



Contextus – Revista Contemporânea de Economia e
Gestão
ISSN: 1678-2089
ISSN: 2178-9258
revistacontextus@ufc.br
Universidade Federal do Ceará
Brasil

de Sousa, Allison Manoel; Mussoi Ribeiro, Alex
A remuneração dos executivos mitiga os accruals discricionários?
Uma análise em bancos brasileiros de capital aberto
Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão, vol. 18, 2020, -, pp. 25-38
Universidade Federal do Ceará
Brasil

DOI: <https://doi.org/10.19094/contextus.2020.42452>

Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=570764039003>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais informações do artigo
- Site da revista em redalyc.org

redalyc.org
UAEM

Sistema de Informação Científica Redalyc
Rede de Revistas Científicas da América Latina e do Caribe, Espanha e Portugal
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa
acesso aberto



A remuneração dos executivos mitiga os *accruals* discricionários? Uma análise em bancos brasileiros de capital aberto

Does CEO's compensation mitigate discretionary accruals? An analysis of publicly traded Brazilian banks

¿La compensación de los ejecutivos mitiga los accruals discretionarios? Análisis en bancos de capital abierto brasileño

<https://doi.org/10.19094/contextus.2020.42452>

Allison Manoel de Sousa

<https://orcid.org/0000-0002-5959-6078>

Doutorando em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR)
Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

allison.msousa@gmail.com

Alex Mussoi Ribeiro

<https://orcid.org/0000-0003-3389-9713>

Docente na Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)
Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP)

alex.mussoi@ufsc.br

RESUMO

Esta pesquisa objetiva analisar a influência da remuneração dos executivos no gerenciamento de resultados nos bancos brasileiros de capital aberto. Para tanto, analisou-se 17 empresas do setor bancário que negociaram ações na B3, entre 2010 e 2018. Os dados foram analisados por meio da estatística descritiva e da análise multivariada, com uso da regressão quantílica. Os achados revelam que não houve diferença dos níveis de gerenciamento de resultados e da remuneração dos executivos ao longo dos anos, mesmo em períodos de recessão econômica (2015 e 2016). As evidências indicam que as empresas com os maiores níveis de gerenciamento de resultados são sensíveis à diminuição das práticas de manipulação dos *accruals* discricionários, quando há o aumento da remuneração dos executivos.

Palavras-chave: *accruals* discricionários; bancos; gerenciamento de resultados; qualidade da informação contábil; remuneração de executivos.

ABSTRACT

This study objective to analyze the influence of CEO's compensation on earnings management in Brazilian banking companies. We analyzed 17 banking companies that traded shares in B3 between 2010 and 2018. Data were analyzed using descriptive statistics and multivariate analysis using quantile regression. The results show that there was no difference in earnings management levels and executive compensation over the years, even in periods of economic recession (2015 and 2016). Moreover, evidence shows that companies with the highest levels of earnings management are sensitive to reduced manipulation practices through discretionary accruals when executive compensation is increased.

Keywords: discretionary accruals; banks; earnings management; quality of accounting information; CEO's compensation.

RESUMEN

Esta investigación tiene como objetivo analizar la influencia de la compensación ejecutiva en la gestión de ganancias en los bancos brasileños que cotizan en bolsa. Con este fin, se analizaron 17 empresas bancarias que negociaron acciones en B3 entre 2010-2018. Los datos se analizaron mediante estadísticas descriptivas y análisis multivariados mediante regresión cuantil. Los resultados revelan que no hubo diferencias en los niveles de gestión de ganancias y la compensación ejecutiva a lo largo de los años, incluso en períodos de recesión económica (2015 y 2016). La evidencia muestra que las empresas con los niveles más altos de gestión de ganancias son sensibles a las prácticas de manipulación reducida a través de acumulaciones discricionales cuando se aumenta la compensación ejecutiva.

Palabras clave: *accruals* discricionales; bancos; gestión de ganancias; calidad de la información contable; compensación ejecutiva.

Informações sobre o Artigo

Submetido em 17/10/2019

Versão final em 16/02/2020

ACEito em 18/02/2020

Publicado online em 13/04/2020

Comitê Científico Interinstitucional

Editor-Chefe: Diego de Queiroz Machado

Avaliado pelo sistema *double blind review* (SEER/OJS – versão 3)



Como citar este artigo:

Sousa, A. M., & Ribeiro, A. M. (2020). A remuneração dos executivos mitiga os *accruals* discricionários? Uma análise em bancos brasileiros de capital aberto. *Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 18(3), 25-38.
<https://doi.org/10.19094/contextus.2020.42452>

1 INTRODUÇÃO

As empresas realizam diferentes estratégias com o propósito de atingir suas metas, geralmente estipuladas com antecedência, para um determinado período. Uma dessas metas refere-se ao desempenho econômico-financeiro do período, mas para isso, as companhias podem adotar diferentes estratégias para incentivar os colaboradores. Destaca-se que um desses incentivos, de acordo com Garen (1994) e Harris (2009), baseia-se no aumento da remuneração, especialmente, dos gestores de alto escalão das empresas. Esse tipo de incentivo é oferecido para os gestores de alto escalão com a finalidade de que estes profissionais possam optar por alternativas em seu processo decisório que estejam atreladas a maiores níveis de risco (Haugen & Senbet, 1981; Smith & Watts, 1982; Smith & Stulz, 1985; Eisenhardt, 1989).

A partir dessa lógica, pesquisadores realizaram investigações com o propósito de analisar a influência da remuneração dos executivos em índices de desempenho econômico-financeiro das empresas, como por exemplo, os de Core, Holthausen e Larker (1999), Shaw e Zhang (2009), Fahlenbrach e Stulz (2011), Fernandes, Mazzoni (2015), Aguiar e Pimentel (2017), Li e Singal (2019). Os achados dessas investigações indicam que quando as empresas recorrem ao incentivo por meio da remuneração dos executivos faz com que haja implicações no desempenho econômico-financeiro do período. Isso ocorre, pois, conforme Duru, Iyengar e Zampelli (2012), a remuneração dos executivos é calculada a partir de alguns parâmetros, dentre eles, índices de rentabilidade econômico-financeira da companhia. Contudo, entende-se que para atingir maiores índices de rentabilidade, geralmente, os gestores podem tomar decisões que tem como consequência a escolha de operações associadas a maiores níveis de risco.

Diante disso, outras investigações se atentaram em verificar as implicações da remuneração dos executivos em diferentes comportamentos que afetam a saúde econômico-financeira da empresa, como aumento de dívidas e financiamentos (Papa & Speciale, 2011), operações de risco (Chen, Steiner & Whyte, 2006; Hagendorff & Vallascas, 2011; Freund; Latif & Phan, 2017; Kolasinski & Yang, 2018) e endividamento (Ozdemir, Kizildag & Upneja, 2013; De Sousa, Monteiro, Rengel & Lunkes, 2019; Lopes, Kaveski, Beuren & Theiss, 2019). Embora o incentivo por meio da remuneração dos executivos implique nesses componentes que compreendem a saúde econômico-financeira das empresas, Murphy (1999) menciona que essa forma de incentivo pode fazer com que os gestores também optem por gerenciar os resultados com o propósito de aumentar o desempenho da empresa a curto prazo. Desse modo, compreende-se que os gestores podem não somente interferir em índices da saúde econômico-financeira da empresa para atingir maior desempenho econômico-financeiro, mas, também, utilizar de técnicas de manipulação dos resultados para conseguir esse propósito.

Nesse sentido, Shuto (2007) discorre que o gerenciamento de resultados, com a finalidade de aumentar o desempenho, tem consequências no aumento do valor referente a bonificação dos executivos, o que se reflete no aumento da remuneração desses profissionais no curto prazo. Dessa forma, esta lógica suscitou estudos sobre o tema, os quais atestaram que o incentivo por meio da remuneração está relacionado com o aumento de práticas ligadas ao gerenciamento de resultados (Healy, 1985; Holthausen, Larcker & Sloan, 1995; Balsam, 1998; Guidry, Leone & Rock, 1999; Cheng & Warfield, 2005; Bergstresser & Philippon, 2006).

No entanto, Almadi e Lazic (2016) apontam que existem características institucionais que interferem na relação entre a remuneração dos executivos e o gerenciamento de resultados. Segundo os autores, uma destas características compreende a governança corporativa, pois, as empresas com os maiores níveis de governança fazem com que o incentivo por meio da remuneração mitigue o uso dos *accruals* discricionários que são utilizados para gerenciar resultados. Outros trabalhos, também corroboram com essa vertente, os quais apontam que as características institucionais interferem na relação entre o gerenciamento de resultados e a remuneração dos executivos, como os de Acharya e Volpin (2009) e Baker, Collins e Reitenga (2003).

Ainda como característica institucional, destaca-se a figura da regulação, em que as evidências que constam no trabalho de Burgstahler, Hail e Leuz (2006), elucidam que o gerenciamento de resultados é menor em países que possuem regulação mais rigorosa. Um exemplo disso consiste em países que têm seus sistemas jurídicos fundamentados no *code law*, os quais realizam práticas contábeis mais conservadoras (Ding, Hope, Jeanjean & Stolowy, 2007).

Entre os países que historicamente se baseiam no *code law*, estão a maioria dos países da Europa continental e a maior parte dos países da América Latina. Um destes compreende o Brasil, o qual alterou as suas práticas contábeis no momento em que convergiu ao padrão contábil internacional da International Financial Reporting Standards (IFRS) por meio da Lei 11.638/2007 e 11.941/2009, as quais alteraram a Lei 6.404/1976. Essa legislação foi implementada em 2010 para todas as empresas de capital aberto, exceto para os bancos, devido a alteração da legislação pelo Banco Central do Brasil (Bacen). Desse modo, as instituições bancárias, ainda, estão subjugadas a normas fundamentadas no sistema jurídico *code law*.

De Farias, Ponte, Oliveira e De Luca (2014) discorrem que é provável que as demonstrações contábeis das empresas do setor bancário apresentam diferenças significativas das demonstrações das companhias de outros setores que aderiram ao padrão internacional. Além disso, o setor bancário viabiliza o uso de investimentos do âmbito privado, além de ser necessário para estabilizar a política monetária (Zha, Liang, Wu & Bian, 2016). De forma

complementar, houve aumento na regulação das empresas deste setor em diversos países (Hawkins & Mihalje, 2001). Com isso, destaca-se que o setor bancário brasileiro é altamente regulado e com forte governança corporativa.

Diante disso, as práticas contábeis dos bancos brasileiros são fundamentadas no *code law*, além de ser um setor em que é altamente regulado pelo Bacen e tem forte governança corporativa, uma vez que essas empresas são importantes para a economia brasileira. Assim, a partir dessas características e das evidências apresentadas nas investigações de Baker *et al.* (2003) e Almadi e Lazic (2016), entende-se que o incentivo por meio da remuneração dos executivos pode mitigar os *accruals* (passíveis de serem utilizados para o gerenciamento de resultados) nos bancos do Brasil. Destaca-se, ainda, a divergência da legislação no Brasil entre as empresas bancárias e as dos demais setores, o que implica em poucas investigações que retratam os bancos no Brasil (De Farias *et al.*, 2014) e, dessa forma, faz com que haja a necessidade de mais pesquisas com essas empresas, em particular, sobre este tema no Brasil (Beuren, Moura & Theiss, 2016). A partir das discussões acerca do tema, esta pesquisa objetiva analisar a influência da remuneração dos executivos no gerenciamento de resultados nos bancos brasileiros de capital aberto.

Esta pesquisa se justifica ao tratar a respeito das consequências maléficas do incentivo por meio da remuneração dos gestores na qualidade dos relatórios financeiros. Isso, porque, esses profissionais podem gerenciar os resultados para atingir as metas de desempenho e, por sua vez, podem prejudicar os usuários externos, dado que esses fundamentam seu processo decisório nas informações que constam nos relatórios financeiros. Nesse âmbito, o presente trabalho se justifica ao discutir sobre as consequências da remuneração dos executivos no Brasil que, conforme Beuren *et al.* (2016), carece de evidências teórico-empíricas. Além disso, as instituições bancárias, estão submetidas a um padrão contábil diferenciado, como mencionado por De Francis *et al.* (2014), além de ser um setor vital para a economia de um país, como destacado por Zha *et al.* (2016).

Ademais, esta pesquisa apresenta duas contribuições centrais, a primeira que, apenas, as empresas que mais gerenciam os resultados e as que têm níveis medianos de *accruals* discricionários, são sensíveis a diminuição desse tipo de manipulação quando há o aumento do incentivo por meio da remuneração dos executivos. Essa evidência contribui com a literatura, especialmente, com os trabalhos de Baker *et al.* (2003), Ding *et al.* (2007), Acharya e Volpin (2010) que tratam sobre o tema. Ainda, tem-se implicações práticas aos usuários externos, em particular, aos investidores, haja vista que esses usuários externos podem prever o nível de qualidade dos relatórios financeiros dos bancos que mais gerenciam os resultados a partir da remuneração dos executivos no período.

A segunda contribuição compreende a diminuição da

manipulação dos resultados por meio dos *accruals* das empresas que mais gerenciam os resultados quando há o aumento do seu porte. Nesse sentido, apresenta uma contribuição sobre a relação do gerenciamento de resultados e tamanho, como explicitado por Watts e Zimmerman (1986) e Doyle, Ge e McVay. (2007). Ainda mais, destaca-se que isso tem uma contribuição prática, dado que quando as empresas, que mais gerenciam e com maior porte, estão em maior evidência para os investidores e órgãos reguladores.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Remuneração dos Executivos

A remuneração consiste em uma ferramenta que é utilizada para incentivar os gestores a fazer com que as empresas obtenham melhor desempenho (Garen, 1994; Kyriacou & Mase, 2006). Essa é uma alternativa utilizada em empresas que passaram pelo processo de ruptura quanto a separação entre o proprietário e o controle da organização, a qual implica na contratação de um agente externo para realizar os serviços de gestão (Jensen & Meckling, 1976). Contudo, os autores discorrem que esta ferramenta (remuneração dos executivos) compreende a uma alternativa utilizada pela empresa para diminuir os problemas de agência que ocorrem em momento posterior a essa ruptura.

De modo complementar, Ross (1973) menciona que esses problemas de agência ocorrem a partir do desalinhamento de interesses entre as duas partes envolvidas, isto é, o proprietário e o agente. Por esse motivo, entende-se que a remuneração dos executivos seja um instrumento com o propósito de alinhar os interesses dessas duas partes. Esse alinhamento ocorre no momento em que os executivos tomam decisões com objetivo de aumentar o desempenho econômico-financeiro da empresa (Haugen & Sebet, 1981; Smith & Watts, 1982; Smith & Stulz, 1985; Eisenhardt, 1989).

Com o aumento do desempenho econômico-financeiro da empresa, os sócios da companhia obterão maiores valores decorrentes da distribuição dos lucros e dividendos. Mesmo assim, para que o aumento do desempenho se mantenha nos próximos períodos, as empresas podem alavancar a remuneração dos gestores a partir de bônus e valor variável quando as metas são alcançadas. Devido a isso, muitas empresas constituem parâmetros para mensurar a remuneração dos executivos, em que a maior parte está ligada ao desempenho econômico da empresa em determinado lapso de tempo (Duru *et al.*, 2012). Nesse sentido, o maior desempenho econômico-financeiro implica no aumento do valor da remuneração dos gestores, pode-se garantir o alinhamento dos interesses no longo prazo e fazer com que não haja conflito de interesses entre as duas partes, ou seja, os gestores e os sócios [ver Jensen e Meckling (1976)].

A partir dessa lógica, foram desenvolvidas pesquisas teórico-empíricas sobre a relação da remuneração dos

executivos e o desempenho econômico-financeiro das empresas. Umas destas pesquisas confere a realizada por Jackson, Lopez e Reitenga (2008), a qual evidenciou que o desempenho econômico-financeiro e a remuneração dos executivos estão relacionados, em especial, quando os lucros são baixos. Já Beuren *et al.* (2016) e Lopes *et al.* (2017) destacam que a remuneração dos executivos está relacionada, também, com índices de desempenho econômico-financeiro, isto é, quanto maior o esse desempenho no período, maior será o valor de remuneração que será recebida pelos gestores de alto escalão. De igual forma, Shaw e Zhang (2009) discorrem que a remuneração dos executivos está relacionada com o desempenho das empresas nos EUA, em que tem maior predominância quando os lucros são altos. Em uma vertente complementar, Duru *et al.* (2012) destacam que os executivos são remunerados também por meio de índices de desempenho econômico-financeiros específicos, como o retorno dos ativos. Em complemento a essa ótica, Li e Singal (2019) encontraram que o incentivo por meio da remuneração dos executivos faz com que as empresas tenham no final do período aumento no retorno do ativo.

Dessa forma, entende-se que a partir dessas evidências a remuneração é utilizada para aumentar o desempenho econômico-financeiro da empresa, porém isto pode ocorrer no momento em que os gestores tomam decisões atreladas a operações com maiores níveis de risco. Smith e Stluz (1985) discorrem que o incentivo por meio da remuneração dos executivos faz com que os gestores sejam incentivados a optarem por decisões vinculadas a maior risco associado. Nesse contexto, um trabalho empírico em empresas bancárias, realizado por Chen *et al.* (2006), encontrou que o aumento da remuneração dos executivos induz a escolhas de operações associadas a maior risco. Resultado semelhante foi evidenciado ao considerar o risco de operações referentes a fusões e incorporações (Hagendorff & Vallascas, 2011).

Cabe ressaltar que as escolhas realizadas pelos gestores por alternativas que tem maiores níveis de risco associado não implicam apenas em aspectos relacionados as operações da empresa, mas também pode interferir na estrutura de endividamento das companhias. Nesse âmbito, trabalhos foram desenvolvidos com o propósito de verificar essa relação. Um desses trabalhos, desenvolvido por Papa e Speciale (2011), elucida que o aumento da remuneração dos executivos, fundamentada no aumento do desempenho econômico-financeiro do período, está relacionado com o aumento do nível de endividamento das empresas do Reino Unido. Ao avançar nessa perspectiva, o estudo de Chemmanur, Cheng e Zhang (2013) constatou que o aumento do endividamento no período anterior está relacionado com o aumento da remuneração dos executivos no exercício atual. Contudo, a remuneração dos executivos pode ter como consequência a diminuição do nível de endividamento das empresas, e essa relação foi constatada por de Sousa *et al.* (2019), ao considerar em

sua amostra instituições bancárias de capital aberto, que compete a um setor altamente regulado, no mercado brasileiro.

2.2 Gerenciamento de Resultados e desenvolvimento da hipótese

A partir das evidências acerca da remuneração dos executivos, entende-se que este instrumento de incentivo faz com que os executivos realizem decisões que tenham reflexos em componentes de risco e endividamento da empresa para implicar no aumento do desempenho da empresa. A partir disso, para atingir esse objetivo, os executivos podem manipular os resultados para atingir esse desempenho econômico-financeiro da empresa, ao considerar o curto prazo, com o propósito de propiciar o aumento do valor de suas remunerações (Murphy, 1999).

Ao gerenciarem os resultados, os gestores podem atingir os seus objetivos particulares, que neste caso, confere ao aumento de sua própria remuneração. Contudo, essa estratégia de manipulação faz com que os relatórios financeiros tenham diminuição em seu grau de qualidade e, de acordo com Scott (2009), pode prejudicar o processo decisório dos usuários externos. Isso, porque, quando os relatórios financeiros apresentam informações que são gerenciadas, os eventos econômicos não são refletidos adequadamente (Rodrigues, Melo & Paulo, 2019) e, dessa forma, pode prejudicar a comunicação entre a empresa e os usuários externos, haja vista, que de acordo com Ge (2009) esses usuários utilizam as informações que estão presentes nos relatórios financeiros para entender a saúde econômico-financeira da empresa.

Com isso, pode-se compreender que os gestores podem utilizar da estratégia de gerenciamento de resultados com o propósito de aumentar o desempenho econômico-financeiro da empresa no período e, por sua vez, propicia o aumento no valor de suas remunerações. Isso ocorre, pois, em geral, as empresas calculam a remuneração dos executivos a partir de índices que estão ligados ao desempenho econômico-financeiro da entidade no período. Nesse contexto, investigações abordam a relação da remuneração dos executivos e práticas de gerenciamento de resultados. Uma dessas investigações de Shuto (2007), menciona que os executivos podem gerenciar os resultados por meio dos itens discricionários com o propósito de aumentar os valores dos seus bônus. Desse modo, os autores enfatizam que com o aumento do valor dos bônus os executivos terão aumento no valor total de seus proventos totais no período (o que caracteriza o ganho de rendimentos ao considerar o curto prazo). Essa lógica também foi utilizada por outras investigações, as quais se concentraram, principalmente, no mercado acionário estadunidense, haja vista o tamanho desse mercado e a característica de pagamento de bônus atrelados ao desempenho do período.

Uma dessas investigações foi a de Healy (1985), que foi uma das precursoras sobre o tema, e demonstrou que os executivos gerenciam os resultados para alcançarem

maiores valores de remuneração no período. Outra investigação desenvolvida por Balsan (1998), evidenciou que a remuneração dos executivos induz o aumento do uso dos *accruals* que são passíveis de serem gerenciados. Pesquisas similares analisaram esta relação com objetivo de aprofundar o entendimento da academia a respeito do tema, as quais também constataram que a remuneração dos executivos está relacionada com o aumento de práticas de gerenciamento de resultados (Guidry *et al.*, 1999; Bergstresser & Philippon, 2006).

O trabalho de Baker *et al.* (2003), complementa essa lógica ao demonstrar que o incentivo por meio de opções de ações, uma forma de remuneração dos executivos, atrai os gestores a gerenciar os resultados com o propósito de diminuírem o desempenho econômico-financeiro das empresas para que haja diminuição no preço das ações. Com esse cenário, os autores relatam que nos próximos períodos os executivos podem gerenciar os resultados com a finalidade de aumentar o resultado deste desempenho e, por sua vez, induzir o aumento do preço das ações quando os próprios gestores irão exercer as opções de ações adquiridas. Desse modo, entende-se que esta estratégia utilizada pelos gestores de gerenciar os resultados para baixo e, em momento futuro, gerenciar os resultados para cima é uma forma de ludibriar o mercado acionário com a finalidade de obter maior amplitude entre o valor do recebimento das opções de ações e a sua execução. Isso pode ocasionar aumento no valor a ser recebido, em caso de venda destas opções, assim que as opções por ações forem executadas.

No entanto, em companhias que apresentam nível alto de práticas de governança corporativa pode fazer com que a remuneração dos executivos tenha um comportamento diferente sobre a volatilidade do desempenho econômico-financeiro, em que o torna menos volátil (Acharya & Volpin, 2009). A menor volatilidade do desempenho pode fazer com que o incentivo por meio da remuneração dos executivos induza a administração a realizar práticas que impliquem no menor uso de estratégias relacionadas ao gerenciamento de resultados. Com isso, pode-se entender que a relação entre a remuneração dos executivos e o nível de gerenciamento de resultados pode ter interferências do ambiente institucional, a qual pode ser negativa quando há altos níveis de governança corporativa.

Mesmo com essas evidências sobre o tema, essas pesquisas, ainda, se restringem em analisar as empresas que compõem o mercado acionário estadunidense e, devido a este fato, Almadi e Lazic (2016) apontaram a necessidade de estudos sobre o tema em outros países. Isso, porque, os autores mencionam que em outros países existem características institucionais diferentes das empresas que negociam suas ações nas bolsas de valores dos EUA. Essas diferenças institucionais se referem a diferentes aspectos como, por exemplo, a governança corporativa, pois, pode fazer com que haja uma relação diferente entre a remuneração e uso dos *accruals* para fins

de gerenciamento de resultados (Almadim & Lazic, 2016). Dessa forma, os autores destacam que em ambientes com alto nível de governança corporativa, o incentivo por meio da remuneração dos executivos pode mitigar a estratégia de gerenciamento de resultados por meio de *accruals* discricionários.

Entendimento que é complementado a partir da discussão apresentada por Burgstahler, Hail e Leuz (2006), dado que os autores mencionam que em países com regulação mais rigorosa há menor incidência de práticas ligadas ao gerenciamento de resultados. Desse modo, entende-se que a remuneração dos executivos tem efeito contrário, isto é, pode mitigar o uso de itens discricionários que são passíveis de serem gerenciados em países com alta regulação. Esses países, devido ao alto nível de regulação podem induzir no uso de práticas contábeis mais conservadoras. Um exemplo de países com essa característica corresponde aos que adotam o *code law* (Ding *et al.*, 2007).

Com base nas discussões que constam nos trabalhos similares, assim como, a lógica do reflexo do incentivo por meio da remuneração dos executivos nos *accruals* discricionários, em particular, em países que têm como fundamento o uso de padrões contábeis fundamentados no *code law* e que possuem alto nível de governança corporativa. Nesse âmbito, destaca-se o setor bancário de capital aberto do Brasil, o qual compreende ao único setor que não realizou a adoção das normas internacionais no padrão IFRS. Ressalta-se, ainda, que as empresas deste setor estão sob as normativas do Bacen e com alto nível de práticas de governança corporativa. Diante desse cenário, desenvolveu-se a seguinte hipótese que foi utilizada como apoio.

H1: Existe uma relação negativa entre a remuneração dos executivos e os *accruals* discricionários.

Nesse contexto, a presente pesquisa tem posicionamento complementar as evidências apresentadas sobre o tema, além de contribuir com a discussão que consta, sobretudo, nos trabalhos de Baker *et al.* (2003), Ding *et al.* (2007), Acharya e Volpin (2010).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Amostra e coleta de dados

A presente pesquisa pode ser classificada como analítica e com abordagem quantitativa. Os dados utilizados são secundários, uma vez que as informações econômico-financeiras são provenientes da base de dados Economatica® e as informações sobre a remuneração dos executivos são oriundas do website da CVM.

A população foi composta por todas as empresas que foram classificadas como pertencentes ao setor de Bancos de acordo com a classificação da *North American Classification System* (NAICS) em nível 3 e que negociaram ações na B3 entre 2010 e 2018. Escolheu-se por essa

classificação setorial, haja vista que reflete de melhor forma as atividades operacionais das empresas, além de ser uma das classificações mais utilizadas para classificar as atividades operacionais das empresas em âmbito mundial. Com isso, a população foi composta por 21 empresas.

Em momento posterior, foram analisadas a disponibilidade de informações necessárias para cumprir o objetivo desta pesquisa ao verificar a base de dados Economatica® e website da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Dado isso, verificou-se que quatro empresas não tinham informações disponíveis para serem analisadas referentes aos dados econômico-financeiros e/ou da remuneração dos executivos. Diante dessas restrições, a amostra foi composta por 17 empresas.

O intervalo de análise corresponde a períodos anuais de 2010 a 2018. Escolheu-se por esse período, haja vista que corresponde aos dados disponíveis acerca da remuneração dos executivos disponíveis na CVM. Além disso, pode-se comparar com os resultados referentes às empresas dos demais setores que utilizam o padrão internacional do *International Financial Reporting Standard* (IFRS), que foi adotado no Brasil a partir de 2010. Vale lembrar, ainda, que foram utilizados períodos anuais, pois se tem informações disponíveis sobre a remuneração dos executivos apenas ao fim de cada ano.

3.2 Modelo de base do estudo

Para o cálculo do gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários dos bancos, recorreu-se ao modelo desenvolvido por Jones (1991). Esse modelo foi utilizado devido às características das atividades operacionais e as informações apresentadas nas demonstrações contábeis apresentadas pelos bancos (que não seguem o padrão internacional da IFRS no Brasil como as demais empresas listadas na B3). Para isso, o primeiro passo consistiu no cálculo dos itens discricionários (diferença entre o valor do lucro líquido e o fluxo de caixa operacional do período). Na Equação 1, apresenta-se o cálculo dos *accruals* totais das empresas bancárias.

$$TA_{it} = FCO_{it} - LL_{it}$$

Equação (1)

Onde: TA_{it} = *Accruals* Totais do período; FCO_{it} = Fluxos de Caixa Operacionais do período, e; LL_{it} = Lucro Líquido do período.

Com o cálculo dos *accruals* totais, pode-se realizar o próximo passo, que é mensurar os *accruals* discricionários (AD) por meio do modelo que consta no trabalho de Jones (1991). Os *accruals* discricionários foram calculados ao considerar a regressão *Ordinary Least Squares* (OLS) ao considerar o modelo original de Jones (1991), o qual consta na Equação 2.

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i[1/A_{it-1}] + \beta_{1i}[\Delta RL_{it}/A_{it-1}] + \beta_{2i}[PPE_{it}/A_{it-1}] + \varepsilon_{it}$$

Equação (2)

Onde: TA_{it} = *Accruals* Totais anual do fim do exercício da empresa i no período t ; A_{it-1} = Ativos Totais do fim do exercício da empresa i no período $t-1$; ΔRL_{it} = Variação das receitas líquidas de venda da empresa i do período $t-1$ para o período t ; PPE_{it} = Ativo imobilizado do fim do exercício da empresa i no período, e; ε = erro dos termos da regressão (resíduos).

A partir do modelo apresentado pela Equação 2, utilizou-se os termos de erro da regressão, pois, de acordo com Jones (1991) os termos de erro correspondem aos itens que podem ser discricionários pelos gestores das companhias. A autora discorre que devido a discricionariedade desses itens, esses gestores podem utilizá-los para gerenciar os resultados que são apresentados aos usuários externos e, com isso, prejudicar à qualidade das demonstrações publicadas a estes usuários.

Posteriormente, com objetivo de não ter inferências distorcidas sobre os termos de erros (uma vez que quanto maior a distância do resíduo, maior é o gerenciamento de resultados pelos gestores das instituições bancárias) os resíduos da regressão (*accruals* discricionários) foram submetidos ao módulo. Essa lógica foi empregada para demonstrar que quanto mais distante de zero, maior o nível de gerenciamento de resultados.

3.3 Variáveis, modelos empíricos e análise dos resultados

A análise dos dados foi realizada por meio da abordagem quantitativa, uma vez que foi utilizada a regressão quantílica. A variável dependente corresponde ao AD (*accruals* discricionários), a qual foi extraída a partir do modelo de Jones (1991). As informações sobre as variáveis dependentes e independentes do modelo são apresentadas na Tabela 1.

O modelo multivariado compreende a variável de interesse Remuneração de Executivos (REMUN), justificadas a partir das investigações sobre o tema como as de Laux e Laux (2009), Shuto (2007) e Leon e Kuo (2017).

Complementarmente, recorreu-se a três variáveis de controle, em que a primeira corresponde ao Crescimento da Receita (CRESC), analisada em trabalhos como os de Hochberg (2012) e Sincerre, Sampaio, Famá e Santos (2016). A segunda variável de controle analisada foi a Rentabilidade do Ativo (ROA), utilizada nas pesquisas de Sincerre *et al.* (2016). Ressalta-se que a terceira variável corresponde ao Tamanho (TAM), em que Watts e Zimmerman (1986) e Doyle *et al.* (2007) destacam que o porte da empresa interfere na qualidade dos relatórios financeiros.

Vale lembrar que a análise multivariada contou com a variável ANO, com a finalidade de controlar os períodos anuais conforme Lopes (2011) e Carvalho e Salotti (2013), pois, as características operacionais das empresas, assim como, o ambiente macroeconômico em que as empresas estão não se mantém igual ao longo do tempo.

Tabela 1

Variáveis da pesquisa

Variável dependente			
Variável	Descrição	Operacionalização	Referências
AD	Accruals discricionários das empresas	$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_0[1/A_{it-1}] + \beta_{1i}[\Delta RL_{it}/A_{it-1}] + \beta_{2i}[PPE_{it}/A_{it-1}] + \varepsilon_{it}$	Jones (1991)
Variáveis independentes			
Variável de interesse			
Variável	Descrição	Operacionalização	Referências
Remuneração de Executivos (REMUN)	Evidencia a proporção da remuneração média dos executivos em relação ao ativo total	Remuneração média do executivo do exercício/Ativo Total do fim do exercício	Laux e Laux (2009), Shuto (2007) e Leon e Kuo (2017)
Variáveis de controle			
Variáveis	Descrição	Operacionalização	Referências
Crescimento da Receita (CRESC)	Demonstra o aumento ou diminuição da receita líquida de vendas da empresa em relação a receita líquida de vendas do exercício anual anterior	$((Receita Líquida de Vendas/Receita Líquida de Vendas_{t-1}) - 1) * 100$	Hochberg (2012) e Sincerre, Sampaio, Famá e Santos (2016)
Rentabilidade do Ativo (ROA)	Apresenta a proporção do lucro líquido do período em relação ao ativo total da empresa no mesmo período	$(Lucro Líquido_{it}/Ativo Total_{it}) * 100$	Dechow <i>et al.</i> (1995), Sincerre <i>et al.</i> (2016), Consoni, Colauto e Lima (2017)
Tamanho (TAM)	Ativo Total de cada companhia transformado para sua base logarítmica	Diferença, em módulo (Logaritmo Neperiano do Ativo Total) dos pares de empresas.	Watts e Zimmerman (1986) e Doyle, Ge e McVay. (2007)
ANO	Variável que representa os períodos anuais referente ao lapso temporal da pesquisa	Variáveis dicotômicas que representam os anos de 2010 a 2018	Lopes (2011) e Carvalho e Salotti (2011)

Fonte: elaboração própria.

Com isso, utilizou-se o modelo multivariado apresentado por intermédio da Equação 3 para mensurar os fatores que influenciam os *accruals* discricionários das empresas do setor bancário. Este modelo é apresentado por meio da equação a seguir.

$$AD_{it} = \beta_0 + \beta_1 REMUN_{it} + \beta_2 CRESC_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 ANO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Equação (3)

Onde: AD = *Accruals* discricionários do exercício da empresa *i* no período *t*; REMUN = Remuneração média dos executivos do exercício da empresa *i* no período *t*; CRESC = Crescimento da receita do exercício da empresa *i* no período *t*; ROA = Rentabilidade do ativo do exercício da empresa *i* no período *t*; TAM = Tamanho da empresa no fim do exercício da empresa *i* no período *t*, ANO = Períodos anuais de 2010 a 2018.

No que corresponde a análise de dados, recorreu-se a regressão quantílica que foi analisada com base na Equação 3. Vale elencar que, recorreu-se a esta ferramenta para analisar os dados, pois, é provável que a influência da remuneração dos executivos seja distinta ao longo da distribuição do nível de gerenciamento de resultados dos bancos brasileiros, isto é, desde as instituições que apresentam os menores até os maiores níveis de uso desta

estratégia de manipulação dos relatórios financeiros. Vale ressaltar que esta técnica não paramétrica foi realizada em cinco quantis, isto é, quantil 0,10; 0,25; 0,50; 0,75 e 0,90 ao considerar 20 replicações por meio do software estatístico STATA® 13. A partir deste método, pôde-se identificar como a remuneração dos executivos pode mitigar o uso de *accruals* discricionários que são passíveis de gerenciamento de resultados pelos gestores em diferentes níveis, desde os menores até os maiores, de *accruals* discricionários.

Canay (2011) menciona que a regressão quantílica faz com que seja considerada a heterogeneidade da distribuição que não é observada pelos pesquisadores. Além disso, Li, Yang e Yu (2015) e Duarte, Girão e Paulo (2017) destacam que esta ferramenta de análise pode ser uma opção para pesquisas que tratam sobre a qualidade dos relatórios financeiros, bem como, pode aprofundar análises na área de contabilidade e finanças. Destaca-se que a regressão quantílica, de acordo com Cameron e Trivedi (2009), consiste em uma análise não paramétrica que não é fundamentada na média como, por exemplo, a regressão linear múltipla. Por este motivo, existem diferenças, especificamente, quanto aos pressupostos em comparação com ferramentas baseadas na média, em que Greene (2000) menciona que os testes de normalidade dos

resíduos, heterocedasticidade, autocorrelação serial e multicolinearidade não são necessários para o teste de regressão quantílica, uma vez que esta análise é fundamentada no método de Minimização dos Erros Absolutos (MEA).

No que se refere às observações, destaca-se que o número total possível, caso todas as informações se mantivessem disponíveis ao longo do tempo para todas as empresas, corresponde a 153, das quais 2 (duas) não estavam disponíveis, isso fez com que o número total de observações da amostra fosse de 151 observações. Destaca-se que em momento anterior ao teste multivariado dos *accruals* discricionários, as observações foram submetidas ao teste de detecção e tratamento de dados discrepantes (*outliers*) que consta no trabalho de Hadi (1992), o qual identificou 28 *outliers*. Devido a possibilidade de distorcer os resultados, optou-se pela exclusão das observações identificadas como *outliers*. Assim, a amostra final contou com 123 observações.

Vale ressaltar que em momento anterior a análise dos dados por meio do modelo multivariado, os dados foram submetidos a estatística descritiva e, também, ao teste de diferenças de médias com o propósito de verificar se houve mudanças no nível dos *accruals* discricionários e da remuneração dos executivos do ano atual em comparação com o ano anterior. Para isso, verificou-se por meio do teste de normalidade de *Skewness* e

Kurtosis (ao nível de 5% de significância) para estas duas variáveis com a finalidade de saber qual o teste mais adequado, paramétrico (T de Student) e não paramétrico (Wilcoxon). Além disso, os dados, também, foram submetidos, mesmo não sendo um pressuposto da regressão quantílica, ao teste de correlação de Pearson e de *Variance Inflation Factor* (VIF). Esses testes foram realizados com objetivo de demonstrar que as variáveis de controle, exceto a variável ANO, não apresentam correlação entre si e fazem sentido, de acordo com a literatura, como variáveis de controle dos níveis de *accruals* discricionários.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Na Tabela 2 são apresentadas as informações da análise descritiva das variáveis utilizadas. No que se refere ao desvio-padrão, percebe-se que a remuneração dos executivos, rentabilidade do ativo e tamanho apresentam predominância da variação *between* (*cross-section*). Com isso, essas variáveis apresentam maior variação entre as diferentes empresas do que entre a mesma companhia ao longo do tempo. Por outro lado, os *accruals* discricionários e crescimento da receita tem predominância da variação *within*. Assim, estas variáveis apresentam maior variação entre a mesma empresa ao longo dos períodos em comparação com os demais bancos.

Tabela 2

Variáveis da pesquisa

Variáveis	P25	P50	P75	Média	Desvio-Padrão			Mín.	Máx.	Obs
					O	B	W			
AD	0,006	0,012	0,027	0,018	0,016	0,011	0,012	0,000	0,083	123
REMUN (%)	0,002	0,005	0,012	0,008	0,008	0,008	0,003	0,001	0,033	123
CRESREC (%)	-5,582	11,071	23,752	9,573	20,567	9,615	18,833	-59,964	83,478	123
ROA (%)	0,683	1,161	1,680	1,293	1,189	0,961	0,763	-2,437	5,375	123
TAM	15,453	16,334	17,09	16,42	1,769	1,861	0,359	11,231	21,086	123

Fonte: elaboração própria.

Legenda: P25 = Percentil 25; P50 = Percentil 50/Mediana; P75 = Percentil 75; O = Overall; B = Between; W = Within; Min. = Mínimo; Max. = Máximo; Obs = Observações.

Os resultados apresentados na Tabela 2 demonstram que a remuneração média de cada executivo que trabalha nas instituições bancárias corresponde a 0,008% do ativo total do período. Destaca-se que a maior média da remuneração dos executivos compreende a 0,03% do ativo total. Esse resultado corresponde ao Banco Mercantil Financiamentos S.A. no ano de 2015. A menor remuneração dos executivos em comparação do ativo total é de 6,92E-08 que compreende ao do Banco Banrisul no ano de 2014.

Ao considerar o crescimento da receita, verifica-se que houve, em média, aumento de 9,57% neste índice ao considerar todo o intervalo analisado. Evidência que revela que mesmo com a instabilidade econômica e queda do Produto Interno Bruto (PIB) nos anos de 2015 e 2016, (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, 2018) os bancos apresentaram crescimento da receita de 9,57%

em média ao longo do período analisado. Vale ressaltar que o crescimento médio da receita compreende a um crescimento real e, não apenas, em uma atualização dos valores devido a alta generalizada dos preços. Isso, porque, ao considerar o período de análise, a média da inflação do período, com base no Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, foi de 6,03%. Desse modo, entende-se que, em média, os bancos obtiveram crescimento real de 3,54% durante o período. Além disso, nota-se que a rentabilidade do ativo, em média, foi positiva, a qual teve resultado de 1,29%. Com isso, compreende-se que, em média, os bancos tiveram lucro durante o período analisado.

De modo complementar à análise descritiva dos dados, investigou-se o comportamento dos *accruals* discricionários e da remuneração dos executivos ao longo do tempo, em que os respectivos resultados são

apresentados por meio da Figura 1.

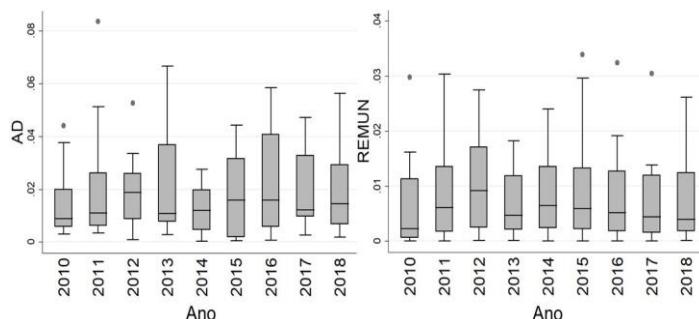


Figura 1. Comportamento dos *accruals* discricionários e da remuneração dos executivos ao longo do tempo.

Fonte: elaboração própria.

Os resultados apresentados na Figura 1 demonstram que os *accruals* discricionários e a remuneração dos executivos não apresentaram grande variação ao longo dos períodos analisados, até mesmo em períodos em que houve decréscimo do PIB. De forma complementar, os dados da primeira variável (*accruals* discricionários) foram segmentados de acordo com os períodos anuais e submetidos ao teste de Skewness e Kurtosis (ao nível de 5% de significância) com a finalidade de verificar se apresentam normalidade. Os achados demonstraram que todos os períodos apresentam normalidade e, por sua vez, os dados podem ser testados por meio do teste T de Student.

Ao considerar as médias dos *accruals* discricionários do período atual em comparação com o período anterior o teste T de Student demonstrou que não existe diferença significativa ao nível de 5%. Esse resultado diverge das evidências que constam nos trabalhos de Silva *et al.* (2014), uma vez que os autores encontraram que há diferenças entre os *accruals* discricionários em períodos de crise econômica e em períodos em que não há crise econômica. Com isso, destaca-se que os *accruals* discricionários não tiveram diferença nas empresas bancárias mesmo em um ambiente econômico incerto.

Os dados referentes a remuneração dos executivos também foram submetidos ao teste de normalidade de Skewness e Kurtosis (de acordo com cada período anual), em que nenhum dos períodos apresentaram normalidade ao nível de 5% de significância. Dessa forma, realizou-se o teste de Wilcoxon com objetivo de verificar se houve diferença da remuneração dos executivos do ano atual em comparação com o ano anterior. Os resultados demonstraram que, em média, não houve diferença significativa, ao nível de 5%. Com isso, esses resultados demonstram que mesmo em um ambiente macroeconômico incerto, não houve mudanças significativas na remuneração dos executivos.

Em seguida, todas as variáveis foram submetidas ao teste de correlação de Pearson, em que os resultados são apresentados na Tabela 3.

Tabela 3

Matriz de correlação de Pearson

Variáveis	AD	REMUN	CRESREC	ROA	TAM
AD	1				
REMUN	-0,2720***	1			
CRESREC	-0,0508	-0,0418	1		
ROA	-0,0633	0,0694	0,0720	1	
TAM	-0,0246	-0,5885***	0,0851	-0,2752***	1

Fonte: elaboração própria.

Legenda: */**/*** denotam significância estatística nos níveis bi-caudais de 10%, 5% e 1% respectivamente.

A partir dos resultados, percebe-se que os *accruals* discricionários apresentam a maior correlação com a remuneração dos executivos, com coeficiente de correlação de -0,272. Esse achado demonstra que o incentivo por meio da remuneração dos executivos pode mitigar o uso de *accruals* discricionários que são passíveis de serem gerenciados pelos gestores.

Embora, de acordo com Greene (2000), para a análise da regressão quantílica não é necessário verificar a multicolinearidade, realizou-se a análise da correlação entre as variáveis independentes com o propósito de demonstrar que estas não têm relação entre si e, dessa forma, são complementares como fatores de controle na análise multivariada da presente pesquisa. Os resultados obtidos por meio da análise destas variáveis no teste de correlação de Pearson elucidam que nenhum dos coeficientes de correlação foi maior do que 0,700 (correlação forte), ou seja, que contenha indício de

multicolinearidade.

Nesse sentido, destaca-se que o maior coeficiente foi entre a remuneração dos executivos e do tamanho da empresa, com -0,588. Com o mesmo objetivo, os dados referentes às variáveis independentes também foram submetidos ao teste de Variance Inflation Factor (VIF). De modo semelhante, os resultados deste teste evidenciaram que o maior valor foi de 2,21. Dessa forma, todos os valores foram inferiores a 5 e, de acordo com Wooldridge (2015) e Fávero e Belfiore (2017), isso compreende a inexistência de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

A partir disso, realizou-se a análise multivariada da influência da remuneração dos executivos nos *accruals* discricionários que são passíveis de serem gerenciados, por meio da regressão quantílica. Na Tabela 4, apresentam-se os achados acerca dos fatores relacionados com os *accruals* discricionários dos bancos.

Tabela 4Modelo multivariado dos *accruals* discricionários

Variáveis	Quantil				
	0,10	0,25	0,50	0,75	0,90
	Coef. (Est. T)	Coef. (Est. T)	Coef. (Est. T)	Coef. (Est. T)	Coef. (Est. T)
REMUN	-0,1315 (-1,04)	-0,2595 (-1,18)	-0,8454 (-2,93***)	-1,4003 (-5,36***)	-1,2354 (-4,15***)
CRESREC	0,0000 (-0,90)	0,0000 (-0,47)	0,0000 (0,14)	0,0002 (1,04)	0,0002 (1,07)
ROA	0,0011 (0,83)	0,0014 (0,88)	-0,0020 (-0,91)	-0,0039 (-1,84*)	-0,0025 (-0,71)
TAM	-0,0010 (-1,32)	-0,0010 (-1,08)	-0,0030 (-2,12)	-0,0063 (-4,46***)	-0,0046 (-2,81***)
Constante	0,0215 (1,51)	0,0224 (1,19)	0,0702 (2,42***)	0,1402 (5,06***)	0,1176 (3,93***)
Controle de Período	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
R2	0,0829	0,0761	0,1048	0,2050	0,2515
Observações	123				

Fonte: elaboração própria.

Legenda: *significância ao nível de 10%; ** significância ao nível de 5%, e; ***significância ao nível de 1%. As regressões foram estimadas a partir da regressão quantílica nos quantis (10,25, 50, 75 e 90). Realizou-se o controle por ano (por meio de variáveis dummy), ao considerar o ano de 2010 como referência. O modelo foi fundamentado a partir da seguinte equação: ADit = $\beta_0 + \beta_1 REMUN_{it} + \beta_2 CRESREC_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 ANO_{it} + \epsilon_{it}$.

As evidências que constam na Tabela 4 revelam que os *accruals* discricionários estão negativamente relacionados com a remuneração dos executivos nos quantis 0,50; 0,75 e 0,90. Não obstante, nos quantis 0,10 e 0,25 os *accruals* discricionários não estão relacionados com a remuneração dos executivos. Com isso, pode-se comprovar H1 (apenas para as empresas com níveis de *accruals* discricionários medianos e altos, ou seja, para as companhias alocadas nos quantis 0,50; 0,75 e 0,90). Esta evidência está de acordo com as discussões estabelecidas nos trabalhos de Baker *et al.* (2003) e Almadi e Lazic (2016), uma vez que encontraram que o incentivo por meio da remuneração dos executivos pode mitigar o uso dos *accruals* discricionários.

A partir desse resultado, pode-se compreender que as empresas com níveis de *accruals* discricionários, que são passíveis de serem gerenciados, medianos e altos, são sensíveis a diminuírem o nível de gerenciamento de resultados quando ocorre aumento do incentivo por meio da remuneração dos executivos. Dessa forma, esta evidência demonstra que nas empresas bancárias brasileiras, diferentemente de empresas de outros setores, como apurado por Shuto (2007), o aumento do incentivo por meio da remuneração pode ser benéfico para a qualidade dos relatórios financeiros, exceto para os bancos com os menores níveis de gerenciamento de resultados. Isso pode ser em decorrência da governança forte e do alto nível de regulação, este, por sua vez, estipulado pelo Bacen, que compõe o ambiente institucional do setor bancário brasileiro e, a partir disto, pode complementar as discussões apresentadas por Acharya e Volpin (2009) e Burgstahler e Philippon (2006), dado que esses autores destacam que o

incentivo por meio da remuneração dos gestores, nestes ambientes institucionais, estão relacionados a diminuição da volatilidade dos lucros e, por sua vez, o gerenciamento de resultados.

Por outro lado, as empresas com baixos níveis de *accruals* discricionários que são passíveis de serem gerenciados, alocadas nos quantis 0,10 e 0,25, não tem influência no nível de gerenciamento de resultados quando ocorre o aumento da remuneração dos gestores. Esse resultado complementa a discussão, ao demonstrar que a diminuição do gerenciamento de resultados ocorre, apenas, no momento em que os bancos apresentam níveis mediano e alto de gerenciamento de resultados. Uma justificativa para o resultado das empresas alocadas nos quantis 0,10 e 0,25, consiste em que o alto nível de governança e do alto nível regulatório em que as instituições bancárias estão inseridas. Com isso, essa evidência, também, pode contribuir, com as discussões das investigações de Acharya e Volpin (2009) e Burgstahler e Philippon (2006), a respeito da relação entre o incentivo por meio da remuneração dos executivos e o gerenciamento de resultados.

Quanto ao comportamento das variáveis de controle, nota-se que o crescimento da receita não está relacionado com os *accruals* discricionários. Com isso, as empresas que gerenciam em maior ou em menor magnitude não são sensíveis ao crescimento ou diminuição da receita entre os períodos. Resultado que diverge da literatura, como apontado por Hochberg (2012) e Sincerre *et al.* (2016). De outra forma, a rentabilidade do ativo não apresentou relação com os *accruals* discricionários (exceto no quantil 0,75, ao nível de 10%). Desse modo, entende-se que a rentabilidade dos ativos não tem reflexo no nível de

gerenciamento de resultados dos bancos brasileiros, o que está em contraponto com as evidências de Dechow *et al.* (1995), Sincerre *et al.* (2016), Consoni, Colauto e Lima (2017).

Ressalta-se, ainda, a relação entre o tamanho das empresas e os *accruals* discricionários apenas nos quantis 0,75 e 0,90. Desse modo, as empresas que mais gerenciam os resultados são sensíveis a diminuição dessa manipulação quanto maior o seu porte. Isso pode ser justificado a partir da lógica de que com o aumento do porte dos bancos de capital aberto faz com que essas empresas estejam em maior evidência para os usuários externos. Com isso, a diminuição do gerenciamento de resultados pode ser necessária para não prejudicar a reputação da empresa em relação a esses usuários. Esses achados complementam os trabalhos de Watts e Zimmerman (1986) e Doyle, Ge e MacVay (2007), haja vista que esses autores destacam relação entre o tamanho e a qualidade da informação contábil.

Para fechar, destaca-se que o coeficiente de determinação dos modelos que compreende aos quantis 0,10; 0,25 e 0,50 foi de 0,082; 0,076 e 0,104. Esses resultados demonstram que as variáveis independentes dos quantis 0,10; 0,25 e 0,50 explicam a variação de 8,2%, 7,6% e 10,4%, respectivamente. Destaca-se, ainda, que o coeficiente de determinação dos quantis 0,75 e 0,90 foram de 0,205 e 0,251, de forma respectiva. Desse modo, as variáveis independentes desses modelos (quantis 0,75 e 0,90) explicam a variação dos *accruals* discricionários em 20,5% e 25,1%.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As companhias realizam diferentes estratégias para alcançar as suas metas, dentre essas, destaca-se o aumento do desempenho econômico-financeiro do período. Uma dessas estratégias para atingir este desempenho consiste em incentivar os colaboradores por meio do aumento no valor da remuneração, em especial, dos gestores que compõe o alto escalão da empresa. Com esse tipo de incentivo, os gestores podem optar por operações associadas a maiores níveis de risco para atingir essa meta estabelecida de desempenho econômico-financeiro para o período. Contudo, para obter maior valor de remuneração, os gestores podem utilizar de estratégias de gerenciamento de resultados com o propósito de atingirem estas metas de desempenho. Entretanto, em setores altamente regulados e com forte governança corporativa pode induzir os gestores a diminuírem estas práticas de gerenciamento de resultados quando ocorre o aumento da remuneração do período. Diante disso, o objetivo desta pesquisa se pautou em analisar a influência da remuneração dos executivos no gerenciamento de resultados nos bancos brasileiros de capital aberto.

Os achados revelam que os maiores níveis, assim como, os níveis medianos de *accruals* discricionários, que são passíveis de serem gerenciados, diminuem quando

ocorre o aumento do incentivo por meio da remuneração dos executivos. Esta evidência contribui com as discussões de Baker, Collins e Reitenga (2003) e Almadi e Lazic (2016), dado que o aumento da remuneração dos executivos é uma forma que pode ser utilizada pelas empresas para mitigar o uso dos *accruals* discricionários em empresas que estão em ambientes institucionais de alta regulação e forte governança corporativa. Por outro lado, destaca-se que para as empresas com baixos níveis de *accruals* discricionários, a remuneração dos executivos não exerce influência. Dessa forma, essa evidência pode contribuir para as discussões sobre o tema, pois, o aumento/diminuição do incentivo por meio da remuneração dos executivos em setores com forte governança corporativa e alto nível de regulação não tem potencial de alterar o nível de gerenciamento de resultados quando as empresas apresentam baixo nível de *accruals* discricionários que são passíveis de serem gerenciados.

Além disso, destaca-se que essas evidências, também, contêm contribuições práticas, sobretudo, para os investidores e analistas do mercado financeiro. Isso, porque, as empresas que mais gerenciam diminuem o nível de manipulação dos resultados a partir da maior proporção da remuneração em relação ao ativo total. Com isso, os investidores podem prever o comportamento das empresas bancárias que apresentam maiores níveis de *accruals* discricionários que são passíveis de serem gerenciados quando há aumento ou diminuição na remuneração dos executivos e, dessa forma, os possíveis reflexos na qualidade dos relatórios financeiros. Por esse motivo, essa evidência pode contribuir para os investidores no que tange ao nível de qualidade dos relatórios apresentados pelas instituições bancárias, dado que as informações contidas nesses relatórios são utilizadas para a tomada de decisão, em particular, na escolha entre diferentes alternativas de investimento.

Outra evidência complementar encontrada compreende, apenas, as empresas que apresentam os maiores níveis de *accruals* discricionários, porque, quanto maior o porte destas empresas, nota-se diminuição no nível desses *accruals*. Com isso, demonstra-se uma implicação a investigações acerca do tema, como os de Watts e Zimmerman (1986) e Doyle, Ge e McVay. (2007). Essa contribuição ocorre, pois, estes trabalhos demonstram que o tamanho está relacionado com o gerenciamento de resultados. Ainda, destaca-se uma implicação prática, haja vista que os bancos que têm os maiores portes (tamanhos) estão em maior evidência para os investidores e credores, além dos órgãos reguladores. Dessa forma, quando estão com maiores níveis de *accruals* discricionários que são passíveis de serem gerenciados, tendem a diminuírem o uso destes níveis de *accruals*. Destaca-se, ainda, que isso pode ser devido ao fato da empresa não prejudicar a reputação perante ao mercado.

Esta pesquisa não foi isenta de limitações, dado que a amostra é não probabilística, o que impede a generalização dos resultados, haja vista que o setor

bancário brasileiro apresenta características específicas quanto às suas atividades operacionais, além de características institucionais. Outra limitação consiste em não separar os tipos de remuneração dos executivos. Com isso, sugerem-se investigações que possam contemplar o impacto, desses tipos de remuneração dos executivos, em outras formas de manipulação de resultados ao considerar não apenas as de curto prazo, mas as que possam ser prejudiciais no longo prazo nos relatórios financeiros apresentados pelas empresas.

AGRADECIMENTOS

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

REFERÊNCIAS

- Acharya, V. V., & Volpin, P. F. (2010). Corporate governance externalities. *Review of Finance*, 14(1), 1-33. <https://doi.org/10.1093/rof/rfp002>
- Aguiar, A. B. D., & Pimentel, R. C. (2017). Remuneração de executivos e desempenho no mercado brasileiro: relações contemporâneas e defasadas. *Revista de Administração Contemporânea*, 21(4), 545-568. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2017160228>
- Almadi, M., & Lazic, P. (2016). CEO incentive compensation and earnings management. *Management Decision*, 54(10), 2447-2461. <https://doi.org/10.1108/MD-05-2016-0292>
- Baker, T., Collins, D., & Reitenga, A. (2003). Stock option compensation and earnings management incentives. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 18(4), 557-582. <https://doi.org/10.1177%2F0148558X0301800408>
- Balsam, S. (1998). Discretionary accounting choices and CEO compensation. *Contemporary Accounting Research*, 15(3), 229-252. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1998.tb00558.x>
- Bergstresser, D., & Philippon, T. (2006). CEO incentives and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 80(3), 511-529. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.10.011>
- Beuren, I. M., de Moura, G. D., & Theis, V. (2016). Remuneração dos executivos em empresas que realizaram combinação de negócios. *Revista de Administração da UNIMEP*, 14(2), 1-30. <https://doi.org/10.15600/1679-5350/rau.v14n2p1-30>
- Burgstahler, D. C., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016. <http://www.jstor.org/stable/4093095>
- Cameron, A. C., & Trivedi, P. K. (2009). *Microeometrics using stata* (Vol. 5, p. 706). College Station, TX: Stata press.
- Canay, I. A. (2011). A simple approach to quantile regression for panel data. *The Econometrics Journal*, 14(3), 368-386. <https://doi.org/10.1111/j.1368-423X.2011.00349.x>
- Carvalho, L. N., & Salotti, B. M. (2013). Adoption of IFRS in Brazil and the consequences to accounting education. *Issues in Accounting Education*, 28(2), 235-242. <https://doi.org/10.2308/iaec-50373>
- Chemmanur, T. J., Cheng, Y., & Zhang, T. (2013). Human capital, capital structure, and employee pay: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 110(2), 478-502. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1099000>
- Chen, C. R., Steiner, T. L., & Whyte, A. M. (2006). Does stock option-based executive compensation induce risk-taking? An analysis of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 30(3), 915-945. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.06.004>
- Cheng, Q., & Warfield, T. D. (2005). Equity incentives and earnings management. *The Accounting Review*, 80(2), 441-476. <http://www.jstor.org/stable/4093065>
- Consoni, S., Colauto, R. D., & de Lima, G. A. S. F. (2017). A divulgação voluntária e o gerenciamento de resultados contábeis: evidências no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(74), 249-263. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201703360>
- Core, J. E., Holthausen, R. W., & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 51(3), 371-406. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00058-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00058-0)
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 70(2), 193-225. <https://www.jstor.org/stable/248303>
- Ding, Y., Hope, O. K., Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2007). Differences between domestic accounting standards and IAS: Measurement, determinants and implications. *Journal of accounting and public policy*, 26(1), 1-38. <https://doi.org/10.1016/j.jacppubpol.2006.11.001>
- Doyle, J. T., Ge, W., & McVay, S. (2007). Accruals quality and internal control over financial reporting. *The Accounting Review*, 82(5), 1141-1170. <https://doi.org/10.2139/ssrn.789985>
- Duarte, F. C. L., Girão, L. F. D. A. P., & Paulo, E. (2017). Avaliando modelos lineares de value relevance: Eles captam o que deveriam captar? *Revista de Administração Contemporânea*, 21(spe), 110-134. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2017160202>
- Duru, A., Iyengar, R. J., & Zampelli, E. M. (2012). Performance choice, executive bonuses and corporate leverage. *Journal of Corporate Finance*, 18(5), 1286-1305. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.08.003>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Fahlenbrach, R., & Stulz, R. M. (2011). Bank CEO incentives and the credit crisis. *Journal of Financial Economics*, 99(1), 11-26. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.08.010>
- Farias, J. B., Ponte, V. M. R., Oliveira, M. C., & De Luca, M. M. M. (2014). Impactos da adoção das IFRS nas demonstrações consolidadas dos bancos listados na BM&FBOVESPA. *Revista Universo Contábil*, 10(2), 63-83. <https://doi.org/10.4270/ruc.2014212>
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.
- Fernandes, F. C., & Mazzoni, S. (2015). A correlação entre a remuneração dos executivos e o desempenho de empresas brasileiras do setor financeiro. *Contabilidade Vista & Revista*, 26(2), 41-64.
- Freund, S., Latif, S., & Phan, H. V. (2018). Executive compensation and corporate financing policies: Evidence from CEO inside debt. *Journal of Corporate Finance*, 50, 484-504. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.10.002>
- Garen, J. E. (1994). Executive compensation and principal-agent theory. *Journal of Political Economy*, 102(6), 1175-1199. <https://doi.org/10.1086/261967>
- Ge, W. (2009). *Essays on real earnings management* (Doctoral dissertation, McGill University).
- Greene, W. H. (2000). *Econometric Analysis*. 4th edition. International edition, New Jersey: Prentice Hall, 201-215.
- Guidry, F., Leone, A. J., & Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of accounting and economics*, 26(1-3), 113-142. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00037-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00037-8)
- Hagendorff, J., & Vallascas, F. (2011). CEO pay incentives and risk-taking: Evidence from bank acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 17(4), 1078-1095. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2011.04.009>

- Harris, J. D. (2009). What's wrong with executive compensation? *Journal of Business Ethics*, 85(1), 147-156. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9934-6>
- Haugen, R. A., & Senbet, L. W. (1981). Resolving the agency problems of external capital through options. *The Journal of Finance*, 36(3), 629-647. <https://doi.org/10.2307/2327523>
- Hawkins, J., & Mihaljek, D. (2001). The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability: an overview. *BIS papers*, 4(4), 1-44.
- Healy, P. (1985). The impact of bonus schemes on the selection of accounting principles. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85-107. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)
- Hochberg, Y. V. (2012). Venture capital and corporate governance in the newly public firm. *Review of Finance*, 16(2), 429-480. <https://doi.org/10.2139/ssrn.474542>
- Holthausen, R. W., Larcker, D. F., & Sloan, R. G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 29-74. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00376-G](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00376-G)
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (2018). Índices de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA. 2018. <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=downloads>
- Jackson, S. B., Lopez, T. J., & Reitenga, A. L. (2008). Accounting fundamentals and CEO bonus compensation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(5), 374-393. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2008.07.006>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. In *Economics social institutions* (pp. 163-231). Springer, Dordrecht.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Kolasinski, A. C., & Yang, N. (2018). Managerial myopia and the mortgage meltdown. *Journal of Financial Economics*, 128(3), 466-485. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.03.010>
- Kyriacou, K., & Mase, B. (2006). The adverse consequences of share-based pay in risky companies. *Journal of Management & Governance*, 10(3), 307-323. <https://doi.org/10.1007/s10997-006-9002-5>
- Laux, C., & Laux, V. (2009). Board committees, CEO compensation, and earnings management. *The Accounting Review*, 84(3), 869-891. <https://www.jstor.org/stable/27784197>
- Lei nº 11638, de 28 de dezembro de 2007 (2007). Brasília, DF. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm
- Lei nº 11941, de 27 de maio de 2009 (2009). Brasília, DF. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Ato2007-2010/2009/Lei/L11941.htm
- Lei nº 6404, de 15 de dezembro de 1976 (1976). Brasília, DF. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm
- Li, L., & Kuo, C. S. (2017). CEO equity compensation and earnings management: The role of growth opportunities. *Finance Research Letters*, 20, 289-295. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.10.013>
- Li, M. Y. L., Yang, T. H., & Yu, S. E. (2015). CEO stock-based incentive compensation and firm performance: a quantile regression approach. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 26(1), 39-71. <https://doi.org/10.1111/jifm.12022>
- Li, Y., & Singal, M. (2019). Firm Performance in the Hospitality Industry: Do CEO Attributes and Compensation Matter? *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 43(2), 272-282. <https://doi.org/10.1177%2F1096348018776453>
- Lopes, A. B. (2011). Teaching IFRS in Brazil: news from the front. *Accounting Education*, 20(4), 339-347. <https://doi.org/10.1080/09639284.2011.555946>
- Lopes, I. F., Gasparetto, V., Schnorrenberger, D., & Lunkes, R. J. (2017). Relação do desempenho financeiro e dos riscos operacionais na remuneração de executivos de empresas brasileiras com ADRs. *Contabilidade Vista & Revista*, 28(3), 22-52.
- Lopes, I. F., Kaveski, I. D. S., Beuren, I. M., & Theiss, V. (2019). Remuneração dos executivos versus estrutura de capital. *Gestão & Regionalidade*, 35(106), 177-196. <https://doi.org/10.13037/gr.vol35n106.5342>
- Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. *Handbook of Labor Economics*, 3, 2485-2563.
- Ozdemir, O., Kizildag, M., & Upneja, A. (2013). Does risk matter in CEO compensation contracting? Evidence from US restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 34, 372-383. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2012.11.012>
- Papa, G., & Speciale, B. (2011). Financial leverage and managerial compensation: Evidence from the UK. *Research in Economics*, 65(1), 36-46.
- Rodrigues, R. M. R. C., Melo, C. L. L. D., & Paulo, E. (2019). Gerenciamento de Resultados e Nível dos *Accruals* Discricionários Trimestrais no Mercado Acionário Brasileiro. *BBR: Brazilian Business Review*, 16(3), 297-314. <https://doi.org/10.15728/bbr.2019.16.3.6>
- Ross, S. A. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American Economic Review*, 63(2), 134-139. <https://www.jstor.org/stable/1817064>
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory* (Vol. 5). Canada: Prentice Hall.
- Shaw, K. W., & Zhang, M. H. (2010). Is CEO cash compensation punished for poor firm performance? *The Accounting Review*, 85(3), 1065-1093. <https://doi.org/10.2308/accr-2010-85.3.1065>
- Shuto, A. (2007). Executive compensation and earnings management: Empirical evidence from Japan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(1), 1-26. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2007.01.004>
- Silva, A. F. D., Weffort, E. F. J., Flores, E. D. S., & Silva, G. P. D. (2014). Earnings management and economic crises in the Brazilian capital market. *Revista de Administração de Empresas*, 54(3), 268-283. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020140303>
- Sincerre, B. P., Sampaio, J. O., Famá, R., & Santos, J. O. D. (2016). Emissão de dívida e gerenciamento de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(72), 291-305. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201601660>
- Smith Jr, C. W., & Watts, R. L. (1982). Incentive and tax effects of executive compensation plans. *Australian Journal of Management*, 7(2), 139-157. <https://doi.org/10.1177/031289628200700204>
- Smith, C. W., & Stulz, R. M. (1985). The determinants of firms' hedging policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 20(4), 391-405. <https://doi.org/10.2307/2330757>
- Sousa, A. M., Monteiro, J. J., Rengel, R., & Lunkes, R. J. (2019). Remuneração dos Executivos e Estrutura de Capital do Setor Bancário na B3/Compensation of Managers and the Capital Structure of the Banking Sector in B3. *Revista FSA (Centro Universitário Santo Agostinho)*, 16(2), 59-79. <https://doi.org/10.12819/2019.16.2.4>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall.
- Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory Econometrics: A modern approach*. Nelson Education.
- Zha, Y., Liang, N., Wu, M., & Bian, Y. (2016). Efficiency evaluation of banks in China: A dynamic two-stage slacks-based measure approach. *Omega*, 60, 60-72. <https://doi.org/10.1016/j.omega.2014.12.008>

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO.

ISSN 1678-2089

ISSNe 2178-9258

1. Economia, Administração e Contabilidade – Periódico
2. Universidade Federal do Ceará. FEAAC – Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade

**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO,
ATUÁRIA E CONTABILIDADE (FEAAC)**

Av. da Universidade – 2486, Benfica
CEP 60020-180, Fortaleza-CE

DIRETORIA: Paulo Rogério Faustino Matos
Danielle Augusto Peres

Website: www.periodicos.ufc.br/contextus

E-mail: revistacontextus@gmail.com

EDITOR-CHEFE

Diego de Queiroz Machado (UFC)

EDITORAS ADJUNTAS

Alane Siqueira Rocha (UFC)
Márcia Zabdiele Moreira (UFC)

EDITORES ASSOCIADOS

Alessandra de Sá Mello da Costa (PUC-Rio)
Andrew Beheregarai Finger (UFAL)
Armindo dos Santos de Sousa Teodósio (PUC-MG)
Carlos Enrique Carrasco Gutierrez (UCB)
Elionor Farah Jreige Weffort (FECAP)
Gabriel Moreira Campos (UFES)
Guilherme Jonas Costa da Silva (UFU)
Henrique César Muzzio de Paiva Barroso (UFPE)
Jorge de Souza Bispo (UFBA)
Keysa Manuela Cunha de Mascena (UNIFOR)
Minelle Enéas da Silva (La Rochelle, França)
Rafael Fernandes de Mesquita (IFPI)
Rosimeire Pimentel (UFES)
Susana Jorge (UC, Portugal)
Thiago Henrique Moreira Goes (UFPR)

CONSELHO EDITORIAL

Ana Sílvia Rocha Ipiranga (UECE)
Conceição de Maria Pinheiro Barros (UFC)
Danielle Augusto Peres (UFC)
Diego de Queiroz Machado (UFC)
Editinete André da Rocha Garcia (UFC)
Emerson Luís Lemos Marinho (UFC)
Eveline Barbosa Silva Carvalho (UFC)
Fátima Regina Ney Matos (ISMT)
Mario Henrique Ogasavara (ESPM)
Paulo Rogério Faustino Matos (UFC)
Rodrigo Bandeira-de-Mello (FGV-EAESP)
Vasco Almeida (ISMT)

CORPO EDITORIAL CIENTÍFICO

Alexandre Reis Graeml (UTFPR)
Augusto Cesar de Aquino Cabral (UFC)
Denise Del Pra Netto Machado (FURB)
Ednilson Bernardes (Georgia Southern University)
Ely Laureano Paiva (FGV-EAESP)
Eugenio Ávila Pedrozo (UFRGS)
Francisco José da Costa (UFPB)
Isak Kruglianskas (FEA-USP)
José Antônio Puppim de Oliveira (UCL)
José Carlos Barbieri (FGV-EAESP)
José Carlos Lázaro da Silva Filho (UFC)
José Célio de Andrade (UFBA)
Luciana Marques Vieira (UNISINOS)
Luciano Barin-Cruz (HEC Montréal)
Luis Carlos Di Serio (FGV-EAESP)
Marcelle Colares Oliveira (UFC)
Maria Ceci Araujo Misoczky (UFRGS)
Mônica Cavalcanti Sá Abreu (UFC)
Mozar José de Brito (UFL)
Renata Giovinazzo Spers (FEA-USP)
Sandra Maria dos Santos (UFC)
Walter Bataglia (MACKENZIE)

UNIVERSIDADE
FEDERAL
DO CEARÁ

FACULDADE
DE ECONOMIA,
ADMINISTRAÇÃO,
ATUÁRIA
E CONTABILIDADE



A Contextus está classificada no sistema Qualis – Capes como periódico B1, na área de Administração Pública e de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo (2013-2016).



A Contextus está de acordo e assina a Declaração de São Francisco sobre a Avaliação de Pesquisas (DORA).



A Contextus é associada à Associação Brasileira de Editores Científicos (ABEC).



Esta obra está licenciada com uma licença Creative Commons Atribuição – Não Comercial 4.0 Internacional.