a Isabela, pela contribuição durante meu tcc, Julyanna, Jéssica, Zhara e Ludmilla pelas reuniões para estudar e por tornarem minhas noites na faculdade muito mais divertidas. Agradeço também ao Caique, Thaynã e Letícia que estiveram presentes nos melhores momentos “*out-of-school*”.

Agradeço em especial a Marília Resende, que desde a sétima série se faz presente, obrigada pelas horas de conselhos dispendidos. Sou muito grata também a Mariana que não só esteve presente em todos os meus momentos durante a graduação como também foi de suma importância para conclusão do trabalho, revisando e sugerindo melhoras, muito obrigada por tudo. E à Cristina pela paciência e carinho, em me ouvir e tranquilizar, principalmente nos momentos finais do trabalho.

Enfim, obrigada a todos que estiveram presente e contribuíram direta ou indiretamente nessa caminhada.

“Conhecimento não é aquilo que você sabe,
mas o que você faz com aquilo que você sabe”.
Aldous Huxley

RESUMO

Este estudo objetivou descrever a relação entre selos de governança corporativo conferidos pela Bm&FBovespa e o gerenciamento de resultados em instituições bancárias de capital aberto. Como base teórica para gerenciamento de resultado foi utilizado em maior parte os trabalhos de Martinez (2001) e Goulart (2007). Quanto à metodologia utilizada para identificação dos efeitos dos selos de governança corporativa foi empregado modelos de regressão com dados em painéis, aplicado sobre a amostra de pesquisa, sendo essa delimitada por 40 instituições bancárias durante a o período de 10 anos, janeiro de 2005 a dezembro de 2014. Possuindo como variável dependente o logaritmo natural das provisões para créditos de liquidação duvidosa, Cornett *et all* (2009) exemplifica o PCLD como excelente *accrual* para medição do gerenciamento, devido a característica discricionária da mesma. Foi ainda utilizada a variável “tamanho” como variável de controle e para as variáveis independentes optou-se por aplicar o Tipo de Controle (nacional ou estrangeiro), Variação das Operações de Crédito, Índice de Basileia, Índice de Imobilização, Resultado antes da Tributação e a variável de interesse, Governança Corporativa, sendo essa subdividida em 3 outras variáveis: Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2. Para melhor visualização dos efeitos individuais de cada selo de governança, foi montado dois modelos de análise, sendo este o Modelo 1, contendo apenas a variável *dummy* Governança Corporativa (caracterizada pela presença ou não de alguns dos selos de estudo) e o Modelo 2, que substituiu a variável Governança por outras 3, Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2. Entre as variáveis explanatórias, Tamanho, Tipo de Controle e Resultado antes da tributação foram as que apresentaram maior relevância quanto a variável dependente, visto que apresentou significância de 1% para tamanho e tipo de controle e de 5% para Resultado antes tributação. Para os dois modelos de estudo não foram encontrados significância entre as variáveis de governança com a PCDL. Diante destes resultados não é possível afirmar haver correlação entre algum dos 3 tipos de selos de governança corporativa e o gerenciamento de resultado, ou seja, instituições bancárias listadas em algum dos 3 selos de governança corporativa não estão propensas a menores níveis de gerenciamento de resultado. O presente estudo corrobora para a análise da real eficiente dos selos de governança corporativa quanto ao gerenciamento de resultados e contribui para futuras pesquisas que objetivem realizar análises semelhantes, podendo ser aplicado outras variáveis explanatórias com variáveis dependentes diferentes, a exemplo, utilização de TVM como variável dependente.

Palavras-Chave: Instituições Bancárias. Governança Corporativa. Gerenciamento de Resultados. Bm&FBovespa.

Lista De Quadros

Quadro 1 - Pesquisas sobre Gerenciamento de resultados.....	20
Quadro 2 - Características Selos de governança	19
Quadro 3 - Variáveis Independentes.....	29

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Análise descritiva das variáveis	32
Tabela 2 – Regressão Painel Efeito Aleatório: Modelo 1	35
Tabela 3 - Regressão Painel Efeito Aleatório: Modelo 2.....	37

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	12
1.1	Problema de Pesquisa.....	14
1.2	Objetivo geral e específicos.....	15
2	REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1	Gerenciamento de Resultados.....	16
2.2	Estado da arte de pesquisas em gerenciamento de resultados	18
2.3	Governança Corporativa.....	23
3	METODOLOGIA.....	27
3.1	Modelagem	27
3.2	Modelos Econométricos	28
4.	RESULTADOS	32
4.1	Análises Descritivas	32
4.2	Análises Econométrica.....	34
4.2.1	Modelo 1	34
4.2.2	Modelo 2.....	36
4	CONCLUSÃO.....	40
	REFERÊNCIAS.....	43
	APENDICE A – Instituições Bancárias Seleccionadas.....	46

1 INTRODUÇÃO

O termo Gerenciamento de resultados abrange inúmeras formas de alterações contábeis ou gerenciais realizadas pelos conselhos administrativos, que buscam atender as expectativas econômicas dos *stakeholders*. Conforme Martinez (2001), aquelas que abrangem o campo gerencial ocorrem quando os administradores optam por determinadas políticas que aumentem ou diminuam lucros de vendas, como, por exemplo, a escolha dos métodos de depreciação. Enquanto que as alterações contábeis podem ser devidas a práticas discricionárias no momento da mensuração de ativos ou passivos, que resultam em alterações patrimoniais e nos resultados. (CUPERTINO; MARTINEZ; CARNEIRO, 2014).

Empresas de capital aberto podem apresentar especial interesse em exercer o gerenciamento de resultados, devido principalmente a sua necessidade de exibir relatórios considerados satisfatórios a investidores e acionistas. Podendo ser notado também em entidades financeiras, devido a particularidades inerentes ao próprio negócio das mesmas, captação e negociação de crédito (GOULART, 2007).

As instituições financeiras atuam constantemente na captação de recursos por meio de investidores, seja via poupança ou lançamento de títulos, por exemplo. Tal particularidade gera a necessidade de construir e conservar uma imagem sólida acerca da constituição financeira da entidade, que assegure melhores taxas de juros tanto para investidores quanto para eventuais empréstimos captados pela empresa, visto que uma instituição que apresente maior grau de risco será forçada a captar empréstimo a juros mais elevados que compensem tais riscos (GOULART, 2007).

De modo a tentar suavizar seus resultados, sendo essa prática um meio de atenuar qualquer discrepância entre resultado financeiro real e o desejado, várias instituições financeiras vêm partindo para métodos de gerenciamento de resultados que assegurem uma imagem constantemente 'adequada' a investidores e acionistas. Contas como provisões para crédito de liquidação duvidosa (PCLD) e títulos de valores mobiliários (VTM) são comumente utilizadas com fins de gerenciamento de resultados, quando a equipe gerencial optar por aplicar a discricionariedade em suas respectivas mensurações com finalidade de que se atinjam resultados que mantenham seus relatórios financeiros em patamares adequados a investimentos (DANTAS; GOULART, 2007; COSTA; GALDI; MEDEIROS, 2013; XAVIER, 2007). O mesmo é notado quanto ao uso de derivativos em instituições financeiras (DANTAS; CAPELLETTO; GALDI; MEDEIROS, 2013).

Goulart (2007) afirma que existe assimetria de informações entre gestores e usuários externos, assume-se que estes gestores possuem informações privilegiadas e que os mesmos utilizam de tal privilégio para alcançar seus objetivos particulares, os quais muitas vezes não estão alinhadas com os interesses dos investidores. A prática de gerenciamento de resultado é um exemplo de ação visando o interesse próprio da agência e não dos seus acionistas. Provenientes de tais conflitos, agente-principal, Martinez (2001) cita a Governança corporativa como um meio de minimizar os custos de agenciamento, visto que por meio desta é possível monitorar o desempenho dos gestores.

Os “Conflitos de agência” foram fundamentais para introdução do tema ‘Governança Corporativa’ nas instituições, principalmente nas de capital aberto. Isso porque, nestas últimas, as práticas da alta administração, quando desalinhadas aos interesses dos *stakeholders*, tornam necessárias alternativas que foquem a transparência da gestão e assegurem aos investidores que a entidade vem trabalhando de modo a alcançar objetivos em comum. Essa dicotomia de interesses entre acionistas e gestores por vezes é causada pelas aberturas que contratos ineficientes comportam, como por exemplo, o sistema de remuneração estipulado. Nesse sistema, uma boa administração é reconhecida quando atua para a maximização dos resultados, porém por vezes estes resultados não refletem os retornos esperados pelos investidores, ocorrendo, então, o crescimento da empresa em detrimento dos retornos para acionistas (ROSSETTI & ANDRADE, 2011).

Governança Corporativa pode ser entendida como um conjunto de instrumentos que incentivam o controle das decisões operacionais de uma empresa de forma a assegurar que estas sejam tomadas em acordo com os objetivos a longo prazo das organizações. Entre esses instrumentos destacam-se a instalação de controles internos, os conselhos administrativos que atuem com independência, e o sistemas de remuneração com alinhamento entre Companhia e acionistas (BM&FBOVESPA, 2015).

Determinadas pesquisas vêm abordando o tema governança corporativa e suas aplicações no campo gerencial, bem como sua eficácia como ferramenta de controle. Domingues (2006), por exemplo, busca verificar a existência de relação entre adoção de práticas de governança com o valor de mercado das mesmas quando listadas na BOVESPA. Entretanto, existe ainda uma carência de estudos que realizem comparação entre governança corporativa e gerenciamento de resultado, principalmente na literatura brasileira, e, também, para instituições financeiras.

Barros (2012) examina a relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados, através de *proxies* de governança e *proxies* de Gerenciamento de resultado, sendo estes últimos mensurados por meio do modelo Kang e Sivaramakrishnan (1995), ou modelo KS (1995). Barros (2012) utiliza uma amostra de 111 empresas de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA, retiradas dos períodos de 2008 e 2010.

Das 111 empresas listadas, não é observado a presença de instituições financeiras na amostra. Essa ausência de pesquisas relacionadas às mesmas abre caminho para estudos que abordem essa temática, ou seja, o efeito da implantação de mecanismos de Governança Corporativa sobre o Gerenciamento de Resultados, assumindo que este último já é uma conduta presente e constante nos bancos brasileiros, conforme Martinez (2001).

1.1 Problema de Pesquisa

É notado na literatura contábil um grande número de estudos que têm como enfoque as formas de governança corporativa e seus efeitos sobre os resultados contábeis, principalmente sobre a perspectiva de investidores. Entretanto, existe ainda uma considerável deficiência quanto aos trabalhos que façam um paralelo entre Gerenciamento de Resultados e sistemas de Governança corporativa no Brasil, e mesmo os que abordam tal temática, por vezes se especializam em análise de empresas de capital aberto, sem necessariamente fazerem estudos voltados para entidades financeiras. Devido a essa carência, torna-se útil a realização de pesquisas que façam a ligação entre gerenciamento e governança com seus efeitos gerenciais nas instituições bancárias brasileiras.

Em resposta ao pequeno número de pesquisas voltadas para tais áreas, este trabalho tem como intuito o estudo do gerenciamento de resultado sob enfoque da presença ou não das ações de Governança corporativas, comparando o coeficiente de gerenciamento de resultado em instituições que possuam selos de governança corporativa emitidos pela BM&FBOVESPA, sendo estes: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1.

Para isso é feita a seguinte pergunta problema: *Os selos de governança corporativa possuem influência na prática de gerenciamento de resultado em instituições financeiras brasileiras?*

1.2 Objetivo geral e específicos

Em contrapartida ao problema de pesquisa, esse estudo tem por objetivo principal verificar se os selos de governança corporativa influenciam na prática de gerenciamento de resultados em instituições bancárias brasileiras.

Para o alcance do objetivo geral citado anteriormente, são delimitados os seguintes objetivos específicos:

- a) Efetuar pesquisas teóricas com a finalidade de determinar quais as variáveis independentes que influenciam no processo detecção de gerenciamento de resultados. Para posteriormente realizar um comparativo com a presença ou não dos selos de governança.
- b) Determinar o impacto da governança corporativa sobre o gerenciamento de resultado em instituições bancárias listadas na Bm&FBovespa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção tem como escopo dar início às definições e abordagens teóricas que serão a base do trabalho, delimitando e desenvolvendo os termos: “Gerenciamento de resultados” e “Governança corporativa”. A grande variedade de estudos sobre cada um dos assuntos analisados torna necessário que se faça um levantamento mais específico sobre cada um deles, a fim de que se chegue a uma consonância sobre a definição específica que configure o gerenciamento de resultado e outra que indiquem quais são as ações que qualificam um sistema de Governança Corporativa. Para tanto, deve-se levar em conta os conflitos de agência que, como será verificado ainda neste tópico, são fatores ativos para a implantação de processos de governança corporativas.

2.1 Gerenciamento de Resultados

A princípio, ao mencionar ‘gerenciamento de resultados’ é necessário delimitar seu significado, visto que na literatura contábil há diversos autores que discorrem sobre o tema, porém, cada qual instituindo sua própria definição ao termo, por consequência atribuindo significados distintos ao mesmo. Martinez (2013, p. 5) propõe definir gerenciamento de resultados “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”.

Autores como Paulo (2007) expõem que o gerenciamento de resultados pode ser apenas uma resposta das entidades ao mercado, ajustando suas ações de maneira a alinhá-las às necessidades do mesmo, sem necessariamente representar mudanças contábeis de forma a iludir seus *stakeholders*. Por outro lado, Goulart (2007) defende que a função do gerenciamento de resultados é influenciar os usuários da informação contábil, induzi-los ao erro, devido à apresentação de resultados distorcidos.

Sobre as motivações para tal conduta, Goulart (2007) atribui principalmente à necessidade dos bancos de captarem créditos a baixas taxas de juros e por isso apresentarem balanços que demostrem baixos riscos institucionais, a fim de passar uma imagem sólida para acionistas e investidores, ressaltando que tais alterações partem de ações discricionárias dos gestores, que agem por tais influências externas e internas.

Já Martinez (2001, p. 38) classifica os incentivos para gerenciamento em três grupos: “1) Motivação vinculada ao mercado de Capitais; 2) Motivações Contratuais e 3) Motivações regulamentares e custos políticos”. Motivações vinculadas ao mercado têm por objetivo básico alterar a percepção do mercado sobre os riscos da empresa, apresentando demonstrações ‘agradáveis’ aos investidores.

As motivações contratuais são causadas principalmente pelos sistemas de compensação que, por vezes, remuneram seus executivos com base em seus resultados, influenciando estes a sempre procurarem o melhor desempenho financeiro (lucro) que irá refletir em uma melhor remuneração para si próprios. E, por fim, ‘Motivações regulamentares e custos políticos’ ocorrem quando, por motivos externos ou tributários, a empresa opta por evidenciar lucros menores do que os reais, para evitar especulação de mercado concorrente ou diminuir cargas tributárias.

É importante notar que alterações discricionárias no Gerenciamento de resultados permanecem no âmbito das normas contábeis, portanto, legais. Martinez (2013) também dissocia fraude de gerenciamento, porém defende que, quando o gerenciamento de resultado é realizado de forma exagerada, pode se tornar difícil diferenciar uma da outra. O autor ressalta ainda que, assim como a literatura internacional, a brasileira também vem evoluindo no que tange à definição do termo ‘Gerenciamento de resultado’, e alega que este não inclui somente as escolhas contábeis que modificam o patrimônio, mas também as escolhas gerenciais da empresa.

Cupertino, Martinez e Costa (2014) divide Gerenciamento de Resultados em duas categorias: gerenciamento de resultados por *accruals* (GRA) e o gerenciamento de resultados por decisões operacionais (GRDO), sendo as diferenças básicas entre elas o impacto no fluxo de caixa operacional e o momento em que são realizadas tais alterações. Quando se trata das alterações de âmbito operacional, estas geralmente ocorrem do decorrer do exercício, enquanto que as de gerenciamento por *accruals* são realizadas no final da elaboração das demonstrações, quando se torna evidente a necessidade de alguma alteração nos resultados.

Rodrigues (2007, p. 9) define o termo *accruals* como sendo a “diferença entre o lucro líquido e fluxo de caixa operacional, que é a obediência ao regime de competência (*accruals basis*), objetiva mensurar o resultado no sentido econômico, independentemente da realização financeira”. Goulart (2007, p. 43) entende que *accruals* podem ser divididos em discricionários (*discretionary accrual*) e não discricionários (*non-discretionary accrual*), os quais “são considerados discricionários quando dependem do julgamento do gestor e não

discricionários quando independem do julgamento do preparador de demonstrações financeiras”.

Sobre os modelos de gerenciamento de resultado Martinez (2001) destaca 3 tipos :

- 1) “Gerenciamento” dos resultados contábeis para aumentar ou diminuir os lucros. Os resultados são “gerenciados” de modo a atingir determinadas “metas” de referência que podem ser acima ou abaixo do resultado do período.
- 2) “Gerenciamento” dos resultados contábeis para reduzir a variabilidade (*Income Smoothing*). O propósito é manter os resultados em determinado patamar e evitar sua excessiva flutuação.
- 3) “Gerenciamento” dos resultados contábeis para reduzir lucros correntes em prol de lucros futuros (*Take a Bath ou Big Bath Accounting*). As empresas gerenciam os seus resultados correntes piorando-os, tendo como propósito ter melhores resultados no futuro (MARTINEZ, 2001, p. 43).

A conceituação de Gerenciamento de resultados para fins deste estudo terá como base principal as definições de Martinez (2001), em que gerenciamento são as alterações intencionais realizada pelo grupo de gestores de uma empresa, com a finalidade de alterar ou omitir informações contábeis perante usuários externos, visando essencialmente os acionistas e investidores, visto que estes são os principais interessados em analisar a situação patrimonial das empresas para futuros investimentos. Não será analisado se o ato de gerenciar resultados é ou não fraude e nem se o ‘excesso’ do mesmo pode configurar ação fraudulenta.

No campo das instituições financeiras, pode-se afirmar que estes grupos possuem especial atenção em apresentar resultados contábeis constantes e positivos, visto que sua função em geral é a de captação de créditos. Goulart (2007) relaciona a necessidade dos bancos de expor baixos riscos ao gerenciamento de resultados, pois baixos riscos significam menores taxas de juros para o banco. Portanto, existe uma busca por alisamento de resultados nas instituições financeiras de modo a manter o mercado de ações ‘calmo’ perante os riscos e incertezas que o mesmo poderia exibir.

2.2 Estado da arte de pesquisas em gerenciamento de resultados

É possível verificar nas pesquisas que versam sobre gerenciamento de resultados a busca de cada autor por uma definição acerca do tema, que delimite e seja útil ao processo de verificação do sistema gestor das entidades, da presença ou não de gerenciamento de resultado. Um exemplo desta busca em produzir uma definição que possa ser utilizada como padrão é verificada no trabalho de Martinez (2001) que utiliza para isso vários estudos

internacionais sobre o assunto, como o próprio autor cita: os trabalhos de Schipper (1989), Healy e Wahlen (1999), Dechow e Skinner (2000).

A correlação entre gerenciamento de resultado e contas específicas do balanço é realizada em outros trabalhos, como o de Xavier (2007) ou Goulart (2007). Outro exemplo em que são encontrados os dois tipos de pesquisa está nas pesquisas de Paulo (2007), Rodrigues (2007), Dantas, Galdi, Capelletto e Medeiros (2013), Gomes (2013) e Cupertino, Martinez e Costa (2014).

Quadro 1 - Pesquisas sobre Gerenciamento de resultados

Autor	Objetivos	Metodologia	Principais Resultados
Martinez (2001)	Verificar se existe gerenciamento de resultados contábeis no Brasil, levantar possíveis motivações para tal, analisando como é realizado o gerenciamento nas companhias e por fim fazer um levantamento das consequências e possíveis maneiras de se evitar o mesmo.	Pesquisa bibliográfica, exploratória e estudo empírico, modelo KS para estimar as Acumulações Discricionárias.	Os resultados atestaram que, efetivamente, a operação em mercado de capitais cria uma série de motivações para as empresas “gerenciarem” os seus resultados.
Goulart (2007)	Verificar se contas de operações de crédito, TVM e derivativos são utilizadas para suavização de resultados das instituições financeiras. E obter evidência que sinalizem até que ponto os padrões contábeis vigentes tem sido utilizados para o Gerenciamento de resultados.	Revisão bibliográfica, pesquisa empírica, correlação e regressão.	Foi observado que contas de operações de crédito e derivativos são utilizadas para efeitos de suavização de resultado. E com menos intensidade as receitas com ajustes positivos a valor de mercado de TVM, também são usadas para gerenciamento de resultados.
Paulo (2007)	Objetivo geral verificar a validade teórica e empírica dos modelos operacionais para mensurar os <i>accruals</i> discricionários utilizados na detecção de gerenciamento de resultados contábeis.	Regressão múltipla.	O modelo Setorial pode ser considerado o de menor capacidade preditiva para analisar os <i>accruals</i> . O modelo proposto, com ou sem as proxies para gerenciamento de atividades operacionais, apresentou-se como o de melhor especificação.
Rodrigues (2007)	Analisar se existe gerenciamento dos resultados contábeis através das contas de receitas e despesas não operacionais, no âmbito das empresas brasileiras classificadas como “Nível 1” de governança corporativa pela BOVESPA.	Análise de distribuição de frequência (histograma), o coeficiente de correlação de Pearson e a regressão.	Somente na análise da regressão foi possível identificar que há gerenciamento de resultados por meio das contas de receitas e despesas não operacionais.

Continuação Quadro 1: Pesquisas sobre Gerenciamento de resultados

Autor	Objetivo	Metodologia	Resultados
XAVIER (2007)	Verificar se os bancos comerciais no Brasil utilizam (i) os investimentos em controladas e coligadas, (ii) as operações com títulos e valores mobiliários, (iii) as operações de crédito ou (iv) os passivos contingentes para gerenciar seus resultados.	Empírico-analítica, Descritiva, Ex post facto.	10% dos bancos comerciais analisados utilizaram os investimentos em controladas e coligadas para gerenciar seus resultados. VTM foram consideradas, a priori, como mudanças de políticas e não como gerenciamento de resultados. 30% dos bancos apresentaram indícios de haver gerenciado seus resultados por meio da provisão para operações de crédito. Resultados inconclusivos para passivos contingentes.
Dantas, Galdi, Capelleto, Medeiros (2013)	Identificar se os bancos brasileiros são discriminatórios quanto as escolhas contábeis quando do reconhecimento e mensuração dos derivativos para o gerenciamento de resultados e quais são os determinantes dessa prática.	Modelo dinâmico de dados em painel.	Demonstrou-se que a prática do acúmulo de maior parcela de discricionariedade na mensuração do valor dos derivativos é mais comum em bancos privados e de menor porte e em bancos menos capitalizados.
Gomes (2013)	Objetivo identificar os fatores determinantes do reconhecimento de Ativos Fiscais Diferidos (AFD) em empresas de capital aberto no Brasil, para a partir disso, buscar discutir a possibilidade de existência de gerenciamento de resultados tendo como base o reconhecimento de AFD (CPC32).	Regressão múltipla pelo método dos mínimos quadrados.	A análise quantitativa indicou que o reconhecimento do AFD é maior quanto maiores os níveis de endividamento da empresa. Portanto, os gestores de empresas que possuem níveis mais altos de endividamento tendem a utilizar as margens de gerenciamento das normas contábeis para reconhecer mais AFD e minimizar efeito do endividamento na estrutura patrimonial da empresa.
Cupertino, Martínez e Costa (2014)	Identificação dos tipos de gerenciamento por decisões operacionais, à percepção dos investidores quanto aos efeitos da manipulação.	Regressões com dados em painel e análise da eficiência informacional (teste de Mishkin).	Indicam evidências da ocorrência da manipulação de resultados por decisões operacionais e que o mercado falha em avaliar o efeito do gerenciamento de alguns tipos de manipulação por atividades operacionais.

Fonte: Elaborado pela autora.

A grande maioria dos estudos aqui citados procuram por meio de contas específicas do balanço, identificar se há ou não o gerenciamento de resultados, e como este é feito. Ao realizarem estes estudos, os autores partem também para a necessidade de gerar um conceito de gerenciamento de resultados, pois como já foi citado anteriormente não existe um consenso sobre o termo.

O Conceito de gerenciamento é formulado em grande parte com base em artigos internacionais, porém não é encontrada uma definição padrão sobre o termo, tanto na literatura internacional quando em obras nacionais; mesmo que por vezes exista grande similaridade entre as definições de diferentes autores, não há, contudo, homogeneidade entre elas, como pode ser notado nos trabalhos de Martinez (2013), Paulo (2007) e Goulart (2007), onde cada autor aplica sua própria teoria e definição a “Gerenciamento de Resultados”.

Alguns trabalhos se concentram na base teórica do assunto, como Martinez (2001), que questiona se há gerenciamento de resultado nas maiores empresas listadas na Bolsa de Valores Brasileira em 1999 e, indo além, procura também esquematizar algumas motivações para tal, as consequências deste tipo de ação pelos administradores e, por fim, levanta possíveis maneiras de se evitar o gerenciamento em entidades brasileiras. Cupertino, Martinez e Costa (2014) também estudam a questão, procurando identificar os tipos de gerenciamento e a percepção do mercado sobre a existência de gerenciamento.

Pesquisas voltadas para os métodos e existência de gerenciamento de resultados são encontradas em trabalhos como de Goulart (2007), Xavier (2007) e Gomes (2013). Goulart (2007) procura verificar se existe gerenciamento de resultado por meio das contas de operação de crédito, TVM e derivativos. Já Gomes (2013) faz essa verificação por meio de Ativos Fiscais Diferidos (AFD), enquanto Xavier (2007) aplica quatro itens a fim de analisar um possível gerenciamento, que são os seguintes: investimentos em controladas e coligadas, as operações com títulos e valores mobiliários, as operações de crédito e passivos contingentes. Rodrigues (2007) realiza um estudo sobre as contas de despesas e receitas não operacionais correlacionando o gerenciamento de resultado às empresas listadas em nível 1 de governança corporativa pela Bovespa.

2.3 Governança Corporativa

Com a finalidade de atender as necessidades externas e a constante demanda por melhor controle e padronização das governanças corporativas, foram criados em 2000, pela Bolsa de Valores Mobiliários de São Paulo, o ‘Novo mercado’ e os ‘Níveis diferenciados de governança corporativa’, este último dividido em níveis 1 e 2, Rossetti e Andrade (2011). Aderir a qualquer um dos selos de governança é opcional, porém, para tal, é necessário seguir uma série de exigências expostas no próprio site da BM&FBovespa . Como exemplo: para adentrar na listagem do nível 1 é necessária a manutenção em circulação de parcela mínima de ações, representando 25% do capital.

Para conceituar Governança corporativa, Andrade e Rossetti (2011, p.141), definem “Governança corporativa como um conjunto de princípios, propósitos, processos e práticas que rege o sistema de poder e os mecanismos de gestão das empresas”, dividindo ainda os objetivos da gestão e governança em quatro, sendo estes:

Guardiões do direito das partes com interesse em jogo nas empresas; sistema de relação pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas; estrutura de poder que se observa no interior das corporações e sistema normativo que rege as relações internas e externas das companhias. (ANDRADE; ROSSETTI, 2011, p. 138).

Martinez (2001) afirma que:

A Governança Corporativa (*Corporate Governance*) pode ser definida com o conjunto de processos através dos quais os investidores minimizam custos de agenciamento, por meio da nomeação de conselho de administração (*board of directors*) que, por força dos estatutos das companhias, são encarregados de monitorar o desempenho dos gestores. (MARTINEZ, 2001, p. 135).

Conforme Domingues (2006), Governança corporativa é um sistema que permite aos acionistas uma melhor supervisão da diretoria executiva da empresa investida, sendo este controle baseado em mecanismos internos e externos implantados na entidade, onde o “Conselho de Administração, a Auditoria, e o Conselho fiscal, são as ferramentas que garantem o controle da propriedade sobre gestão”. Segundo o IBGC (2015):

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo as práticas e os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle. (IBGC, 2015).

De acordo com o IBGC, os princípios básicos para uma boa governança corporativa são: a transparência, a equidade, a prestação de contas e a responsabilidade corporativa. Costa (2008, p.53), embasado por outros autores, firma que tais princípios são por sua vez o

objetivo da governança. “Objetivo da governança corporativa é colaborar para que a gestão da empresa alcance níveis internacionais em transparência, *accountability* e equidade”.

Ramos e Martinez (2006, p. 146) defende que um eficiente sistema de Governança corporativa deve “estimular adequadamente o conselho de administração e a diretoria a perseguir objetivos que sejam do interesse da companhia e de seus acionistas com propósito em otimizar seu retorno sobre os investimentos” de forma a buscar a valorização dos ativos da empresa com transparência em suas atividades de gerenciamento. Barbosa (2012) correlaciona o termo ‘Governança corporativa’ diretamente com as empresas de capital aberto, visto que sua finalidade é passar maior segurança às partes interessadas e maior valor aos investidores.

Para Domingues (2006, p. 22), a aplicação de mecanismos de governança é necessária onde existam conflitos de agência ou interesse entre proprietários, administradores e clientes e a presença de “contratos incompletos, graças a existência de custos de transação”. Exemplificando o conflito das agências:

O problema central de análise na Teoria do Agenciamento (*agency problem*) é a possibilidade do agente assumir comportamento oportunista no tocante as suas ações (ou omissões), visando aumentar sua satisfação pessoal, eventualmente, com sacrifício dos interesses do Principal. [...] O agente está procurando maximizar o seu bem estar (utilidades pessoais). (MARTINEZ, 2001, p. 135).

Com a mesma linha de raciocínio Costa (2008) afirma que a discussão sobre a implantação de sistemas de governança nasce a partir dos conflitos de agência constatados nas organizações, onde os gestores buscam elevar seus resultados sem observar os interesses dos acionistas. Partindo de tal pressuposto a adesão aos sistemas que promovam a governança corporativa, nascem da necessidade de amenizar conflitos de interesses, presentes nas agências entre gestores e acionistas, aplicando maior nível de segurança aos usuários das informações contábeis e principalmente aos investidores.

Quanto às pesquisas que têm a preocupação em formar uma analogia entre Gerenciamento de resultados e Governança Corporativa, é possível citar os trabalhos de Martins e Ramos (2006), Rodrigo (2007), Barros, Soares e Lima (2013).

Rodrigo (2007) realiza estudo empírico correlacionando empresas listadas no nível 1 de governança corporativa com certo grau de gerenciamento de resultado, constatando que existe nestas empresas algum índice de gerenciamento, principalmente naquelas com pequenos lucros. Por meio de um histograma da distribuição de frequência de lucros líquidos, o autor visualiza a existência de “frequência mais alta que a esperada de empresas com pequenos

lucros, quando comparada à frequência de empresas com pequenos prejuízos” (RODRIGO, 2007, p.14), indicando que tais empresas procuram demonstrar pequenos lucros quando o resultado tende a zero.

Barros, Soares e Lima (2013, p. 37) realizam um comparativo entre *accruals* discricionários e *proxy* de governança corporativas com objetivo de verificar se existe relação entre os dois, admitindo que empresas consideradas com bons sistemas de governança corporativa apresentam menor índice de gerenciamento de resultados, afirmando ainda existir um “*trade-off* entre a adoção de atributos de governança e escolhas contábeis direcionadas a intervir propositalmente sobre os números contábeis com vistas a atender objetivos específicos da gestão”. Resultado semelhante é encontrado na tese de Ramos e Martins (2006), em que a hipótese comparativa de se as práticas de governança corporativas reduzem o gerenciamento de resultados contábeis se mostrou positiva.

Por conseguinte, é observada uma carência de literatura contábil no campo de Gerenciamento de Resultados, Governança Corporativa e Instituições financeiras, e em resposta disto se torna necessário a realização de pesquisas que possuam como intuito o estudo do gerenciamento de resultado sob enfoque da presença ou não das ações de Governança corporativas nas instituições bancárias atuantes no Brasil.

Conforme já citado anteriormente para adesão aos selos é necessário que a empresa atenda a determinadas exigências que definem cada nível. Algumas dessas diferenciações podem ser observadas no Quadro 2 a baixo.

Quadro 2 – Características Selos de governança

Nível de governança	Características				Composição do Conselho de Administração
	Ações	Mínimo de Ações em Circulação	Vedação a disposições estatutárias		
Nível 1	Permite a existência de ações ordinárias nominativas e Preferencial Nominativa (conforme legislação)	Mínimo 25% de <i>free float</i>	Não há regra		Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos
Nível 2	Permite a existência de ações ordinárias nominativas e Preferencial Nominativa (com direitos adicionais)		Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"		Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos
Novo Mercado	Permite a existência somente de ações ordinárias nominativas				
Bovespa Mais	Permite a existência somente de ações ordinárias nominativas				
Bovespa Mais nível 2	Permite a existência de ações ordinárias nominativas e preferencial nominativa	25% de <i>free float</i> até o 7º ano de listagem	Quórum qualificado e "cláusulas pétreas"		Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos

Fonte: Bm&FBovespa (2015)

3 METODOLOGIA

Para a consecução dos objetivos, já estipulados na problemática desta pesquisa, foi desenvolvida uma pesquisa bibliográfica, empírico-analítica com abordagem quantitativa. Bibliográfica, pois como Cervo e Bervian (1978) indicam, trata-se de um método que consiste na pesquisa propriamente dita sobre o objeto de estudo. Tal metodologia inicial é adotada em razão da necessidade de se estipular um conhecimento prévio acerca dos temas: “gerenciamento de resultados” e “Governança corporativa”.

É classificada ainda como uma pesquisa empírico-analítica, pois as induções acerca do gerenciamento de resultado, e sua correlação aos selos de governança, serão realizados por meio da análise e observação dos dados quantitativos coletados a partir dos demonstrativos financeiros publicados pelas instituições bancárias que serão objetos desse estudo.

3.1 Modelagem

Para a realização desta pesquisa, é necessário delimitar a população e consequentemente a amostra de instituições a serem analisadas. Atualmente, existem 166 instituições bancárias brasileiras em funcionamento, o que corresponde à população de bancos. Destas serão analisadas apenas as instituições com capital aberto e com registro ativo ou não na CVM – Comissão de Valores Mobiliários – durante o período de pesquisa. Portanto, foram listadas um total de 40 instituições, descritas no apêndice A. Deste modo, tal quadro representa a amostra de pesquisa. Para delimitar melhor a amostragem foram utilizados apenas bancos com informações públicas por mais de 4 anos.

Das instituições delimitadas na amostra, foram coletadas informações financeiras, disponíveis no site do Banco Central do Brasil. Retiradas do Balancete de Publicação, publicado mensalmente pelas instituições bancária. As informações financeiras serão analisadas por um período de 10 anos (janeiro de 2005 a dezembro de 2014) com dados trimestrais, totalizando um número de mil e seiscentas observações.

A partir das observações dos dados coletados na amostra foi realizada análises estatísticas para estudo e avaliação mais detalhada de como estes dados se comportam em relação a adoção dos selos de governança corporativa, para posteriormente ser definido o modelo econométrico mais adequado, que atenda à singularidade dos dados coletados.

Portanto, foi aplicados métodos de estatística descritiva, por meio de medidas de dispersão, tendência central e, por fim, testes de média. Destaca-se que para análise dos testes de média, em primeiro momento as variáveis foram submetidas a testes de normalidade, Komolgorov-Smirnov e Shapiro-Wilk, caso a distribuição fosse normal, seria empregado um teste de média paramétrico (teste *t*). Caso a distribuição não fosse normal, um teste não paramétrico seria aplicado (teste de Mann-Whitney), como os resultados apontaram para ausência de normalidade foi realizado, portanto, teste de Mann-Whitney. Por fim, para realização dos cálculos estatísticos foi utilizado *software* SPSS versão 21 e para os cálculos de regressão o *software* Gretl, versão 1.10.2.

3.2 Modelos Econométricos

Por se tratar de uma pesquisa que analisa o gerenciamento de resultados em instituições bancárias ao longo de um período de tempo, foi utilizado o modelo de regressão com dados em painéis. Como Fávero (2009, p. 380) exemplifica tal método “apresenta a evolução de uma variável ao longo do tempo para uma dada observação”.

Para isso, é preciso estabelecer o melhor modelo de dados em painéis a ser utilizado, modelo POLS, efeito fixo ou efeito aleatório. Para tanto, foi aplicado o teste de Chow, com a finalidade de verificar mudanças estruturais, sendo que “por mudanças estruturais entende-se que os valores dos parâmetros dos modelos não se mantêm iguais durante todo o período considerado” (GUJARATI, 2006). Após o teste de Chow, é verificado se os dados podem ser aplicados em painel, e realizado o teste de Hausman, para análise se os mesmos comportam-se como de efeito fixo ou aleatório.

Para a formação da equação a ser empregada no método de regressão é necessário estipular as variáveis dependentes e independentes, que farão parte dos cálculos de regressão. Como variável dependente tem-se as provisões para crédito de liquidação duvidosa (PCLD), fixadas devido à possibilidade de se observar em contas de PCLD oportunidades substanciais de gerenciamento de resultados, por se tratar de estimativas contábeis, sujeitas à subjetividade dos contadores. A decisão pelo PCLD justifica-se também pela volatilidade dos ativos bancários, o que cria oportunidades para discricionariedade na mensuração dos mesmos (FONSECA; GONZÁLEZ, 2008; MACHADO, 2015).

Ressalta-se que a resolução nº 2682, emitida pelo Banco Central, dispõe sobre os critérios de mensuração de operações de créditos e provisões para créditos de liquidação

duvidosa, estipula que este último deve ser calculado de acordo com o percentual de operações de crédito, e estes por sua vez, são calculados com base em critérios arbitrários das próprias instituições, cabendo a elas classificarem seus riscos de créditos em ordem crescente de níveis AA, A, B, C, D, E, F, G, H.

Destaca-se ainda no artigo 5º da mesma resolução a possibilidade de adoção de modelos internos de mensuração, aplicado em operações de crédito cujos valores são inferiores a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), estes por sua vez não serão enquadrados no referido estudo em razão da possível interferência nas análises estatísticas, por serem classificados como de valores mínimos. Assim sendo, é notável certo grau de subjetividade na mensuração do PCLD, portanto este irá configurar a variável dependente da equação de regressão aplicada.

Fixada a variável dependente é preciso estipular e determinar quais as variáveis independentes que serão incorporadas a equação de regressão. Para isso foi realizada uma pesquisa, utilizando como base trabalhos com enfoque em identificar diferentes métodos de gerenciamento de resultado aplicados especificamente em instituições bancárias. Buscando entender a aplicação e relevância de cada variável sob as fórmulas de regressão aos quais foram aplicados. As principais variáveis identificadas estão enumeradas no Quadro 2:

Quadro 3 - Variáveis Independentes

Nº	Variável Independente	Descrição	Fonte
1	GOV	Variável <i>dummy</i> com valor igual a 1 (um), se a empresa aderiu aos níveis Diferenciados de Governança corporativa da BM&FBovespa; e assume valor igual a 0 (zero) caso contrário.	Silveira, Perobelli, Barros (2008)
2	Índ. Basileia	Índice de Basileia da instituição, apurado e divulgado pelo BCB.	Dantas, Rodrigues, Capelleto (2010)
3	Índ.Imobilização	Índice de immobilização da instituição, apurado e divulgado pelo BCB.	Dantas, Rodrigues, Capelleto (2010)
4	Res.Ant.Trib	Lucro antes IR e das PCLDS.	Araújo (2014); Goulart (2007); Dantas, Galdi, Medeiros, Capelleto (2013); Fonseca e González (2007)
5	TC	Variável do tipo <i>dummy</i> para a identificação da nacionalidade de origem do capital de controle, sendo definida como 0 para o capital nacional e 1 para o capital estrangeiro.	Dantas, Rodrigues, Capelleto (2010); Dantas, Galdi, Medeiros, Capelleto (2013)

Continuação quadro 3 – Variáveis Independentes

Nº	Variável Independente	Descrição	Fonte
6	$\Delta \ln EMP$	Variação dos saldos dos empréstimos.	Araújo (2014); Goulart (2007); Fonseca e González (2007)
Nº	Variável de Controle	Descrição	Fonte
1	Tamanho	Tamanho dos bancos i no tempo t: logaritmo natural do ativo total de cada banco.	Araújo (2014); Dantas, Rodrigues, Capelleto (2010); Cornett et al. (2009)

Fonte: Elaborado pela autora

Partindo da identificação das variáveis relevantes a este trabalho é desenvolvido a seguinte equação de regressão:

$$PCLD_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 GOV_{it} + \beta_2 \text{Índ. Basiléia}_{it} + \beta_3 \text{Índ. Imobilização}_{it} + \beta_4 \text{Res. Ant. Trib}_{it} + \beta_5 TC_{it} + \beta_6 \Delta \ln EMP_{it} + \beta_7 \text{Tamanho}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Onde:

α = Representa o intercepto da equação.

GOV = Variável *dummy* com valor de 1 (um) para bancos que possuem selos de governança e 0 (zero) para os que não possuem.

Índ. Basiléia = Índice de Basiléia da instituição, apurado e divulgado pelo Banco Central do Brasil (BCB) para o banco i, no período t.

Índ. Imobilização = Índice de imobilização da instituição, apurado e divulgado pelo BCB para o banco i, no período t.

Res. Ant. Trib = Lucros antes dos impostos e provisão para créditos de liquidação duvidosa do banco i, no período t.

TC = Variável *dummy* para identificação da nacionalidade do banco, sendo 0 (zero) para bancos de controle nacional e 1 (um) para bancos de controle estrangeiro.

$\Delta \ln EMP$ = Variação dos saldos dos empréstimos do banco i, no período t.

Tamanho = Variável de controle, medida pelo logaritmo natural do ativo total do banco i, no período t.

ε = Termo de erro do banco i no período t.

Destaca-se que a variável de interesse, governança corporativa, alternativamente será desdobrada entre os três níveis de governança classificados pela BM&FBovespa, sendo estes:

Nível 1 (N1) e 2 (N2) e Novo Mercado (NM). Desta forma será possível analisar os efeitos que cada selo possui sobre o a presença do gerenciamento de resultados.

4. RESULTADOS

4.1 Análises Descritivas

Para análise descritiva das variáveis, dividiu-se as 40 (quarenta) instituições bancárias entre as que possuem selo de governança corporativa emitido pela BM&FBovespa e as que não possuem este selo. Posteriormente, foram calculados valores de média, desvio padrão e testes de média.

Após o cálculo das estatísticas descritivas básicas, buscou-se analisar as médias das variáveis quantitativas. Contudo, antes de empregar testes de média, buscou-se analisar as distribuições dessas variáveis, ou seja, se possuem normalidade ou não. Conforme exposto na parte metodológica da pesquisa, foram aplicados o teste de Kolmogorov-Smirnov e teste de Shapiro-Wilk.

Os resultados apontaram para a ausência de normalidade das variáveis, visto que possuem significância menor que 0,05, conforme resultados ilustrados na Tabela 1. Portanto, foi aplicado o teste Mann-Whitney para verificar se as amostras foram retiradas de uma população cujas médias são iguais (BRUNI, 2011; FÁVERO,2009).

Tabela 1 - Análise descritiva das variáveis

Variáveis	Sem Governança		Com Governança		Shapiro -Wilk	Kolmogoro v-Smirnov	Mann- Whitney
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio padrão	P-valor	P-valor	Sig. Assint. (2 caudas)
Índ.Basiléia	735,86	7373,31	65,73	291,53	0,000	0,000	0,000
Índ.Imobilização	43,75	262,42	60,32	395,80	0,000	0,000	0,000
ln_pcl	10,49	2,43	12,96	3,15	0,000	0,000	0,000
Tamanho	14,80	2,29	17,04	2,70	0,000	0,000	0,000
Var_Op_Créd	1,40	2,81	1,28	1,68	0,000	0,000	0,658
Res.Ant.Trib.	213329,62	850318,87	1775396,17	2886810,80	0,000	0,000	0,000

Fonte: Elaborado segundo resultados da pesquisa

Pela Tabela 1, observa-se que a variável Índice de Basiléia possui médias estatisticamente diferentes entre instituições bancárias com e sem selo de governança corporativa, visto que o resultado do teste de Mann-Whitney apontou para p-valor de 0,000. Portanto, bancos que não possuem selo de governança corporativa possuem, em média, valores de índice de Basileia superiores aos de instituições que adotam algum selo de governança.

Para a variável Índice de imobilização também pode-se notar que a mesma possui diferença estatística entre as médias, pois apresentou p-valor de 0,000 para teste de Mann-

Whitney. Deste modo, é possível afirmar que, em média, instituições que optam por aderir a algum selo de governança possuem índices de imobilização superiores aos de instituições que não possuem selo, visto que a média para instituições com selo foi de 60,32 enquanto que entre aquelas que não possuem foi de 43,75.

Para variável “Ln Pclld”, calculada pelo logaritmo das provisões para créditos de liquidação duvidosa, foi observado que esta possui diferença estatística de médias, visto que o p-valor, para o teste de Mann-Whitney, foi de 0,000. Portanto, Instituições bancárias que possuem selo de governança corporativa tendem a manter, em média, saldo de PCLD superior ao de instituições que não adotam algum selo de Governança.

Segundo os resultados da Tabela 1, observa-se que a variável “tamanho” possui médias estatisticamente diferentes entre instituições bancárias com e sem governança corporativa. Isso dado ao p-valor encontrado para o teste de Mann-Whitney, de 0,000. Portanto, bancos com selos de governança corporativa possuem em média tamanhos superiores se comparados àqueles sem o selo de governança.

A variável “Variação das operações de crédito” foi a única a apresentar médias estatisticamente iguais entre as instituições bancárias com e sem governança corporativa, devido ao p-valor de 0,658 encontrado pelo teste de Mann-Whitney. Dessa forma, nota-se que a presença de selos de governança corporativa não influencia nas operações de créditos realizadas pelos bancos.

A partir dos resultados apresentados na Tabela 1 observa-se que a variável Resultado antes das tributações possui médias estatisticamente diferentes entre instituições bancárias com e sem selo de governança corporativa. Isso, pois, pelo teste de Mann-Whitney, obteve-se um p-valor de 0,000. Logo, nota-se que instituições bancárias listadas em algum segmento de selo de governança corporativa possuem em média resultados antes da tributação maiores que os das instituições que não aderiram a algum selo de governança corporativa.

Analisando a Tabela 1, nota-se que as variáveis: Índice de Basiléia, índice de imobilização, variação das operações de crédito e resultado antes da tributação apresentaram valores de desvio padrão superiores à média, o que pode representar a presença de *outliers* na série de dados destas variáveis. Como preferência de pesquisa, optou-se por manter em sua integralidade os valores responsáveis pelos *outliers*, uma vez que mesmo os valores significativamente superiores da média, para alguma variável, são importantes para o objetivo da pesquisa. A exemplo, Banco do Brasil, que indicou valores significantes de *outliers* para a

variável “Resultado antes da tributação”, porém compõe uma instituição importante para o estudo.

4.2 Análises Econométrica

De forma análoga à realizada nas análises estatísticas, na econométrica também se aplicou a segregação em dois modelos: “Modelo 1”, contendo a variável *dummy* “governança corporativa”, sendo esta representada pela ausência ou presença de um dos seguintes selos: Novo mercado, nível 1 e nível 2; e um segundo, “modelo 2”, em que se designou uma variável *dummy* para cada uma das três categorias de selo.

Portanto, para o Modelo 1 a equação de regressão foi composta pelas seguintes variáveis independentes: Governança, Tamanho, Variação das Operações de Crédito, Índice de Basiléia, Índice de imobilização, Tipo de Controle e Resultado antes da tributação. Já para o Modelo 2, excluiu-se a variável *dummy* Governança e adicionou-se três outras: Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2. Para os dois modelos a variável dependente foi definida como o logaritmo das provisões para crédito de liquidação duvidosa.

4.2.1 Modelo 1

Partindo de um banco de dados composto pelas 40 (quarenta) instituições bancárias analisadas, foi aplicado, a priori, o teste de Chow. Conforme descrito na parte metodológica do trabalho, esse teste foi utilizado a fim de fixar qual o modelo de regressão para dados empilhados a ser empregado, POLS simples ou painel de efeito fixo ou aleatório. Usando como base o Modelo 1, observou-se através do teste de Chow a viabilidade de se aplicar uma regressão com dados em painéis, visto que o teste indicou p-valor inferior a 0,05, entretanto ainda é necessário especificar o melhor modelo de dados em painéis, entre o modelo de efeito fixo ou aleatório.

Portanto, foi desenvolvido também o teste de Hausman, para definição do modelo de dados em painel mais apropriado, o resultado do referido teste levou a conclusão que o modelo com efeito aleatório é o que melhor se enquadra às variáveis explanatórias, visto que o p-valor encontrado foi superior a 0,05. Deste modo a Tabela 2, contém os resultados obtidos pela regressão.

Tabela 2 – Regressão painel efeito aleatório: Modelo 1

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	P-valor
Const.	-4,587	0,732	0,000 ***
Tipo de Controle	-0,387	0,083	0,000 ***
Var.Op. Créd.	0,022	0,014	0,103
Tamanho	1,021	0,046	0,000 ***
Índ. Basileia	- 0,000	0,000	0,440
Índ. Imob.	- 0,000	0,000	0,823
Resul.antesTributação	-0,000	0,000	0,024 **
Governança	-0,134	0,168	0,423
Teste de Chow	0,000	Teste Hausman	0,367931
AIC	4195,4	BIC	4236,194

Nota: Índ. Basileia, Índ. Imobilização e Resul.antesTributação apresentaram, respectivamente, coeficiente de - 9,27083e-05, - 2,98006e-05 e 6,10115e-08 . Result.antesTributação apresentou erro padrão de 2,69873e-08. Const., Tipo de controle e tamanho apresentaram p-valores respectivamente de 5,13e-010, 3,02e-06 e 9,38e-092.

Fonte: Elaborado segundo resultados da pesquisa

Os resultados da regressão, ressaltados na Tabela 2, apontam que a variável explanatória “Tipo de Controle” se mostrou relevante quanto à utilização do PLDC como gerenciamento de resultados, visto que apresenta significância estatística, a nível de 1%, com um p-valor de 0,000 e coeficiente de -0,387.

Com base no coeficiente negativo encontrado, afirma-se que há menor tendência de se constatar gerenciamento de resultado em instituições de controle estrangeiro. Divergindo de trabalhos similares, a variável em questão, “Tipo de controle”, apresenta efeito relevante quando consideradas as provisões de crédito de liquidação duvidosa como evidência singular de gerenciamento.

A exemplo, Dantas (2013) que utilizou Títulos de valores mobiliários (TVM) para detectar indícios de discricionariedade e gerenciamento de resultados, adotando ‘tipo de controle’ como variável independente. No estudo citado, constatou que bancos serem de capital nacional ou estrangeiro não interfere na mensuração dos TVM. De forma análoga, Dantas (2010), ao determinar o grau de risco de créditos por bancos brasileiros, observou que o tipo de controle, nacional ou estrangeiro, não se mostra relevante para explicar a diferença de comportamento quanto à exatidão da evidenciação dos riscos de crédito publicados pelos bancos.

De modo menos significante a variável “Resultado antes tributação” apresentou valor representativo na equação de regressão, com um p-valor de 0,024, a nível de significância de 5% com coeficiente positivo. Resultado semelhante foi encontrado por Fonseca e González (2007), onde a variável equivalente também apresentou coeficiente positivo, corroborando com hipótese da existência de suavização de resultados para os bancos analisados na pesquisa.

Tendo em vista os resultados da regressão é notado uma relação positiva entre os resultados antes da tributação e o aumento das provisões para devedores duvidosos.

Araújo (2014), ao estipular a variável de controle “Porte”, concluiu que a mesma não se revelou significativa, sugerindo não haver vinculação entre porte e provisões para créditos de liquidação duvidosa. Entretanto, neste estudo, foi constatado que essa mesma variável possui ligação com a PCLD, visto que foi encontrado um p-valor de 0,000 em nível de significância de 1% com coeficiente de 1,021. Ou seja, há relação direta entre porte e gerenciamento de resultados. Corroborando com a hipótese de Dantas (2010) quanto ao risco de crédito publicado pelos bancos, defendendo correlação entre tamanho do banco e divulgação dos riscos.

Por fim, a variável de interesse, Governança Corporativa, não apresentou relação significativa com a variável dependente PCLD. A variável independente analisada indicou nível de significância superior a 10%, com p-valor de 0,423 e coeficiente de -0,134. Caso a variável em estudo apresentasse significância seria plausível afirmar que a presença de selos de governança corporativa influenciam negativamente no gerenciamento de resultados, visto que seu coeficiente foi negativo, contudo, tal fato não foi encontrado.

Os resultados da regressão corroboram com trabalho de Barros (2012) o qual não encontrou significância entre Governança Corporativa e Gerenciamento de Resultados, sugerindo que empresas com maior índice de governança corporativa não apresentam consequentemente menores índices de gerenciamento de resultados.

4.2.2 Modelo 2

Na Tabela 3, apresentam-se os resultados da regressão aplicada ao modelo 2, cujas variáveis explanatórias são: Índice de Basileia, índice de imobilização, nível 1, nível 2, novo mercado, resultado antes da tributação, tamanho, tipo de controle e variação das operações de crédito. Dentre os resultados da regressão também estão expostos os resultados dos testes de Chow e teste de Hausman.

De maneira análoga ao Modelo 1, foi aplicado teste de Chow para analisar diferenças estruturais presente nas variáveis explanatórias. Com o referido teste obteve-se um p-valor de 0,0005, ou seja, inferior ao 0,05. Portanto, será aplicada uma regressão com dados em painéis com efeito fixo ou aleatório. A partir dos resultados obtidos pelo teste de Chow foi aplicado então o teste de Hausman, cujos resultados indicam significância superior a 0,05,

evidenciando, portanto, que o melhor modelo de dados em painéis a ser utilizado é o modelo com efeito aleatório. Os resultados da regressão são apresentados a seguir, na Tabela 2.

Tabela 3 - Regressão Painele Efeito Aleatório: Modelo 2

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	P-valor
Const.	-4,589	0,737	0,000 ***
Índ. Básiléia	-0,000	0,000	0,441
Índ. Imob.	-0,000	0,000	0,825
Nível 1	-0,152	0,181	0,404
Nível 2	-0,099	0,222	0,657
Novo Mercado	-0,299	0,409	0,466
Resul.antesTributação	-0,000	0,000	0,025 **
Tamanho	1,021	0,046	0,000 ***
Tipo de Controle	-0,387	0,085	0,000 ***
Var.Op. Créd.	0,0223	0,014	0,103
Teste de Chow	0,0005	Teste Hausman	0,428507
AIC	4207,027	BIC	4258,019

Nota: Índ. Básiléia, Índ. Imob. e Resul.antesTributação apresentaram respectivamente coeficientes de -9,26016e-05, - 2,93861e-05 e - 6,07811e-08. Índ. Básiléia, Índ. Imob. e Resul.antesTributação apresentaram respectivamente erros padrão de 0,00012, 0,00013 e 2,70234e-08. P-valor da Const., Tamanho e Tipo de Controle, foram respectivamente 6,67e-010, 1,03e-090 e 7,32e-06.

Fonte: Elaborado segundo resultados da pesquisa

Os resultados referentes à variável de interesse “novo mercado” apontaram para um p-valor de 0,466, com nível de significância superior a 10%, levando a concluir que a presença do selo de Novo Mercado não influencia os níveis de gerenciamento de resultados. Entretanto, caso fosse notado uma maior significância para esta variável, seria presumido que o selo de governança atua de modo negativo sobre o gerenciamento de resultado, dado que seu coeficiente foi negativo de 0,299, ou seja, poderia se afirmar que a presença do selo do Novo Mercado reduz a possibilidade de haver gerenciamento de resultados por meio da PCLD.

O trabalho de Guilherme, Piccolli e Solza (2014) diverge dos resultados aqui observados, visto que foi constatado que empresas não enquadradas no Novo Mercado tendem a recorrer com mais frequência ao gerenciamento de resultados com finalidade de omitir quedas nos lucros. Seguindo a mesma linha de pesquisa, Ramos e Martinez (2006) concluíram que empresas do novo mercado, nível 1 e nível 2 apresentam menores índices de *accruals* discricionários se comparado a empresas não listadas.

Quando comparados os três níveis de governança corporativa, constata-se que o Novo mercado apresenta maior coeficiente negativo, portanto maior relação negativa quanto ao gerenciamento de resultado por PCLD, seguido pelo Nível 1, de coeficiente -0,152 e logo depois Nível 2, com coeficiente de -0,099. Esse maior nível de relacionamento negativo atribuído ao selo do novo mercado pode ser relacionado ao fato de que esse, dentre os três, é o que apresenta maior exigência para sua adesão. Como exemplo, as ações devem ser

exclusivamente ordinárias com direito a voto, enquanto para os outros dois níveis é permitida a existência de ações ordinárias nominais e preferenciais nominativas (BM&FBOVESPA, 2015).

Fonseca e González (2008) ao analisarem o alisamento de resultados por meio das provisões para devedores duvidosos em bancos, afirma que a variável “resultado antes das taxas” é a mais interessante para analisar a presença de alisamento de resultado e concluiu que a variável de resultado, com significância de 1%, confirma a hipótese de haver diferentes padrões de alisamento de resultado.

Dentro do modelo estudado, a mesma variável, resultado antes da tributação, apresentou uma significância de 5%, com p-valor de 0,025 e coeficiente de negativo de $6,07811e-08$, corroborando com os resultados de Fonseca e González (2008) e Dantas, Medeiros e Galdi (2013), sobre a hipótese do lucro se correlacionar com ações de gerenciamento de resultado. Nesta análise é observada uma correlação negativa com o PCLD, onde quanto maior uma, menor o lucro das provisões de crédito, de modo semelhante ao que ocorreu com e Dantas, Medeiros e Galdi (2013), em que os resultados demonstraram que a discricionariedade do TVM, variável dependente, é negativa com o lucro antes do resultado.

Para variável “Tipo de controle” apresentou resultados semelhantes para os dois modelos aplicados, tanto para modelo 1 quanto para o modelo 2 foi encontrado uma significância de 1% com p-valor de 0,000. Reafirmando que instituições bancárias de controle estrangeiro tentem a manter menores níveis de gerenciamento de resultado, contrariando a hipótese de Dantas (2013) de não haver relação significante entre tipo de controle e gerenciamento.

Por fim, com resultado semelhante ao modelo 1, a variável de controle “Tamanho” também se mostrou significativa para determinação das provisões de devedores duvidosos. Com uma significância de 1% e p-valor de 0,000, a mesma apresenta uma correlação positiva com a PCLD, visto que seu coeficiente foi de 1,02108. Portanto, pode-se afirmar que assim como em Dantas (2010), há evidências de maior índice de gerenciamento de resultado em instituições de maior porte.

Para definir qual o modelo mais adequado a ser considerado na pesquisa, foi feita análise pelos critérios de AIC e BIC, os quais indicaram que o modelo 2, de efeito aleatório, é o mais indicado para análise, visto que o modelo 1 apresentou um AIC de 4210,760 e BIC de 4236,194 contra o modelo 2, cujos valores de AIC e BIC foram respectivamente 4207,027 e

4258,019. Dados os valores menores para o modelo 2, considera-se este como sendo o mais ajustado ao estudo.

4 CONCLUSÃO

Este estudo objetivou avaliar os efeitos dos selos de governança corporativa sobre o gerenciamento de resultados, partindo da premissa de que existe o gerenciamento em instituições bancárias, realizado especialmente por meio de *accruals* discricionários, como por exemplo, as despesas com provisão para devedores duvidosos.

Goulart (2007) defende essa hipótese, afirmando que, além das operações de crédito, os resultados com derivativos e receitas de ajustes positivos a valor de mercado de TVM são utilizados para suavização de resultados nas instituições financeiras brasileiras. Portanto, o argumento base é que existe o gerenciamento de resultado, sendo este executado com maior ou menor intensidade dentro de determinadas variáveis de influência e interesse.

Tendo em vista trabalhos como de Goulart (2007), Fonseca e González (2008) e Martinez (2001) que comprovam o gerenciamento de resultado por meio de PCDL, o presente trabalho intentou determinar o impacto dos selos de governança corporativa emitidos pela BM&FBovespa sobre o nível de gerenciamento de resultados empreendido pelas instituições bancárias atuantes no Brasil. Utilizou-se como amostra de pesquisa dados de 136 instituições bancárias dentro de um período de 10 anos (2005 a 2014), com informações financeiras retiradas dos balancetes trimestrais publicados pelo Banco Central do Brasil (BCB).

Para examinar os referidos efeitos sobre o gerenciamento de resultados, foi inicialmente feita uma pesquisa bibliográfica, em que se buscou definir as melhores e mais significantes variáveis de influência sobre o gerenciamento de resultados, tendo como base estudos similares. A partir de tal pesquisa, foram estas definidas como: Índice de Basileia, índice de imobilização, resultado antes da tributação, tamanho, tipo de controle, variação das operações de crédito, e as variáveis de interesse, nível 1, nível 2, novo mercado e Governança Corporativa.

Para fins de melhor detalhamento da análise, aplicaram-se dois modelos de regressão, sendo estes nomeados como Modelo 1 e Modelo 2, cujas únicas diferenças estavam presentes na estipulação das variáveis *dummy* de interesse. Ou seja, para o Modelo 1 fixou-se apenas a variável Governança, caracterizada pela presença ou não de qualquer um dos três selos em análise, enquanto o Modelo 2 ficou caracterizado pela substituição da variável única Governança pelas outras três, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado.

A partir destes dois modelos foi desenvolvida a equação de regressão e aplicados testes econométricos e análise descritiva sobre a amostra de pesquisa. Com os testes de média e desvio padrão analisou-se o comportamento das variáveis, enquanto pelos testes econométricos (Teste de Chow e Teste de Hausman) verificou-se quais os efeitos das variáveis sobre o gerenciamento de resultados.

Quanto aos resultados, pôde-se notar, para os dois modelos, que selos de governança corporativa não influenciam nas práticas de gerenciamento de resultado pelas instituições bancárias. Visto que para ambos os modelos a significância atribuída às variáveis de interesse, Governança, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, foram superiores a 10%

Seguindo os resultados provenientes do modelo dois, conclui-se que as variáveis Tipo de controle, Tamanho e Resultado antes das tributações são as mais sensíveis quanto ao gerenciamento de resultado. A variável de controle Tamanho foi a que apresentou maior significância, visto que apresentou índice de 1% com coeficiente de 1,02108, corroborando com estudos de Dantas (2010), porém divergindo significativamente de estudos internacionais, como de Cornett *et all* (2009), que conclui que bancos de menor porte tentem a demonstrar maior índice de gerenciamento de resultados. Os Resultados antes da tributação também apresentaram significância quanto ao gerenciamento de resultados, contando-se que o mesmo é inversamente proporcional às provisões de PCLD.

Para as variáveis de interesse Novo mercado, Nível 1 e Nível 2 de governança corporativa, não foi encontrado relação expressiva entre elas e gerenciamento por meio da PCLD, visto que nenhuma apresentou significância inferior a 10%. Barros (2012) em seu trabalho sobre gerenciamento de resultados e qualidade da governança corporativa em empresas de capital aberto encontrou resultado semelhante ao presente estudo, visto que o mesmo constatou não haver menores índices de gerenciamento de resultado em empresas com atributos de governança corporativa.

Entretanto, todas apresentaram coeficientes negativos, ou seja, a presença de selos de governança corporativa tende a diminuir o gerenciamento de resultados por meio de PCLDS. Entre os três, o Novo mercado apresentou maior significância, seguido pelo Nível 1 e depois Nível 2. Portanto, selos de governança corporativa não influenciam nas praticas de gerenciamento de resultado efetuado pelas instituições bancarias.

Tendo em vista esses resultados, pode-se afirmar que objetivo geral do trabalho foi alcançado, tendo em conta que foi possível analisar o efeito dos selos sobre o gerenciamento

de resultados, mesmo que aqueles não se mostrem de modo influente sobre o gerenciamento em instituições bancárias.

Foram constadas algumas limitações para a realização da pesquisa, com ênfase para a coleta de dados. Mesmo com informações disponibilizadas pelo próprio Banco Central acerca das intuições, há falhas de informações, visto que existem períodos nos quais não foram encontradas informações, ou ainda, inexistência de valores para algumas contas que influenciavam no cálculo das variáveis, como por exemplo, alguns bancos que não indicavam o valor das operações de crédito. Outro exemplo de falha na qualidade das informações foi notado no banco BNS, o qual durante o segundo e terceiro trimestres de 2014 apresentou valores idênticos para todas as contas do balancete, ou seja, em duplicidade. Não houve disponibilidade da obtenção de informações por meio de demonstrações contábeis anuais ou mensais, caracterizando outra limitação ao estudo.

Pode-se considerar ainda como limitação da pesquisa a não utilização de um maior número de *proxies* discricionárias que indicassem gerenciamento de resultado e também a limitação imposta pelo número de variáveis explanatórias, com a utilização limitada destas. O período de estudo também pode ser levado como uma limitação, visto que períodos maiores trazem maior consistência para os resultados.

Fica como sugestão para futuras pesquisas a utilização de outras variáveis explanatórias que captem melhor os diversos fatores para o gerenciamento de resultado, ou a utilização de outra variável dependente, como por exemplo, títulos de valor mobiliário. Ou ainda, a ampliação do período de análise.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, A. ROSSETTI, J. P. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. São Paulo, 5ª ed., Atlas, 2011.

ARAÚJO, A. M. H. B. **A ciclicidade da provisão para créditos de liquidação duvidosa em bancos comerciais**. 2014. 175 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). Brasília: FACE-UNB, 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução **2.282 de 21 de dezembro de 1999**. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Disponível em:
<<http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=1999&numero=2682>> . Acesso em: 01 jun. 2015.

BARBOSA, F. L. S. **A Governança Corporativa Na Análise De Crédito De Instituições Financeiras Bancárias Do Brasil: Um Estudo Multicaso**. 2012. 168 f. Tese (Mestrado em Administração). Universidade de Fortaleza, Fortaleza, 2012.

BARROS, C. M. E. **Gerenciamento De Resultados Contábeis E Qualidade De Governança Corporativa: Um Estudo Empírico Em Empresas Brasileiras De Capital Aberto**. 2012. 148 f. Tese (Mestrado em Ciências Contábeis). Setor de Ciências Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2012.

BARROS, C. M. E.; SOARES, R. O.; LIMA, G. S. DE. **A Relação Entre Governança Corporativa E Gerenciamento De Resultados Em Empresas Brasileiras**. Revista de Contabilidade e Organizações, v. 7, n. 19, 2013.

BCB. **50 Baires bancos e o consolidado do sistema financeiro nacional**. Disponível:
<<http://www4.bcb.gov.br/top50/port/top50.asp>>. Acesso em : 15 dezembro de 2015

BM&FBOVESPA. **Diretrizes De Governança Corporativa**. Disponível em:
<<http://ri.bmfbovespa.com.br/static/ptb/estatutos-codigos-politicas.asp?idioma=ptb>>. Acesso em: 20 abril de 2015.

Bruni, A. I. **PASW aplicado à pesquisa acadêmica**. 2. Ed. São Paulo. Atlas, 2011

CERVO, A. L. BERVIAN, P. A. **Metodologia de Pesquisa**. 2. Ed. São Paulo: Editora McGRAW-HILL DO BRASIL, 1978.

CORNETT, M. M.; MCNUTT, J. J.; TEHRANIAN, H. Corporate governance and earnings management at large U.S. bank holding companies. **Journal of Corporate Finance**, v. 15, n.4, p. 412–430, 2009.

COSTA, G. D. S. **A Influência da Governança Corporativa no Desempenho Econômico em Empresas de Capital Aberto no Brasil**. 2008. 156 f. Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2008.

DANTAS, J. A. et al. Determinantes do grau de evidenciação de risco de crédito pelos bancos brasileiros. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 21, p. 0–0, 2010.

DANTAS, J. A. et al. Gerenciamento de Resultados em Bancos com Uso de TVM: Validação de Modelo de Dois Estágios. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 24, p. 37–54, 2013.

DOMINGUES, F. A. **Governança Corporativa Como Estratégia De Diferenciação No Mercado Acionário - Um Estudo De Ações Negociadas Na Bovespa**. 2006. 151 f. Tese (Mestrado em Administração), PUC-SP, São Paulo, 2006.

FÁVERO, L.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de dados: Modelagem multivariada para tomada de decisões**. 1ª. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FONSECA, A. R.; GONZALEZ, F. Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan-loss provisions. **Journal of Banking e Finance**, v. 32, p. 217–228, 2008.

GOMES, A. C. Ativos Fiscais Diferidos e o Gerenciamento de Resultados Contábeis. **13º Congresso USP Controladoria e Contabilidade**, v. 09, 2013.

GOULART, A. M. C. **Gerenciamento De Resultados Contábeis Em Instituições Financeiras No Brasil**. 2007. 215 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). Universidade de São Paulo, 2007.

GURAJATI, D. N. **Econometria básica**. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2006.

HAIR JR., J. F., BLACK, W. C., BABIN, B. J., ANDERSON, R. E., TATHAM, R. L. **Análise Multivariada de Dados**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

IBGC. **Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161/governanca-corporativa>>. Acesso em: 17 abril de 2015.

MACHADO, M. R. R. **Investigação da ocorrência de fraudes corporativas em instituições bancárias brasileiras à luz do triângulo de fraudes de Cressey**. 2015. 296 f. Tese (Doutorado em Administração). Universidade de Brasília, Brasília, 2015.

MARTINEZ, A. L. **“Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis), FEA-USP, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L. CUPERTINO, C. M. CARNEIRO, N. A. J. **Gerenciamento de Resultados por Decisões Operacionais e a Percepção dos Investidores**. Rio de Janeiro: Enanpad, 2014.

MARTINEZ, A. L. Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. **Brazilian Business Review (Portuguese Edition)**, v. 10, n. 4, p. 1–31, 2013.

MARTINS, G. A. THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2009.

NOVO MERCADO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - 2001 a 2015. **Histórico Das Alterações**. Disponível em: <http://www.acionista.com.br/governanca/governanca_corporativa_historico_alteracoes.html>. Acesso em : 18 dezembro de 2015.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: Uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados.** Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). 2007. 260 f. FEA-USP, São Paulo, 2007.

RAMOS, G. M.; MARTINEZ, A. L. Governança Corporativa. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 3, n. 1, p. 143–164, 2006.

RODRIGUES, A. Gerenciamento de resultados contábeis através de receitas e despesas não-operacionais: estudo empírico das Companhias Nível 1 - Bovespa. In: **Congresso Usp**, 6º, São Paulo, 2006.

SILVEIRA, A D. M. PEROBELLI, F. F. C. BARROS, L. A B. C. Governança Corporativa e os Determinantes da Estrutura de Capital : Evidências Empíricas no Brasil. **RAC, Curitiba**, v. 12, p. 763–788, 2008.

XAVIER, P. H. M. **Gerenciamento de Resultados por Bancos Comerciais no Brasil.** 2007. 139 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). São Paulo: FEA-USP, 2007.

APENDICE A – Instituições Bancárias Seleccionadas

1	A.J. RENNER S.A.
2	CEDULA S.A.
3	CR2
4	IBM S.A.
5	RANDON S A
6	ABC-BRASIL
7	ABN AMRO
8	ALFA
9	BANCNACION
10	BANESE
11	BANESTES
12	BANPARA
13	BANRISUL
14	BARCLAYS
15	BARIGUI
16	BASA
17	BB
18	BBM
19	BEPI
20	BESC
21	BIC
22	BM&F
23	BMG
24	BNDES
25	BONSUCESSO
26	BRABESCO
27	BRB
28	BR-CAPITAL
29	BTG PACTUAL
30	CACIQUE
31	CRUZEIRO DO SUL
32	DAYCOVAL
33	INDUSTRIAL DO BRASIL
34	INDUSVAL
35	ITAU
36	BANCOOB
37	PINE
38	RIBEIRAO PRETO
39	SOFISA
40	VOTORANTIM