

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DO OESTE DO PARANÁ
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE**

ALESSANDRA KUNZ

**INFLUÊNCIA DOS CICLOS POLÍTICOS NO GERENCIAMENTO DE
RESULTADOS DAS COOPERATIVAS AGROPECUÁRIAS DO PARANÁ**

**CASCADEL
2022**

ALESSANDRA KUNZ

**INFLUÊNCIA DOS CICLOS POLÍTICOS NO GERENCIAMENTO DE
RESULTADOS DAS COOPERATIVAS AGROPECUÁRIAS DO PARANÁ**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC) da Universidade Estadual do Oeste do Paraná, como requisito parcial para obtenção do grau de **Mestre em Contabilidade.**

Área de concentração: contabilidade financeira e finanças

Orientador: Prof. Dr. Denis Dall'Asta

**CASCADEL
2022**

Ficha de identificação da obra elaborada através do Formulário de Geração Automática do Sistema de Bibliotecas da Unioeste.

Kunz, Alessandra

Influência dos Ciclos Políticos no Gerenciamento de Resultados das Cooperativas Agropecuárias do Paraná / Alessandra Kunz; orientador Denis Dall Asta. -- Cascavel, 2022.

81 p.

Dissertação (Mestrado Acadêmico - Campus de Cascavel) -- Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, 2022.

1. Gerenciamento de Resultados. 2. Accruals. 3. Ciclos Políticos. 4. Cooperativas. I. Dall Asta, Denis, orient. II. Título.



UNIVERSIDADE ESTADUAL DO OESTE DO PARANÁ / CAMPUS DE CASCAVEL
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO MESTRADO EM CONTABILIDADE- PPGC



**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE ACADÊMICO
NÍVEL DE MESTRADO**

ALESSANDRA KUNZ

**Título da dissertação: INFLUÊNCIA DOS CICLOS POLÍTICOS NO GERENCIAMENTO DE
RESULTADOS DAS COOPERATIVAS AGROPECUÁRIAS DO PARANÁ**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Estadual do Oeste do Paraná- Campus Cascavel, em cumprimento parcial aos requisitos para obtenção do título de mestre em contabilidade, área de concentração Controladoria, avaliada pela seguinte banca examinadora:

Orientador: Prof. Dr. Denis Dall Asta
Universidade Estadual do Oeste do Paraná – Programa de Pós-Graduação em Contabilidade

Documento assinado digitalmente



WINICIUS ABILIO MARTINS
Data: 10/05/2022 13:40:13 0300
Verifique em <https://verificador.jf.br>

Membro Banca: Prof. Dr. Vinicius Abilio Martins
Universidade Estadual do Oeste do Paraná – Programa de Pós-Graduação em Contabilidade



Documento assinado digitalmente
Edilson Paulo
Data: 05/05/2022 20:44:49 0300
CPF: 119.583.188-85
Verifique as assinaturas em <https://u.ufsc.br>

Membro Banca: Prof. Dr. Edilson Paulo
UFSC – Universidade Federal de Santa Catarina
Cascavel/ PR, 30 de março de 2022.

Agradecimentos

Este trabalho não teria sido possível sem a colaboração e a boa vontade daqueles a que agora me refiro. A todos os meus sinceros agradecimentos.

Agradeço a Deus pelo dom da vida, pela fé e perseverança para vencer os obstáculos.

À minha família, pela orientação, dedicação e incentivo nessa fase do meu curso e durante toda minha vida.

Aos meus professores que contribuíram ao longo do curso para aprimorar os meus conhecimentos, mesmo com todos os obstáculos ocasionados pela pandemia da Covid-19.

Ao meu professor orientador, Prof. Dr. Dênis Dall'Asta, um agradecimento muito especial por ter me aceito como sua orientanda e por todo o apoio e estímulo que me prestou, por toda a energia e motivação que me transmitiu e também por me ter contagiado com a sua boa disposição. Agradeço-lhe, ainda, por ter realizado realmente o papel, que julgo ser aquele que se espera de um orientador, isto é, por ter sido sempre um “porto seguro”.

Aos colegas da graduação pelas experiências trocadas;

Enfim, sou grata a todos que contribuíram de forma direta ou indireta para realização deste trabalho.

Resumo

Kunz, A. (2021). Influência dos Ciclos Políticos no Gerenciamento de Resultados das Cooperativas Agropecuárias do Paraná. Dissertação de Mestrado, Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Cascavel, PR, Brasil.

A presente pesquisa tem como objetivo identificar a presença de gerenciamento de resultados em demonstrações contábeis das cooperativas agropecuárias do Paraná, com fins eleitorais para recondução de um administrador ao mesmo cargo no mandato seguinte. A amostra da pesquisa é composta por 19 cooperativas agropecuárias do estado do Paraná, no qual as demonstrações contábeis necessárias foram coletadas no período de 2008 a 2020. O estudo utiliza como variável dependente o Gerenciamento de Resultados contábeis e como variável independente as eleições para o Conselho de Administração, bem como as variáveis de controle alavancagem, tamanho da empresa, ROE (desempenho) e tangibilidade. O modelo utilizado para medir o Gerenciamento de Resultados foi o Jones Modificado (1995). A análise dos dados foi realizada por meio de estatística descritiva, matriz de correlação e regressões em mínimos quadrados ordinários. A análise da matriz de correlação apresentou indícios para refutar as hipóteses da pesquisa, visto que o p-valor não demonstrou significância entre as eleições e o gerenciamento de resultados, sendo posteriormente comprovados com a regressão por mínimos quadrados, no qual não detectou relação entre os *accruals* discricionários e as eleições nas cooperativas. Quanto as variáveis de controle, verificou-se que a alavancagem e o tamanho não apresentaram significância estatística e, portanto, não se pode inferir que essas variáveis estão relacionadas com o gerenciamento de resultados. Ao observar a tendência dessas variáveis, verificou-se que seguem o pressuposto teórico esperado, coincidindo com os sinais encontrados em pesquisas anteriores que utilizam empresas de capital aberto. Entretanto, ao realizar as regressões anualmente, a variável alavancagem apresentou diversos períodos com significância. Portanto, pode-se inferir que a variável pode ser um dos fatores que afetam o desempenho das cooperativas e pode ter contribuído para a significância da variável ROE. Já as variáveis ROE e tangibilidade mostraram-se significantes ao nível de 5% e seguiram o sinal esperado, o que indica uma relação com o gerenciamento de resultados. Estes achados demonstram que, cooperativas com maiores desempenhos e com menor tangibilidade fazem mais o uso da prática de gerenciamento de resultados, visto que o desempenho está ligado a remuneração. Já quanto a tangibilidade, por conta de as cooperativas da amostra serem de porte grande, demandam de

maiores investimento em máquinas e equipamentos, por conta da realização do processamento dos grãos e animais recebidos.

Palavras-Chave: Gerenciamento de Resultados. *Accruals*. Ciclos Políticos. Cooperativas.

Abstract

Kunz, A. (2021). Influence of Political Cycles on Earning Management of Agricultural Cooperatives in Paraná. Master's Dissertation, State University of Western Paraná, Cascavel, PR, Brazil.

This research aims to identify the presence of earnings management in accounting statements of agricultural cooperatives in Paraná, with electoral purposes for the reappointment of an administrator to the same position in the next term. The research sample is composed of 19 agricultural cooperatives in the state of Paraná, in which the necessary financial statements were collected from 2008 to 2020. Management, as well as the control variables leverage, company size, ROE (performance) and tangibility. The model used to measure Earnings Management was the Modified Jones (1995). Data analysis was performed using descriptive statistics, correlation matrix and ordinary least squares regressions. The analysis of the correlation matrix showed evidence to refute the research hypotheses, since the p-value did not demonstrate significance between the elections and earnings management, being later confirmed with the least squares regression, in which it did not detect a relationship between the discretionary *accruals* and elections in cooperatives. As for the control variables, it was found that leverage and size did not present statistical significance and, therefore, it cannot be inferred that these variables are related to earnings management. When observing the trend of these variables, it was verified that they follow the expected theoretical assumption, coinciding with the signs found in previous researches that use publicly traded companies. However, when performing the regressions annually, the leverage variable presented several periods with significance, therefore, it can be inferred that the variable may be one of the factors that affect the performance of cooperatives and may have contributed to the significance of the ROE variable. The ROE and tangibility variables were shown to be significant at the 5% level and followed the expected sign, which indicates a relationship with earnings management. These findings demonstrate that cooperatives with higher performance and less tangibility make more use of earnings management practice, since performance is linked to remuneration, as for tangibility, because the cooperatives in the sample are large, they demand greater investment in machinery and equipment, due to the processing of the grains and animals received.

Keywords: Earning Management. *Accruals*. Political Cycles. Cooperatives.

Lista de Figuras

Figura 1 - Estrutura da Dissertação	18
Figura 2 - Quadro Estratégico das Cooperativas e os Interesses Diversos dos Membros.....	22
Figura 3 - Divisão de <i>Accruals</i>	26
Figura 4 - Incentivos ao Gerenciamento de Resultados	28
Figura 5 - Princípios das cooperativas.....	40

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Variáveis da Pesquisa	47
Tabela 2 – Descrição da Formação da Amostra Final.....	49
Tabela 3 – Etapas para Estimação dos Accruals Discricionários.....	50
Tabela 4 – Estatística descritiva das variáveis utilizadas para o cálculo do Modelo Jones Modificado	52
Tabela 5 – Coeficientes estimados pelo Modelo Jones Modificado	53
Tabela 6 – Estatística descritiva dos Accruals Discricionários	54
Tabela 7 – Estatística descritiva dos Accruals Discricionários considerando a ocorrência ou não das eleições.....	55
Tabela 8 – Estatística descritiva das variáveis de controle.....	57
Tabela 9 – Matriz de Correlação	58
Tabela 10 – Análise pelo método por Mínimos Quadrados Ordinários.....	59
Tabela 11 – Regressão para o ano de 2010	62
Tabela 12 – Regressão para o ano de 2012	63
Tabela 13 – Regressão para o ano de 2014	64
Tabela 14 – Regressão para o ano de 2015	65
Tabela 15 – Regressão para o ano de 2018	65
Tabela 16 – Regressão para o ano de 2020	66

Lista de Abreviaturas e Siglas

AD	<i>Accruals</i> Discricionários
AND	<i>Accruals</i> Não Discricionários
AT	<i>Accruals</i> Totais
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICA	<i>Internacional Alliance Co-operative</i>
IPOs	<i>Initial Public Offering</i>
FIV	Fator de Inflação de Variância
MQO	Mínimos Quadrados Ordinários
OCB	Organização das Cooperativas Brasileiras
OCEPAR	Organização das Cooperativas do Estado do Paraná
PIB	Produto Interno Bruto
ROE	<i>Return on Equity</i>

Sumário

1	Introdução.....	12
1.1	Problema de Pesquisa.....	13
1.2	Objetivos.....	16
1.2.1	Geral.....	16
1.2.2	Específico.....	16
1.3	Justificativa e Contribuição do Estudo.....	17
1.4	Estrutura da Dissertação.....	18
2	Referencial Teórico.....	19
2.1	Teoria da Agência e a Assimetria da Informação.....	19
2.2	Gerenciamento de Resultados.....	23
2.2.1	Os <i>Accruals</i>	25
2.2.2	Incentivos ao Gerenciamento de Resultados.....	27
2.2.3	Incentivos ao Gerenciamento de Resultados em Cooperativas.....	30
2.2.4	Modelo Jones Modificado.....	32
2.3	Ciclos Políticos.....	34
2.4	Cooperativas Agropecuárias.....	38
2.5	Formulação de Hipóteses.....	43
3	Método e Procedimento da Pesquisa.....	45
3.1	Delineamento da Pesquisa.....	45
3.2	Unidade de Análise, População e Amostra.....	45
3.3	Constructo da Pesquisa.....	46
3.4	Procedimento de Coleta dos Dados.....	48
3.5	Procedimento e Análise de Dados.....	49
3.6	Delimitações para o estudo, limitações dos Métodos e Técnicas de Pesquisa.....	51
4	Análise e Discussão dos Resultados.....	52
4.1	<i>Accruals</i> Discricionários.....	52
4.1.1	Estatística Descritiva.....	52
4.1.2	Estimação dos <i>Accruals</i> Discricionários.....	53
4.2	Variáveis de Controle.....	56
4.2.1	Estatística Descritiva.....	57
4.2.2	Análise de Correlação.....	58
4.2.3	Análise de Regressão.....	59
5	Conclusão.....	68
	Referências.....	70

1 Introdução

A Contabilidade tem a finalidade de auxiliar os mecanismos de governança, pois reduz a assimetria informacional e conseqüentemente os impactos dos conflitos da agência, devido a busca pela fidedignidade da realidade econômico-financeira das empresas e pelo equilíbrio de interesses dos diversos contratos (explícitos ou não) que as organizações possuem (Fields, Lys & Vincent, 2001; Paulo, 2006).

A busca pela representação fidedigna pode refletir na flexibilização das normas contábeis, que objetivam impedir o tratamento contábil homogêneo para diferentes realidades organizacionais, o que pode gerar diversas escolhas contábeis nas demonstrações financeiras (Holthausen, 1990). Dessa forma, surgem pesquisas que buscam explicações para a realização de escolhas contábeis através de incentivos econômicos e contratuais, seja para alcançar a eficiência das empresas ou para atender os objetivos dos agentes (Holthausen & Leftwich, 1983; Holthausen, 1990; Watts, 1992; Fields, Lys, & Vincent, 2001).

A escolha contábil pode ser definida como qualquer decisão que vise influenciar o resultado da contabilidade, seja as demonstrações contábeis ou quaisquer outras informações e documentos provenientes da contabilidade, como as declarações de imposto de renda (Fields, Lys & Vincent, 2001).

Entretanto, Fields, Lys e Vicent (2001) têm criticado gestores que utilizam dessa flexibilização das normas contábeis em vantagem própria, visto que há a possibilidade de manipulação de resultados em situações em que se permite a discricionariedade.

Essa prática é conhecida como Gerenciamento de Resultados (*Earning Management*), e ocorre quando os gestores usam da discricionariedade para influenciar os resultados contábeis da empresa (Healy & Wahlen, 1999). Considerado como um comportamento oportunista por diversos autores, o gestor atua com o propósito de maximizar a sua utilidade sobre a organização, através da adoção da assimetria informacional (Coelho & Lopes, 2007; Paulo, 2007; Piccoli, Souza & da Silva, 2014).

Segundo Man & Wong (2013), o gerenciamento de resultados gera mudanças intencionais no lucro e conseqüentemente nas demonstrações contábeis, no qual pode afetar a possibilidade de dirimir distorções produzidas nos resultados, adotar princípios contábeis distorcidos, bem como maximizar o valor da firma. Portanto, o gerenciamento de resultados prejudica a qualidade dos lucros informados e camufla as transações econômicas implícitas, em

que pode influenciar na tomada de decisão do usuário, que se baseiam nas demonstrações contábeis (Cupertino, Martinez, & Costa, 2016).

Diante disso, a seção seguinte destaca a problemática do gerenciamento de resultados nas empresas, no qual evidência as diferenças que ocorrem entre as companhias de capital aberto e as cooperativas, que apesar de terem semelhanças nas motivações da adoção do gerenciamento de resultados, pode apresentar influência do direito de controle, visto que em companhias abertas cada ação dá direito a um voto, o que permite o controle por parte de um acionista ou um grupo de acionistas (Balassiano, 2012). Já nas cooperativas, cada associado tem direito a um voto, independentemente da quantidade de cotas que detenha, o que não permite o controle de um grupo ou um associado (Costa, 2010).

Além disso, verifica-se como o gerenciamento de resultados adotado pelos gestores pode ser influenciado pelos ciclos políticos e a necessidade da permanência do poder, visto que os indivíduos tem interesses de se apropriarem do poder e utilizá-lo em benefício próprio.

1.1 Problema de Pesquisa

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) (2015), a estrutura de propriedade apresenta uma grande influência sobre as decisões financeiras tomadas pelas empresas, tanto que é considerado um dos principais problemas de agência, visto a disparidade entre o poder econômico e o poder dos acionistas controladores. Quando ocorrem divergências entre o controle e o resultado econômico, as decisões das companhias pode não apresentar um máximo retorno para todos os seus acionistas, mas sim em resultados favoráveis apenas aos controladores (Colombo & Terra, 2011).

No Brasil, a maioria das companhias de capital aberto apresentam um controlador ou bloco controlador que detém a maior parte das ações ordinárias (ON), que dão direito ao voto, e conseqüentemente o controle da empresa (Balassiano, 2012). Segundo Campos (2006), esse controlador pode ser uma família, o governo, um banco ou outra instituição.

A alta concentração de propriedade, bem como o benefício de controle, dá margem ao comportamento oportunista de acionistas controladores (Crisóstomo & Pinheiro, 2015). Brandão e Crisóstomo (2015) identificaram que em ocasiões de grande concentração de propriedade, os acionistas controladores podem interferir no sistema de governança corporativa com a finalidade de manter os seus interesses, visto que o mesmo benefício de controle não é acessível a pequenos acionistas. Ruíz-Mallorquí e Santana-Martin (2009) complementam que

a concentração de propriedade pode ser usada pelos controladores como um instrumento assecuratório de sua posição e seu poder.

Dessa forma, estudos de Choi, Jeon e Park (2004), Kim e Yi (2006) e Kim e Yoon (2008) demonstram que o controle do capital resulta em um gerenciamento de resultados significativamente maior, atribuindo uma baixa qualidade das demonstrações divulgadas. Para esses autores, o poder concentrado em um único acionista ou grupo de acionistas propicia condições para que este utilize em benefício próprio, o que incentiva os gestores a prática de gerenciamento de resultados, no qual afeta a transparência e qualidade das informações disponibilizadas.

Entretanto, ao observar o gerenciamento de resultados em cooperativas, verifica-se algumas diferenças em comparação com as companhias de capital aberto, visto que apresentam uma estrutura de direitos de propriedade legalmente definida, o que limita seu acesso ao mercado financeiro (Zylbersztajn, 1994).

Nas cooperativas, o direito de controle ou o voto é vinculado aos proprietários, e não ao montante de capital, ou seja, cada associado tem um voto, independentemente da quantidade de quotas que cada um possui, dessa forma, a estrutura de propriedade é dispersa ou concentrada em função do número de associados (Costa, 2010). Assim sendo, o gestor não apresenta cooperados controladores para interferir em sua gestão, mas sim coordena e disciplina os diversos interesses dos associados para o cumprimento do objetivo das cooperativas e em benefício coletivo (Schulze, 1987).

Contudo, embora o gestor vise a maximização da riqueza dos cooperados, isso não assegura que o mesmo não possa utilizar do poder discricionário, e gerenciar os resultados para obter benefícios pecuniários privados.

Bortoleto (2015) demonstrou esse comportamento, no qual buscou-se verificar o gerenciamento de resultados nas cooperativas agroindustriais, ao investigar se os gestores dessas empresas utilizam de seu poder discricionário para atingir o objetivo das cooperativas. Os resultados encontraram evidências de que as cooperativas podem estar praticando o gerenciamento para evitar divulgar resultados negativos, implicando em *target earnings*. Além disso, apesar dos resultados apontarem para a ocorrência de um gerenciamento de resultados em favor de todos os associados, o gestor pode utilizar o poder discricionário em benefícios não pecuniários privados por estar no controle custeados.

Souza Jr., Costa, Richetti & Dall'Asta (2018) também encontraram indícios de utilização do gerenciamento de resultados nas cooperativas agropecuárias, o que indica a utilização do poder discricionário dos gestores para a manipulação do resultado reportado.

Diversos podem ser os motivos para o gerenciamento de resultados em cooperativas, como: influenciar os fluxos de pagamento aos cooperados, aumento da prestação de assistência técnica aos cooperados, manutenção do gestor no cargo diretivo, gerenciamento da remuneração do cargo executivo, criação de um “império”, entre outras motivações que também ocorrem em empresas não cooperativas (Bortoleto, 2015; Munhoz, 2015). Entretanto, Jensen e Meckling (1976), Milgrom e Roberts (1992) e Costa, Azevedo e Chaddad (2012) verificaram que o gestor, que geralmente possui a gestão da sua propriedade e a gestão da cooperativa, pode agir de forma oportuna para otimizar a atividade que trará mais benefício, de forma que maximize sua função utilidade.

Dessa forma, é interessante que o gestor mantenha o cargo a frente da cooperativa, visto que tem acesso privilegiado à informação e, por consequência, acaba tendo vantagens comparativas sobre os cooperados que apenas participam da Assembleia Geral Ordinária (AGO) (Hansmann, 1996; Costa, Chaddad, & Azevedo, 2013). Além disso, Wells (2002) e Pourciau (1993) evidenciaram fatores como o período de mudança do diretor executivo (CEO) das companhias como forte evidência para a pesquisa em gerenciamento de resultados.

Munhoz (2015) procurou relacionar a prática de gerenciamento de resultados contábeis e essa mudança de gestão das cooperativas, por meio da análise do ciclo político. A autora buscou verificar se as práticas de gerenciamento de resultados contábeis em cooperativas agropecuárias estão relacionadas com as eleições para o Conselho de Administração, no qual não encontrou indicio de aumento de práticas de gerenciamento de resultados em épocas de eleição. Porém, o estudo se limitou ao período de apenas um ciclo político, entre os anos de 2010 e 2013, no qual alguns membros se mantiveram no poder como presidente da cooperativa, o que minimiza a perspectiva de substituição e conseqüentemente a propensão para gerenciar resultados, o que demonstra a necessidade de se analisar mais do que um ciclo político. Além disso, o estudo não atrelou o gerenciamento de resultados das cooperativas com uma motivação para a adoção da prática pelos gestores.

Portanto, Cruz (2011) apresenta uma visão bifurcada do comportamento humano ao introduzir o quadro analítico da economia na Ciência Política, no qual as pessoas sempre visam seus próprios interesses, e dessa forma, os políticos se aproveitam dessa característica ao buscar políticas com as quais beneficiem a população individualmente e os recompensem com seus votos, de modo que consigam ganhar as eleições.

Dessa forma, a Teoria dos Ciclos Político-Econômicos se enquadra nesse contexto, pois os políticos utilizam os períodos eleitorais para aumentar as suas chances de reeleição, através de ações oportunistas e positivas no período que antecede as eleições (Klein & Sakurai, 2015).

Klomp e Haan (2013) demonstram esse comportamento, ao verificar que os partidos do governo manipulam os gastos públicos de forma significativa para influenciar o resultado das eleições, e Guillamón, Bastida e Benito (2013) verificaram que há um aumento dos gastos um ano antes das eleições.

Diante dos estudos que embasam a discussão e a problemática proposta é oportuno e pertinente destacar a necessidade de aplicar a Teoria dos Ciclos Político-Econômicos fora do âmbito público, visto que o ciclo político também ocorre em empresas privadas através das eleições das assembleias, como é o caso das cooperativas. Além disso, percebe-se uma lacuna de pesquisa quanto a utilização da Teoria do Ciclo Político-Econômico para explicar a influência do gestor para gerenciar o resultado das cooperativas, visto que os indivíduos tem interesses de se apropriarem do poder e utiliza-lo em benefício próprio, para induzir a permanência no poder.

Desse modo, baseado na discussão proposta, o presente estudo busca responder o seguinte questionamento: **Qual a influência dos ciclos políticos no gerenciamento de resultado nas cooperativas agropecuárias do Paraná?**

1.2 Objetivos

O presente estudo apresenta um objetivo geral e alguns específicos para guiar o estudo e responder o problema de pesquisa.

1.2.1 Geral

A pesquisa tem como objetivo geral identificar a presença de gerenciamento de resultados em demonstrações contábeis das cooperativas agropecuárias do Paraná, com fins eleitorais para recondução de um administrador ao mesmo cargo no mandato seguinte.

1.2.2 Específico

Para atingir o objetivo geral, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

a) identificar o gerenciamento de resultados no desempenho financeiro das cooperativas agropecuárias;

b) verificar se a eleição para o conselho de administração motiva a prática de gerenciamento de resultados Contábeis nas cooperativas agropecuárias.

c) testar o efeito das manipulações com fins eleitorais sobre a probabilidade de recondução.

1.3 Justificativa e Contribuição do Estudo

Ao verificar a literatura sobre a Teoria do Ciclo Político, observa-se a evidente necessidade do desenvolvimento da Teoria em outras organizações, além do âmbito público. Dessa forma, a justificativa para a realização desse estudo é contribuir com a literatura sobre o tema, visto que as cooperativas apresentam características semelhantes às companhias abertas, no qual o cooperado apresenta um papel similar ao acionista, com direito a voto e recebimento de sobras ou dividendos de resultado ao fim de cada exercício. Além disso, a destinação de lucro ou sobra tem o mesmo tratamento contábil para ambos os tipos de instituição, em que não ocorre transferência de saldos remanescentes para o próximo período, atendendo a transitoriedade de conta preconizada pela Lei nº 11.638/2007 (Brasil, 2017).

Da mesma forma, observa-se que pode ocorrer uma relação entre o gerenciamento de resultado e as cooperativas agropecuária. Segundo Maia (2012), apesar dessas empresas serem consideradas sem fins lucrativos, as suas sobras podem indicar credibilidade e solidez da administração. Dessa forma, grande parte das empresas submetem a remuneração dos cargos do conselho administrativo aos resultados obtidos, o que torna um valor mais significativo do que o associado/gestor ganharia de renda da sua produção, o que incentiva a necessidade da continuidade no cargo, o que pode levar ao gerenciamento de resultado e a ocorrência do que preconiza a Teoria da Agência (Antonialli, 2000).

Desse modo, as cooperativas agropecuárias do Paraná foram escolhidas pois se destacam no cenário nacional e apresentam grande importância para o desenvolvimento econômico e social do estado, que tem como base econômica a agropecuária. No Paraná, há 59 cooperativas do ramo, que contam com um quadro social de 179.866 cooperados e um quadro laboral de 86.263 funcionários, que resulta em significativo giro na economia das regiões que essas empresas estão instaladas. Além disso, ao observar os números do cooperativismo agropecuário, observou-se um crescimento do faturamento em 3,2%, chegando a R\$ 72,6 bilhões e o saldo da balança comercial cooperativista foi de U\$D 2,4 bilhões, o que representa em torno de 58% do PIB agropecuário estadual, além das exportações somarem U\$D 2,5 bilhões (OCEPAR, 2019).

Por fim, esta pesquisa visa contribuir com a linha da Contabilidade Financeira, ao aplicar a Teoria do Ciclo Político-Econômico em uma nova prática, por meio do monitoramento das variações patrimoniais durante os ciclos, para acompanhar a saúde financeira das cooperativas. Através das análises que foram realizadas, os stakeholders podem obter informações úteis sobre as empresas, de acordo com a sua finalidade, e para os associados, que são um dos principais usuários externos, o estudo resultará em uma participação mais crítica e questionadora, para que possam tomar decisões assertivas no momento da assembleia. Anseia-se ainda, que seja utilizado por outros pesquisadores, como suporte aos futuros trabalhos na área de finanças, auxiliando como fonte de pesquisa e consulta.

1.4 Estrutura da Dissertação

Buscando atingir os objetivos do estudo, alinhado a justificativa apresentada, a presente pesquisa será disposta em cinco seções, como demonstrado resumidamente na Figura 1.

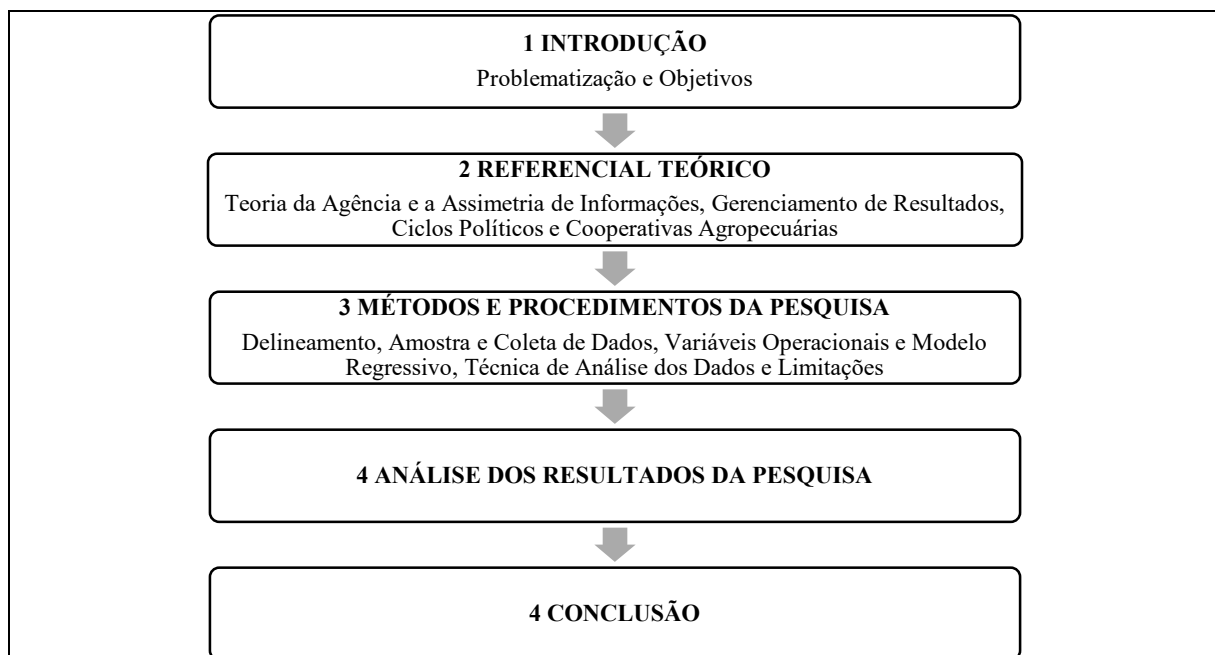


Figura 1 - Estrutura da Dissertação

Fonte: Elaborado pela Autora (2021).

2 Referencial Teórico

A base teórica do presente estudo está pautada nos principais assuntos que regem a proposta. Dessa forma, compõe esta base, a Teoria da Agência, o Gerenciamento de resultados, os Ciclos Políticos e as Cooperativas Agropecuárias

2.1 Teoria da Agência e a Assimetria da Informação

De acordo com a Teoria Econômica Neoclássica, a firma é uma organização administrada por apenas um proprietário, no qual não apresenta conflitos de interesses e todos os agentes do processo possuem as mesmas informações. Porém, com o surgimento da corporação moderna, houve a separação entre propriedade e controle, o que gerou problemas de conflitos de interesse e assimetria informacional (Lopes & Martins, 2005).

A Teoria da Agência começou a tomar forma a partir de 1932, com o estudo de Berle e Means (1932), no qual abordavam sobre a separação entre propriedade e controle. Os autores afirmavam que com a mudança da administração das empresas do dono para um administrador profissional, havia uma alteração lógica tradicional do patrimônio em relação a propriedade dessas empresas. A partir dessa mudança de estrutura de propriedade é que os pensamentos iniciais sobre as relações de agência iniciaram.

Os primeiros estudos sobre a Teoria da Agência são de Spence e Zeckhauser (1978) e Ross (1973), em que discutiam aspectos da remuneração dos gestores (agentes), com a finalidade de alinhar com os interesses dos acionistas ou proprietários (principal). Entretanto, a Teoria somente começou a ser desenvolvida com o trabalho de Jensen e Meckling (1976), no qual deu mais ênfase aos conflitos e custos de agência.

Jensen e Meckling (1976) definiram que a relação de agência inicia com a delegação de poder do principal para o agente, no qual espera-se que o gestor sempre aja de acordo com os interesses do principal. Entretanto, a natureza humana não permite que os indivíduos sejam perfeitos, ou seja, o comportamento humano apresenta preferências individuais e sempre gerará divergências entre agentes e principais. Para evitar comportamentos ou atividade indesejadas por parte do agente, os principais podem limitar as divergências de interesses através do estabelecimento de incentivos apropriados, o que gera custos ou despesas de monitoramento.

Segundo Eisenhardt (1989), a Teoria da Agência vem resolver dois problemas na relação entre agente-principal. O primeiro problema está relacionado quando os desejos e objetivos do principal são conflitantes com o do agente, bem como a dificuldade e o custo para

o principal verificar se o comportamento do agente foi adequado. Já o segundo se refere a partilha de risco, quando o principal e o agente têm diferentes preferências ou propensões ao nível de risco de tomadas de decisões.

Porém, Famá e Kayo (2010) buscam uma nova abordagem aos estudos existentes até então sobre os relacionamentos de agência, ao acrescentar algumas variáveis comportamentais relativos à administração, em que introduzem a estrutura de capital sobre uma nova visão, no qual chamaram de teoria de estrutura de propriedade (*ownership*). Segundo essa teoria, as decisões de financiamento são afetadas pela quantidade de propriedade que estão sob responsabilidade da administração (*insiders*) e acionistas que não participam da gestão da organização (*outiders*). Portanto, os custos de agência surgem através da separação entre administração e propriedade.

De forma geral, observa-se que há diversas situações em que ocorrem as relações de agência, como é o caso, por exemplo, de o dono de imóvel (principal) e o corretor de imóvel (agente), ou o empregador (principal) e o empregado (agente), entre outras.

Entretanto, se tanto o principal como o agente querem maximizar a sua própria utilidade, acredita-se que o agente nem sempre vai estar disposto a agir conforme os interesses do principal, e, portanto, surge os conflitos de agência, o que pode gerar custos adicionais para minimizar os efeitos sobre sua propriedade (Jensen & Meckling, 1976).

Dessa forma, Bushman e Smith (2003) afirmam que existe várias situações naturais de mercado que ajudam a disciplinar os administradores para agirem conforme os interesses dos proprietários, no qual foi verificado em pesquisas que identificaram ações como a competição no mercado (Alchian, 1950; Stigler, 1958), o controle corporativo (Manne, 1965) e as pressões do mercado de trabalho (Fama, 1970).

Porém, apesar da existência dessas forças disciplinadoras, ainda há uma demanda residual por mecanismos de governança, adaptados às situações de cada organização, o que pode não impedir totalmente de eventuais acréscimos nos custos de agência. Isso pode ser verificado no estudo de Iudícibus e Lopes (2004), que afirmam que por conta dos conflitos de interesses entre agentes e principais, cada grupo de interesses na firma demandarão por contratos distintos, com características distintas.

Entretanto, apesar de todas as tentativas para evitar esses conflitos, os principais possuem informações incompletas que geram a assimetria informacional, já que o agente atua nas atividades organizacionais e possuem mais informações que o principal (Hendriksen & Van Breda, 1999). Essa assimetria informacional pode ocorrer em dois momentos do contrato entre o agente e o principal, antes (*ex-ante*) ou depois (*ex-post*) da formalização do contrato, o que

abrange aspectos como seleção adversa, risco moral, custos de transação e custos de agência (Bianchi & Nascimento, 2005) O risco moral (*moral hazard*) ocorre quando o principal não consegue controlar todas as ações do agente. Já a Seleção Adversa (*Adverse Selection*) ocorre quando a informação não é distribuída de forma igual entre o agente e o principal (Martinez, 1998).

Martinez (1998) ainda afirma que pode surgir quatro aspectos críticos sobre os custos de transação dos contratos de agência. O primeiro aborda sobre os problemas na relação entre o principal e o agente. O segundo refere-se aos problemas de controle e acompanhamento de contrato. O terceiro está ligado aos problemas de mensuração de desempenho do agente, e finalmente, aborda-se os problemas de conclusão da relação entre principal e agente. Além disso, é interessante verificar que Alchian e Demsetz (1972) já alertavam sobre a dificuldade de substituição do agente quando apresenta um comportamento inaceitável pelos acionistas.

Porém, diferente das empresas mercantis, as cooperativas são caracterizadas como sociedades sem fins lucrativos, que se destinam a prestação de serviços, no qual ao mesmo tempo entidades econômicas e associação de pessoas, em que o cooperado é, simultaneamente, dono e usuário da entidade.

Segundo Barreiros, Protil e Moreira (2008), as cooperativas possuem particularidades em sua constituição legal, pois adotam princípios e doutrinas que apresentam reflexos significativos em sua estruturação e governança estrutural. Ainda, Bialoskorski Neto (2006) afirma que no cooperativismo as relações contratuais podem restringir à otimização de resultados econômicos e lucros, porém, pode também apresentar resultados sociais relevantes.

Nas sociedades de capitais, verifica-se que o propósito de maximização do valor da organização segue o propósito da gestão financeira de aumentar a riqueza do acionista, porém, nas cooperativas, isso não está bem claro, pois há uma relação complexa entre cooperado e cooperativa, já que o associado é ao mesmo tempo fornecedor e proprietário da organização.

De acordo com Bialoskorski Neto (2006), há uma diferença básica na estrutura de custos de agenciamento (*agency*) entre as sociedades de capital e as cooperativas, no qual o princípio de solidariedade, do retorno *pro rata* das operações e a inexistência de objetivos de lucro das sociedades impedem a delimitação clara dos direitos de propriedade, o que causa custos de agência e de transação.

Além disso, geralmente, as cooperativas brasileiras não apresentam a separação entre propriedade e controle, no qual grande parte dos administradores são também associados, o que gera uma maior dificuldade de gestão, aumenta a complexidade dos negócios da empresa e ocasiona diversos conflitos internos (Bialoskorski Neto, 1997).

Reynolds (1997) analisou os processos de decisão em cooperativas agrícolas, e verificou que as pressões geradas pelos interesses diversos entre os membros, a competição e negociações individualizadas e os próprios conflitos de interesses podem ocasionar divisão da cooperativa, como demonstra a Figura 2. Por conta disso, é necessário disponibilizar incentivos para cooperação e outras vantagens em relação às transações individuais.

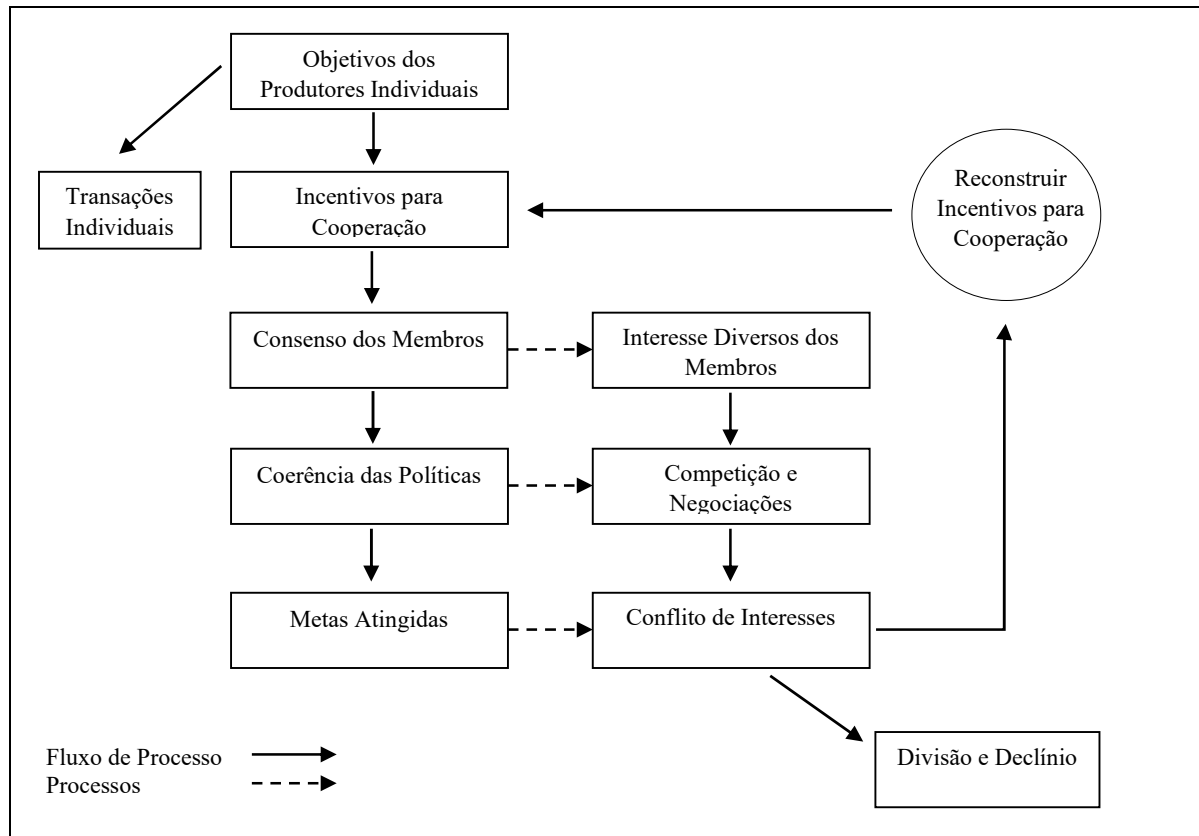


Figura 2 - Quadro Estratégico das Cooperativas e os Interesses Diversos dos Membros
Fonte: Adaptado de Reynolds (1997).

De acordo com Zylbersztajn (1994), a relação agente-principal em uma cooperativa se difere das empresas de capital aberto, pois não há relevância no incentivo para o alinhamento das ações entre as atitudes dos gerentes com os desejos dos associados. Dessa forma, o monitoramento do agente pelo principal é escasso, por apresentar um direito de propriedade disperso entre diversos cooperados e a renda do cooperado ser mais significativa na venda do seu produto do que as sobras distribuídas no final do exercício, o que gera pouco incentivo dos “principais” para monitorar as decisões dos agentes.

Portanto, como lhe foi confiado o direito de controle da gestão da cooperativa, o gestor pode agir de forma oportuna, já que possui a gestão de sua propriedade e a gestão da cooperativa, no qual irá otimizar a atividade que trará mais benefício, de forma que maximize

sua função utilidade (Jensen & Meckling, 1976; Milgrom & Roberts, 1992; Costa, Azevedo & Chaddad, 2012). Isso ocorre devido ao fato de o cooperado-gestor ter acesso privilegiado à informação e, por consequência, acaba tendo vantagens comparativas sobre os cooperados que apenas participam da AGO (Hansmann, 1996; Costa, Chaddad & Azevedo, 2013).

Dessa forma, o cooperado-gestor pode agir discricionariamente em benefício próprio, através do gerenciamento de resultados, no qual intervém na elaboração das demonstrações financeiras da empresa, distorcendo propositalmente o lucro econômico, no qual pode influenciar na qualidade das informações contábeis, como será visto na seção a seguir.

2.2 Gerenciamento de Resultados

Segundo Paulo (2006), a Contabilidade surge, baseada na ótica da Teoria da Firma, para auxiliar os mecanismos de governança, pois reduz a assimetria informacional e conseqüentemente os impactos dos conflitos da agência, além de servir como instrumento de poder e controle organizacional. Seguindo a ideia de redução da assimetria informacional, os estudos buscam verificar a confiabilidade da mensuração contábil disponível para os *stakeholders*.

Porém, nos últimos anos vem surgindo pesquisas em contabilidade com o propósito de investigar gestores de empresas que utilizam de sua discricionariedade para influenciar as demonstrações contábeis, com o intuito de atender interesses particulares, sua função de utilidade ou bem-estar, que são conhecidas como *balance-sheet management* (gerenciamento do balanço patrimonial) e *earnings management* (gerenciamento de resultados) (Rodrigues, 2008).

Essas pesquisas sobre Gerenciamento de Resultados começaram a ganhar destaque com o trabalho de Schipper (1989), em que dividiu a prática em duas perspectivas: a perspectiva informacional e a perspectiva do lucro econômico.

A perspectiva informacional atribui que os administradores têm informações privilegiadas que podem ser utilizadas para melhorar a capacidade do lucro divulgado em refletir o valor fundamental da empresa. Por conta disso, as escolhas contábeis estão associadas à melhoria da qualidade das informações divulgadas aos usuários, através da transparência necessária para o entendimento dos resultados, o que permite evidenciar a situação econômico-financeira real da empresa (Schipper, 1989). Já quanto a perspectiva do lucro econômico, o gerenciamento de resultados é definido como uma intervenção proposital na elaboração das demonstrações financeiras, visto que visa distorcer propositalmente o lucro econômico, com o

intuito de obter algum benefício individual, o que é contrário a um processo neutro de registrar os resultados contábeis (Schipper, 1989).

A partir daí, diversas pesquisas foram realizadas, buscando explicar esse fenômeno sob a ótica do oportunismo, visto que o estudo dessa prática é de grande relevância, pois têm um impacto significativo nas demonstrações contábeis das empresas e influenciam nas tomadas de decisão (Erfurth & Bezerra, 2013).

Man e Wong (2013) afirmam que esse fenômeno é conceituado como uma escolha de política contábil arbitrária pelo administrador que gera mudanças intencionais no lucro e consequentemente nas demonstrações contábeis. Já Watts e Zimmerman (1990) abordam que o gerenciamento se baseia em uma prática oportunística, pois os administradores escolhem praticar a discricionariedade para seu benefício *ex post*, e esta discricionariedade redistribui a riqueza entre as partes de um contrato. Ainda, Martinez (2001) argumenta que o gerenciamento de resultados tem como alvo mudar a percepção de risco de investimento nas ações da empresa.

Hendriksen e Van Breda (1999) ressaltam que nem todas as normas contábeis são bem detalhadas, e as empresas sempre irão se deparar com situações em que deverão fazer escolhas entre duas ou mais alternativas que nenhum padrão contábil definiu. Portanto, as normas dão margem para os gestores exercerem julgamento nos lançamentos contábeis, sem que o mesmo seja considerado uma fraude contábil (Healy & Wahlen, 1999; Martinez, 2001).

Segundo Richardson (2000), os padrões contábeis permitem discricionariedade dos gestores na aplicação dos métodos contábeis, e, portanto, o gerenciamento ocorre dentro da permissividade das regras contábeis. Já a fraude, de acordo com Dechow e Skinner (2000) não está ligada as normas contábeis, mas infringe os princípios contábeis, pois é caracterizada por registros de vendas fictícias, lançamento de pagamentos indevidos, alterações nos estoques de mercadorias, entre outros fatos.

Por conta disso, nem todas as definições consideram a prática como oportunista. Watts e Zimmerman (1990), dizem que o gerenciamento de resultados pode beneficiar as organizações, a partir da possibilidade de dirimir distorções produzidas nos resultados, adotar princípios contábeis distorcido, bem como maximizar o valor da firma.

Já Parfet (2000) divide o gerenciamento de resultados em “bom” e “ruim”. O gerenciamento de resultados “ruim” é definido como impróprio, por conta da criação de lançamentos contábeis artificiais ou alterações de estimativas além da razoabilidade, como o reconhecimento antecipado das receitas. Quanto ao gerenciamento “bom”, entende-se que configura uma empresa bem administrada que agrega valor aos acionistas, através de metas

orçamentárias, monitoramento de resultados, incentivo aos funcionários e fornecimento de informações aos investidores.

Kheng e Soon (2011) evidencia que a prática do gerenciamento de resultados ocorre a maioria das vezes quando as empresas precisam apresentar resultados em um nível determinado ou quando utilizam lacunas das normas de relatórios financeiros. Desse modo, a gestão da empresa muda os números para alcançar o objetivo desejado ou atender as projeções de analistas financeiros, ou seja, os administradores influenciam ou manipulam os lucros divulgados através de métodos contábeis específicos ou mudando os métodos existentes.

De acordo com Paulo (2007), a manipulação das informações contábeis pode ser classificada em: a) gerenciamento de resultados por meio das escolhas contábeis (*accruals*); b) gerenciamento de resultados por meio das atividades operacionais; e c) manipulação classificatória das demonstrações contábeis.

Porém, a principal forma de gerenciamento de resultados utilizada é através de escolhas contábeis (*accruals*), que não influenciam o fluxo de caixa, ou por decisões operacionais, que alteram as atividades reais da empresa, influenciando o fluxo de caixa da empresa e também podem alterar os *accruals* (Roychowdhury, 2006).

Desse modo, o gerenciamento de resultados contábeis é abordado nesta pesquisa como uma intervenção do gestor nos resultados financeiros publicados, no qual ao manipular as informações pode prejudicar os stakeholders na tomada de decisão, as previsões financeiras feitas aos clientes e às instituições financeiras. A seguir, será demonstrado como o gerenciamento por *accruals* influencia os resultados na empresa, visto que é o modelo mais utilizado nas pesquisas sobre o tema.

2.2.1 Os *Accruals*

Para detectar o gerenciamento de resultados voltado na manipulação do resultado contábil, a maioria dos estudos utiliza os *accruals* discricionários (Jones, 1991; Healy & Wahlen, 1999; Martinez, 2001; Bartov & Mohanram, 2004; Fuji, 2004; Zendersky, 2005).

A contabilidade apresenta dois regimes para reconhecer as receitas e despesas nas empresas: o regime de caixa e o de competência. O regime de caixa reconhece essas contas no momento efetivo do reconhecimento e do pagamento, já o segundo regime as receitas e despesas são reconhecidas no momento em que incorrem. Portanto, dificilmente o lucro líquido será igual ao fluxo de caixa operacional (Almeida & Bezerra, 2012). Dessa forma, *accrual* é a

diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional (Machado, Martins, & Miranda, 2012), conforme verifica-se na Figura 3.

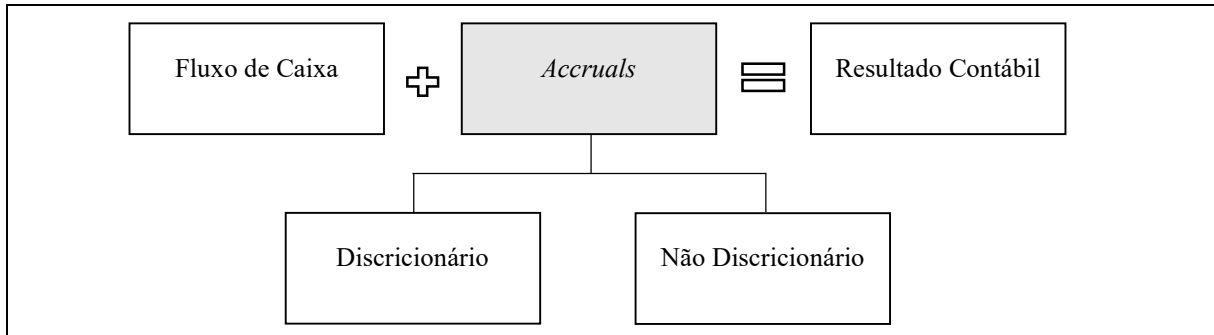


Figura 3 - Divisão de *Accruals*
 Fonte: Adaptado de Martinez (2001).

Segundo Martinez (2008), o resultado contábil é determinado por duas partes, incluindo os *accruals*, tanto discricionários como não discricionário. Os *accruals* discricionários são aqueles que distorcem a informação contábil para atender às necessidades dos gestores, já os *accruals* não discricionário são aqueles que ocorrem sem a intervenção dos gestores, com o propósito de atender padrões contábeis (Almeida & Bezerra, 2012).

O registro de *accrual* tem a finalidade de mensurar o lucro em seu aspecto econômico, em que representa aumento efetivo na riqueza patrimonial da unidade econômica, independentemente da situação financeira.

Portanto, o gerenciamento do resultado está relacionado ao fato do gestor discricionariamente aumentar ou diminuir esses *accruals* com o intuito de influenciar o lucro (Martinez, 2008). De acordo com Watts e Zimmerman (1990), os *accruals* acrescentam em uma única medida a consequência de todas as escolhas contábeis, no qual alteram o valor do lucro divulgado, o que explica o uso frequente em estudos e sua ampla aceitação.

Através dessa perspectiva, o problema do gerenciamento está na discricionariedade dos gestores no aumento ou redução dos *accruals* nos resultados divulgados por situações alheias à realidade da empresa. Dessa forma, as pesquisas em gerenciamento de resultados utilizam uma metodologia geral de separação dos *accruals* totais (AT) em: componentes não discricionários (AND), que é a parte não gerenciada; e componentes discricionários (AD), na qual é a parte gerenciada. A partir dessa metodologia, tem-se a Equação 1.

$$AD_t = AT_t - AND_t \quad (1)$$

Em que:

$AD_t = \text{Accruals}$ Discricionários

$AT_t = \text{Accruals}$ Totais

$AND_t = \text{Accruals}$ Não Discricionários

Os *accruals* não discricionários (AND) diz respeito às adaptações contábeis realizadas para melhorar a qualidade informativa dos valores reportados, já os *accruals* discricionários (AD) se referem às modificações executadas pelos gestores para atingir as metas determinadas.

Desse modo, os *accruals* discricionários são adotados pelos pesquisadores como proxy para o gerenciamento de resultados por *accruals*, por realmente serem o indicador do comportamento discricionário do gestor. Martinez (2008) reconhece que o desafio de qualquer pesquisa sobre o gerenciamento de resultados é estimar o valor desses *accruals* discricionários.

Conforme afirma Martinez e Cardoso (2009), um *accruals* discricionário positivo significa que a empresa gerencia resultados para aumentar os resultados, já um negativo demonstra um gerenciamento para diminuir os resultados. Ou seja, se:

$$\begin{cases} AD > 0 = \text{gerencia para aumentar} \\ AD < 0 = \text{gerencia para diminuir resultados} \end{cases}$$

Entretanto, o valor assumido pelos *accruals* terá sempre um limite que variará em cada organização. Por mais que é possível influenciar o resultado na direção desejada, sempre há restrições nas próprias contas contábeis, como por exemplo, a impossibilidade de reconhecer a depreciação com um valor superior aos ativos (Martinez, 2001).

Porém, além de conhecer a forma como ocorre o gerenciamento de resultados nas empresas, é necessário entender os motivos da adoção da prática pelos gestores, visto que a identificação pode ocorrer de forma diferente para cada tipo de incentivo de gerenciamento. Dessa forma, a seção seguinte trará as motivações das organizações por trás da prática do gerenciamento de resultados.

2.2.2 Incentivos ao Gerenciamento de Resultados

O gerenciamento de resultados aborda sobre as intervenções dos gestores nas informações contábeis com a finalidade de alterar a percepção sobre o real desempenho da organização. Desse modo, essa intervenção possui motivações, que podem não ser condizentes

com o objetivo das demonstrações contábeis de fornecer informações úteis para a tomada de decisão dos *stakeholders*. Portanto, os resultados divulgados podem não estar apresentando a realidade econômica da organização, o que impacta nas análises dos agentes do mercado e, conseqüentemente, o processo de alocação de recursos de toda a economia.

Nesse contexto, Healy e Wahlen (1999) foram os primeiros pesquisadores a identificar os incentivos que levam os gestores a gerenciar os resultados nas empresas, em que destacaram três principais incentivos: (a) o mercado de capitais; (b) Contratos de Compensação; e (c) Políticas Regulatórias, conforme verifica-se na Figura 4.

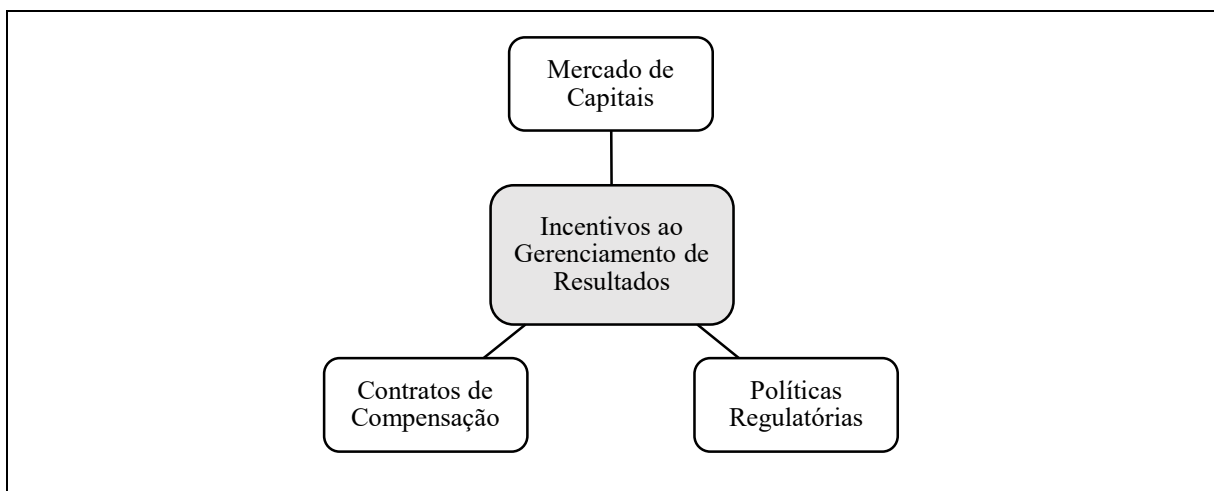


Figura 4 - Incentivos ao Gerenciamento de Resultados

Fonte: Adaptado de Martinez (2001).

O primeiro incentivo, relacionado ao mercado de capitais, afirma que o uso das informações contábeis pelos *stakeholders* para avaliar a situação econômica e financeira da organização, através da valorização das ações, é um dos estímulos que motivam os administradores a gerenciarem os lucros para influenciar o desempenho da empresa em um curto prazo, visto que os mesmos têm maiores informações em comparação com os outros usuários da informação contábil (Healy & Wahlen, 1999).

Por impactar o desempenho de curto prazo das ações, o gerenciamento pode ser usado para influenciar tipo de investidores específicos, como os investidores institucionais, com um número elevado de ações investidos na empresa, ao alterar o resultado em um determinado período, através de antecipação da operação de compra (MBOs) ou oferta pública de ações (IPOs) (Healy & Wahlen, 1999).

Seguindo essa abordagem, diversas pesquisas empíricas buscaram investigar a existência do gerenciamento de resultados contábeis antecedendo IPOs, como é o caso dos estudos de Teoh, Welch e Wong (1998), Teoh, Wong e Rao (1998), Paulo (2006), Gioielli,

Carvalho e Sampaio (2013) e Alhadab, Clacher e Keasey (2013), no qual encontraram evidências desta prática.

Além do mais, diversos fatores organizacionais e institucionais também podem afetar a manipulação dos resultados contábeis, no qual destaca-se a estrutura societária e do mercado de capitais, a proteção ao investidor minoritário, o nível de evidência obrigatória, as diferenças de normativas contábeis e o alinhamento do sistema contábil e tributário (Paulo, 2007).

O segundo incentivo, sobre as motivações contratuais, afirma que a existência de um contrato de compensação atua como fator de motivação à prática de gerenciamento, visto que que as informações contábeis auxiliam no monitoramento e na regulação dos contratos entre a empresa e os *stakeholders*. Os contratos de remuneração de administradores relacionados à informação contábil são utilizados para alinhar os incentivos dos mesmos com os usuários da informação. Já os contratos de empréstimo com cláusulas restritivas são adotados para limitar as ações dos administradores, e beneficiam os stakeholders da empresa em detrimento dos credores (Healy & Wahlen, 1999).

Entretanto, os contratos baseados em informação contábil-financeira não são eficientes quanto ao alinhamento de interesse entre administradores e os *stakeholders*, visto que o gestor sempre adota da discricionariedade nos relatórios, seja para aumentar a riqueza de todas as partes do contrato (perspectiva informacional), como para aumentar sua própria riqueza ou função utilidade, o que gera prejuízos as outras partes (perspectiva econômica) (Watts & Zimmerman, 1990). Portanto, percebe-se que os contratos de incentivos permitem que os gestores se auto beneficiem, seja negociando informações com outros participantes dos contratos, ou manipulando as informações contábeis com a finalidade de aumentar a sua remuneração.

Já quanto aos contratos de dívida, o gerenciamento de resultados pode ser observado através de perspectivas *ex ante* e *ex post*. Na perspectiva *ex ante*, as empresas podem adotar o gerenciamento para obter menor variância dos lucros para demonstrar solidez econômica e obter financiamento com menores custos. Já na situação *ex post*, o gerenciamento é realizado para evitar a violação das cláusulas dos contratos de dívida adotados. Desse modo, quanto maior a relação entre dívida e capital próprio, maior será a possibilidade de gerenciamento de resultados com a finalidade de aumentar os resultados reportados, visto que quanto maior esta relação, maior a possibilidade de violação das cláusulas restritivas do contrato (Watts & Zimmerman, 1990).

Por fim, tem-se o incentivo de políticas regulatórias, que gerenciam as informações contábeis para obter benefício sobre as regulamentações e custos políticos, como a redução de

lucros para obter redução de tributos e para fugir das regras de antitruste (Healy & Wahlen, 1999). Healy e Wahlen (1999) afirmam que as empresas de setores com um nível maior de monitoramento regulatório, principalmente vinculado à qualidade da informação contábil, apresentam incentivos para que os gestores manipulem as informações publicadas de interesse do órgão regulador.

No Brasil, as questões fiscais são muito importantes na gestão da empresa, pois o gerenciamento de resultados impacta diretamente sobre os valores de tributos recolhidos ao Fisco, visto que as alíquotas apresentam um valor significativo sobre o lucro. De acordo com o levantamento bibliográfico de Martinez (2013), os temas mais trabalhados no país sobre a questão fiscal estão relacionados com impostos diferidos como mecanismo de gerenciamento, carga tributária, diferenças entre lucro líquido e lucro tributável e o lucro tributável em si.

Portanto, o gerenciamento de resultados se apresenta como uma tentação para os executivos das empresas abertas, e inúmeras situações contribuem para esse a adoção da prática, na qual se destaca o desejo de preservar o cargo, a pressão dos acionistas por resultados trimestrais maiores e melhores e a ambição dos gestores de obter bônus significativos (Martinez, 2001).

Entretanto, as cooperativas se diferenciam das sociedades de capital, visto que apresentam uma estrutura de direitos de propriedade legalmente definida, limitando seu acesso ao mercado financeiro, o que decorre em diversas implicações no processo de gestão das cooperativas, o que pode afetar o gerenciamento de resultados. Assim, no tópico a seguir, verifica-se as motivações da prática do gerenciamento de resultados pelas cooperativas.

2.2.3 Incentivos ao Gerenciamento de Resultados em Cooperativas

Segundo Martinez (2008), é necessário buscar compreender as características específicas brasileiras que podem incentivar as empresas a gerenciar as suas informações contábeis. Portanto, além de verificar se há a ocorrência do gerenciamento, é preciso verificar quais as motivações para que as cooperativas adotem tal prática.

Sob o ponto de vista relacionado ao mercado de capitais, as cooperativas não apresentam incentivos para praticar tal procedimento, visto que essas organizações não têm acesso à captação de recursos através do mercado de capitais, sendo que seu capital social é realizado através de quotas-partes de seus associados. Dessa forma, é preciso verificar outros aspectos que podem influenciar o gerenciamento de resultados nas cooperativas.

Um aspecto que poderia motivar as cooperativas a praticarem o gerenciamento de resultados pode estar relacionado com o quadro social da instituição. Segundo Ferreira, Gonçalves e Braga (2007), ao fim de cada exercício social, as cooperativas apuram seus resultados com o objetivo de alcançar resultados positivos e, dessa forma, distribuir as sobras para seus associados, de forma proporcional as operações efetuadas. Desse modo, a distribuição das sobras pelas cooperativas gera pressões internas por eficiência e pela maximização do resultado, visto que o cooperado apropria-se individualmente dos resultados positivos da cooperativa (Ventura, Fontes Filho, & Soares, 2009).

Dessa forma, pesquisas apontam que diversas cooperativas utilizam da prática de suavização de resultados (*income smoothing*) para demonstrar uma eficiência contínua da gestão para os cooperados. Freitas, Francisco e Takamatsu (2018) encontraram indícios da prática do gerenciamento de resultado através da suavização dos resultados nas cooperativas analisadas, para evitar sinalizar situações de desempenho econômicos desfavoráveis e de risco.

Maia, Bressan, Lamounier e Braga (2013) identificaram que as cooperativas de crédito adotam o *income smoothing* para a maximizar as provisões na ocorrência de resultados mais altos, e busca minimizar as provisões na ocorrência de resultados mais baixos, para obter uma variabilidade menor dos resultados. Dantas, Borges e Fernandes (2018) também identificaram a adoção do *income smoothing*, no qual em momentos mais relevantes dos resultados as cooperativas criam uma espécie de colchão de Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD), para ser revertido em períodos de pior *performance*.

Quanto aos contratos de compensação, Zylbersztajn (1994) utiliza como base a Teoria da Agência para abordar sobre a relação agente-principal em uma cooperativa, que difere das empresas de capital aberto, pois não há relevância no incentivo para o alinhamento das ações entre as atitudes dos gerentes com os desejos dos associados. Dessa forma, o monitoramento do agente pelo principal é escasso, por apresentar um direito de propriedade disperso entre diversos cooperados e a renda do cooperado ser mais significativa na venda do seu produto do que as sobras distribuídas no final do exercício, o que gera pouco incentivo dos “principais” para monitorar as decisões dos agentes.

Além disso, geralmente, as cooperativas brasileiras não apresentam a separação entre propriedade e controle, no qual grande parte dos administradores são também associados, o que gera uma maior dificuldade de gestão, aumenta a complexidade dos negócios da empresa e ocasiona diversos conflitos internos (Bialoskorski Neto, 1997).

A partir disso, Antonialli (2000) identificou que os gestores vivem principalmente de seus cargos na cooperativa, do que de suas propriedades e, dessa forma, apresentam incentivos

para continuarem em seus cargos, e como depende da votação dos cooperados, podem manipular os resultados contábeis para demonstrarem eficiência na gestão em períodos antes das eleições.

Souza Jr., Costa, Richetti & Dall’Asta (2018) encontraram indícios de utilização do gerenciamento de resultados por decisões operacionais estatisticamente significantes, indicando a utilização do poder discricionário dos gestores para a manipulação do resultado reportado.

Ainda, Bortoleto (2015) buscou verificar o gerenciamento de resultados nas cooperativas agroindustriais, ao investigar se os gestores dessas empresas utilizam de seu poder discricionário para atingir o objetivo das cooperativas. Os resultados encontraram evidências de que as cooperativas podem estar praticando o gerenciamento para evitar divulgar resultados negativos, implicando em *target earnings*. Além disso, apesar dos resultados apontarem para a ocorrência de um gerenciamento de resultados em favor de todos os associados, o gestor pode utilizar o poder discricionário em benefício não pecuniários privados por estar no controle custeados.

Por fim, quanto aos incentivos de políticas regulatórias, há poucas pesquisas abordando sobre o assunto. Porto, Ribeiro, Anjos e Sampaio (2020) identificaram fortes evidências de que o gerenciamento de resultados em cooperativas é incentivado pelos aspectos regulatórios. Maia, Bressan, Lamounier e Braga (2013) verificaram que as cooperativas de crédito podem ser pressionadas a suavizar os resultados por conta do monitoramento constante do Bacen (órgão regulador) e pelas cooperativas centrais, visto que pequenas oscilações de resultados indicam uma menor situação de risco. Martinez (2008) também identificou que as cooperativas podem motivar a prática do gerenciamento por conta de adequações mínimas de capital, prevista no acordo de Basileia e regulamentada pelo Banco Central do Brasil.

Desse modo, após a definição das motivações por parte dos gestores para realização do gerenciamento de resultados, é necessário entender as estratégias que são adotadas para alcançar os objetivos da prática, que será visto na seção a seguir.

2.2.4 Modelo Jones Modificado

Ao verificar a afirmação de que as receitas não são gerenciadas, verifica-se que nem sempre é verdadeira. Dessa forma, Dechow et al. (1995) buscaram aperfeiçoar o modelo Jones (original), de modo que proporcione melhor especificação e maior poder de precisão para as estimativas (Paulo, 2007; Martinez, 2001).

Logo, surgiu o modelo Jones Modificado, no qual apresenta uma lógica semelhante com o modelo Jones (original), em que se procura estimar os *accruals* não discricionários através de dados do balanço, e os *accruals* discricionários por meio de relação à média dos *accruals* totais (Martinez, 2001). Entretanto, o modelo Jones Modificado busca ainda reduzir o incremento nas contas a receber através das variações de venda, dessa forma, considera a possibilidade de manipulação das vendas a prazo (Paulo, 2007).

Desse modo, as estimativas dos coeficientes α , β_1 e β_2 são alcançadas por meio do modelo de Jones original, com a Equação 2:

$$AT_t = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 (\Delta R_t) + \beta_2 (PPE_t) + v_t \quad (2)$$

Em que,

AT = *accruals* totais;

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

ΔR_t = variação das receitas líquidas;

PPE_t = saldos das contas do ativo; imobilizado e ativo diferido (bruto);

α , β_1 e β_2 = coeficientes a serem estimados;

v_t = erro da regressão (resíduos).

A seguir, os coeficientes estimados são combinados com os parâmetros do modelo Jones Modificado, de forma que estime os *accruals* não-discricionários, conforme a Equação 3:

$$AND_t = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-q}} \right) + \beta_1 (\Delta R_t - \Delta CR_t) + \beta_2 (PPE_t) \quad (3)$$

Em que,

AND = *accruals* não discricionários

ΔR_t = variação das receitas líquidas;

ΔCR_t = variação das contas a receber (clientes);

PPE_t = saldos das contas do ativo; imobilizado e ativo diferido (bruto);

AT = *accruals* totais;

α , β_1 e β_2 = coeficientes a serem estimados.

Por fim, o resultado é extraído dos *accruals* totais e a diferença resulta nos *accruals* discricionários pelo modelo Jones Modificado (Paulo, 2007).

Por conta da inclusão de uma nova variável (ΔCR_t), os *accruals* discricionários não são mais encontrados diretamente por meio dos resíduos da equação (Paulo, 2007).

Ao observar o modelo, verifica-se que o Jones Modificado controla as mudanças no ambiente econômico das transações e a política de crédito das vendas, porém, do mesmo modo que ocorre no modelo Jones original, não há como garantir que todas as condições econômicas sejam abordadas pelas variáveis explicativas ΔR e PPE . Dessa forma, é resolvido apenas parcialmente o problema da ortogonalidade entre os *accruals* totais e as variações das receitas, porém, ao adicionar a variável ΔCR pressupõe-se que as mudanças nas vendas a prazo são decorrentes de gerenciamento de resultados (Paulo, 2007).

2.3 Ciclos Políticos

A teoria econômica tradicional afirma que a ocorrência dos ciclos econômicos é influenciada apenas pelo comportamento das variáveis econômicas, na qual não se preocupa com o possível impacto de fatores políticos sobre este fenômeno (Preussler, 2001). Entretanto, autores como Kalecki (1943), Åkerman (1947) e Downs (1957) contrariaram essa afirmação, e começaram as primeiras análises sobre a influência de fatores políticos sobre a economia, iniciando a literatura sobre os ciclos políticos.

Kalecki (1943) aborda a possibilidade de ciclos econômicos de caráter político e afirma que esta situação é sintomática do futuro regime econômico das democracias capitalistas. Já Downs (1957) procura explicar como os eleitores racionais escolhem seus governantes no regime democrático. De acordo com o autor, os partidos formulam políticas com a finalidade de ganhar as eleições, e conseqüentemente, atender suas motivações pessoais por renda, prestígio e poder que advêm do cargo público. A lógica básica do voto fundamenta-se na ideia da racionalidade do cidadão, no qual voto no partido que acredita que trará mais benefícios. Dessa forma, os partidos identificam as preferências eleitorais do cidadão, e modelam a sua ideologia para atrair o maior número de eleitores possíveis.

Seguindo essa visão de Downs (1957), nasce a Teoria da Escolha Pública em 1962, iniciada por Buchanan e Tullock (1962) no qual apresentam uma visão bifurcada do comportamento humano ao introduzir o quadro analítico da economia na ciência política, em que as pessoas sempre visam seus próprios interesses, e dessa forma, os políticos se aproveitam

dessa característica ao buscar políticas com as quais beneficiem a população individualmente e os recompensem com seus votos, de modo que consigam ganhar as eleições.

Desse modo, a partir do desdobramento da Teoria da Escolha Pública, surge através de uma proposta de Nordhaus (1975) a Teoria do Ciclo Político, no qual evidencia a influência das questões políticas na realidade econômica. O trabalho foi uma revolução na área, pois até então, o governo era considerado um planejador social benevolente, em que tinha como intuito o bem-estar social (Dubois, 2016; Castro & Martins, 2018). De acordo com Dubois (2016), através dessa visão proposta por Nordhaus (1975) é que a literatura realmente começou a discutir os interesses políticos dos gestores em sua administração.

Já em meados dos anos de 1980, alguns autores trouxeram contribuições para a teoria dos ciclos políticos, como é o caso de Rogoff e Sibert (1988) e Rogoff (1990), no qual incorporaram na discussão as expectativas racionais adotadas pelos governos, com o propósito de conseguir resultados eleitorais (Dubois, 2016; Castro & Martins, 2018). Além disso, por conta da desinformação dos eleitores, há um incentivo do governante em distorcer a política fiscal pré-eleitoral para aumentar a probabilidade de reeleição. Dessa forma, conclui-se que os ciclos eleitorais derivam de assimetrias informacionais (Rogoff & Sibert, 1988; Rogoff, 1990).

Kyndlay e Prescott (1977), Barro e Gordon (1983), Cukierman e Meltzer (1986), Rogoff e Sibert (1988) e Rogoff (1990) abordam sobre os modelos oportunistas no qual afirmam que todos os governos se comportam da mesma maneira, no qual adotam ações oportunas para se reeleger. Já Person e Tabellini (1990) e Alesina (1987) trazem o modelo partidário, em que a motivação dos partidos é implementar políticas partidárias sustentadas por suas principais bases de apoio.

Quanto as expectativas, o modelo tradicional evidencia que o governo explora suas habilidades para influenciar o resultado macroeconômico (Nordhaus, 1975). No modelo racional, evidencia-se os limites da capacidade dos agentes políticos econômicos de influenciar o estado da economia, de modo permanente e previsível (Rogoff & Sibert, 1988; Rogoff, 1990).

A partir dessas contribuições, vários estudos foram realizados, no qual chegaram às mais diversificadas conclusões.

Oliveira e Carvalho (2009) e Castro e Martins (2018) observaram que, por conta da ação racional dos agentes e a busca por maiores conhecimentos na escolha dos governantes por parte dos eleitores, os gestores passam a demonstrar suas competências administrativas para se manterem no poder, mesmo que através de manipulação de políticas públicas.

Similarmente ao exposto, Sidorkin e Vorobyev (2018) verificaram um comportamento sistemático dos políticos, com uma propensão para aumento de gastos, composição das

despesas, estimular a criação de empresas, prever recursos econômicos de forma excessivamente otimista e aumentar as atividades anticorrupção, para projetar um bom governo ao eleitorado.

Blais e Nadeau (1992) também identificaram um aumento nos gastos orçamentários em anos eleitorais, o que gera um aumento no déficit fiscal, no qual o excesso de gastos é alocado às despesas com maior visibilidade ao eleitor, como é o caso de gastos com obras e assistência social.

Já Galli e Rossi (2002) verificaram quatro fases do ciclo eleitoral, que consistem no ano eleitoral (t_0), o ano pós-eleitoral (t_1), o ano intermediário (t_2) e o ano pré-eleitoral (t_3), em que foram traduzidas em variáveis *dummy* para obter a ideia que os gestores públicos se utilizam de informações assimétricas e tentam mostrar a sua eficiência antes das eleições através de redução dos impostos e aumento de gastos, com a finalidade de aumentar a possibilidade de se reeleger. A pesquisa comprovou que a “despesa extra” é absorvida pelo aumento de déficit fiscal e não pelo aumento das receitas de impostos.

Seguindo o tema de informações assimétricas, Brender e Drazen (2005) abordaram que a falta de racionalidade dos eleitores, seja por limitação de acesso à informação ou inexperiência sobre as relações democráticas, faz com que estes não percebam as reais intenções dos gestores públicos, bem como do futuro da política fiscal.

Akhmedov e Zhuravskaya (2004) afirmam que alguns proxies de assimetria informacional (liberdade e transparência), consciência do eleitor (nível de educação e urbanização) e nível de democracia fazem com que a efetividade dos ciclos políticos diminua. Brender (2003) complementa esses fatores com mudanças no ambiente político, fortalecimento da auditoria e das exigências das demonstrações contábeis, imposições de barreiras orçamentárias e o desenvolvimento da mídia. Esses fatores podem influenciar os governos, com destaque para a mídia, que pode influenciar as reeleições do governante através de suas ferramentas diversas daquelas disponíveis na política fiscal. Heine e Mause (2004) seguem a mesma linha, no qual os gestores públicos podem influenciar os eleitores através do *marketing* político ou pela mídia. Já Vergne (2009) conclui que a mídia pode diminuir a assimetria informacional por trazer informações de ordem política, o que pode reduzir a alocação dos gastos públicos em países com informações acessíveis.

Porém, não é apenas nas repartições públicas que pode ser identificado os ciclos políticos. Empresas de capital aberto e grandes cooperativas também apresentam ciclos políticos, devido a necessidade de eleições para escolha de uma diretoria ou conselho de

administração, na qual são eleitos pelos acionistas ou associados em assembleia geral, com um mandato nunca superior a quatro anos (Brasil, 1971).

Antoniali, Fischmann e Souki (2010) demonstraram como o ciclo político e as eleições podem influenciar uma empresa. Segundo os autores, o processo de eleições cíclicas pode gerar continuidade ou descontinuidade das estratégias das cooperativas. Após a realização das eleições em duas cooperativas, verificou-se que na empresa que não houve troca significativas do grupo de gestores, as estratégias não foram alteradas, já na empresa que houve troca significativo no número de dirigentes, observou-se a descontinuidade de algumas estratégias implementadas.

Wilson e Wang (2010) também abordaram sobre a mudança de gestão das companhias listadas na bolsa, durante 1999 a 2007. Conclui-se que as mudanças do CEO e do *board* dessas empresas estão associadas com o gerenciamento de resultados, o que resulta em queda da renda no ano de nomeação.

Quando se observa as pesquisas nesse âmbito, verifica-se uma interação entre o gerenciamento de resultados e os ciclos políticos. Martinez (2001) afirma que os fatores políticos podem ser um motivador para a realização da prática de gerenciamento. Desse modo, o ambiente legal pode influenciar na prática de gerenciamento de resultados.

Souza, Galdi e Teixeira (2010) investigaram a relação da regulação e as eleições presidenciais no resultado das empresas listadas na Bovespa. Os resultados demonstraram que as companhias manipularam os *accruals*, com o propósito de gerenciarem seus ganhos, e ainda, identificou-se que os períodos de 1993-1995 e 2001-2003 apresentaram uma maior dispersão da distribuição dos *accruals* discricionários, em comparação com os outros períodos.

Já observando o contexto de eleição nas empresas, Dechow e Sloan (1991) demonstraram que os incentivos para a manipulação de lucro alteram de acordo com as circunstâncias da mudança do gestor.

Durante o período antes das eleições, o executivo que pode ser substituído, vai voltar as suas ações para o curto prazo, em detrimento do reflexo de suas ações no futuro (Wells, 2002), o que pode afetar não apenas escolhas dos métodos contábeis, mas também as decisões de investimentos (Dechow & Sloan, 1991).

Já no período eleitoral, Capaldo, Lupi, Smarra e Sorrentino (2020) buscaram uma relação positiva entre eleições e gerenciamento de resultados, no qual verificaram que os gestores tem maior probabilidade de gerenciar os resultados para realizar um aumento nas receitas. Ainda, Li e Zhang (2020) buscaram investigar se a escolha dos CEO da origem do dinheiro gasto nas eleições está associada ao comportamento de gerenciamento de resultados.

Verificou-se que os gestores que utilizam verbas corporativas fornecidas pelas empresas para realização da campanha adotam menos a prática do gerenciamento de resultados do que os gestores que utilizam de verbas privadas. Esse resultado demonstra que a escolha pelas verbas privadas em vez de corporativas representa que há um forte interesse privado e pode gerar um grande custo de agência para a companhia.

Após o período eleitoral, observa-se que o gestor busca minimizar a renda declarada no início do seu mandato, o que gera um período imparcial, por conta de o administrador atribuir o mau desempenho a gestor anterior (Murphy & Zimmerman, 1993; Wells, 2002). Ahmed e Roush (2002) afirmam que os gestores se aproveitam desse período para baixarem os ativos não circulantes. Isso ocorre devido a um alto grau de oportunismo dos novos executivos, na qual é explicada por conta de o novo gestor não reconhecer problemas que foram ignorados pela gestão anterior (Pourciau, 1993).

Além disso, Cohen, Bispgno e Malkogianni (2019) verificaram que o gerenciamento de resultados é maior quando o gestor é reeleito, do que quando é eleito pela primeira vez.

Porém, quando se trata da influência do ciclo político no gerenciamento de resultados contábeis em cooperativas, o estudo de Munhoz (2015) não encontrou indicio de aumento de práticas de gerenciamento de resultados em épocas de eleição. Porém, o estudo se limitou ao período de apenas um ciclo político, entre os anos de 2010 e 2013, no qual alguns membros se mantiveram no poder como presidente da cooperativa, o que minimiza a perspectiva de substituição e conseqüentemente a propensão para gerenciar resultados.

Dessa forma, verifica-se a importância de associar o gerenciamento de resultados e os ciclos políticos, visto os efeitos econômicos que a adoção dessas ações pode causar nas empresas como as cooperativas, bem como os efeitos que podem repercutir na sociedade. Porém, para saber o efeito que essa relação pode causar nas cooperativas, é necessário conhecer as características dessas empresas, e como pode afetar a sua gestão, como será verificado no tópico a seguir.

2.4 Cooperativas Agropecuárias

O cooperativismo e as formas de cooperação são um movimento muito antigo na história, com registros encontrados desde a pré-história da civilização, se confundindo com a história da economia e da distribuição dos bens e das riquezas entre os seres humanos (Frantz, 2012). Porém, o movimento moderno do cooperativismo surgiu com o Capitalismo, com a finalidade de diminuir os efeitos penalizantes para os trabalhadores (Namorado, 2005).

No século XIX, a Revolução Industrial passou a produzir bens manufaturados em quantidades maiores e com custos reduzidos, resultando em um declínio na produção artesanal e conseqüentemente um crescimento de desemprego e pobreza (Farias & Gil, 2013). Essas conseqüências desencadearam diversas reações dos trabalhadores para superar os problemas sociais e econômicos, e uma das apostas foi o desenvolvimento de cooperativas (Farias & Gil, 2013).

O primeiro exemplo de cooperativa moderna que se tem registro, é da Sociedade dos Probos Pioneiros de Rochdale, constituída em 1844, com o objetivo de melhorar as condições de vida dos 28 tecelões da cidade de Manchester, na Inglaterra (Farias & Gil, 2013).

No Brasil, o movimento cooperativista tem origem da imigração europeia que ocorreu no século XVII, por meio da fundação das primeiras reduções jesuíticas, que foram fundamentadas no trabalho coletivo e no bem estar do indivíduo (Farias & Gil, 2013). Entretanto, somente em 1847 que cooperativismo se concretizou, através de um grupo de europeus liderados pelo médico francês Jean Maurice Faivre, que fundaram a colônia Tereza Cristina, no interior do Paraná, organizada em bases cooperativas (Farias & Gil, 2013).

A partir desse exemplo, Namorado (2018) define as cooperativas como organizações empresariais de natureza atípica por protagonizar uma associação entre o econômico e o social, no qual seus participantes buscam, por seu intermédio, alcançar objetivos em comum, seja de natureza econômica, social ou cultural. É considerado uma das mais avançadas formas de organização da sociedade, pois promove o desenvolvimento socioeconômico aos seus membros e à comunidade, além de resgatar à cidadania através do exercício da democracia, da liberdade e da autonomia (Morato & Costa, 2001).

O modelo apresenta diversos valores e princípios na busca por uma nova forma de processar a economia, no qual deixam em segundo plano o capital, a concorrência e a competição e se respaldam no trabalho e na ajuda mútua, que são fundamentais para a continuidade do modelo (Farias & Gil, 2013). Seus valores fundamentais são a solidariedade, o humanismo, a liberdade, a racionalidade, a democracia, a igualdade e a justiça social (Farias & Gil, 2013).

Já seus princípios foram definidos pela *International Cooperative Alliance* (ICA), que é o principal órgão de representação das cooperativas no mundo e está presente em diversos países, e tem como pilar garantir competição do mercador, manter a identidade da cooperativa e desenvolver os fortalecimentos das cooperativas para garantir o processo local (ICA, 2017) Desde 1844 o ICA estabelece sete princípios das cooperativas, como observa-se na Figura 5.

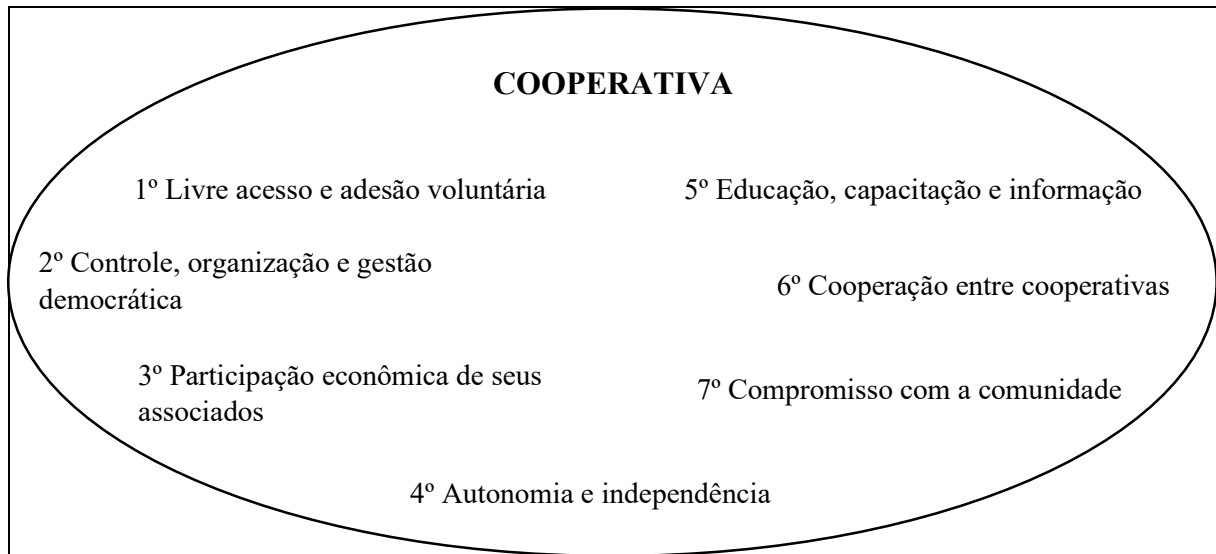


Figura 5 - Princípios das cooperativas

Fonte: Adaptado de ICA (2017).

Os primeiros quatro princípios abordam sobre a relação da entidade junto aos membros. Esses princípios tratam as cooperativas como organizações voluntárias, abertas a todas as pessoas dispostas a aceitar as responsabilidades como cooperados, que terão controle e participação ativa na formulação das políticas e decisões da entidade. Além disso, os membros contribuem igualmente sobre o capital das cooperativas e controlam seu capital democraticamente, preservando a autonomia das cooperativas (Cenzi, 2009).

Os demais princípios abordam aspectos que tange a relação socioambiental, onde as cooperativas vão promover a educação e formação dos seus membros e trabalhar em conjunto com outras estruturas locais, com o objetivo de aumentar a força do movimento cooperativo e desenvolver sustentavelmente a comunidade que estão inseridas (Cenzi, 2009).

Desse modo, o estabelecimento de vantagens competitivas das cooperativas tem sido o apelo da economia social, pois ao realizar a inclusão, permite que a união de grupos de pequenos se tornem grande e possam concorrer com grandes empresas mercantis de forma igual (Sales, 2010).

Entretanto, Antonialli (2000) aborda a necessidade de revisar esses princípios, devido a globalização, as transformações no cenário econômico e a competitividade global. De acordo com Rocha (1999) e Pinho (1966), atualmente as cooperativas estão se distanciando dos seus princípios para atenderem às condições do mercado, e se confundindo com empresas que visam lucro.

Além disso, atualmente vem sendo observado relações de poder socialmente articuladas pelos gestores e lideranças dos cooperados, que ultrapassam os limites da democracia

representativa. Logo, esse modo de liderança, apresenta divergências de interesses, conflitos e relações de poder, que provoca a negociação e a competição, em diferentes grupos para influenciarem as demais partes e atenderem seus interesses (Brito, Cappelle, Brito, & Silva, 2008).

Para disciplinar esses conflitos nas cooperativas brasileiras, foi criada uma legislação específica para regulamentar a gestão dessas organizações, em que se prevê eleições cíclicas e com mandatos de até quatro anos (Antonialli, Fischmann, & Souki, 2010).

A estrutura das cooperativas é subdividida em três órgãos sociais principais, que são: a Assembleia Geral, de caráter ordinário e extraordinário, Órgãos de Administração e o Conselho Fiscal. Antonialli (2000) descreve que o Conselho de Administração é responsável pela direção, administração da cooperativa e a supervisão da gerência, e o conselho fiscal realiza a fiscalização do cumprimento das normas e verifica a administração econômico-financeiro da cooperativa.

Esses órgãos são delegados pelos cooperados que encarregam, por meio de eleição ocorrida em assembleia geral ordinária, as decisões estratégicas da cooperativa para um conselho administrativo, que serão responsáveis pela gestão executiva da cooperativa. Os associados eleitos em assembleia geral terão um mandato de até 4 anos, sendo que é obrigatório a renovação de 1/3 do conselho de administração ao final da gestão (Bialoskorski Neto, Barroso, & Rezende, 2012).

Apesar desses aspectos, há algumas críticas quanto ao modelo de gestão dessas organizações, no qual o presidente passa a viver principalmente de seu cargo na cooperativa, a contratação de dirigentes com pouca capacidade técnica para assumir as decisões da empresa, a centralização e o rodízio do poder entre grupos de associados, a remuneração elevada dos executivos motivando a serem assalariados ao invés de cooperados, e a baixa participação dos associados nas assembleias (Lauschner & Schweinberger, 1989; Antonialli, 2000).

A baixa participação dos cooperados nas assembleias ocorre por conta da falta de informação repassada (Gimenes, Nishigawa, Gambarim, Oliveira, & Gimenes, 2006), o que pode gerar insatisfação dos associados quanto às informações prestadas, desconfiança dos dirigentes e evidências da existência de assimetria de informação entre agentes e principais (Bertolin, Santos, Lima, & Braga, 2008).

Segundo Ortmann e King (2007), a assimetria da informação ocorre nas cooperativas, pois os gerentes nem sempre agem com o propósito de atender os interesses dos proprietários, visto que as cooperativas apresentam dificuldades em planejar incentivos que alinhem os interesses da cooperativa com os dos gestores.

Fulton (1995) afirma que as cooperativas precisam de uma reorganização, no qual estabeleça a diferenciação entre propriedade e controle, estabeleça incentivos para o monitoramento das ações dos agentes pelos principais, apresente maior estabilidade em relações contratuais e diminua os custos de coordenação, transação e governança corporativa.

Quanto ao cooperativismo agropecuário, é considerado o mais representativo, visto que esse setor tem uma grande capacidade de desenvolvimento, pois disponibiliza desde matérias-primas, de energia, infraestrutura para escoamento de produção e pessoas com propensão para esse tipo de trabalho (OCB, 2010).

De acordo com Pires (2003) além de serem consideradas organizações econômicas, as cooperativas agropecuárias se caracterizam como espaço de participação democrática, no qual são capazes de estimular a criação de redes e o desenvolvimento regional.

No Brasil, o cooperativismo agrícola nasce como um instrumento de organização econômica de agricultura exportadora e capitalizada direcionada para uma agricultura de abastecimento interno (Rios & Carvalho, 2007). Segundo Fleury (1983), em 1932, havia uma preocupação em abastecer os centros urbanos que estavam em acelerado crescimento populacional, o que gerou incentivos para o desenvolvimento do cooperativismo agrícola, na qual tinha como principal objetivo promover a expansão agrícola.

Ao observar os números do cooperativismo agropecuário, verifica-se que essas organizações assumem um papel importante na coordenação dos sistemas agroalimentares, no qual representam 22,95% do total de cooperativas brasileiras e 50% da produção agrícola nacional (Agrolink, 2017). Além disso, segundo o IBGE (2017), 11,4% de todos os estabelecimentos agropecuários do Brasil estão associados a cooperativas, o que representa 20% da área total cultivada do país.

No estado do Paraná, as cooperativas agropecuárias também se destacam, com 59 empresas do ramo, que contam com um quadro social de 179.866 cooperados e um quadro laboral de 86.263 funcionários, o que resulta em significativo giro na economia das regiões que essas empresas estão instaladas. Além disso, observou-se um crescimento do faturamento em 3,2%, chegando a R\$ 72,6 bilhões e o saldo da balança comercial cooperativista foi de USD 2,4 bilhões, o que representa em torno de 58% do PIB agropecuário estadual, além das exportações somarem USD 2,5 bilhões (OCEPAR, 2019).

Desse modo, o estudo da gestão das cooperativas agropecuária é de grande importância, visto a importância econômica e social que representam para o Brasil e para suas economias locais e, portanto, a escolha de seus gestores é fundamental para o desenvolvimento financeiro-

econômico das cooperativas e para evitar fraudes e conflitos internos na empresa, sendo necessários aumentar os estudos na área das cooperativistas.

Diante do contexto apresentado nesta e nas seções anteriores, a próxima seção apresenta os estudos que suportam as variáveis admitidas na pesquisa e formulação de hipóteses norteadoras.

2.5 Formulação de Hipóteses

Segundo Fachin (2002), as hipóteses podem ser conceituadas como uma suposta resposta para o problema definido. Desse modo, a partir de pesquisas anteriores sobre o tema, formulou-se hipóteses que orientarão a coleta, análise e interpretação dos resultados quanto ao gerenciamento de resultados e a influência dos ciclos políticos nessa prática, para verificar se podem afetar os resultados das cooperativas agropecuárias do Paraná.

O gerenciamento de resultados é uma prática que interfere propositalmente no processo de divulgação externa dos relatórios contábeis com o intuito de influenciar ou manipular os números apresentados, ainda que dentro dos limites das normas contábeis (Schipper, 1989; Healy & Wahlen, 1999). Nas cooperativas, diversos estudos identificaram a adoção do gerenciamento de resultados pelos gestores, seja para atingir o objetivo da empresa, evitar divulgar perdas, manipular os resultados reportados, entre outros (Bortoleto, 2015; Souza Jr. et al, 2018). Assim, emerge a primeira hipótese dessa pesquisa:

H₁: Há presença de gerenciamento de resultados em demonstrações contábeis das cooperativas agropecuárias do Paraná.

Nas cooperativas, identificou-se que os gestores, no qual geralmente possui a gestão de sua propriedade e da cooperativa, agem de forma oportuna para otimizar a atividade que trará mais benefício individual, de forma que maximize a melhor atividade (Milgrom & Roberts, 1992; Costa, Azevedo & Chaddad, 2012).

Desse modo, é interessante para um cooperado manter um cargo a frente da gestão da cooperativa, pois têm acesso privilegiado à informação e vantagens, em comparação com os outros associados. Quando se verifica as pesquisas sobre mudanças de gestão em empresas, Martinez (2001) afirma que os fatores políticos podem ser um motivador para ocorrer a prática de gerenciamento de resultados. Ainda, os estudos de Wells (2002) e Porciau (1993) demonstraram fatores como o período de mudança do diretor executivo como forte evidência para a pesquisa em gerenciamento de resultados. A partir dessas evidências, o estudo apresenta a segunda hipótese, no qual:

H₂: Os ciclos políticos motivam a realização das práticas de gerenciamento de resultados contábeis nas cooperativas agropecuárias.

Ao observar o contexto dos ciclos políticos, Dechow e Sloan (1991) demonstraram que os incentivos para a manipulação de lucro alteram conforme as circunstâncias da mudança do gestor. Antes do período eleitoral, os administradores que podem ser substituídos, vão realizar suas ações para o curto prazo, em detrimento do reflexo de suas ações no futuro (Wells, 2002). Já no período eleitoral, Capaldo, Lupi e Smarra (2020) identificaram que os gestores tem maior probabilidade de gerenciar os resultados para aumentar as receitas, e demonstrar eficiência para os eleitores. Após o período eleitoral, os gestores buscam minimizar a renda declarada no início do mandato, o que gera um período imparcial, no qual o administrador atribui o mau desempenho ao gestor anterior (Murphy & Zimmermann, 1993; Wells, 2002).

Além disso, Cohen, Bispgno e Malkogianni (2019) verificaram que o gerenciamento de resultados é maior quando o gestor é reeleito, do que quando é eleito pela primeira vez. Dessa forma, a terceira hipótese afirma que:

H₃: A busca pela recondução afeta na realização das práticas de gerenciamento de resultados contábeis nas cooperativas agropecuárias.

Após a apresentação das concepções e abordagens teóricas e a formulação de hipóteses do presente estudo, segue-se para a próxima seção, destinada a definição dos métodos e procedimento da pesquisa.

3 Método e Procedimento da Pesquisa

Este capítulo tem como objetivo expor a metodologia e os procedimentos de pesquisa empregados. São abordadas as características referentes ao delineamento de pesquisa, unidade de análise, constructo da pesquisa, bem como exibe os principais procedimentos de coleta e análise dos dados coletados nesse estudo.

3.1 Delineamento da Pesquisa

A presente pesquisa se caracteriza quanto aos objetivos como descritiva, pois busca observar, registrar, analisar e correlacionar as características das variáveis sem manipulá-los (Cervo & Bervian, 2002).

Quanto aos procedimentos, a pesquisa é documental com fonte de dados secundários, pois utilizará dados obtidos através dos relatórios contábeis das Cooperativas Agropecuárias do Paraná (Richardson, 2017).

Quanto a abordagem, o estudo se caracteriza como quantitativo, pois utiliza recursos e técnicas estatísticas e de análise para descobrir e classificar a relação entre as variáveis, bem como investiga a relação de causalidade entre os fenômenos, causas e efeitos (Silva, 2010).

Definido o delineamento de pesquisa, apresenta-se a seguir a unidade de análise, população e amostra.

3.2 Unidade de Análise, População e Amostra

No Paraná, as cooperativas agropecuárias apresentam grande importância para o desenvolvimento econômico e social do estado, que tem como base econômica a agropecuária, pois assumem um papel importante na coordenação dos sistemas agroalimentares, no qual representam 22,95% do total de cooperativas brasileiras e 50% da produção agrícola nacional (Agrolink, 2017). Ao observar os números do cooperativismo agropecuário do estado, observou-se um crescimento do faturamento em 3,2%, chegando a R\$ 72,6 bilhões e o saldo da balança comercial cooperativista foi de USD 2,4 bilhões, o que representa em torno de 58% do PIB agropecuário estadual, além das exportações somarem USD 2,5 bilhões (OCEPAR, 2019).

Além disso, segundo a revista Forbes (2018), das 50 maiores empresas do agronegócio brasileiro, 17 são cooperativas, e dentre elas, 11 são do Paraná, o que demonstra força e a importância das cooperativas paranaense na economia e no agronegócio do estado.

Desse modo, a unidade de análise é caracterizada pelas cooperativas agropecuárias paranaenses, os quais, conseqüentemente, compõem a população e amostra do estudo. De acordo com registros da OCEPAR, a população da pesquisa contará com 58 cooperativas agropecuárias do estado que disponibilizaram suas demonstrações contábeis no período de 2008 a 2020, no qual serão descartadas 39 cooperativas ao final, em decorrência de ausências de dados que poderiam comprometer a confiabilidade e robustez do estudo, perfazendo, dessa forma, a amostra do estudo.

Definida a unidade de análise, procede-se com a descrição das principais variáveis que buscam resolver o problema proposto para o estudo em execução.

3.3 Constructo da Pesquisa

As variáveis que compõem a pesquisa foram definidas com base no estudo de Munhoz (2015). Inicialmente, tem-se como variável dependente os *accruals* discricionários, que pretende identificar o gerenciamento de resultados nas cooperativas estudadas. Já para verificar se o ciclo político interfere na prática de gerenciamento de resultados, será utilizado como variável independente as eleições das empresas.

Os *accruals* discricionários (AD) foram estimados através da diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não discricionários. Os *accruals* totais serão obtidos pelo enfoque do balanço patrimonial e os *accruals* não discricionários foram mensurados pelo modelo Jones Modificado. O modelo pressupõe que as receitas podem ser gerenciadas e, dessa forma, incorpora a variável “contas a receber”. Segundo Guay, Kothari e Watts (1996), o modelo Jones Modificado gera *accruals* consistentes com a visão do oportunismo e desempenho, o que torna evidente que este identifica bem os *accruals* discricionários.

Quanto as eleições, observa-se que os candidatos ao assumirem os cargos administrativos, podem utilizar de técnicas de gerenciamento de resultado nos anos anteriores e posteriores das eleições, por conta do incentivo em permanecer nos seus cargos (Wilson & Wang, 2010). A manipulação dos resultados é facilitada pela ocorrência da assimetria de informação entre os eleitores (principais) e os eleitos (agentes), visto que, segundo a teoria dos ciclos políticos, os agentes utilizam da política econômica expansionista antes das eleições para maximizar suas chances de reeleição (Guillamón, Bastida & Benito, 2013; Brender, Drazen, 2005). Desse modo, supõe-se que os gestores das cooperativas utilizam o gerenciamento de resultados antes e após as eleições, para permanecerem nos seus cargos.

Quanto as variáveis de controle, foram utilizadas a alavancagem operacional, tamanho da empresa, desempenho e tangibilidade, com o propósito de determinar se essas variáveis podem explicar o gerenciamento de resultados nas cooperativas agropecuárias.

Observando a alavancagem, verifica-se que quanto maior o nível de endividamento da empresa, maior será a propensão para a prática do gerenciamento, com o propósito de demonstrar resultados positivos (Martinez, 2001). Watts e Zimmerman (1990) corroboram com essa informação, ao descrever que os gestores de empresas endividadas têm uma maior tendência por optarem por procedimentos que buscam aumentar o lucro.

Em relação ao tamanho da cooperativa, Kim, Chung e Firth (2003) afirmam que empresas menores tem maiores inclinações ao gerenciamento de resultados, com o objetivo de demonstrarem resultados positivos, por conta disso, espera-se uma relação negativa entre essas características.

Quanto ao desempenho, verifica-se que a necessidade do crescimento constante e a apresentação de um baixo desempenho da empresa vão aumentar a motivação do gerenciamento, visto que os gestores querem um desempenho favorável, já que sua remuneração está ligada aos resultados da empresa (Charfeddine, Riahi, & Omri, 2013).

Por fim, tem se a variável Tangibilidade, que é o levantamento de ativos que podem ser utilizados como garantia nos contratos de dívida (Valle, 2007). A utilização desses ativos em garantia é um modo de minimizar a flexibilidade que o tomador de empréstimos tem de substituir projetos e emitir dívidas adicionais sobre esses ativos (Smith & Warner, 1979). Dessa forma, Nardi (2008) verificou que empresas com maior tangibilidade apresentam um menor gerenciamento de resultados.

Dessa forma, a Tabela 1 a seguir, apresenta a estruturação do constructo da pesquisa, em que apresenta um resumo das variáveis utilizadas, bem como as relações esperadas.

Tabela 1
Variáveis da Pesquisa

Variáveis	Siglas	Classificações	Definições Operacionais	Formas de Mensuração
Accruals discricionários	AD	Dependente	Representam uma proxy de gerenciamento de resultados	Modelo Jones Modificado
Eleição	EL	Independente	Verificar se as eleições interferem na prática do gerenciamento de resultado	0: para o ano sem eleição; 1: para o ano com eleição
Alavancagem	ALAV	Controle	Verificar o nível de endividamento das cooperativas	$ALAV = \frac{P.O.}{A.T.}$
Tamanho da Empresa	TAM	Controle	Verificar o tamanho das cooperativas	Logaritmo do valor total do ativo no período t
Desempenho	ROE	Controle	Verificar o retorno sobre o patrimônio líquido	$ROE = \frac{L.L.}{P.L.}$
Tangibilidade	TANG	Controle	Verificar a tangibilidade dos ativos	$Tang = \frac{Imob.Liq_{(t-1)}}{A.T._{(t-1)}}$

Fonte: Adaptado de Munhoz (2015).

A partir das variáveis informadas e suas relações esperadas, espera-se que o modelo regressivo apresente a Fórmula 4, a seguir:

$$AD_{it} = \beta_0 + \beta_1 EL_{it} + \beta_2 ALAV_{it} - \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 ROE_{it} - \beta_5 TANG_{it} - 1 + \varepsilon \quad (4)$$

Em que.

AD_{it} = *Accruals* Discricionários;

EL_{it} = Eleições;

$ALAV$ = Alavancagem;

TAM_{it} = Tamanho da empresa;

ROE_{it} = Retorno sobre o patrimônio líquido;

$TANG_{it}$ = Tangibilidade;

ε = Erro.

3.4 Procedimento de Coleta dos Dados

A população de pesquisa englobou as 58 cooperativas do ramo agropecuário localizadas no estado do Paraná e associadas a Organização das Cooperativas do Estado do Paraná (OCEPAR).

Por conta da impossibilidade do envio das informações pela OCEPAR, a coleta de dados ocorreu através de uma base de informações disponibilizadas pela universidade, porém, a mesma não disponibilizava os dados completos para definir as variáveis do estudo e aplicar o modelo de Jones Modificado no período proposto. Dessa forma, as informações faltantes foram coletadas através dos relatórios anuais disponibilizados nos endereços eletrônicos das cooperativas.

As demonstrações contábeis buscadas foram os Balanços Patrimoniais, Demonstrações do Resultado dos Exercícios e as Demonstrações de Fluxo de Caixa, que contém as informações necessárias para calcular os *accruals* discricionários através do modelo Jones Modificado, e identificar o gerenciamento de resultados das entidades.

Dessa forma, foram retiradas da análise 39 entidades que não possuíam valores para as variáveis da pesquisa. Portanto, a amostra compreende 19 cooperativas agropecuárias, que disponibilizaram suas demonstrações contábeis no período de 2008 a 2020, de modo que se tenha uma análise de pelo menos 3 ciclos eleitorais. A Tabela 2, demonstra a descrição da formação da amostra final

Tabela 2

Descrição da Formação da Amostra Final

	Quantidade de Cooperativas
Número de Cooperativas Totais	58
Número de empresas excluídas por falta de informações para as variáveis	(39)
Amostra Final	19

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Ao observar a amostra coletada, verificou-se que essas cooperativas selecionadas são de grande porte, visto que apresentam maiores preocupações em prestar contas com o cooperado e com a sociedade.

3.5 Procedimento e Análise de Dados

Esta pesquisa iniciou pelas estatísticas descritivas das variáveis para o cálculo do modelo Jones e Jones Modificado, seguida de cálculos para encontrar o valor dos *accruals* discricionários. O modelo de Jones modificado utiliza a variação das receitas líquidas e dos valores dos ativos imobilizados, no qual se baseiam que as acumulações não discricionárias dependem destas variáveis, que são mensuradas em função dos ativos totais (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). De acordo com Healy & Wahlen (1999), esse modelo é muito aplicado nas pesquisas em contabilidade e finanças, e por conta disso, é possível verificar que é o mais adotado nessa busca bibliográfica.

Para estimar os *accruals* discricionários, foi realizado as etapas conforme Tabela 3.

Tabela 3

Etapas para estimação dos *accruals* discricionários

Etapas	Descrições	Equações
1	Encontrar os valores dos <i>accruals</i> totais através da abordagem de Balanço Patrimonial, no qual serão utilizados como variável dependente na Etapa 2.	$TA_t = \frac{(\Delta AC_t - \Delta Disp_t) - (\Delta PC_t - \Delta Div_t)}{A_{t-1}}$
2	Encontrar as estimativas dos coeficientes α , β_1 e β_2 , obtidas por meio do modelo original de Jones (1991).	$TA_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 (\Delta R_{it}) + \beta_2 (PPE_{it}) + \varepsilon_{it}$
3	Combinar os coeficientes encontradas na etapa 2 com os parâmetros do modelo Jones Modificado (1995) para estimar os <i>accruals</i> não-discricionários.	$NAD_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 (\Delta R_{it} - \Delta CR_{it}) + \beta_2 (PPE_{it})$
4	Deduzir os <i>accruals</i> totais encontrados na etapa 1, pelos <i>accruals</i> não-discricionários da etapa 3 e, dessa forma, a diferença resulta nos <i>accruals</i> discricionários pelo modelo Jones Modificado (1995).	$DA_{it} = TA_{it} - NAD_{it}$

Em que,

TA_t = *accruals* totais da empresa no período t;

NAD_{it} = *accruals* não-discricionários da empresa i no período t;

DA_{it} = *accruals* discricionários da empresa i no período t;

ΔAC_t = variação do ativo corrente (circulante) da empresa no final do período t para o final do período t-1;

$\Delta Disp$ = variação das disponibilidades da empresa no final do período t para o final do período t-1;

ΔPC_t = variação do passivo corrente (circulante) da empresa no final do período t para o final do período t-1;

ΔDiv_t = variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo da empresa no final do período t para o final do período t-1;

A_{t-1} = ativos totais da empresa no final do período t-1.

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

ΔCR_{it} = variação das contas a receber líquidas da empresa i do período t para o período t-1, ponderada pelos ativos totais no final do período t-1;

PPE_{it} = saldos das contas do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido (bruto) empresa i no final do período t, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1;

α , β_1 e β_2 = são os coeficientes a serem estimados;

ε_{it} = erro da regressão (resíduos).

Fonte: Munhoz (2015).

As etapas 1, 3 e 4 abordadas na Tabela 3 foram realizadas por meio da substituição de valores nas equações. Já para averiguar as estimativas dos coeficientes α , β_1 e β_2 da etapa 2, foi necessário a aplicação de análise estatística.

Após a estimação dos *accruals* discricionários, foi realizado as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas na segunda regressão, a matriz de correlação e, finalmente, a análise dos resultados das estatísticas através do modelo de regressão por mínimos quadrados ordinários (MQO).

A técnica estatística de regressão por mínimos quadrados ordinários (MQO) foi utilizada para realizar testes com o propósito de identificar o modelo que melhor apresentará a relação entre a variável *accruals* discricionários e as variáveis independentes e de controle “Eleição”, “Alavancagem”, “Tamanho da Empresa”, “Desempenho” e “Tangibilidade”.

A regressão por mínimos quadrados ordinários foi adotada, pois utiliza as variáveis independentes para prever os valores da variável dependente, de forma que minimize a soma dos quadrados dos resíduos (Figueiredo Filho, et al., 2011). Nesta pesquisa, os dados analisados serão de cooperativas do ramo agropecuário do Paraná, no período que compreende 11 anos, entre 2009 e 2020. O ano de 2008 foi utilizado para a obtenção das variáveis que precisavam valores no período t-1.

Os dados foram tratados na coleta, tabulação e análise dos dados através da utilização do software estatístico Stata 14 e planilhas eletrônicas, no qual são capazes de auxiliar na construção de pesquisas quantitativas. Desse modo, os resultados obtidos foram analisados de acordo com os objetivos e hipóteses da pesquisa.

A seguir destacam-se as limitações dos métodos e técnicas da pesquisa.

3.6 Delimitações para o estudo, limitações dos Métodos e Técnicas de Pesquisa

O presente estudo se delimita à observação da influência dos ciclos políticos no gerenciamento de resultados das cooperativas agropecuárias do Paraná durante três ciclos políticos. Além disso, a delimitação também está restrita às demonstrações contábeis publicadas dos endereços eletrônicos das cooperativas, no qual obteve-se menos dados do que o esperado.

O estudo apresentou a estimação dos *accruals* discricionários como uma das limitações, pois apesar de ser o mais utilizado internacionalmente, há questionamento sobre a exatidão em separar o componente discricionário do não discricionário, porém, esse problema permeia por todos os modelos utilizados para estimar o gerenciamento de resultados.

Além disso, as informações para elaboração e interpretação das variáveis estão limitadas ao que foi disponibilizado pela base de dados anterior e pelas cooperativas.

4 Análise e Discussão dos Resultados

Nesta seção, são apresentados os principais aspectos relacionados à análise, interpretação e discussão dos resultados da pesquisa, no qual são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis, os cálculos para encontrar o valor dos *accruals* discricionários, bem como a análise dos resultados das estatísticas de regressão para averiguar a relação entre gerenciamento de resultados e as eleições.

4.1 *Accruals* Discricionários

Os *accruals* discricionário têm como objetivo identificar e mensurar a proporção das acumulações que foram gerenciadas, mediante escolhas contábeis (Paulo, 2007). Quanto maior o valor do *accruals*, maior pode ser o gerenciamento de resultados dentro de uma empresa.

Nesse estudo, inicialmente foi realizado a estatística descritiva, para conhecer melhor a amostra, e posteriormente calculou-se o gerenciamento de resultados através do modelo Jones Modificado, no qual foi extraído dos *accruals* totais e a diferença resultou nos *accruals* discricionários (Paulo, 2007).

Posteriormente, foram comparados os anos com e sem eleição, em que buscou-se identificar se havia indícios de influência dos ciclos políticos nos resultados das cooperativas agrícolas do Paraná.

4.1.1 Estatística Descritiva

Inicialmente, foi realizado a estatística descritiva das variáveis para o cálculo do modelo Jones Modificado, com a finalidade de conhecer um pouco mais sobre a amostra da pesquisa.

Tabela 4

Estatística descritiva das variáveis utilizadas para o cálculo do Modelo Jones Modificado

Medidas Estatísticas	TA_t	$\frac{1}{A_{t-1}}$	ΔR_{it}	ΔCR_{it}	$\Delta R_{it} - \Delta CR_{it}$	PPE_{it}
Média	0,1476	0,0000000143	0,2465	0,0517	0,1947	0,3626
Mediana	0,1444	0,0000000012	0,1850	0,0446	0,1483	0,3424
Desvio- Padrão	0,1627	0,0000000622	0,4399	0,0819	0,4216	0,1146
Mínimo	-0,7947	0,00000000	-1,1517	-0,1841	-1,2522	0,1693
Máximo	0,7241	0,000000065	4,1092	0,4555	4,0080	0,7784

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Ao verificar a Tabela 4, nota-se que a variação das receitas líquida das cooperativas comparado com o ano anterior representa, em média, 24,65% dos ativos totais, enquanto que a variação das contas a receber representa 5,17%. Esse resultado demonstra que as cooperativas, em geral, estão apresentando um ótimo resultado, e no qual não exibem grandes problemas de inadimplência com os cooperados.

Já o imobilizado e o diferido representam, em média, 36,26% do ativo total, o que demonstra que as cooperativas paranaenses estão bem estruturadas, sendo que a cooperativa com menor valor investido representou 16,93% do ativo total.

4.1.2 Estimação dos *Accruals* Discricionários

Após a realização da estatística descritiva, são apresentadas as estimativas dos parâmetros e os testes estatísticos, no qual foi realizado o teste de normalidade dos resíduos, homoscedasticidade dos resíduos, ausência de autocorrelação serial dos resíduos e multicolinearidade.

Tabela 5
Coeficientes estimados pelo Modelo Jones.

	Sinal Esperado	Coefficiente	Erro Padrão	T	p-valor	VIF
$\frac{1}{A_{t-1}}$		-275.087,70	304.354,10	-0,90	0,367	2,760
ΔR_{it}	+/-	0,0072	0,0250	0,29	0,772	2,744
PPE_{it}	-	-0,1727	0,1021	-1,69	0,092	1,020
R ² Ajustado	0,0165					
F (3, 224)	1,25					
Prob > F	0,2924					
Normalidade	0,000					
Heterocedasticidade	0,9329					
Durbin-Watson	0,917					
Observações	228					

***Significativo a 1%. **Significativo a 5%. *Significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Conforme verifica-se na Tabela 5, a pesquisa compreendeu 228 observações analisadas nos períodos de 2008 a 2020, no qual a análise resultou em um modelo estatisticamente significativo, porém a distribuição dos dados não apresentou normalidade. Dessa forma, para a correção desse pressuposto é utilizado o Teorema de Limite Central, no qual os estimadores de MQO satisfazem a normalidade assintótica, ou seja, são aproximadamente normalmente distribuídos em amostras de tamanhos suficientemente grande (Wooldridge, 2013).

Já ao observar o teste FIV (Fator de Inflação de Variância), verificou-se que os valores encontrados foram menores que 10, o que demonstra que o modelo não possui problema quanto a multicolinearidade.

Quanto a estatística teste de homoscedasticidade, aceitou-se a hipótese nula, por não apresentar resíduos heterocedásticos. Já quanto o teste de Durbin-Watson, verificou-se uma autocorrelação positiva dos resíduos, no qual a correção utilizou-se do procedimento de Prais-Winsten (1954).

As variáveis analisadas não demonstraram significância estatística em 5% para explicar o comportamento dos *accruals*. Quanto as relações esperadas, verifica-se que a variável ΔR_{it} pode ter variações positivas e negativas em seu sinal, pois as receitas podem causar aumentos em algumas contas do capital circulante e decréscimo em outras (Paulo, 2007). Nesse modelo, o sinal do coeficiente se demonstra positivo, porém não apresentou significância estatística.

Por meio dos resultados dos *accruals* discricionários é possível identificar os diferentes propósitos do gestor na prática do gerenciamento de resultados. Ao apresentar um efeito positivo, conclui-se que o gerenciamento tem como finalidade aumentar o resultado da empresa, já quando há um efeito negativo, entende-se que a prática busca minimizar o resultado.

A Tabela 6 demonstra a estatística descritiva dos *accruals* discricionários das cooperativas no período entre 2008 a 2020, no qual apresentou 228 observações, sendo que 219 observações apresentaram os *accruals* discricionários positivos e 9 negativos.

Tabela 6

Estatística Descritiva dos *accruals* discricionários

Variáveis	Observações	Média	Mediana	Desvio-Padrão	Mínimo	Máximo
DA	228	0,2128	0,2052	0,1602	-0,6957	0,7768
DA (Sinal Positivo)	219	0,2299	0,2064	0,1324	0,0032	0,7768
DA (Sinal Negativo)	9	-0,2033	-0,1551	0,2192	-0,6957	-0,0171

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A partir dos resultados apresentados pela Tabela 5, verifica-se que a média dos *accruals* discricionários é positiva, ou seja, conclui-se que as cooperativas adotam o gerenciamento com a finalidade de aumentar os seus resultados, sendo que as empresas com os *accruals* discricionários positivos apresentaram uma média superior em comparação com as empresas que apresentaram resultados negativos, bem como apresentaram um desvio padrão mais próximo.

Com os resultados encontrados, pode-se validar a H₁, no qual afirma que há presença de gerenciamento de resultados em demonstrações contábeis das cooperativas agropecuárias do Paraná no período analisado.

Após a identificação dos *accruals* discricionários, pode-se considerar a ocorrência ou não das eleições nas cooperativas entre os anos de 2009 a 2020, conforme demonstra a Tabela 7.

Tabela 7
Estatística descritiva dos *accruals* discricionários considerando a ocorrência ou não das eleições.

Ano		Média	Mediana	Desvio-Padrão	Mínimo	Máximo	Observações
2009	Sem eleição	0,1137	0,1029	0,2004	-0,2058	0,3580	13
	Com eleição	0,1513	0,1427	0,1284	0,0103	0,3396	6
2010	Sem eleição	0,1881	0,1980	0,1278	-0,0371	0,3615	10
	Com eleição	0,2378	0,2977	0,2028	-0,1747	0,5094	9
2011	Sem eleição	0,1958	0,2009	0,1672	-0,1551	0,6114	18
	Com eleição	0,2896	0,2896	0,2896	0,2896	0,2896	1
2012	Sem eleição	0,2509	0,2251	0,0744	0,1929	0,3348	16
	Com eleição	0,2941	0,2282	0,3157	0,0164	0,6376	3
2013	Sem eleição	0,2590	0,2429	0,1168	0,1009	0,4454	11
	Com eleição	0,1622	0,1725	0,1481	-0,1123	0,4122	8
2014	Sem eleição	0,1529	0,1326	0,0769	0,0478	0,2442	13
	Com eleição	0,2335	0,1897	0,1533	0,1201	0,5269	6
2015	Sem eleição	0,1164	0,1647	0,0332	0,1412	0,1882	17
	Com eleição	0,2974	0,2974	0,0677	0,2495	0,3454	2
2016	Sem eleição	0,1734	0,1953	0,1164	-0,0317	0,3220	13
	Com eleição	0,2370	0,1896	0,1273	0,1187	0,4652	6
2017	Sem eleição	0,1579	0,1219	0,0718	0,1106	0,2833	14
	Com eleição	0,1888	0,1288	0,1009	0,1150	0,3510	5
2018	Sem eleição	0,1631	0,1374	0,1166	0,0599	0,3177	15
	Com eleição	0,1671	0,1940	0,1255	0,0032	0,2771	4
2019	Sem eleição	0,1045	0,1524	0,2371	-0,4003	0,3614	12
	Com eleição	0,2138	0,2139	0,0865	0,1111	0,3508	7
2020	Sem eleição	0,1528	0,1434	0,0768	0,0811	0,2340	16
	Com eleição	0,3585	0,3800	0,1611	0,1876	0,5078	3

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Os anos de 2011, 2012, 2015 e 2020 apresentaram mais cooperativas agropecuárias que não realizaram as eleições para eleger o conselho administrativo, sendo que dentre esses, os anos de 2011 e 2012 obtiveram maiores médias de *accruals* discricionários, com um aumento de seus resultados de 19,58% e 25,09% respectivamente.

Porém, ao observar todos os anos, o período que obteve maior índice de aumento dos *accruals* discricionários nas cooperativas que não realizaram as eleições foi o ano de 2013, no qual os resultados das empresas aumentaram em 25,90%.

Já o período de 2010, 2013 e 2019 apresentaram a maior quantidade de cooperativas que realizaram as eleições para o conselho administrativo, sendo que 2013 obteve maior média em relação aos *accruals* discricionários, no qual houve um aumento dos resultados das cooperativas em média de 16,22%. Entretanto, considerando todo o período analisado, o ano que obteve maior aumento dos *accruals* discricionários em época de eleição foi 2015, com acréscimo médio de 29,74% nos resultados das empresas.

Ao comparar os *accruals* discricionários entre os períodos sem eleição e com eleição, verifica-se que em há um aumento significativo nos resultados das cooperativas em quase todos os anos com eleições, no qual chegou numa diferença de até 20,57% em 2020, por exemplo. Dentre todo o período analisado somente o ano de 2013 obteve um índice menor no ano eleitoral, apresentando um *accruals* discricionário de 0,1622 no ano com eleição e 0,2590 no ano sem eleição. Esse resultado pode indicar que os gestores gerenciam os resultados das cooperativas agrícolas em épocas eleitorais com a finalidade de aumentar seus resultados, e transmitir eficiência para os cooperados, de forma que ocorra a reeleição do conselho administrativo.

Ao observar as eleições do conselho de administração, verificou-se que quase todas as cooperativas tiveram recondução de seus gestores durante o período analisado. Apenas uma cooperativa realizou a troca do conselho de administração, sendo que nesse período eleitoral, a empresa apresentou o *accrual* discricionário de 0,5094 em 2010, porém, apesar de apresentar um índice alto, comparada com a média, não se pode concluir que a não recondução aumente o *accruals* discricionário das cooperativas.

Para confirmar a hipótese no qual os ciclos políticos motivam o gerenciamento de resultados, foi realizado outros testes estatísticos, como a correlação e regressão, para identificar a relação entre os *accruals* discricionários e as eleições e predizer os valores da variável dependente.

4.2 Variáveis de Controle

Ao analisar estudos sobre gerenciamento de resultados, verificou-se que algumas variáveis podem interferir na relação entre as variáveis independentes, porém, não são diretamente objeto do estudo.

Dessa forma, buscou-se identificar se as variáveis Alavancagem, Tamanho da Empresa, Desempenho e Tangibilidade podem estar relacionados com a presença de gerenciamento de resultados em ciclos políticos.

4.2.1 Estatística Descritiva

Para realizar a análise das variáveis de controle, inicialmente foi realizado a estatística descritivas das variáveis alavancagem, tamanho e de desempenho, representadas pelo ROE e tangibilidade, conforme verifica-se na Tabela 8.

Tabela 8

Estatística Descritiva das Variáveis de Controle.

Medidas Estatísticas	Alavancagem	Tamanho	ROE	Tangibilidade
Média	0,392468	9,0424	0,114351	0,306481
Mediana	0,409761	9,2090	0,110050	0,294535
Desvio-Padrão	0,181945	0,6747	0,860930	0,094319
Mínimo	0,001096	7,4988	-0,221971	0,152209
Máximo	1,755794	9,9989	0,555307	0,620161

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir da análise da estatística descritiva da variável alavancagem, nota-se que a maioria das cooperativas utilizam de seu capital próprio para financiar seus ativos e investimentos, sendo que apenas 37% dos seus ativos são financiados por terceiros. Porém, ao observar as medidas de amplitude, verifica-se que há empresas que apresentam obrigações superiores ao valor do seu ativo total.

Quanto ao tamanho das cooperativas, observa-se que há uma grande variância entre os valores máximos e mínimos do ativo total, por conta de a amostra apresentar cooperativas com diferenças de resultados nos períodos. Portanto, para corrigir a elevada heterogeneidade presente nessa variável, foi utilizado a transformação logarítmica.

Em relação ao desempenho, demonstrado pela variável ROE, é possível verificar que, em média, as cooperativas conseguiram um retorno de R\$ 0,11 para cada R\$ 1,00 investido do capital próprio.

Por fim, a variável tangibilidade demonstrou que o ativo total representou, em média, 30,64% do imobilizado líquido, no qual há variações entre as cooperativas entre 15,22% a 62,01%. Essa variação pode ser explicada devido a existência de cooperativas que além de receberem o grão, fazem também o seu processamento.

4.2.2 Análise de Correlação

A partir da análise de correlação, é possível verificar a força de uma relação entre duas variáveis. Desse modo, a Tabela 9 demonstra a relação inicial entre o gerenciamento de resultados, eleição e as variáveis de controle, porém, é importante salientar que a correlação irá medir apenas a associação linear entre as variáveis, e não verificará a causalidade dessa relação. Por conta de os dados não apresentarem normalidade, foi utilizado o teste de correlação de Spearman.

Tabela 9
Matriz de Correlação

	Parâmetros	DA	Eleição	Alavancagem	Tamanho	ROE	Tang
DA	Coefficiente	1					
	Significância						
Eleição	Coefficiente	-0,061	1				
	Significância	0,360					
Alavancagem	Coefficiente	-0,069	-0,012	1			
	Significância	0,297	0,859				
Tamanho	Coefficiente	0,264***	-0,025	0,120	1		
	Significância	0,000	0,703	0,069			
ROE	Coefficiente	0,201***	0,004	0,022	0,088	1	
	Significância	0,002	0,954	0,074	0,186		
Tangibilidade	Coefficiente	-0,825***	0,056	0,099	-0,125	-0,367***	1
	Significância	0,000	0,399	0,135	0,059	0,000	

***Significativo a 1%

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados da correlação entre as variáveis *accruals* discricionários com as variáveis de controle eleição e alavancagem indicaram relações negativas, contrário ao que era esperado, porém não apresentaram significância estatística, desse modo, não se pode realizar uma associação entre as variáveis. Já as variáveis Tamanho, Desempenho (ROE) e Tangibilidade apresentaram significância a 1% quando correlacionada aos *accruals* discricionários, porém apenas a tangibilidade apresentou uma correlação forte que pode apresentar uma causalidade.

Em relação a análise de correlação do tamanho da cooperativa, pode-se inferir que as cooperativas maiores gerenciam menos seus resultados. Quanto ao desempenho, no qual apresentou sinal positivo, pode-se concluir que empresas com maior crescimento apresentam maiores índices de gerenciamento de resultados. Já a variável tangibilidade, que demonstrou uma tendência negativa, observa-se que as cooperativas com maior tangibilidade adotam menos a prática de gerenciamento de resultados.

4.2.3 Análise de Regressão

Para encontrar a causalidade da relação entre os *accruals* discricionários e as variáveis de controle foi adotado o modelo de Regressão por mínimos quadrados ordinários (MQO), visto que o teste de normalidade detectou que os resíduos não seguem uma distribuição normal. Dessa forma, os estimadores MQO vão satisfazer, de maneira aproximada, a normalidade em amostras com tamanhos suficientes grandes (Wooldridge, 2013).

Além disso, os testes estatísticos encontraram resíduos heterocedásticos, no qual foi corrigido através dos procedimentos de erros padrão robustos. Quanto ao teste de Fator de Inflação de Variância (FIV), verificou-se que os valores permaneceram próximos a 1, o que indica que o modelo não possui problemas de multicolinearidade.

Conforme observa-se na Tabela 10, a regressão compreendeu 228 observações analisadas entre o período de 2008 a 2020. Por conta de apresentar significância ao nível de 5%, verifica-se que o modelo proposto está coerente e pode ser utilizado. Considerando o valor de R^2 , verifica-se que o gerenciamento de resultados é explicado em 13,39% pelas variáveis independentes (eleição, alavancagem, tamanho, ROE e tangibilidade).

Tabela 10
Análise pelo Método por Mínimos Quadrados Ordinários

	Sinal Esperado	Coefficiente	Erro Padrão	T	p-valor	VIF
Eleição	+	0,0151	0,0208	0,67	0,506	1,007
Alavancagem	+	0,1115	0,0927	1,96	0,051	1,066
Tamanho	-	-0,0021	0,0164	-0,15	0,880	1,056
ROE	+	0,4546	0,1876	3,65	0,000**	1,149
Tangibilidade	-	-0,3603	0,1608	-3,14	0,002**	1,169
Constante		0,2420	0,1632	1,77	0,078	
R^2 Ajustado	0,1339					
F (5, 222)	4,85					
Prob > F	0,0003					
Normalidade	0,000					
Heterocedasticidade	0,0001					
Durbin-Watson	1,88					
Observações	228					

***Significativo a 1%. **Significativo a 5%. *Significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A variável eleição não apresentou significância estatística, porém, o resultado positivo encontrado, apesar de não significativo está de acordo com o que era esperado, em que as eleições aumentariam a propensão para o gerenciamento de resultados.

Assim, a pesquisa vai contra os achados de Milgrom e Roberts (1992), no qual o gestor da cooperativa age de forma oportuna para otimizar a atividade que lhe traga mais benefícios,

bem como vai contra os estudos de Martinez (2001), Wells (2002) e Porciau (1993), no qual afirmam que a mudança de gestão e fatores políticos podem ser motivadores para ocorrência da prática de gerenciamento de resultados. Portanto, rejeita-se a H₂, visto que os ciclos políticos não motivam a realização das práticas de gerenciamento de resultados contábeis nas cooperativas agropecuárias.

Esse resultado segue os resultados de Munhoz (2015), no qual também não encontrou significância da variável eleição, bem como a variável seguiu uma tendência positiva.

A variável Alavancagem também seguiu os resultados dos pressupostos teóricos, apesar de novamente não ter apresentado significância estatística. De acordo com Munhoz (2015), uma possível explicação para a variável não ser estatisticamente significativa é o fato de as cooperativas apresentarem poucos ativos financiados por terceiros, no qual nas cooperativas agropecuárias da amostra, apenas 39,24% de seus ativos são financiados, o que representa menos cláusulas contratuais a serem atendidas.

Além disso, Iudícibus e Lopes (2004) afirmam que empresas com alavancagens maiores estão mais propensas a escolher métodos contábeis que geram aumento dos resultados, sendo que empresas que tem contratos com cláusulas restritivas baseadas em números contábeis vão incorrer em técnicas que evitem a violação de tais cláusulas.

DeFond e Jambalvo (1994) demonstraram que os gestores utilizam os *accruals* discricionários para satisfazer as exigências dos contratos e apresentar indicadores propícios para aprovação de crédito. No mesmo sentido, Iudícibus e Lopes (2004) afirmam que empresas mais endividadas utilizam da discricionariedade para aumentar os lucros, com a finalidade de evitar as cláusulas restritivas baseadas em resultados que estão contidos nos contratos.

Além disso, os estudos de Duke e Hunt III (1990) e Press e Weintrop (1990) examinaram a existência de correlação entre a alavancagem e os agregados contábeis sob restrição contratual de empresas americanas. Os resultados indicaram associação significativa entre boa parte dos números contábeis sob restrição contratual e os níveis de endividamento, desse modo, o nível de endividamento pode ser uma “proxy” para a existência de cláusulas contratuais em títulos de crédito ou empréstimos que estabelecem condições de vencimento antecipado ou outras restrições ao devedor.

Em relação ao tamanho, a variável não apresentou significância estatística e, portanto, não se pode inferir relações entre o tamanho das cooperativas e o gerenciamento de resultados. Uma possível explicação para não apresentar significância estatística, é o fato de as cooperativas selecionadas serem todas de porte maior, visto que são as únicas que disponibilizaram as suas demonstrações.

Esse resultado segue os achados de Munhoz (2015) quanto a demonstração de uma relação negativa entre o tamanho das cooperativas agropecuárias e o gerenciamento de resultados, no qual empresas com maior porte gerenciam menos os resultados contábeis, porém, foi contrário quanto a significância estatística da relação.

Segundo Watts e Zimmerman (1990), a menor prática de gerenciamento em empresas grandes ocorre por conta dos elevados custos políticos, devido sua visibilidade. Gu, Lee e Rosset (2005) complementam que por possuírem benefícios de escala e economia de escopo, comparado a empresas menores, operam de forma mais sólida e tendem a serem mais diversificadas, o que resulta em menor variabilidade operacional, e conseqüentemente, menor variabilidade dos *accruals* discricionários.

Quanto ao desempenho das cooperativas, representada pela variável ROE, observou-se que a relação seguiu a tendência positiva encontrada em pesquisas anteriores e apresentou significância, portanto, pode-se inferir que as empresas gerenciam seus resultados para aumentar os seus desempenhos.

O resultado segue os achados de Nardi e Nakao (2009) , no qual encontraram relação positiva entre gerenciamento de resultados e desempenho, em que os *accrual* discricionários são utilizados pelos gestores para obter o desempenho desejado. Charfeddine, Riahi e Omri (2013) ainda abordam que a ligação entre o desempenho e o gerenciamento pode estar relacionada a remuneração, visto que a maioria dos gestores têm sua remuneração atrelada aos resultados da empresa e, portanto, buscam um desempenho favorável.

Por fim, analisou-se a variável tangibilidade, que seguiu a relação negativa esperada e apresentou significância estatística, sugere-se que empresas com maior tangibilidade apresentam menor gerenciamento de resultados. A análise segue os resultados de Nardi e Nakao (2009) e Munhoz (2015), no qual encontraram relação negativa entre a tangibilidade e o gerenciamento de resultados.

Esse valor significativo pode ter ocorrido devido ao fato de as cooperativas da amostra serem de porte grande, no qual, a maioria, além de receberem o grão e criarem os animais, realizam o seu processamento, de forma que essas cooperativas agrícolas demandam de maiores investimentos em máquinas e equipamentos.

Os valores estatisticamente não significantes, principalmente a eleição, pode ter ocorrido por conta das características únicas das cooperativas. Uma das singularidades que pode se destacar é o período prolongado que o presidente e os membros do conselho de administração permanecem no poder. Apesar da obrigatoriedade de renovação de no mínimo 1/3 (um terço) do Conselho a cada 4 anos, verificou-se que a totalidade do conselho de administração pode

não ser renovada. Segundo Lauschner e Schweinberg (1989), o presidente se eterniza no poder, o que minimiza a necessidade da realização de práticas para continuidade no cargo.

Portanto, os gestores não realizarão manipulações no lucro em curto prazo, com o objetivo de reflexo nas ações do futuro e mudanças na gestão da cooperativa, como pressuposto por Dechow e Sloan (1991) e Wells (2002), bem como não tentarão demonstrar uma eficiência inexistente ou atribuir o mau desempenho do primeiro ano de mandato ao gestor anterior, como afirmam Capaldo, Lupi e Smarra (2020), Murphy e Zimmermann (1993) e Wells (2002).

Desse modo, rejeita-se a H₃, de modo que a busca pela recondução não afeta a realização das práticas de gerenciamento contábeis nas cooperativas agropecuárias no período analisado.

Já para observar as mudanças das variáveis da pesquisa em cada ano, foram realizadas regressões individuais para o período de 2009 a 2020, no qual obteve 19 observações anuais.

Os anos de 2009, 2011, 2013, 2016, 2017 e 2019 não apresentaram variáveis que se mostraram significantes ao nível de 5%, devido ao fato de apresentar baixo número de observações. Portanto, infere-se que essas variáveis não influenciam a variável dependente *accruals* discricionários nesses períodos.

Ao analisar o ano de 2010, verificou-se que os testes demonstraram normalidade dos resíduos, além de não apresentar problemas de multicolinearidade, resíduos heterocedásticos e autocorrelação.

Tabela 11
Regressão para o ano de 2010

	Sinal Esperado	Coefficiente	Erro Padrão	T	ρ-valor	VIF
Eleição	+	0,0917	0,8981	1,02	0,325	1,333
Alavancagem	+	0,8317	0,3655	2,28	0,040**	1,723
Tamanho	-	-0,0610	0,0670	-0,91	0,379	1,671
ROE	+	0,2101	0,7292	0,29	0,778	1,331
Tangibilidade	-	-0,2885	0,4302	-0,67	0,514	1,527
Constante		0,4883	0,5265	0,93	0,371	
R ² Ajustado	0,3339					
F (5, 13)	1,30					
Prob > F	0,3215					
Normalidade	0,3048					
Heterocedasticidade	0,6035					
Observações	19					

***Significativo a 1%. **Significativo a 5%. *Significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Através dos resultados demonstrados na Tabela 11, nota-se que dentre as variáveis de controle, apenas a Alavancagem se mostrou estatisticamente significativa ao nível de 5%, portanto, apenas essa variável influencia a variável dependente *accruals* discricionários

A relação positiva e significativa da variável Alavancagem sugere que as cooperativas agropecuárias, no ano de 2010, gerenciaram seus resultados contábeis para aumentar os lucros reportados, de forma que consigam captar capital de terceiros mais facilmente.

O ano de 2012 também demonstrou normalidade dos resíduos, além de não apresentar problemas de multicolinearidade, resíduos heterocedásticos e autocorrelação, conforme demonstra a Tabela 12.

Tabela 12
Regressão para o ano de 2012

	Sinal Esperado	Coefficiente	Erro Padrão	T	ρ -valor	VIF
Eleição	+	-0,1028	0,1239	-0,83	0,421	2,273
Alavancagem	+	0,1357	0,2098	0,65	0,529	2,429
Tamanho	-	-0,0444	0,0480	-0,92	0,372	1,323
ROE	+	1,1262	0,4583	2,46	0,029**	2,762
Tangibilidade	-	0,2137	0,4603	0,46	0,650	1,915
Constante		0,3992	0,4331	0,92	0,373	
R ² Ajustado	0,3838					
F (5, 13)	1,62					
Prob > F	0,2235					
Normalidade	0,4061					
Heterocedasticidade	0,2411					
Observações	19					

***Significativo a 1%. **Significativo a 5%. *Significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

As variáveis eleição, alavancagem, tamanho e tangibilidade não apresentaram significância estatística, portanto, pode-se inferir que essas variáveis não influenciam a variável dependente do modelo para o ano de 2012. Além disso, as variáveis eleição e tangibilidade apresentaram sinais contrários ao esperado, que são encontrados em pesquisas que tiveram como amostras empresas de capital aberto.

Já a relação positiva e significativa da variável ROE demonstra que as cooperativas agropecuárias gerenciaram seus resultados contábeis para maximizar o desempenho no ano de 2012. De acordo com Bergstresser e Phillippon (2006), esse resultado pode indicar que os gestores estão mais propensos a manipular e desempenho das empresas, para demonstrar ganhos artificialmente elevados.

Ao observar o contexto das cooperativas, por conta de sua dimensão social e econômica, o seu desempenho econômico estará ligado ao desempenho social da região. A informação do desempenho financeiro econômico das cooperativas é muito importante, tanto para os associados como para os demais *stakeholders*, visto que essas informações são essenciais para a sobrevivência dos empreendimentos cooperativos (Carvalho & Bialoskorski Neto, 2008).

As análises dos períodos de 2014, 2015 e 2018 demonstraram em comum a significância estatística e positiva da variável Alavancagem, seguindo o pressuposto teórico.

Tabela 13
Regressão para o ano de 2014

	Sinal Esperado	Coefficiente	Erro Padrão	T	ρ -valor	VIF
Eleição	+	-0,0255	0,0614	-0,42	0,684	1,134
Alavancagem	+	0,6857	0,2985	2,30	0,039**	1,238
Tamanho	-	-0,0189	0,0609	-0,31	0,761	1,930
ROE	+	0,4471	0,3606	1,24	0,237	2,061
Tangibilidade	-	-0,2318	0,3453	-0,67	0,514	1,051
Constante		0,1307	0,6299	0,21	0,839	
R ² Ajustado	0,4293					
F (5, 13)	1,20					
Prob > F	0,3639					
Normalidade	0,7095					
Heterocedasticidade	0,0182					
Observações	19					

***Significativo a 1%. **Significativo a 5%. *Significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No ano de 2014, a regressão foi realizada com erros padrão robustos, pois apresentou problemas de heterocedasticidade. O modelo satisfaz a normalidade e não apresentou problemas de multicolinearidade, como pode ser observado na Tabela 13.

As variáveis eleições, tamanho, ROE e tangibilidade não foram estatisticamente significantes, portanto, essas variáveis não estão relacionadas com a variável dependente *accruals* discricionários. Além disso, a variável eleição não seguiu o sinal positivo esperado, de modo que se pode inferir que a eleição diminuiria o gerenciamento de resultados no ano de 2014.

O ano de 2015 também apresentou problemas de heterocedasticidade, e foi necessário utilizar a regressão com erros padrão robustos. Além disso, o modelo satisfaz novamente a normalidade e não apresentou problemas de multicolinearidade.

Tabela 14
Regressão para o ano de 2015

	Sinal Esperado	Coefficiente	Erro Padrão	T	p-valor	VIF
Eleição	+	-0,0125	0,0344	-0,36	0,722	1,223
Alavancagem	+	1,0431	0,4056	2,57	0,023**	2,079
Tamanho	-	-0,0287	0,0679	-0,42	0,679	1,206
ROE	+	-0,9345	0,8793	-1,06	0,307	2,643
Tangibilidade	-	-0,6708	0,5968	-1,12	0,281	1,558
Constante		0,4155	0,6343	0,66	0,524	
R ² Ajustado	0,4459					
F (5, 13)	5,65					
Prob > F	0,0055					
Normalidade	0,0608					
Heterocedasticidade	0,0026					
Observações	19					

***Significativo a 1%. **Significativo a 5%. *Significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Ao observar a Tabela 14, o modelo também verificou que as variáveis eleições, tamanho, ROE e tangibilidade não foram estatisticamente significantes, ou seja, essas variáveis não estão relacionadas com o gerenciamento de resultados. Ao observar os resultados esperados dos estudos anteriores, verificou-se que as variáveis eleições e ROE foram contrários ao esperado, dessa forma, pode-se concluir que as eleições e o aumento no desempenho das cooperativas poderiam diminuir o gerenciamento de resultados no ano de 2015, se fossem significantes.

O ano de 2018 satisfaz a normalidade, bem como não apresentou problemas de heterocedasticidade e multicolinearidade, não sendo necessário utilizar nenhuma técnica estatística de correção.

Tabela 15
Regressão para o ano de 2018

	Sinal Esperado	Coefficiente	Erro Padrão	T	p-valor	VIF
Eleição	+	-0,1032	0,0712	-1,45	0,171	1,535
Alavancagem	+	0,4042	0,1956	2,07	0,059**	1,235
Tamanho	-	0,0340	0,0483	0,71	0,493	1,830
ROE	+	-0,2823	0,4292	-0,66	0,522	1,114
Tangibilidade	-	0,6664	0,3819	1,75	0,105	2,038
Constante		-0,4257	0,4998	-0,85	0,410	
R ² Ajustado	0,1409					
F (5, 13)	1,59					
Prob > F	0,2310					
Normalidade	0,4474					
Heterocedasticidade	0,6360					
Observações	19					

***Significativo a 1%. **Significativo a 5%. *Significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Dentre as variáveis independentes, apenas a alavancagem se mostrou estatisticamente significativa ao nível de 5%. A não significância apresentada pelas variáveis eleição, tamanho, ROE e tangibilidade demonstra que não há influência desses aspectos no gerenciamento de resultados.

Já a relação positiva e significativa da variável alavancagem, apresentado nos períodos de 2014, 2015 e 2018, demonstram que as cooperativas agrícolas gerenciam seus resultados com o objetivo de assegurar resultados positivos.

O resultado segue os achados de Gu, Lee e Rosset (2005), no qual buscaram relacionar a variabilidade do nível de alavancagem e os *accruals* anormais em empresas norte americanas, e apontaram que os gestores utilizam discricionariedade atrelada as escolhas contábeis que melhorem os resultados das empresas.

Barros (2012) também buscou relacionar a alavancagem, bem como as variáveis tamanho e desempenho, com o gerenciamento de resultados, porém no cenário brasileiro. Os resultados demonstraram significância estatística e relação dentro do esperado entre o gerenciamento de resultados e as variáveis de controle.

Além disso, Barros e Moraes (2020) demonstraram que a alavancagem das cooperativas, bem como a geração de sobras, são os fatores que mais afetam de forma positiva o desempenho operacional, financeiro e global de forma simultânea. Desse modo, pode-se inferir que por conta de ser um dos fatores que mais afetam as empresas, a variável alavancagem foi a que apresentou maior quantidade de significância nos períodos anuais analisados.

Por fim, apresenta-se o ano de 2020, no qual o modelo de regressão satisfaz o pressuposto de normalidade e não apresentou problemas de heterocedasticidade e multicolinearidade, como verifica-se na Tabela 16.

Tabela 16
Regressão para o ano de 2020

	Sinal Esperado	Coefficiente	Erro Padrão	T	ρ -valor	VIF
Eleição	+	0,1313	0,1475	0,89	0,390	1,199
Alavancagem	+	-0,6727	0,4514	-1,49	0,160	1,687
Tamanho	-	-0,0015	0,1080	-0,01	0,989	2,281
ROE	+	0,4035	0,7468	0,54	0,598	1,375
Tangibilidade	-	-1,6705	0,5413	-3,09	0,009**	1,681
Constante		0,8836	1,0067	0,88	0,396	
R ² Ajustado	0,3559					
F (5, 13)	2,99					
Prob > F	0,0518					
Normalidade	0,6158					
Heterocedasticidade	0,0696					
Observações	19					

***Significativo a 1%. **Significativo a 5%. *Significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No ano de 2020, as variáveis eleições, alavancagem, tamanho e ROE não foram estatisticamente significantes, portanto, essas variáveis não estão relacionadas com a variável dependente *accruals* discricionários. Além disso, a variável alavancagem apresentou uma tendência contrária comparado a pesquisas anteriores.

Já a variável tangibilidade apresentou-se significativa na regressão referente ao ano de 2020, bem como apresentou a tendência negativa esperada, dessa forma, infere-se que empresas com maior tangibilidade apresentam índices menores de gerenciamento de resultados.

Em suma, apesar de haver indícios de um aumento nos *accruals* discricionários nos anos eleitorais, não se pode relacionar que as cooperativas agropecuárias do estado do Paraná gerenciam seus resultados com esse fim. De acordo com as análises realizadas, os motivos podem ser outros, como apontado pelas variáveis ROE e tangibilidade, que se mostraram significativas na regressão geral, ou até mesmo pela variável alavancagem, que apresentou significância estatística em diversas regressões anuais.

5 Conclusão

A presente pesquisa teve como objetivo identificar a presença de gerenciamento de resultados em demonstrações contábeis das cooperativas agropecuárias do Paraná, com fins eleitorais para recondução de um administrador ao mesmo cargo no mandato seguinte.

A escolha da variável eleição foi determinada por conta de evidências na literatura acadêmica sobre as cooperativas agropecuárias. O primeiro ponto refere-se sobre a separação entre propriedade e controle, no qual grande parte dos administradores são também associados, o que gera uma maior dificuldade de gestão, aumenta a complexidade dos negócios da empresa e ocasiona diversos conflitos internos. Já o segundo ponto está relacionado ao anseio dos membros na reeleição ao conselho de administração, incentivados pela sua remuneração e vantagens a frente da cooperativa.

As hipóteses de pesquisa consistem em verificar se há presença de gerenciamento de resultados nas cooperativas, e se essa prática é motivada pelos ciclos políticos e pela recondução dos gestores ao conselho de administração. Para verificar as hipóteses e atingir o objetivo proposto foi realizada a técnica estatística de regressão por mínimos quadrados ordinários (MQO), para o período de 2009 a 2020, no qual foi utilizado as variáveis *accruals* discricionários, eleições, alavancagem, tamanho da cooperativa, desempenho e tangibilidade. O ano de 2008 foi utilizado para a obtenção das variáveis que precisavam valores no período $t-1$.

A partir da análise dos resultados, pode-se validar a H_1 , no qual afirma que há presença de gerenciamento de resultados em demonstrações contábeis das cooperativas agropecuárias do Paraná no período analisado. Além disso, verificou-se que a média dos *accruals* discricionários é positiva, ou seja, conclui-se que as cooperativas adotam o gerenciamento com a finalidade de aumentar os seus resultados.

Porém, ao analisar a H_2 e a H_3 , constatou-se a rejeição das hipóteses visto que a variável eleição não apresentou significância em nenhum dos modelos apresentados. Dessa forma, é possível inferir que os ciclos políticos e busca pela recondução não são fatores que influenciam no gerenciamento de resultados contábeis nas cooperativas agropecuárias no período analisado, o que segue os achados de Munhoz (2015).

A rejeição dessas hipóteses de pesquisa pode estar relacionada ao fato de que alguns membros do conselho de administração se perpetuem no poder. Embora ocorra as eleições nas cooperativas, a legislação exige apenas a substituição de no mínimo 1/3 dos gestores do

conselho, o que permite que alguns membros se fixem no poder, e conseqüentemente, minimiza a perspectiva de substituição e propensão para gerenciar os resultados com finalidade eleitoral.

Ao buscar outros fatores que podem influenciar no gerenciamento de resultados das cooperativas, verificou-se que as variáveis alavancagem e tamanho não demonstraram relação com os *accruals* discricionários. Porém apesar de não apresentarem significância estatística, as tendências dessas variáveis foram as mesmas encontradas em pesquisa anteriores que tratavam sobre companhias abertas. Uma possível explicação para essas variáveis não apresentarem significância pode ser o fato de as cooperativas apresentarem poucos ativos financiados por terceiros, no caso da variável alavancagem, e a amostra ser composta apenas por cooperativas de grande porte, no caso da variável tamanho.

Porém, ao analisar as demonstrações das cooperativas anualmente, a variável alavancagem apresentou diversos períodos com significância, no qual pode-se concluir que a variável pode ser um dos fatores que mais afetam o desempenho das cooperativas, e pode ter contribuído para a significância da variável ROE.

Quanto a variável ROE, relacionada ao desempenho, apresentou significância e seguiu o sinal esperado pelo pressuposto teórico, ou seja, as empresas gerenciam seus resultados para aumentar os seus desempenhos. Dessa forma, pode-se inferir uma ligação entre desempenho, gerenciamento e remuneração, já que a maioria dos gestores tem sua remuneração atrelada aos resultados da empresa.

Em relação a variável tangibilidade, que seguiu a relação negativa esperada e apresentou significância estatística, sugere-se que empresas com maior tangibilidade apresentem menor gerenciamento de resultados. Esse valor significativo pode ter ocorrido por conta de as cooperativas da amostra serem de porte grande, no qual realizam o processamento dos grãos e animais recebidos, de modo que demandam de maiores investimentos em máquinas e equipamentos.

Dessa forma, a ausência da relação entre gerenciamento de resultados contábeis e as eleições demonstra que outras variáveis podem explicar o aumento do *accruals* discricionários, o que permite desenvolver outros estudos relacionados.

Ainda, sugere-se como pesquisas futuras, a aplicação da pesquisa em uma nova amostra e/ou outro setor cooperativista, bem como a expansão do banco de dados e a utilização de novas variáveis que podem afetar o gerenciamento de resultados nas cooperativas.

Referências

- Agrolink. (2017). *Cooperativismo: oportunidade e ameaça*. Recuperado de http://www.agrolink.com.br/colunistas/cooperativismo--oportunidade-e-ameaca_395148.html#:~:text=Ao%20todo%2C%20as%20cooperativas%20representam,valorizar%20esta%20uni%20o%20o%20associativismo
- Ahmed, K., & Roush, M. (2002). The Effect of Board Changes on Writedowns of Non-Current Assets: evidence from New Zealand. *Corporate Governance: An International Review*, 278-287.
- Åkerman, J. H. (1947). Political economic cycles. *Kyklos*, 107-117.
- Akhmedov, A., & Zhuravskaya, E. (2004). Opportunistic political cycles: test in a young democracy setting. *The quarterly journal of economics*, 1301-1338.
- Alchian, A. A. (1950). Uncertainty, evolution, and economic theory. *Journal of political economy*, 211-221.
- Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). Production, information costs, and economic organization. *The American economic review*, 777-795.
- Alesina, A. (1987). Macroeconomic policy in a two-party system as a repeated game. *The Quarterly journal of economics*, 651-678.
- Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K. (2013). Effects of audit quality on real and accrual earnings management and subsequent return performance: Evidence from IPO. *Available at SSRN 2225409*.
- Almeida, D. M., & Bezerra, A. F. (2012). Influência do fluxo de caixa operacional no gerenciamento de resultados em empresas da construção civil listadas na BM&FBovespa. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 228-238.
- Antoniali, L. M. (2000). Influência da mudança de gestão nas estratégias de uma cooperativa agropecuária. *Revista de Administração Contemporânea*, 135-159.
- Antoniali, L. M., Fischmann, A. A., & Souki, G. Q. (2010). Influência da eleição dos dirigentes na continuidade das estratégias em cooperativas agropecuárias. *Revista de Administração*, 77-96.
- Balassiano, M. G. (2012). *Estrutura de propriedade e teoria da agência: um estudo de empresas brasileiras e seus diferentes tipos de controladores*. Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro.
- Barreiros, R. F., Protil, R. M., & Moreira, V. R. (2008). Processo decisório nas cooperativas agroindustriais do paraná: uma análise comparativa utilizando o modelo racional e o modelo político de decisão. *Revista de Contabilidade e Organiza es*, 3-22.
- Barro, R., & Gordon, R. (1983). A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model. *Journal of Political Economy*, 589-610.
- Barros, C. M. (2012). *Gerenciamento de resultados contábeis e qualidade de governança corporativa: um estudo empírico em empresas brasileiras de capital aberto*. (Disserta o de Mestrado), Programa de Pós-Gradua o em Contabilidade, Universidade Federal do Paraná, Curitiba.

- Barros, M. G., & Moraes, M. B. (2020). Análise dos determinantes de desempenho em cooperativas de crédito no Brasil: um estudo com base na intermediação financeira e na prestação de serviços bancários. *Revista UNEMAT de contabilidade*.
- Bartov, E., & Mohanram, P. (2004). Private information, earnings manipulations, and executive stock-option exercises. *The Accounting Review*, 889-920.
- Bergstresser, D., & Philippon, T. (2006). CEO incentives and earnings management. *Journal of financial economics*, 511-529.
- Berle, A., & Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property* Macmillan. New York, 45-53.
- Bertolin, R. V., Santos, A. C., Lima, J. B., & Braga, M. J. (2008). Assimetria de informação e confiança em interações cooperativas. *Revista de Administração Contemporânea*, 59-81.
- Bialoskorski Neto, S. (1997). Gestão do agribusiness cooperativo. Em M. O. Batalha, *Gestão Agroindustrial*. São Paulo: Atlas.
- Bialoskorski Neto, S. (2006). *Aspectos econômicos das cooperativas*. Belo Horizonte: Mandamentos.
- Bialoskorski Neto, S., Barroso, M. F., & Rezende, A. J. (2012). Governança cooperativa e sistemas de controle gerencial: uma abordagem teórica de custos da agência. *Brazilian Business Review*, 72-92.
- Bianchi, M., & Nascimento, A. M. (2005). *A Controladoria como um mecanismo interno de governança corporativa e de redução dos conflitos de interesse entre principal e agente. (Dissertação de Mestrado)*. Universidade do Vale do Rio dos Sinos. In Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC.
- Blais, A., & Nadeau, R. (1992). The electoral budget cycle. *Public choice*, 389-403.
- Bortoleto, F. C. (2015). *Poder discricionário e gerenciamento de resultados em cooperativas agropecuárias: uma aplicação no estado do Paraná*. (Dissertação de Mestrado), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto.
- Brandão, I. F., & Crisóstomo, V. L. (2015). Concentração de propriedade e qualidade da governança da empresa brasileira. *Brazilian Review of Finance*, 438-469.
- Brasil. (1971). *Lei 5.764, de 16 de dezembro de 1971*. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas e dá outras providências. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15764.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%205.764%2C%20DE%2016,cooperativas%2C%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%A2ncias.&text=Art.
- Brasil. (2017). *Lei nº 11.638 de 28 de dezembro de 2017*. Estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.html
- Brender, A. (2003). The effect of fiscal performance on local government election results in Israel: 1989–1998. *Journal of Public Economics*, 2187-2205.

- Brender, A., & Drazen, A. (2005). Political budget cycles in new versus established democracies. *Journal of monetary Economics*, 1271-1295.
- Brito, V. D., Cappelle, M. C., Brito, M. J., & Silva, P. J. (2008). A Dinâmica Política no Espaço Organizacional: um Estudo das Relações de Poder em uma Organização Cooperativa. *RAC-Eletrônica*, 141-154.
- Buchanan, J. M., & Tullock., G. (1962). *The Calculus of Consent*. Ann Arbor: University of Michigan Press.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2003). Transparency, Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Federal Reserve Bank of New York Aconomic Policy Review*, 65-87.
- Campos, T. L. (2006). Estrutura da propriedade e desempenho econômico: uma avaliação empírica para as empresas de capital aberto no Brasil. *Revista de Administração - RAUSP*, 369-380.
- Capalbo, F., Lupi, C., Smarra, M., & Sorrentino, M. (2020). Elections and earnings management: evidence from municipally-owned entities. *Journal of management and Governance*, 1-24.
- Carvalho, F. L., & Bialoskorski Neto, S. (2008). Indicadores de avaliação de desempenho econômico em cooperativas agropecuárias: um estudo em cooperativas paulistas. *Organizações Rurais & Agroindustriais*, 420-437.
- Castro, V., & Martins, R. (2018). Politically driven cycles in fiscal policy: In depth analysis of the functional components of government expenditures. *European Journal of Political Economy*, 44-64.
- Cenzi, N. L. (2009). *Cooperativismo: desde as origens ao Projeto de Lei de Reforma do Sistema Cooperativo Brasileiro*. Curitiba: Juruá.
- Cervo, A. L., & Bervian, P. A. (2002). *Metodologia Científica* (5. ed.). São Paulo: Prentice.
- Charfeddine, L., Riahi, R., & Omri, A. (2013). The determinant of earnings management in developing countries: a study of the Tunisian context. *The IUP Journal of Corporate Governance*, 35-49.
- Choi, J. H., Jeon, K. A., & Park, J. I. (2004). The role of audit committees in decreasing earnings management: Korean evidence. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 37-60.
- Coelho, A. C., & Lopes, A. B. (2007). Avaliação da prática de gerenciamento de resultados na apuração de lucro por companhias abertas brasileiras conforme seu grau de alavancagem financeira. *Revista de Administração Contemporânea*, 121-144.
- Cohen, S., Bisogno, M., & Malkogianni, I. (2019). Earnings management in local governments: The role of political factors. *Journal of Applied Accounting Research*, 331-348.
- Colombo, J. A., & Terra, P. R. (2011). *Juros sobre capital próprio, estrutura de propriedade e destruição de valor: Evidências no Brasil*. (Dissertação de Mestrado), Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.
- Costa, D. R. (2010). *Propriedade e Decisões de Gestão em Organizações Cooperativas Agropecuárias Brasileiras*. (Tese de Doutorado), Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

- Costa, D. R., Azevedo, P. F., & Chaddad, F. R. (2012). Separação entre propriedade e decisão de gestão nas cooperativas agropecuárias brasileiras. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 285-300.
- Costa, D. R., Chaddad, F., & Azevedo, P. F. (2013). The determinants of ownership structure: evidence from Brazilian agricultural cooperatives. *Agribusiness*, 62-79.
- Creswell, J. W. (2010). *Projeto de pesquisa métodos qualitativo, quantitativo e misto*. São Paulo: Artmed.
- Crisóstomo, V. L., & Pinheiro, B. (2015). Estrutura de Capital e Concentração de Propriedade da Empresa Brasileira. *Revista de Finanças Aplicadas*.
- Cruz, A. A. (2011). Teoria da escolha pública: Uma visão geral de seus elementos sobre a ótica de Gordon Tullock em sua obra Government Failure. *Revista Virtual Faculdades Milton Campos*, 1-19.
- Cukierman, A., & Meltzer, A. H. (1986). A positive theory of discretionary policy, the cost of democratic government and the benefits of a constitution. *Economic Inquiry*, 367-388.
- Cupertino, C. M., Martinez, A. L., & Costa, N. C. (2016). Consequences for future return with earnings management through real operating activities. *Revista Contabilidade & Finanças*, 232-242.
- Dantas, J. A., Borges, M. A., & Fernandes, B. V. (2018). Gerenciamento de resultados contábeis em cooperativas de crédito no Brasil. *Revista Ambiente Contábil*, 342-363.
- Dechow, P. M. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting horizons*, 235-250.
- Dechow, P. M., & Sloan, R. G. (1991). Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of accounting and Economics*, 51-89.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of accounting and economics*, 145-176.
- Downs, A. (1957). *An Economic Theory of Democracy*. New York: Harper.
- Dubois, E. (2016). Political business cycles 40 years after Nordhaus. *Public Choice*, 235-259.
- Duke, J. C. (1990). An empirical examination of debt covenant restrictions and accounting-related debt proxies. *Journal of accounting and Economics*, 45-63.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 57-74.
- Erfurth, A. E., & Bezerra, F. A. (2013). Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. *Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 32-42.
- Fachin, O. (2002). *Fundamentos de metodologia*. São Paulo: Saraiva.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets a review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 383-417.

- Famá, R. &. (2010). Teoria de agência e crescimento: evidências empíricas dos efeitos positivos e negativos do endividamento. *REGE Revista de Gestão*.
- Farias, C. M., & Gil, M. F. (2013). *Cooperativismo*. Pelotas: Rede e-Tec.
- Ferreira, M. A., Gonçalves, R. M., & Braga, M. J. (2007). Investigação do desempenho das cooperativas de crédito de Minas Gerais por meio da Análise Envoltória de Dados (DEA). *Economia Aplicada*, 425-445.
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of accounting and economics*, 255-307.
- Figueiredo Filho, D., Nunes, F., da Rocha, E. C., S. M., B. M., & Silva Júnior, J. A. (2011). O que fazer e o que não fazer com a regressão: pressupostos e aplicações do modelo linear de Mínimos Quadrados Ordinários. *Revista Política Hoje*.
- Fleury, M. T. (1983). *Cooperativas agrícolas e capitalismo no Brasil*. São Paulo: Global.
- Forbes. (2018). *50 Maiores empresas de agronegócio do Brasil*. Acesso em Março de 2021, disponível em <https://forbes.com.br/listas/2018/07/10-das-melhores-empresas-deagronegoci-o-do-brasil/>
- Frantz, W. (2012). *Associativismo, cooperativismo e economia solidária*. Ijuí: Unijuí.
- Freitas, J. A., Francisco, J. R., & Takamatsu, R. (2018). *Evidências de Gerenciamento de Resultados em Cooperativas de Crédito Brasileiras*. In: VIII congresso UFSC de Controladoria e Finanças, Florianópolis.
- Fuji, A. H. (2004). *Gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil*. (Dissertação de Mestrado), Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Fulton, M. (1995). The future of Canadian agricultural cooperatives: A property rights approach. *American Journal of Agricultural Economics*, 1144-1152.
- Galli, E., & Rossi, S. P. (2002). Political budget cycles: the case of the Western German Länder. *Public choice*, 283-303.
- Gil, A. C. (2017). *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Atlas.
- Gimenes, A. P., Nishigawa, K. S., Gambarim, R. B., Oliveira, H. G., & Gimenes, F. M. (2006). Contribuições do Cooperativismo Agropecuário ao Desenvolvimento Rural. *Revista de Ciências Empresariais da UNIPAR*, 99-119.
- Gioiellii, S. P., de Carvalho, A. G., & Sampaio, J. O. (2013). Capital de risco e gerenciamento de resultados em IPOs. *Brazilian Business Review*, 32-68.
- Gu, Z., Lee, C. W., & Rosett, J. G. (2005). What determines the variability of accounting accruals? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 313-334.
- Guay, W. R., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1996). A market-based evaluation of discretionary accrual models. *Journal of accounting research*, 83-105.
- Guillamón, M. D., Bastida, F., & Benito, B. (2013). The electoral budget cycle on municipal police expenditure. *European journal of law and economics*, 447-469.
- Hansmann, H. (1996). *The Ownership of Enterprise*. Cambridge: The Belknap Press of Harvard University Press.

- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 365-383.
- Heine, K., & Mause, K. (2004). Policy advice as an investment problem. *Kyklos*, 403-427.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Holthausen, R. W. (1990). Accounting method choice: Opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives. *Journal of accounting and economics*, 207-218.
- Holthausen, R. W., & Leftwich, R. W. (1983). The economic consequences of accounting choice implications of costly contracting and monitoring. *Journal of accounting and economics*, 77-117.
- IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2015). *Código das melhores práticas de governança corporativa*. São Paulo: IBGC.
- IBGE, I. B. (2017). *Censo agro 2017 - Resultados das Cooperativas*. Recuperado de https://censos.ibge.gov.br/agro/2017/templates/censo_agro/resultadosagro/pdf/cooperativas.pdf
- ICA, I. C. (2017). *What is a cooperative?* Recuperado de <http://ica.coop/en/whatcooperative.com>
- Iudícibus, S. D., & Lopes, A. B. (2004). *Teoria Avançada da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 305-360.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 193-228.
- Kalecki, M. (1943). Political aspects of full employment. *Political quarterly*, 322-331.
- Khen Soon, K. W. (2011). *Earning Management: Is it Good or Bad?* Management and Science University. Recuperado de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1775400.
- Kim, H. J., & Yoon, S. S. (2008). The impact of corporate governance on earnings management in Korea. *Management & Accounting Review*, 43-59.
- Kim, J. B., & Yi, C. H. (2006). Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea. *Contemporary Accounting Research*, 427-464.
- Kim, J., Chung, R., & Firth, M. (2003). Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring, and Earning Management. *Contemporary Accounting Research*, 323-359.
- Klein, F. A., & Sakurai, S. N. (2015). Term limits and political budget cycles at the local level: evidence from a young democracy. *European Journal of Political Economy*, 21-36.
- Klomp, J., & Haan, J. (2013). Political budget cycles and election outcomes. *Public Choice*, 245-267.
- Kydland, F., & Prescott, E. (1977). Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*, 473-492.

- Lauschner, R., & Schweinberger, G. A. (1989). Eficiencia y eficacia de la empresa cooperativa y estructura de poder. *Perspectiva Econômica*, 11-26.
- Li, S., & Zhang, Y. T. (2020). Managerial Political Spending Choice and Earnings Management. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 1-41.
- Lopes, A. B., & Martins, E. (2005). *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Machado, S. J., Martins, S. R., & Miranda, V. K. (2012). Acumulações discricionárias extremas em ambientes de recessão: uma análise comparativa entre Brasil e Estados Unidos. *Journal of Accounting, Management and Governance*.
- Maia, S. C. (2012). *Gerenciamento de resultados em cooperativas de crédito no Brasil*. (Dissertação de Mestrado), Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte.
- Maia, S. C., Bressan, V. G., Lamounier, W. M., & Braga, M. J. (2013). Earnings management in Brazilian credit unions. *Brazilian Business Review*, 91-109.
- Man, C., & Wong, B. (2013). Corporate governance and earnings management: a survey of literature. *Journal of Applied Business Review*, 391-418.
- Manne, H. G. (1965). Mergers and the market for corporate control. *Journal of Political Economy*, 110-220.
- Martinez, A. L. (1998). *Agency theory na pesquisa contábil*. Foz do Iguaçu: Congresso Enanpad.
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos Resultados Contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Martinez, A. L. (2008). Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, 7-17.
- Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *Brazilian Business Review*, 1-31.
- Martinez, A. L., & Cardoso, R. L. (2009). Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. *Revista Eletrônica de Administração*, 600-626.
- Milgrom, P., & Roberts, J. (1992). *Economics, organization and management*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Morato, A. F., & Costa, A. (2001). *Avaliação e estratégia na formação educacional cooperativista. Cooperativismo na era da globalização*. Goiânia: UCG/Terra.
- Munhoz, T. R. (2015). *Gerenciamento de resultados em cooperativas agropecuárias do estado do Paraná*. (Dissertação de Mestrado), Universidade Federal do Paraná, Curitiba.
- Munhoz, T. R. (2015). *Gerenciamento de resultados em cooperativas agropecuárias do estado do Paraná*. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - UFPR, Curitiba.
- Murphy, K. J., & Zimmerman, J. L. (1993). Financial performance surrounding CEO turnover. *Journal of Accounting and Economics*, 273-315.
- Namorado, R. (2005). *Cooperativismo-um horizonte possível*. Recuperado de <https://eg.uc.pt/bitstream/10316/11126/1/Cooperativismo%20%20um%20horizonte%20poss%c3%advel.pdf>.

- Namorado, R. (2018). *O essencial sobre Cooperativas*. Lisboa: Leya.
- Nardi, P. C. (2008). *Gerenciamento de resultados contábeis e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras de capital aberto*. (Dissertação de Mestrado), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto.
- Nardi, P. C., & Nakao, S. H. (2009). Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 77-100.
- Nordhaus, W. D. (1975). The political business cycle. *The review of economic studies*, 169-190.
- OCB, O. d. (2010). *Cooperativismo: Forma ideal de organização*. Acesso em Abril de 2021, disponível em <http://www.ocb.org.br/histpria-docooperativismo>.
- OCEPAR. (2019). *Cenário Anual Consolidado - Ramo Agropecuário*. Recuperado de http://www.paranacorporativo.coop.br/ppc/images/Comunicacao/2020/cenarios_cooperativismo_pr/ramo_agropecuario_dez_2019.pdf
- OCEPAR. (2019). *Cenário Anual Consolidado - Ramo Agropecuário*. Recuperado de http://www.paranacooperativo.coop.br/ppc/images/Comunicacao/2020/cenarios_cooperativismo_pr/ramo_agropecuario_dez_2019.pdf
- Oliveira, K. V., & Carvalho, F. A. (2009). A contabilidade governamental e a teoria dos ciclos políticos: uma análise empírica fiscal e contábil sobre os municípios do estado do Rio de Janeiro - 1998/2006. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 46-64.
- Ortmann, G. F., & King, R. P. (2007). Agricultural cooperatives I: History, theory and problems. *Agrekon*, 40-68.
- Parfet, W. U. (2000). Accounting Subjectivity and Earnings Management: A Preparer Perspective. *Accounting Horizons*, 481-488.
- Paulo, E. (2006). Gerenciamento de resultados e a oferta pública de ações pelas companhias abertas brasileiras. *Enampad*. Salvador.
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. (Tese de Doutorado), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Person, T., & Tabellini, G. (1990). Macroeconomic policy, credibility and politics. *Harwood Academic Publisher*.
- Piccoli, P. G., Souza, A., & da Silva, W. V. (s.d.).
- Pinho, D. B. (1966). *Doutrina cooperativa nos regimes capitalista e socialista; suas modificações e sua utilidade*. Livraria Pioneira Editora.
- Pires, M. L. (2003). *A (re)significação da extensão rural: o cooperativismo em debate*. Recife: Bagaço.
- Porto, W. S., Ribeiro, M. T., Anjos, L. C., & Sampaio, Y. D. (2020). Precisa Sobrar Mais: Gerenciamento de Resultados em Cooperativas de Crédito Brasileiras. *Pensar Contábil*, 34-44.

- Pourciau, S. (1993). Earnings management and nonroutine executive changes. *Journal of accounting and economics*, 317-336.
- Prais, S. J., & Winsten, C. B. (1954). *Trend Estimators and Serial Correlation*. Chicago: Cowles Commission Discussion Paper No. 383.
- Press, E. G., & Weintrop, J. B. (1990). Accounting-based constraints in public and private debt agreements: Their association with leverage and impact on accounting choice. *Journal of accounting and economics*, 65-95.
- Preussler, A. P. (2001). *Um estudo empírico dos ciclos político-econômicos no Brasil*. (Dissertação de Mestrado), Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.
- Reynolds, B. J. (1997). *Decision making in cooperatives with diverse member interests*. Acesso em Maio de 2021, disponível em United States Department of Agriculture Research Report 155: <http://www.rurdev.usda.gov/rbs/pub/rr155.pdf>
- Richardson, R. J. (2017). *Metodologia e pesquisa social: métodos e técnicas-métodos quantitativos e qualitativos*. São Paulo: Atlas.
- Richardson, V. J. (2000). Information asymmetry and earnings management: Some evidence. *Review of Quantative Finance and Accounting*, 325-347.
- Rios, G. S., & Carvalho, D. D. (2007). Associações de agricultores familiares como estruturas de ensaio pré-cooperativas. *Economia Solidária e Ação Cooperativa*, 129-136.
- Rocha, E. E. (1999). *O cooperativismo agrícola em transição: Dilemas e perspectivas*. (Tese de Doutorado), Universidade Estadual de Campinas, Campinas.
- Rodrigues, A. (2008). *Gerenciamento da informação contábil e regulação: evidências no mercado brasileiro de seguros*. (Tese de Doutorado), Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Rogoff, K. (1990). Equilibrium political budget cycles. *American Economic Review*, 21-36.
- Rogoff, K., & Sibert, A. (1988). Elections and macroeconomic policy cycles. *The review of economic studies*, 1-16.
- Ross, S. A. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American economic review*, 134-139.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 335-370.
- Ruiz-Mallorquí, M. V., & Santana-Martín, D. J. (2009). Ultimate institutional owner and takeover defenses in the controlling versus minority shareholders context. *Corporate Governance: An International Review*, 238-254.
- Sales, J. E. (2010). Cooperativismo: Origens e Evolução. *Revista Brasileira de Gestão e Engenharia*, 23-34.
- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting horizons*, 91-102.
- Schulze, E. (1987). Estrutura do poder em cooperativas. *Perspectiva Econômica*, 49-76.
- Sidorkin, O., & Vorobyev, D. (2018). Political cycles and corruption in Russian regions. *European Journal of Political Economy*, 55-74.

- Silva, A. C. (2010). *Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses*. São Paulo: Atlas.
- Smith, C. W., & Warner, J. B. (1979). Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure: Comment. *The Journal of Finance*, 251-274.
- Souza Jr., W. D., Costa, R. F., Richetti, T. C., & Dall'Asta, D. (2018). *O impacto do gerenciamento de resultados por decisões operacionais no desempenho financeiro das cooperativas agropecuárias do Paraná*. João Pessoa: Congresso Anpcont.
- Souza, M. S., Galdi, F. C., & Teixeira, A. M. (2010). Estudo sobre o efeito das eleições presidenciais no gerenciamento de resultados de empresas atuantes em setores regulados. *Contabilidade Vista & Revista*, 45-68.
- Spence, M., & Zeckhauser, R. (1978). Insurance, information, and individual action. *Uncertainty in Economics*, 333-343.
- Stigler, G. J. (1958). The economies of scale. *The Journal of Law and Economics*, 54-71.
- Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. J. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The journal of finance*, 1935-1974.
- Teoh, S. H., Wong, T. J., & Rao, G. R. (1998). Are accruals during initial public offerings opportunistic? *Review of accounting studies*, 175-208.
- Valle, M. R. (2007). *A estrutura de capital das empresas brasileiras num ambiente de altas taxas de juros e na presença de fontes diferenciadas de financiamento*. (Tese de Concurso Livre-Docência), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Ventura, E. C., Fontes Filho, J. R., & Soares, M. M. (2009). *Governança cooperativa: diretrizes e mecanismos para fortalecimento da governança em cooperativas de crédito*. Brasília: BCB.
- Vergne, C. (2009). Democracy, elections and allocation of public expenditures in developing countries. *European Journal of Political Economy*, 63-77.
- Watts, R. L. (1992). Accounting choice theory and market-based research in accounting. *The British Accounting Review*, 235-267.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, 131-156.
- Wells, P. (2002). Earnings management surrounding CEO changes. *Accounting & Finance*, 169-193.
- Wilson, M., & Wang, L. W. (2010). Earnings management following chief executive officer changes: the effect of contemporaneous chairperson and chief financial officer appointments. *Accounting & Finance*, 447-480.
- Wooldridge, J. M. (2013). *Introdução à Econometria: uma abordagem moderna*. São Paulo: Cengage Learning.
- Zendersky, H. C. (2005). *Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil—2000 a 2004*. Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Brasília.

Zylbersztajn, D. (1994). Organização de cooperativas: desafios e tendências. *Revista de Administração*, 23-32.