

Gerenciamento de resultados no Brasil (2000-2025): síntese, evidências e agenda de pesquisa

Antonio Lopo Martinez¹

 <https://orcid.org/0000-0001-9624-7646>

E-mail: almartinez@fd.uc.pt

¹ Universidade de Coimbra, Faculdade de Direito, Instituto Jurídico, Coimbra, Portugal

Recebido em 14/11/2025 – Desk aceite em 21/11/2025 – 2ª versão aprovada em 12/12/2025

Editor-Chefe Acadêmico: Andson Braga de Aguiar

Editores Convidados: Márcia Martins Mendes De Luca, José Alonso Borba, Raquel Wille Sarquis e Daniel Magalhães Mucci

RESUMO

O objetivo deste artigo é oferecer uma revisão sistemática analítico-narrativa da pesquisa sobre gerenciamento de resultados no Brasil (2000-2025), integrando métodos, achados e mecanismos, com ênfase no papel editorial da *Revista Contabilidade & Finanças* (RC&F) e na formulação de uma agenda 2026-2030 orientada por identificação crível, replicabilidade e utilidade regulatória. A metodologia utilizada foi a busca em SciELO, SPELL, Google Scholar e no Portal CAPES (PT/EN), com critérios de elegibilidade para estudos empíricos focados no Brasil e uso de *proxies* quantitativas (*accruals*, atividades reais, qualidade dos lucros, distribuição de resultados). Foram realizadas triagem em duas etapas e codificação por eixos temáticos [International Financial Reporting Standards (IFRS), governança/auditoria, contábil-fiscal, setorial/propriedade] e famílias de *proxies* (Jones/Kothari; Dechow-Dichev/McNichols; Roychowdhury; híbridas/IA), assim como síntese narrativa apoiada por linha do tempo e tabelas. Como lacuna de pesquisa, têm-se: evidência causal norma-específica (IFRS 15/16/17) ainda restrita; compreensão incompleta de mecanismos de governança/auditoria [comitês, especialização setorial, *American depositary receipts* (ADRs)]; integração texto + números com interpretabilidade; impactos micro da transformação digital [*enterprise resource planning* (ERP), auditoria contínua, *smart contracts*]; e efeitos de *base erosion and profit shifting* (BEPS) sobre o elo contábil-fiscal. Os resultados indicam que uma convergência às IFRS se associa, em média, à redução moderada do gerenciamento por *accruals*, condicionada à governança, auditoria (Big Four) e *enforcement*; há indícios de substituição para atividades reais sob maior escrutínio contábil. *Book-tax differences* (BTDs) anormais e baixa conformidade fiscal-contábil relacionam-se a menor persistência dos lucros e maior risco informacional. A RC&F padronizou protocolos, alinhou desenhos às especificidades brasileiras e conectou resultados a problemas regulatórios. O artigo consolida boas práticas (*benchmarks* setoriais, efeitos fixos, *clustering*, testes de sensibilidade) e propõe agenda 2026-2030 em cinco frentes: *trade-off accruals*-real; IFRS específicas; mecanismos de governança/auditoria; integração texto + números; e transformação digital. A relevância do tema está na síntese útil a pesquisadores (mapa de validade e lacunas), reguladores e auditores (priorização de fiscalização) e usuários da informação (sinais de alerta). Ao integrar 25 anos de evidência em um quadro explicativo unificado, o estudo reorganiza o campo (canais, condições e limites do gerenciamento), normaliza protocolos para o contexto brasileiro e delimita prioridades de alto retorno para 2026-2030, reforçando a cumulatividade da literatura e aproximando o debate nacional dos padrões internacionais.

Palavras-chave: gerenciamento de resultados, qualidade dos lucros, IFRS, governança corporativa, auditoria, Brasil.

Endereço para correspondência

Antonio Lopo Martinez

Universidade de Coimbra, Faculdade de Direito, Instituto Jurídico

Rua do Norte, 37 – 3000-295

Coimbra – Portugal

Este é um texto bilíngue. Este artigo também foi traduzido para o idioma inglês, publicado sob o DOI 10.1590/1808-057x2026100-2.en.

Este artigo foi especialmente produzido pelo autor para compor a Edição 100 da *Revista Contabilidade & Finanças*, a convite do Editor-Chefe Geral.



Earnings management in Brazil (2000-2025): synthesis, evidence, and research agenda

ABSTRACT

This article offers a systematic, analytical, and narrative review of earnings management research in Brazil from 2000 to 2025. It integrates methods, findings, and mechanisms with an emphasis on the role of the Accounting & Finance Review (A&FR) and the formulation of a 2026-2030 agenda guided by credible identification, replicability, and regulatory utility. The methodology involved searching SciELO, SPELL, Google Scholar, and the CAPES Portal (PT/EN) for empirical studies focused on Brazil that used quantitative proxies (e.g., accruals, real activities, earnings quality, and earnings distribution). Screening was performed in two stages, with coding by thematic axes [International Financial Reporting Standards (IFRS), governance/auditing, accounting-tax, and sectoral/ownership] and proxy families (Jones/Kothari, Dechow-Dichev/McNichols, Roychowdhury, and hybrid/AI). A narrative summary was supported by a timeline and tables. Research gaps include limited causal evidence specific to norms (IFRS 15/16/17), an incomplete understanding of governance and audit mechanisms [committees, sector specialization, and American depositary receipts (ADRs)], the integration of text and numbers with interpretability, the micro-impacts of digital transformation [enterprise resource planning (ERP), continuous auditing, and smart contracts], and the effects of base erosion and profit shifting (BEPS) on the accounting and tax link. The results indicate that, on average, convergence with IFRS is associated with a moderate reduction in accruals-based management conditioned by governance, auditing (Big Four), and enforcement. There are also signs of substitution for real activities under greater accounting scrutiny. Abnormal book-tax differences (BTDs) and low tax-accounting compliance are related to lower earnings persistence and higher informational risk. The A&FR standardized protocols, aligned designs with Brazilian specifics, and connected results to regulatory issues. The article consolidates best practices, such as sector benchmarks, fixed effects, clustering, and sensitivity tests, and proposes a 2026-2030 agenda with five focus areas: accruals-real trade-offs, specific IFRS, governance and audit mechanisms, text and numbers integration, and digital transformation. The relevance of the topic lies in its useful synthesis for researchers (a map of validity and gaps), regulators and auditors (prioritization of oversight), and information users (warning signs). By integrating 25 years of evidence into a unified explanatory framework, the study reorganizes the field by clarifying the channels, conditions, and limits of management, standardizes protocols for the Brazilian context, and defines high-return priorities for 2026-2030. This reinforces the cumulative nature of the literature and brings the national debate closer to international standards.

Keywords: earnings management, earnings quality, IFRS, corporate governance, auditing, Brazil.

1. INTRODUÇÃO

O gerenciamento de resultados (GR) – práticas gerenciais que moldam deliberadamente o lucro reportado, em regra dentro dos limites normativos, para atingir metas como evitar prejuízos ou cumprir projeções (Healy & Wahlen, 1999) – consolidou-se como tema central da pesquisa contábil. No Brasil, a pauta ganhou densidade a partir dos anos 2000, impulsionada pela internacionalização do mercado de capitais e, sobretudo, pela convergência às International Financial Reporting Standards (IFRS) no fim da década. Nesse percurso, Martinez (2008) serviu de marco doméstico ao adaptar e aplicar, em escala, modelos de *accruals* discricionários, oferecendo evidência sistemática do fenômeno em companhias abertas e estabelecendo um protocolo de estimação (por setor-ano, com controle por desempenho) que se tornou referência. Passados 25 anos, o campo reúne novos métodos, perguntas mais exigentes de identificação causal e um ambiente institucional distinto dos primeiros estudos, o que justifica uma revisão abrangente e atualizada.

Esta revisão sistemática analítico-narrativa cobre a literatura brasileira no período de 2000 a setembro de 2025, com três objetivos. Primeiro, sistematizar o repertório de modelos e *proxies* – *accruals* discricionários (Jones e variantes, inclusive o ajuste de Kothari), qualidade dos lucros (Dechow-Dichev e extensões), atividades reais (Roychowdhury) e abordagens integradas que combinam sinais contábeis, operacionais e textuais – explicitando premissas, fronteiras de validade e boas práticas de estimação no contexto nacional. Segundo, integrar a evidência empírica sobre níveis, determinantes e consequências do gerenciamento, com atenção a contingências institucionais brasileiras: o papel da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do *enforcement*, a evolução de governança e auditoria [incluindo Big Four e *American depositary receipts* (ADRs)], a estrutura de propriedade (familiares e estatais), as diferenças setoriais e a interface contábil-fiscal capturada por *book-tax differences* (BTDs) e conformidade fiscal-contábil. Terceiro, situar a *Revista de Contabilidade & Finanças* (RC&F),

Universidade de São Paulo, como foro central no amadurecimento metodológico do tema, conectando métodos a problemas de utilidade regulatória e prática profissional.

O recorte temporal evidencia três movimentos estruturantes. Na primeira metade dos anos 2000, consolidam-se as *proxies* de *accruals*, com padronização de escolhas (estimação por setor-ano, *winsorization*, erros-padrão clusterizados). O corte IFRS em 2010/2011 rearranja incentivos e amplia o escrutínio sobre escolhas contábeis, estimulando, na década seguinte, a expansão para decisões operacionais: descontos para inflar vendas no fechamento, superprodução para diluir custos fixos e cortes discricionários de despesas para elevar o lucro corrente. Em paralelo, ganham espaço as métricas de qualidade dos lucros (coerência lucro-caixa) e desenhos com efeitos fixos e *generalized method of moments* (GMM) para tratar endogeneidade e heterogeneidade. Nos anos 2020, surgem sinais textuais/inteligência artificial (IA) e análises ancoradas em *enforcement*. A literatura migra de “detectar sinais” para avaliar mecanismos e canais: quando as IFRS reduzem *accruals*; em que condições emerge a substituição por atividades reais; quanto governança e auditoria comprimem margens discricionárias; e como BTDs anormais sinalizam risco informacional e tributário.

A contribuição aqui é sintética e crítica, não bibliométrica. Em vez de “contar artigos”, discutimos

condições de validade dos resultados, coerência entre *proxies* e perguntas de pesquisa e implicações para desenho de políticas e práticas de auditoria e reporte. Para pesquisadores, oferecemos um mapa de escolhas metodológicas que tendem a produzir inferências mais críveis no Brasil e destacamos lacunas que sustentam a agenda 2026-2030 (efeitos norma-específicos das IFRS, mecanismos de governança/auditoria, integração texto + números, efeitos micro da transformação digital). Para reguladores e normatizadores, organizamos evidências sobre o que funciona e sob quais condições – por exemplo, a combinação de IFRS com comitês de auditoria atuantes e Big Four; o monitoramento de BTDs e reconciliações como filtros de risco; e o papel disciplinar de mídia e analistas. Para usuários da informação, apontamos sinais de alerta operacionais e contábeis que devem informar diligência e precificação de risco.

O artigo organiza-se em oito seções: seção 2 (metodologia); seção 3 (linha do tempo metodológica-regulatória, 2000-2025); seção 4 (modelos e *proxies*); seção 5 (evidência brasileira sobre IFRS, governança/auditoria, tributação e contexto setorial); seção 6 (contribuição da RC&F); seção 7 (agenda 2026-2030 orientada por identificação crível, replicabilidade e utilidade institucional); e seção 8 (conclusões e implicações para pesquisadores, reguladores, auditores e investidores).

2. METODOLOGIA DA REVISÃO

Realizamos uma revisão sistemática analítico-narrativa (de 2000 a setembro de 2025) em SciELO, SPELL, Google Scholar e no Portal CAPES, combinando, em português e inglês, os seguintes conjuntos de termos com operadores booleanos (AND/OR):

- i. tema: “gerenciamento de resultados” OR *earnings management* OR “gestão de resultados” OR “qualidade dos lucros”;
- ii. *proxies*/métodos: “*accruals* discricionários” OR *discretionary accruals* OR “Jones modificado” OR Kothari OR Dechow-Dichev OR McNichols OR Roychowdhury OR “atividades reais” OR “distribuição de resultados” OR *classification shifting* OR “medidas não-GAAP” OR *textual/NLP/ML*;
- iii. contexto institucional: “IFRS” OR “CPC” OR “CVM” OR “governança corporativa” OR “comitê de auditoria” OR “auditoria Big Four” OR “ADRs” OR “diferenças livro-fisco/BTD/ABTD”.

Os filtros de elegibilidade, etapas de triagem e codificação permanecem como descritos adiante. Incluímos artigos em periódicos (nacionais e internacionais) com evidência empírica para o contexto brasileiro. Excluímos trabalhos puramente conceituais. Quanto a teses, dissertações e anais, optamos por não os integrar ao corpo principal da evidência por não passarem, em regra, por revisão por pares equivalente à de periódicos; usamos-nos apenas de forma complementar para contextualização histórica ou técnica. A exceção é a tese pioneira de 2001, referida como marco histórico e metodológico do campo no Brasil.

A seleção ocorreu em duas etapas (títulos/resumos e leitura integral) com critérios de elegibilidade pré-definidos: foco em empresas brasileiras (ou amostras que permitissem isolá-las); uso de *proxies* quantitativas de GR (modelos de *accruals*, atividades reais, qualidade dos *accruals* ou distribuição de resultados); e desenho empírico transparente (definição de amostra, período, variáveis e estratégia de estimação). Compusemos um corpo principal de ~ 30 estudos publicados em periódicos,

complementado por referências internacionais de base. As amostras incluem companhias abertas não financeiras e, em alguns casos, financeiras; há recortes por setores regulados e por estrutura de propriedade (familiares, estatais).

Na extração e codificação, registramos para cada estudo: período e universo amostral; fontes de dados; *proxies*/especificações (Jones/Jones modificado; ajuste de Kothari; Dechow-Dichev/McNichols; Roychowdhury); estratégia econométrica (efeitos fixos, GMM, regressão quantílica, erros-padrão clusterizados); controles e *dummies* institucionais (pós-IFRS, Big Four, ADRs, níveis de governança); e achados principais. Classificamos

os trabalhos por eixo temático (IFRS e qualidade; governança/auditoria; contábil-fiscal/BTDs; contexto setorial e propriedade) e por família de *proxies*, permitindo comparações internas e entre métodos.

Mapeamos especificamente a RC&F: revisamos índices e arquivos (2000-2025) para identificar estudos que tratassem direta ou indiretamente de GR (qualidade dos lucros, suavização, impactos normativos). Catalogamos por quinquênio os artigos relevantes (tema, método, contribuição) para embasar a discussão da seção 6 sobre o papel editorial da RC&F. Não realizamos bibliometria; priorizamos síntese qualitativa e coerência metodológica.

3. LINHA DO TEMPO METODOLÓGICA E REGULATÓRIA (2000-2025)

Marco inaugural (2001) – A tese de doutorado de Antonio Lopo Martinez (2001) foi pioneira ao introduzir e definir “gerenciamento de resultados” no contexto brasileiro e ao estabelecer a base metodológica para mensuração por *accruals* em amostras nacionais. Esse trabalho antecede e prepara o terreno para a consolidação posterior em periódicos, notadamente o artigo de Martinez (2008), que se tornaria a referência empírica doméstica.

Início dos anos 2000 (2000-2004) – A produção empírica ainda é parcimoniosa, adotando o modelo de Jones (1991) e variações em recortes setoriais com janelas curtas sob o regime Brazilian Generally Accepted Accounting Principles (BR GAAP). O foco é comprovar a ocorrência do fenômeno em companhias brasileiras, em um ambiente de menor padronização informacional e de práticas de divulgação menos exigentes. A criação do Novo Mercado/Níveis 1-2 (a partir de 2000) adiciona incentivos reputacionais e contratuais à transparência, mas a agenda acadêmica segue prioritariamente detectiva (mostrar que há gerenciamento) antes de avançar para mecanismos de contenção.

Meados da década (2005-2009) – Consolida-se o uso de modelos por *accruals*. O modelo Jones modificado (Dechow et al., 1995) e o ajuste por desempenho (Kothari et al., 2005) passam a ser padrão para reduzir vieses em firmas com resultados extremos. O marco empírico é Martinez (2008), que estima *accruals* discricionários em larga escala (com estimação por setor-ano) e estabelece um protocolo doméstico de referência. Em paralelo, a Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007, inicia a convergência às IFRS; pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) alinham gradualmente a contabilidade societária ao padrão internacional. No fim do quinquênio, ganham tração sinais complementares,

como descontinuidades à *la* Burgstahler e Dichev (1997), sugerindo gestão para evitar pequenas perdas.

Transição IFRS (2010-2011) – A adoção obrigatória das IFRS (consolidadas em 2010; individuais em 2011) cria um corte pré- e pós-IFRS explorado por estudos que comparam níveis de gerenciamento antes e depois do novo regime. Além dos modelos de *accruals*, cresce a avaliação da qualidade dos lucros via Dechow e Dichev (2002) e McNichols (2002), deslocando parte do foco da “métrica-sinal” para a fidedignidade intertemporal (coerência lucro-caixa). A agenda dialoga com o contexto pós-crise de 2008 (estresse financeiro, *covenants*), e as bases públicas da CVM tornam-se mais utilizáveis; os desenhos empíricos evoluem de cortes transversais para painéis com efeitos fixos e controles setoriais.

Primeira metade dos anos 2010 (2010-2014) – Com a convergência consolidada, a literatura nacional incorpora as *proxies* de atividades reais de Roychowdhury (2006) para investigar substituição de canal (aperto contábil → decisões operacionais). Estudos reportam recuo moderado de *accruals* no pós-IFRS e maior uso oportunista de descontos, superprodução e cortes discricionários em janelas de meta. Do lado institucional, intensifica-se o *enforcement* da CVM, e boas práticas de governança (comitês de auditoria; maior independência do conselho) surgem como moderadores. Em perspectiva contingencial, Joia e Nakao (2014) mostram que o efeito líquido IFRS depende de porte e endividamento, relativizando a expectativa de um impacto uniforme das normas.

Segunda metade dos anos 2010 (2015-2019) – Avança a sofisticação metodológica (efeitos fixos firma-ano, GMM, regressão quantílica) para lidar com endogeneidade e heterogeneidade. A literatura passa a tratar explicitamente o *trade-off accruals↔real*, ancorado em Zang (2012)

(sequência: primeiro a intervenção operacional, depois o ajuste via *accruals*). Na RC&F, Reis e Costa (2015) documentam decisões operacionais para evitar prejuízos; Boina e Macedo (2018) mostram maior poder preditivo dos *accruals* sobre fluxos no pós-IFRS, sugerindo redução de ruído informacional. A entrada das IFRS 15/16 motiva testes específicos; resultados iniciais não apontam mudanças agregadas, mas revelam oportunidades pontuais de escolhas em receita e arrendamentos.

Anos recentes (2020-2025) – A fronteira migra para análise textual (tom, complexidade, coerência narrativa) e modelos de *machine learning* (ML) para triagem de anomalias, enquanto crescem estudos ancorados em processos/sanções da CVM e em monitoramento externo (mídia; analistas). O debate regulatório incorpora ações *base erosion and profit shifting* (BEPS) (transparência fiscal) e o *environmental, social and governance* (ESG) passa a interagir com incentivos de reporte, ora como freio reputacional, ora como nova arena de *window dressing*. Em governança-auditoria, a evidência refina papéis: Prata e Flach (2021) associam comitê de auditoria (CA) efetivo

a menores *accruals* no pós-IFRS; Marques e Ramos (2022) relacionam Big Four e ADRs à redução do gerenciamento por *accruals*, com indícios de substituição para atividades reais em alguns contextos. Trabalhos recentes sugerem efeito disciplinador da cobertura midiática sobre práticas oportunistas. Na década de 2020, além do avanço em texto/*natural language processing* (NLP) e ML, proliferam estudos ancorados em enforcement (CVM) e governança externa (mídia, analistas), ambiente no qual a hipótese de substituição de canais ganha tração empírica.

No período de 2000 a 2025 (Figura 1), o Brasil transita de um foco quase exclusivo em *accruals* para um portfólio integrado (*accruals*, atividades reais, qualidade dos lucros e, mais recentemente, textual/IA) sob um regime IFRS maduro e um ecossistema de governança e fiscalização mais denso. A evidência indica redução moderada do espaço para *accruals* oportunistas após a convergência, avanço dos desenhos empíricos e maior ênfase em mecanismos institucionais (CVM, auditoria, mídia), sem eliminar estratégias substitutas no plano operacional.



Figura 1 Linha do tempo metodológica-regulatória do gerenciamento de resultados no Brasil (2000-2025)

ABTD = abnormal book-tax differences (BTD); BR GAAP = Brazilian Generally Accepted Accounting Principles; FEA-USP = Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo; GMM = generalized method of moments; IA = inteligência artificial; IFRS = International Financial Reporting Standards; NLP = natural language processing.

Fonte: Elaborada pelo autor.

4. PROXIES E MÉTODOS: MODELOS PRINCIPAIS E COMPARAÇÃO

A literatura brasileira consolidou quatro famílias de medidas para detectar GR, utilizadas isoladamente ou em combinação: (i) *accruals* discricionários (modelo de Jones e variantes, como Jones modificado e o ajuste por desempenho de Kothari); (ii) qualidade dos *accruals* (Dechow-Dichev e extensões); (iii) atividades reais (Roychowdhury); e (iv) abordagens híbridas/alternativas (combinações de sinais, distribuição de resultados e, mais recentemente, técnicas textuais/IA).

4.1 *Accruals* Discricionários (Jones, Jones Modificado, Kothari)

A intuição é que gestores ajustam estimativas contábeis (sem efeito imediato no caixa) para moldar o lucro. O modelo Jones (1991) estima *accruals* não discricionários com base em Δ vendas e *property, plant and equipment* (PPE); o Jones modificado (Dechow et al., 1995) separa Δ contas a receber para mitigar reconhecimento prematuro de receita; o Kothari et al. (2005) adicionam ROA para controlar desempenho.

No contexto brasileiro, Martinez (2008) ancorou o uso do Jones modificado com estimação por setor-ano, prática que melhora a especificação ao respeitar heterogeneidades setoriais. Forças: aplicável com dados públicos padronizados; favorece análises de incidência e séries longas. Limites: risco de especificação (falsos positivos/negativos se variáveis relevantes forem omitidas), sensibilidade a *outliers* e necessidade de amostras mínimas por setor-ano para estabilidade. Mesmo com Kothari, choques operacionais legítimos podem ser confundidos com discricionariedade, recomendando robustez (winsorização, efeitos fixos e erros clusterizados). A mistura de regimes contábeis sem controles também é um risco: Cardoso et al. (2015) alertam para vieses ao combinar pré- e pós-IFRS sem separar os regimes.

4.2 Modelos de Qualidade dos *Accruals* (Dechow-Dichev e Extensões)

Aqui, a ênfase está na fidedignidade intertemporal do lucro: Dechow e Dichev (2002) modelam o capital de giro em função de *cash flow from operations* (CFO) $t-1$, t , $t+1$; quanto maior a variância dos resíduos (σ), pior a qualidade (maior ruído). McNichols (2002) agrega Δ Receita e PPE para refinar a decomposição normal/anormal.

No Brasil, essa família é usada principalmente para qualificar a informação e para estudos de consequências (persistência, custo de capital), mais do que para “flagrar”

episódios específicos. Evidência pós-IFRS sugere melhora informacional: Boina e Macedo (2018) mostram que os *accruals* tornaram-se mais preditivos de fluxos de caixa futuros, compatível com menor ruído. Vantagem: capta desalinhamentos lucro-caixa de múltiplas fontes; limite: não distingue erro honesto, incerteza e manipulação deliberada, nem indica direção da intervenção, recomendando uso complementar às demais *proxies*.

4.3 Atividades Reais (Roychowdhury)

Roychowdhury (2006) identifica decisões operacionais anormais (dadas as vendas) por três vias: CFO anormal (descontos/prazos elevam vendas, mas deprimem caixa), produção anormal (superprodução dilui custo fixo) e despesas discricionárias anormalmente baixas [cortes oportunistas em marketing/Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)].

A literatura internacional documenta que choques de governança e *enforcement* podem reduzir *accruals* e, simultaneamente, deslocar a discricionariedade para canais alternativos, como atividades reais e medidas não-GAAP. Um marco é Cohen et al. (2008) (*The Accounting Review*), que mostram queda do gerenciamento por *accruals* após o Sarbanes-Oxley (SOX) e aumento do *real earnings management* e do uso de non-GAAP. Esse achado dialoga com resultados brasileiros que sugerem substituição de canal sob maior escrutínio (auditoria Big Four, ADRs, comitês de auditoria), reforçando a conveniência de avaliar conjuntamente *proxies* de *accruals*, atividades reais e divulgações alternativas.

No Brasil, o uso das *proxies* se intensificou no pós-IFRS, quando o aperto contábil pode induzir substituição de canal. Dois achados recorrentes: (i) empresas evitam prejuízos via decisões operacionais (Reis & Costa, 2015); (ii) GR operacional reduz a rentabilidade futura (Cupertino et al., 2016), evidenciando que o ganho de curto prazo cobra um preço em desempenho. Além disso, há indícios de que maior escrutínio (auditoria Big Four e ADRs) reduz o canal contábil, com migração para o operacional em parte das firmas (Marques & Ramos, 2022). Força: revela o que não aparece nos lançamentos. Limites: dependência de funções “normais” bem especificadas por setor-ano e risco de classificar estratégias legítimas como “anormais” se o *benchmark* for frágil – motivo pelo qual a combinação de sinais (CFO↓, PROD↑, DESP↓) e o foco em janelas de incentivo (ofertas, metas, *covenants*) são recomendados.

Para um panorama atualizado e internacional do *real earnings management*, ver Habib et al. (2022) (*Accounting*

& Finance), cuja revisão sistematiza escolhas empíricas, vieses de mensuração e prioridades de pesquisa, insumos que ajudam a calibrar as especificações usadas no contexto brasileiro.

4.4 Abordagens Híbridas e Técnicas Emergentes

Combinar sinais aumenta a robustez e reduz o viés de *proxy* única. Duas linhas clássicas: distribuição de resultados [à la Burgstahler e Dichev (1997)], que detecta quebras em torno de marcos (zero/variação mínima), útil como triagem macro, e índices compostos.

Três recomendações emergem da evidência brasileira. 1) Use múltiplas *proxies*: *accruals* e atividades reais capturam margens distintas de intervenção e respondem de maneira

diferente às IFRS, à auditoria e à governança; métricas de qualidade e distribuição ajudam a qualificar o panorama. 2) Calibre por setor-ano e por regime: estimar por setor-ano, winsorizar (1%/99%), incluir efeitos fixos (firma/ano) e erros clusterizados tornou-se *baseline* no país; respeitar pré- e pós-IFRS evita vieses de regime [cf. Cardoso et al. (2015)]. 3) Alinhe a *proxy* à pergunta: incidência e séries longas favorecem *accruals* (com Kothari); testes de metas, janelas e sazonalidades operacionais pedem atividades reais; consequências econômicas (persistência, custo de capital, risco) combinam-se melhor com qualidade dos *accruals*.

A Tabela 1 resume as principais *proxies* de detecção usadas no Brasil, suas premissas e cautelas e as boas práticas consolidadas na RC&F.

Tabela 1
Proxies e modelos de detecção no Brasil (2000-2025)

Família/ <i>proxy</i>	O que mede	Construção (síntese)	Boas práticas (BR)	Referências exemplares
Jones modificado + Kothari (<i>accruals</i> discricionários)	Intervenção contábil via estimativas que afetam o lucro sem caixa	Estimar <i>accruals</i> não discricionários por setor-ano: $TA/At_{(t-1)} = \alpha \cdot (1/At_{(t-1)}) + \beta_1 \cdot [(\Delta Rec - \Delta AR)/At_{(t-1)}] + \beta_2 \cdot (PPE/At_{(t-1)}) +$ ajuste por ROA (Kothari). Resíduo = <i>accrual</i> discricionário	Estimar por setor-ano; winsorizar 1%/99%; efeitos fixos (firma/ano); erros clusterizados.	Cardoso et al. (2015); Martinez (2008)
Dechow-Dichev/McNichols (qualidade dos lucros)	Aderência lucro↔caixa (ruído nos <i>accruals</i>); menor qualidade ⇒ maior σ (resíduos)	$WC_t = \alpha + \beta_1 \cdot CFO_{(t-1)} + \beta_2 \cdot CFO_{(t)} + \beta_3 \cdot CFO_{(t+1)} + \Delta Rec, PPE$ em McNichols; σ (resíduos) por firma = baixa qualidade	Usar como métrica de qualidade (não “flagra”); combinar com testes de consequência (persistência/custo de capital)	Boina e Macedo (2018)
Roychowdhury (atividades reais) – CFO/PROD/DESP anormais	Decisões operacionais “anormais” que elevam lucro corrente (descontos, superprodução, corte de despesas)	Estimar por setor-ano: $CFO/At_{(t-1)}$ vs. vendas, $\Delta Vendas$; produção/ $At_{(t-1)}$ vs. vendas, $\Delta Vendas$, $\Delta Vendas_{(t-1)}$; desp. discr./ $At_{(t-1)}$ vs. vendas $_{(t-1)}$. Resíduos = anormais	Combinar sinais ($CFO \downarrow$, $PROD \uparrow$, $DESP \downarrow$); focar janelas de incentivo (metas, ofertas, <i>covenants</i>)	Marques e Ramos (2022); Reis e Costa (2015)
Distribuição de resultados (Burgstahler & Dichev)	Descontinuidades na distribuição em torno de marcos (zero, variação mínima), sugerindo <i>avoid losses</i>	Histogramas/testes de massa em <i>bins</i> próximos a 0 ou metas; déficit de pequenas perdas e excesso de pequenos lucros	Usar como triagem macro; combinar com <i>proxies</i> firma-específicas para <i>pin-pointing</i>	Baptista (2009)
Híbridas/índices compostos (e.g., F-score)	Combinação de múltiplos sinais contábeis/operacionais para triagem de risco	Índices com variáveis padronizadas (<i>accruals</i> , margem, <i>receivables</i> etc.)	Transparência do índice; validação fora do tempo; confrontar com eventos (republicações/CVM)	Dechow et al. (2011) (conceito); aplicações locais ainda incipientes.
Textual/NLP e modelos preditivos (ML)	Sinais de tom/complexidade e coerência na MD&A/RA; classificação de risco contábil	<i>Features</i> (sentimento, legibilidade, evasiva) e modelos supervisionados validados <i>ex-post</i> (republicações/CVM)	<i>Pipeline</i> transparente; teste <i>out-of-time</i> ; combinar texto + <i>proxies</i> tradicionais	Aplicações brasileiras emergentes; enforcement como <i>ground truth</i>

At = ativos totais; *Boas práticas no Brasil* = estimação por setor-ano, winsorização 1%/99%, efeitos fixos (firma/ano) e erros-padrão clusterizados, segmentar pré- e pós-International Financial Reporting Standards (IFRS) quando aplicável; *CFO/PROD/DESP* = fluxo de caixa das operações (*cash flow from operations*)/custo de produção (*CPV + ΔEstoques*)/despesas discricionárias (vendas + G&A + P&D); *MD&A/RA* = Management Discussion and Analysis/Relatório Anual; *ML* = machine learning; *NLP* = natural language processing; *PPE* = property, plant and equipment; *ROA* = return on assets; *TA* = total *accruals*; $\Delta Rec/\Delta AR$ = variação de receita/contas a receber.

Fonte: Elaborada pelo autor.

5. EVIDÊNCIA BRASILEIRA: IFRS, GOVERNANÇA, AUDITORIA, TRIBUTAÇÃO E CONTEXTO SETORIAL

Esta seção integra a evidência empírica produzida no Brasil sobre GR em cinco frentes: (i) efeitos da convergência às IFRS; (ii) papel da governança e da auditoria; (iii) sinalização contábil-fiscal [BTDs/abnormal (ABTD)]; (iv) heterogeneidade setorial e de estruturas de propriedade; e (v) condicionantes institucionais (CVM, mídia, analistas). O objetivo é destacar convergências, tensões e condições de validade à luz de estudos publicados em periódicos nacionais (com destaque para a RC&F) e internacionais.

5.1 IFRS e Qualidade dos Resultados

A convergência às IFRS (2010/2011) é o principal choque regulatório do período. A evidência brasileira aponta, em média, redução moderada do GR por *accruals* no pós-IFRS, condicionada à presença de mecanismos de controle. Em governança, Prata e Flach (2021) documentam menores *discretionary accruals* quando há CA efetivo, indicando que a norma “funciona melhor” acoplada à boa governança. Sob a ótica da qualidade dos *accruals*, Boina e Macedo (2018) mostram maior poder preditivo dos *accruals* sobre CFO após a convergência, sugerindo menos ruído informacional. A literatura, contudo, não é monolítica: Joia e Nakao (2014) relativizam um efeito uniforme ao mostrar que controles por porte e endividamento podem anular diferenças médias; e estudos norma-específicos (IFRS 15/16) não encontram mudanças agregadas sistemáticas, ainda que apontem oportunidades pontuais de escolhas (receitas/arrendamentos). Metodologicamente, Cardoso et al. (2015) alertam para vieses ao misturar pré- e pós-IFRS sem controles de regime; estimações setoriais e separação de períodos tendem a produzir resultados mais consistentes.

O efeito IFRS é condicional: eleva o padrão de reporte, mas sua efetividade depende de governança interna, auditoria e fiscalização. Onde esses pilares estão presentes, o recuo nos *accruals* oportunistas é mais nítido; sem eles, os ganhos são tênues.

5.2 Governança e Auditoria: Freios e Substituições

A governança mitiga o GR quando existe e funciona. Em auditoria, Pelucio-Grecco et al. (2014) associam Big Four a menores *accruals* em cenários de incentivo a inflar lucros (resultado robusto em especificações alternativas). Em governança interna, evidências como Silva et al. (2021) (conselhos mais independentes; comitês atuantes)

reforçam o efeito disciplinador dos mecanismos internos. Em contraste, Erfurth e Bezerra (2013) não detectam efeito do selo de listagem diferenciada (Novo Mercado/Níveis 1-2) sobre o nível de GR, sugerindo que credenciais formais, sem tradução em práticas concretas de controle, têm impacto limitado.

Um achado consistente é o efeito de substituição entre canais de GR. Marques e Ramos (2022) mostram que Big Four e ADRs reduzem o canal contábil, com sinais de migração para decisões operacionais em parte das firmas. Em propriedade, Holanda e Coelho (2016) mostram que controle acionário, composição da base, participação em listagens/níveis de governança e aspectos de negociação estão associados ao nível de GR nas companhias abertas brasileiras. O resultado sugere que características proprietárias e de listagem condicionam os incentivos e as oportunidades de manipulação, reforçando que credenciais formais (p. ex., níveis de governança) só reduzem GR quando se traduzem em práticas efetivas de controle. Do lado da governança externa, a mídia opera como mecanismo disciplinador: Passos e Gonçalves (2024) encontram associação negativa entre cobertura jornalística e GR, indicando que maior visibilidade pública eleva o custo reputacional de práticas oportunistas.

Esse padrão é consistente com a evidência internacional pós-SOX [e.g., Cohen et al. (2008)], que documenta compressão de *accruals* e maior uso de atividades reais e métricas não-GAAP quando o escrutínio contábil se intensifica.

5.3 Book-Tax Differences e Agressividade Fiscal

Diferenças entre lucro societário e lucro tributável (BTDs) sinalizam desalinhamentos. Em RC&F, Morais e Macedo (2023) mostram que ABTD captura ações discricionárias: ABTD+ tende a refletir lucro contábil artificialmente acima do fiscal (GR “para cima”); ABTD–, o oposto. Na mesma linha, Martinez e Leal (2019) associam baixa conformidade fiscal-contábil (muitas reconciliações entre bases) a maior GR, especialmente em firmas menores/menos rentáveis. Implicação: ABTD/BTDs anormais funcionam como *red flags* para auditores e reguladores. No plano internacional, a agenda BEPS eleva a transparência e a troca de informações, encarecendo estratégias fiscais agressivas e reduzindo espaço para manipulações contábeis atreladas a objetivos tributários, linha promissora para novos estudos em multinacionais brasileiras.

5.4 Setores, Listagem Internacional e Ciclos

Características setoriais modulam incentivos e oportunidades. Em regulados (energia, concessões), relatos apontam suavização em torno de metas/cronogramas regulatórios, com menor foco em *meet-or-beat*. Em bancos, provisões regulatórias e supervisão do Banco Central (BC) impõem dinâmica própria (parcialmente não comparável a não financeiras). Listagem internacional adiciona escrutínio: Marques e Ramos (2022) mostram que firmas com ADRs apresentam, em média, menos *accruals*, mas o ajuste pode migrar para o canal operacional. O ciclo econômico também importa: Paulo e Mota (2019) documentam que, em recessão/contração, há aumento de *accruals* e/ou GR real, enquanto na recuperação os *accruals* recuam (ajuste ao ciclo); há ainda registros de *big baths* em choques adversos (e.g., 2015-2016) e de suavização em bonanças (retenção de ganhos para amortecer quedas). Em força de trabalho, Rocha et al. (2022) encontram GR “para baixo” em setores *labor-intensive*, consistente com

pressão negocial. Em dividendos, Martins et al. (2021) mostram que o GR reduz a persistência dos dividendos em mercados emergentes. Por fim, a fase de ciclo de vida também condiciona escolhas: Ribeiro et al. (2025) indicam GR real no crescimento, corte de despesas na maturidade, e predomínio de *accruals* no declínio.

Em conjunto, os estudos sugerem que as IFRS reduziram moderadamente o espaço para *accruals* oportunistas, mas o GR persistiu por substituição em atividades reais e em janelas institucionais menos vigiadas. Governança efetiva (conselhos independentes, comitês de auditoria) e auditoria de alta qualidade atuam como freios consistentes; ABTD/BTDs anormais e baixa conformidade são alertas úteis de baixa qualidade. A atuação da CVM, o escrutínio da mídia e a disciplina do mercado elevam o custo da manipulação visível, enquanto setor, propriedade, ciclos econômicos e ciclo de vida modulam incentivos remanescentes. A Tabela 2 apresenta um resumo sintético da evidência brasileira (2000-2025) por eixo temático.

Tabela 2

Evidência brasileira (2000-2025) por eixo temático

Eixo	Direção predominante do efeito	Moderadores/condições	Implicação prática
IFRS → <i>accruals</i>	Queda moderada de <i>accruals</i> pós-2010	Governança/CA atuante; Big Four; respeito ao corte pré- e pós-IFRS	IFRS funciona com governança e auditoria; sem isso, ganhos são tênues
Substituição de canal	Aperto contábil → GR via atividades reais	Big Four/ADRs; janelas de incentivo (ofertas, metas)	Auditar operações quando o contábil está mais vigiado
Governança interna	Conselhos independentes/CA ↓ GR	Estruturas ativas e com expertise	Fortalecer CA reduz <i>accruals</i> oportunistas
Auditoria	Big Four ↓ <i>accruals</i>	ADRs; maior escrutínio externo	Sinal de qualidade; olhar substituição para o canal operacional.
Contábil-fiscal (BTDs)	ABTD/BTDs anormais ↑ risco/qualidade ↓	Mais forte em firmas menores	BTDs como <i>red flag</i> para fiscalização e auditoria
Ciclos econômicos	Contração: <i>accruals</i> ↑ e/ou GR real; recuperação: <i>accruals</i> ↓	Fase do ciclo; pressão por caixa	Planejar testes por fase do ciclo
Emissão de dívida	Infra lucros pré-emissão	Alavancagem; rentabilidade	Foco em trimestres pré-captção; testes de receita e provisões
Sentimento/mídia	Otimismo → <i>accruals</i> ↑; mais mídia → GR ↓	Cobertura jornalística; choques de atenção	Mídia disciplina; sentimento amplia espaço discricionário
Força de trabalho	Alta intensidade de mão de obra → GR para baixo	Pressão trabalhista/negociação	Testar suavização em setores <i>labor-intensive</i>
Dividendos	GR reduz persistência de dividendos	Mercados emergentes	Acompanhar <i>payout</i> onde há sinais de GR

ABTD = *abnormal book-tax differences* (BTD) [diferenças livro-fisco (anormais sinalizam risco/baixa qualidade)]; ADR = *American depositary receipts* [dupla listagem (maior escrutínio)]; Big Four = PricewaterhouseCoopers (PwC), Deloitte, KPMG e Ernst & Young (EY); CA = comitê de auditoria; dividendos = gerenciamento de resultados reduz sua persistência; GR = gerenciamento de resultados [pode ocorrer por *accruals* (ajustes contábeis sem caixa) ou por atividades reais (decisões operacionais)]; IFRS = *International Financial Reporting Standards* → *accruals* indica a relação entre a adoção das IFRS e o espaço para *accruals* discricionários (queda moderada pós-2010 se houver boa governança/auditoria); implicação prática = priorizar testes de receita/accounts receivable (AR), estoques/produção, Selling, General & Administrative expenses (SG&A) e reconciliações contábil-fiscais (BTDs), considerando fase do ciclo e janelas de incentivo (ofertas, metas, covenants; respeito ao corte pré- e pós-IFRS = tratar pré-IFRS e pós-IFRS como regimes distintos; setores *labor-intensive*: maior propensão a “GR para baixo” (suavização); substituição de canal: quando o contábil é contido (IFRS/Big Four/ADRs/CA), gestores migram para o operacional; em contração do ciclo, *accruals* e/ou GR real tendem a subir.

Fonte: Elaborada pelo autor.

6. CONTRIBUIÇÃO DA REVISTA CONTABILIDADE & FINANÇAS (2000-2025)

A RC&F tem sido, há 25 anos, um laboratório editorial decisivo para a agenda brasileira de GR: traduziu métodos internacionais ao nosso contexto, elevou a barra metodológica (estimação por setor-ano, controle por desempenho, *winsorization*, erros clusterizados, corte pré- e pós-IFRS) e conectou evidência a problemas de governança, auditoria e supervisão. Para uma visão panorâmica por quinquênios, a Tabela 3 sintetiza artigos da RC&F e seus achados centrais.

A virada empírica consolida-se com Martinez (2008), que aplica o Jones modificado em estimações por setor-ano, estabelecendo um protocolo doméstico e demonstrando, com base ampla, a incidência de *accruals* discricionários em companhias brasileiras. Em seguida, Nardi e Nakao (2009) documentam que maior GR se associa a maior custo da dívida, evidenciando consequências econômicas do oportunismo contábil e sinalizando que credores precificam lucros “embelezados”.

Tabela 3

RC&F (200-2025) por quinquênios: artigos de GR

Período	Referência	Foco/proxy	Achado-chave
2005-2009	Martinez (2008)	Accruals (Jones/Jones modificado/Kothari)	Valida/adapta modelos ao Brasil; detecta manipulação de resultados contábeis
	Nardi e Nakao (2009)	Custo da dívida × GR	Mais GR ⇒ maior custo da dívida; credores penalizam lucros “embelezados”
2010-2014	Dantas et al. (2013)	Bancos; TVM/2 estágios	Alisamento via títulos (ganhos não realizados), mais intenso em bancos pequenos/privados
2015-2019	Cupertino et al. (2016)	Atividades reais (Roychowdhury)	GR operacional reduz rentabilidade futura (ROA); qualidade informacional piora
	Sincerre et al. (2016)	Emissão de dívida	Infla lucros pré-emissão; endividamento/rentabilidade ↑ associados a GR maior
	Cunha e Piccoli (2017)	<i>Board interlocking</i>	Conselheiros interligados difundem GR; maior centralidade ⇒ maior aumento oportunista de lucros
	Consoni et al. (2017)	<i>Disclosure</i> voluntário	Mais divulgação não reduz GR; baixo incentivo dos controladores limita disciplina
	Boina e Macedo (2018)	Qualidade dos lucros; preditividade.	Pós-IFRS, <i>accruals</i> mais preditivos de CFO/retornos; ruído ↓; utilidade ↑
	Paulo e Mota (2019)	Ciclos econômicos	Recessão: <i>accruals</i> ↑ e GR real; recuperação: <i>accruals</i> ↓ (ajuste ao ciclo)
	Santana et al. (2020)	Sentimento do investidor	Otimismo elevado → <i>accruals</i> ↑; pessimismo → <i>accruals</i> ↓ (efeito comportamental)
	Martins et al. (2021)	Dividendos × GR (20 emergentes)	GR reduz persistência de dividendos; estabilidade de dividendos > lucros, mas cai com GR
2020-2025	Rocha et al. (2022)	Força de trabalho	Intensidade de mão de obra associada a GR para baixo (suavização sob pressão laboral)
	Morais e Macedo (2023)	ABTD/BTDs anormais	ABTD capta GR: <i>accruals</i> /real↑ → ABTD+; <i>accruals</i> /real↓ → ABTD-; qualidade ↓
	Passos e Gonçalves (2024)	Mídia (governança externa)	Cobertura midiática reduz GR; visibilidade pública disciplina o reporte
	Ribeiro et al. (2025)	Ciclo de vida	Crescimento: GR real; maturidade: corte de despesas; declínio: predomina <i>accruals</i>

ABTD = *abnormal book-tax differences* (BTD); CFO = *cash flow from operations*; GR = *gerenciamento de resultados*; IFRS = *International Financial Reporting Standards*; RC&F = *Revista Contabilidade & Finanças*; ROA = *return on assets*; TVM = *time value of money*.

Fonte: Elaborada pelo autor.

Com a adoção obrigatória das IFRS (2010/2011), a RC&F passa a acolher estudos que respeitam o corte pré- e pós-IFRS e operam com controles de desempenho. Em bancos, Dantas et al. (2013) validam um modelo de dois estágios para detectar alisamento via títulos e valores mobiliários (ganhos não realizados), mais prevalente em instituições pequenas/privadas, ilustrando como as margens discricionárias variam com o arcabouço regulatório setorial. Essa etapa abre caminho para a incorporação sistemática, na própria RC&F, das *proxies* de atividades reais no quinquênio seguinte.

De 2015 a 2019, a revista amplia o uso de painéis com efeitos fixos, robustez a *outliers* e inferência com erros clusterizados. Quatro resultados se destacam: Cupertino et al. (2016) mostram que GR operacional reduz a rentabilidade futura [*return on assets* (ROA)], advertindo para a perda de qualidade informacional quando gestores “puxam” o resultado com decisões subótimas; Sincerre et al. (2016) evidenciam inflação de lucros no período pré-emissão de dívida, explicitando janelas de incentivo que antecedem captação; Cunha e Piccoli (2017) mostram que *board interlocking* difunde práticas oportunistas entre firmas; e Consoni et al. (2017) indicam que divulgação voluntária, isoladamente, não reduz o GR, relativizando a crença de que “mais *disclosure*” bastaria para disciplinar. Também na RC&F, Paulo e Mota (2019) documentam que ciclos econômicos modulam *accruals* e GR real (recessão/ contração ↑; recuperação ↓), reforçando a necessidade de calibrar testes à fase do ciclo.

No período de 2020 a 2025, a RC&F acompanha a fronteira temática. Santana et al. (2020) mostram que o sentimento do investidor se associa a *accruals* (otimismo ↑; pessimismo ↓), conectando finanças comportamentais a escolhas contábeis; Martins et al. (2021) evidenciam que o GR reduz a persistência dos dividendos em mercados emergentes, aproximando a qualidade do lucro de métricas de *payout*; Rocha et al. (2022) associam setores *labor-intensive* a GR “para baixo” (suavização sob pressão laboral); Moraes e Macedo (2023) validam o ABTD como sinal de GR (ABTD+/- conforme a direção da manipulação), oferecendo um atalho prático para triagem contábil-fiscal; Passos e Gonçalves (2024) mostram que maior cobertura de mídia → menos GR, confirmando o papel disciplinador da visibilidade pública; e Ribeiro et al. (2025) indicam que o ciclo de vida condiciona o canal

(crescimento: GR real; maturidade: corte de despesas; declínio: *accruals*), sugerindo que auditores e analistas devem levar a fase da firma em conta ao avaliar riscos.

Lida como conjunto, a contribuição da RC&F se organiza em três planos. No metodológico, de Martinez (2008) em diante, consolidou-se um padrão nacional de estimação (setor-ano, desempenho/Kothari, *winsorization*, erros clusterizados, pré- e pós-IFRS), e a revista acolheu avanços quando o mapeamento *proxy* ↔ pergunta era claro (metas/evitar perdas → atividades reais; consequências econômicas → qualidade dos *accruals*). No institucional, a RC&F ancorou o tema no Brasil: IFRS como corte; CVM como mecanismo de disciplina; níveis de governança como sinal imperfeito; Big Four como filtro de qualidade; e estatais/familiares como laboratórios de incentivos específicos. No editorial, ajudou a deslocar a agenda de “detectar sinais” para “avaliar mecanismos e consequências”: quando as IFRS reduzem espaço discricionário; como conselhos e comitês limitam escolhas; quando a mídia eleva o custo reputacional; e para onde o GR se realoca quando a margem contábil se estreita.

Persistem lacunas que a RC&F pode liderar: estudos qualitativos/de processo (entrevistas e estudos de caso em estatais/familiares, ou sob forte pressão regulatória) que expliquem o “como” e o “porquê” das decisões de reporte; comparações internacionais controladas (Brasil vs. pares latino-americanos, isolando *enforcement*, propriedade e profundidade de mercado); quase-experimentos refinados para IFRS 15/16/17 (descontinuidades, cronogramas, grupos expostos); e integração texto + números com transparência do *pipeline* (validação fora da amostra; abertura de código e dicionários).

Em síntese, a RC&F não apenas registrou o GR no Brasil; moldou a forma de estudá-lo. De Martinez (2008) a Nardi e Nakao (2009), de Dantas et al. (2013) a Cupertino et al. (2016) e Sincerre et al. (2016), de Cunha e Piccoli (2017) e Consoni et al. (2017) a Paulo e Mota (2019) e, mais recentemente, de Santana et al. (2020) a Ribeiro et al. (2025), o periódico consolidou marcos empíricos, conectou métodos a perguntas relevantes e delineou, por contraste, o que ainda precisamos entender para que a evidência siga acionável para reguladores, auditores e investidores.

7. AGENDA DE PESQUISA PARA OS PRÓXIMOS CINCO ANOS (2026–2030)

A agenda parte das lacunas mapeadas e das frentes promissoras da literatura brasileira (RC&F e outros periódicos), propondo rumos operacionais com foco em identificação crível, mensuração consistente e utilidade institucional. A ideia central é converter questões relevantes em desenhos viáveis no contexto de dados nacionais [CVM/Informações Trimestrais (ITR)-Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), Economatica, notas explicativas, formulários de referência, bases setoriais e registros de *enforcement*], produzindo resultados cumulativos e acionáveis.

No plano metodológico, é necessário quantificar o *trade-off* entre *accruals* e atividades reais de forma integrada, combinando Jones modificado (ajuste de desempenho) e anomalias de Roychowdhury (CFO, produção, despesas discricionárias). O modelo deve impor coerência entre séries e considerar a escolha sequencial do gestor (real antes do contábil), conforme Zang (2012), com instrumentos plausíveis (choques de demanda, custo de capital de giro, mudanças em guias de auditoria ou regulação). A mensuração exige *benchmarks* setoriais dinâmicos, winsorização (1%/99%), efeitos fixos (firma e ano), erros clusterizados e análises de sensibilidade. Para cumulatividade, recomenda-se pré-registros e divulgação de código/dicionários.

No plano regulatório, a convergência às IFRS já é um corte consolidado; o passo seguinte é estimar efeitos norma-específicos. Projetos focados em IFRS 15 (receita) e IFRS 16 (arrendamentos) podem explorar quase-experimentos com grupos naturalmente mais expostos (setores intensivos em contratos de cliente ou em arrendamentos), usando *difference-in-differences* (DiD) com testes de paralelismo e placebos pré-adoção; em IFRS 17 (seguros), microdados regulatórios setoriais permitem avaliar se mudanças de mensuração deslocam o *mix accruals/real*. No eixo tributário, as ações BEPS e o reporte país-a-país oferecem choques de transparência que viabilizam *event studies* e *staggered* DiD em multinacionais brasileiras; a pergunta é se a maior transparência reduz BTDs anormais e, por transbordamento, aperta as margens de GR. Em todos os casos, é crucial distinguir efeitos de nível (mudança permanente no patamar de *accruals*) de efeitos de composição (migração para atividades reais), o que exige múltiplas *proxies* em conjunto.

No plano institucional, o foco desloca-se de “se funciona” para “quando e como funciona”. É preciso isolar efeitos de comitês de auditoria e conselhos independentes (rodízio de sócio, especialização,

intensidade orçamentária), separando reputação de capacidade. Em estatais, variações exógenas (eleições, trocas de executivos) testam se pressões políticas afetam resultados e se comitês mitigam. Em ESG, integrar scores com variáveis textuais [tom, coerência Management Discussion and Analysis (MD&A)-números, evasiva] e portfólio *accruals/real* pode diferenciar transparência genuína de *greenwashing*. Em propriedade, explorar quando famílias mostram conservadorismo (*accruals* negativos) ou o inverso. Em bancos, separar efeitos prudenciais de oportunistas.

No plano tecnológico, modelos de linguagem e preditivos podem gerar variáveis explicativas rastreáveis (cautela/otimismo, legibilidade, evasiva), testadas em regressões tradicionais. Em classificação preditiva, recomenda-se treino fora do tempo e validação *ex-post* (republicações, autos da CVM). A digitalização [*enterprise resource planning* (ERP) integrado, auditoria contínua, *blockchain*, *smart contracts*] redefine pontos do ciclo de reporte, reduzindo ou criando brechas discricionárias. Estudos de caso setoriais combinados a painéis podem mapear áreas de rigidez e risco residual.

Três diretrizes transversais ancoram a agenda 2026-2030. Primeiro, identificação antes de mensuração: explicitar o desenho causal (hipóteses, *common trends*, *placebos*, sensibilidades) e, quando viável, explorar fontes exógenas (normas, choques setoriais, cronogramas regulatórios, eleições). Segundo, replicabilidade: publicar código e dicionários (e, quando permitido, amostras tratadas); revisitar protocolos clássicos com janelas atualizadas e *specs* pré-registradas; adotar relato transparente de exclusões/filtros e decisões de *winsorization*. Terceiro, relevância institucional: alinhar perguntas a prioridades de fiscalização (CVM, Receita Federal, órgãos setoriais), governança de auditoria (comitês/rodízio/escopo) e decisões de usuários (investidores, credores). Exemplos: medir o ganho marginal de comitês sob IFRS 15/16; avaliar se BTDs anormais sinalizam alvos de supervisão; estimar o benefício informacional de variáveis textuais rastreáveis em modelos de risco contábil.

Em síntese, a agenda combina aprofundamento de temas conhecidos (equilíbrio *accruals-real*, efeitos das IFRS) com fronteiras novas (texto/IA, ESG, impactos micro de normas). O fio condutor é claro: modelos integrados, identificação crível, abertura de materiais e perguntas úteis. A Tabela 4 organiza perguntas, desenhos e riscos, servindo de roteiro para pesquisas de impacto e utilidade regulatória no Brasil.

Tabela 4*Agenda 2026-2030: perguntas, desenho e viabilidade*

Pergunta de pesquisa	Contribuição esperada	Estratégia de identificação	Viabilidade/risco
<i>Trade-off accruals</i> × reais pós-IFRS	Medir substituição intertemporal e setorial	Sistema de equações; instrumentos (choques setoriais de demanda; guias de auditoria)	Alta; risco: instrumentos fracos
IFRS 15/16/17 (efeito causal)	Efeito norma-específica	DiD com grupos expostos; <i>event study</i>	Média; risco: paralelismo
Governança/auditoria (mecanismos)	“Quando” e “como” funcionam os freios	Painel FE; variação de CA; rodízio de sócio; especialização setorial	Alta; risco: mensuração de comitês
Texto + números (<i>interpretable AI</i>)	Ganho informativo da narrativa	Regressões com variáveis textuais documentadas; validação <i>ex-post</i> (CVM)	Média; risco: sobreajuste
Transformação digital	Onde a discricionariedade muda	Estudos setoriais; <i>case-study</i> + painel	Média; risco: acesso a dados

Nota: Para todas as linhas: usar múltiplas proxies em conjunto, separar pré- e pós-IFRS, winsorizar (1%/99%), clusterizar erros e reportar sensibilidades (especificações alternativas, placebos, recortes setoriais).

AI = artificial intelligence; CA = comitê de auditoria; CVM = Comissão de Valores Mobiliários (regulador do mercado de capitais); DiD = difference-in-differences; *event-study* = trajetória dinâmica do efeito; FE = fixed effects; IFRS = International Financial Reporting Standards; IV = instrumental variables; paralelismo = tendência paralela pré-tratamento (premissa de DiD); proxies de atividades reais: CFO/PROD/DESP = fluxo de caixa das operações (cash flow from operations)/custo de produção (CPV + Δ Estoque)/despesas discricionárias (vendas + G&A + P&D); anormais (Roychowdhury).

Fonte: Elaborada pelo autor.

8. CONCLUSÃO

Este artigo organizou um mapa prático do GR no Brasil, convertendo evidências dispersas em diretrizes claras sobre onde o GR tende a surgir, como se manifesta (*accruals* vs. atividades reais) e quando é mais bem contido (governança, auditoria, *enforcement*). A síntese não busca repetir autores, mas tornar acionáveis os achados para quem decide, supervisiona e audita, com foco em qualidade informacional e confiança no mercado.

Para auditores internos e independentes, os resultados sustentam um planejamento baseado em risco. Sinais como *accruals* discricionários elevados e persistentes, queda na qualidade dos *accruals* (lucro destoando do caixa), padrões anormais de atividades reais (CFO deprimido face às vendas, produção acima do plausível, compressões atípicas de despesas discricionárias) e BTDs anormais devem orientar natureza, extensão e *timing* de testes substantivos e de controles. Em termos operacionais, convém priorizar receita (*cut-off*, *aging*, provisões), estoques/produção (superprodução deliberada e margem), *Selling*, *General & Administrative expenses* (SG&A)/P&D (reduções oportunistas) e reconciliações contábil-fiscais que exponham discrepâncias entre o “lucro para o mercado” e a base tributável. Incorporar esses sinais à matriz de risco e discuti-los com o CA eleva a probabilidade de detectar distorções antes de desdobramentos reputacionais ou de liquidez.

Para reguladores e supervisores de integridade (CVM e órgãos correlatos), a evidência sugere priorizações. É recomendável construir painéis de risco que combinem BTDs, qualidade dos *accruals* e proxies de atividades reais como gatilhos de acompanhamento; reforçar a atenção a janelas críticas (pré-emissões, renegociações de dívida, ciclos eleitorais em estatais), quando os incentivos ao oportunismo aumentam; exigir transparência narrativa (coerência entre MD&A e números) e substância nos assuntos-chave de auditoria; e ampliar a cooperação com a esfera fiscal para cruzar evidências contábil-fiscais em regime de risco. Direcionar o *enforcement* para os pontos de maior probabilidade de desvio eleva o benefício esperado da fiscalização e desencoraja estratégias recorrentes.

Para emitentes e conselhos, a implicação é fortalecer a governança efetiva. Comitês de auditoria independentes e atuantes, especialistas financeiros no conselho, políticas claras para reconhecimento de receita e arrendamentos, e monitoramento contínuo de indicadores operacionais reduzem o espaço discricionário e elevam o custo de práticas oportunistas. É prudente rever incentivos de curto prazo (metas “binárias” em torno do zero ou de *guidance*), que alimentam decisões de janela, e alinhar remuneração variável a métricas de qualidade (persistência do lucro, geração de caixa, reconciliações contábil-fiscais). Em estatais, limitar acúmulos de poder e desenhar trilhos

decisórios que blindem o reporte de ciclos político-eleitorais são condições para credibilidade.

Para investidores e analistas, a literatura oferece um conjunto enxuto de sinais de alerta: *beats* marginais e recorrentes; deterioração da qualidade dos *accruals* com CFO estagnado; produção “esticada” ou SG&A comprimida sem racional estratégico; BTDs persistentemente elevadas; e mudanças abruptas no tom e na coerência dos relatórios narrativos. Levar esses sinais aos modelos de triagem e precificação ajuda a separar ruído de desempenho, ajustar *multiples* e demandar divulgações adicionais quando necessário.

Os escândalos contábeis recentes no país reforçam a urgência da agenda: detecção tardia de anomalias gera perdas econômicas, corridas por liquidez, litigância e erosão de confiança. Conectar a agenda 2026-2030 a ações concretas, como painéis de risco para supervisão

contínua, testes direcionados em auditorias e governança de dados para reconciliações contábil-fiscais, é o próximo passo para transformar conhecimento acumulado em prevenção.

Em suma, esta revisão reconecta pesquisa e prática ao organizar um léxico comum (*proxies*, premissas, cautelas) e um conjunto coerente de boas práticas para o contexto brasileiro. O ganho não está em listar estudos, mas em operacionalizar evidências: orientar auditorias a riscos materiais, supervisões a fragilidades informacionais, conselhos a escolhas de desenho de controle e investidores a sinais precoces de distorção. Essa convergência eleva a qualidade do reporte, reduz a assimetria informacional e aumenta a confiança no mercado de capitais, razões suficientes para sustentar, nos próximos anos, um programa de pesquisa aplicado ao GR que siga integrando métodos, identificação crível e utilidade institucional.

REFERÊNCIAS

- Baptista, E. M. B. (2009). Teoria em gerenciamento de resultados. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 3(2), 5-20. <https://doi.org/10.9771/rcufba.v3i2.3381>
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)
- Cardoso, R. L., de Souza, F. S. R. N., & Dantas, M. M. (2015). Impactos da adoção do IFRS na acumulação discricionária e na pesquisa em gerenciamento de resultados no Brasil. *Revista Universo Contábil*, 11(2), 65-84. <https://doi.org/10.4270/ruc.2015212>
- Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.757>
- Consoni, S., Colauto, R. D., & Lima, G. A. S. F. (2017). Divulgação voluntária e gerenciamento de resultados contábeis: evidências no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(74), 249-263. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201703360>
- Cunha, P. R. da, & Piccoli, M. R. (2017). Influência do board interlocking no gerenciamento de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(74), 179-196. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201701980>
- Cupertino, C. M., Martinez, A. L., & Costa, N. C. A., Jr. (2016). Consequências para a rentabilidade futura com o gerenciamento de resultados por meio de atividades operacionais reais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(71), 232-242. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201602520>
- Dantas, J. A., Medeiros, O. R., Galdi, F. C., & Costa, F. M. (2013). Gerenciamento de resultados em bancos com uso de TVM: validação de modelo de dois estágios. *Revista Contabilidade & Finanças*, 24(61), 37-54. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772013000100005>
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(supplement), 35-59. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- Dechow, P. M., Ge, W., Larson, C. R., & Sloan, R. G. (2011). Predicting material accounting misstatements. *Contemporary Accounting Research*, 28(1), 17-82. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01041.x>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225. <https://www.jstor.org/stable/i302551>
- Erfurth, A. E., & Bezerra, F. A. (2013). Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. *BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 10(1), 32-42. <https://doi.org/10.4013/base.2013.101.03>
- Habib, A., Ranasinghe, D., Wu, J. Y., Biswas, P. K., & Ahmad, F. (2022). Real earnings management: A review of the international literature. *Accounting & Finance*, 62(3), 3647-3698. <https://doi.org/10.1111/acfi.12968>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Holanda, A. P., & Coelho, A. C. (2016). Gerenciamento de resultados e estrutura de propriedade. *REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 6(2), 17-35. <https://doi.org/10.18696/reunir.v6i2.326>
- Joia, R. M., & Nakao, S. H. (2014). Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 8(1), 84-100. <https://doi.org/10.17524/repec.v8i1.1014>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>

- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Law No. 11,638, of December 28, 2007. (2007, December 28). Amends and repeals provisions of Law No. 6,404, of December 15, 1976, and Law No. 6,385, of December 7, 1976, and extends to large companies provisions relating to the preparation and disclosure of financial statements. https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm
- Marques, J. da S., & Ramos, F. (2022). Custos considerados na escolha das modalidades de gerenciamento de resultados: estudo empírico em empresas listadas na B3. *Contabilidade Vista & Revista*, 33(2), 84-105. <https://doi.org/10.22561/cvr.v33i2.6829>
- Martinez, A. L. (2001). "Gerenciamento" dos resultados contábeis estudo empírico das companhias abertas brasileiras [Tese de Doutorado]. Universidade de São Paulo. <https://doi.org/10.11606/T.12.2002.tde-14052002-110538>
- Martinez, A. L. (2008). Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(46), 7-17. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772008000100002>
- Martinez, A. L., & Leal, L. V. (2019). Conformidade contábil-fisca e gerenciamento de resultados contábeis no Brasil. *RACE – Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 18(1), 9-30. <https://doi.org/10.18593/race.18854>
- Martins, O. S., Sousa, R. A. M., & Girão, L. F. A. P. (2021). Persistência dos dividendos e gerenciamento de resultados em mercados emergentes. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33(88), 130-149. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20211304>
- McNichols, M. F. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(supplement), 61-69. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.61>
- Morais, H. C. B., & Macedo, M. A. S. (2023). Relação entre gerenciamento de resultado e abnormal book-tax differences no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 32(85), 46-64. <https://doi.org/10.1590/1808-057x202009230>
- Nardi, P. C. C., & Nakao, S. H. (2009). Gerenciamento de resultados e custo da dívida das empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(50), 116-132. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772009000300006>
- Passos, G. A., & Gonçalves, R. S. (2024). O efeito da cobertura da mídia no gerenciamento de resultados: evidências das companhias brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 35(94), 283-301. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20231869.en>
- Paulo, E., & Mota, R. H. G. (2019). Business cycles and earnings management strategies: A study in Brazilian public firms. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30(80), 216-233. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806870>
- Pelucio-Grecco, M. C., Geron, C. M. S., Grecco, G. B., & Lima, J. P. C. (2014). The effect of IFRS on earnings management in Brazilian non-financial public companies. *Emerging Markets Review*, 21, 42-66. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2014.07.001>
- Prata, B. C., & Flach, L. (2021). Gerenciamento de resultados e governança corporativa: uma análise a partir da adoção das IFRS no Brasil. *Revista Ambiente Contábil*, 13(2), 41-62. <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2021v13n2ID20193>
- Silva, N. D., Peixoto, F. M., & Tizziotti, C. P. P. (2021). Características do conselho de administração e earnings management no Brasil: as estatais são diferentes? *GESTÃO. Org: Revista Eletrônica de Gestão Organizacional*, 19(1), 52-71. <https://doi.org/10.51359/1679-1827.2021.239657>
- Reis, E. M., & Costa, F. M. (2015). Evitar divulgar perdas: um estudo empírico do gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 120-133. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201501070>
- Ribeiro, J. P. M., Paulo, E., & Dal Magro, C. B. (2025). Transição entre os estágios do ciclo de vida da firma e estratégias de gerenciamento de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 35(96), e1954. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20231954.en>
- Rocha, M. C., Pereira, A. G., & Oliveira, J. S. C. (2022). Força de trabalho e gerenciamento de resultados: evidências no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33(89), 300-314. <https://doi.org/10.1590/1808-057x202113310>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Santana, C. V. S., Santos, L. P. G. dos, Carvalho, C. V. de O., Jr., & Martinez, A. L. (2020). Sentimento do investidor e gerenciamento de resultados no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31(83), 283-301. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201909130>
- Sincerre, B. P., Sampaio, J. O., Famá, R., & Santos, J. O. (2016). Emissão de dívida e gerenciamento de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(72), 291-305. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201601660>
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 87(2), 675-703. <https://doi.org/10.2308/accr-10196>

DECLARAÇÃO DE DISPONIBILIDADE DE DADOS

Todo o conjunto de dados que dá suporte aos resultados deste estudo foi publicado no próprio artigo.