



PUCPR

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ – PUCPR
ESCOLA DE NEGÓCIOS

ERIC KAUAN DOS SANTOS SILVA

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM COOPERATIVAS OPERADORAS DE
PLANOS DE SAÚDE BRASILEIRAS

CURITIBA

2022

ERIC KAUAN DOS SANTOS SILVA

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM COOPERATIVAS OPERADORAS DE
PLANOS DE SAÚDE BRASILEIRAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração, da Pontifícia Universidade Católica do Paraná como requisito para obtenção de grau de Mestre em Administração Estratégica.

Orientador: Prof. Dr. June Alisson Westarb Cruz.

CURITIBA

2022

Dados da Catalogação na Publicação
Pontifício de Bibliotecas – SIBI/PUCPR
Biblioteca Central
Edilene de Oliveira dos Santos CRB-9 /1636

S586g
2022

Silva, Eric Kauan dos Santos
Gerenciamento de resultados em cooperativas operadoras de plano de saúde
brasileiras / Eric Kauan Santos Silva ; orientadora: June Alisson Westarb Cruz.
-- 2022
89 f. ; il. : 30 cm

Dissertação (mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Paraná,
Curitiba, 2022.
Bibliografia: f.79-89

1. Administração dos serviços de saúde. 2. Saúde suplementar. 3. Seguro
saúde. 4. Unimed. 5. Avaliação de resultados (Cuidados médicos).
I. Cruz, June Alisson Westarb. II. Pontifícia Universidade Católica do Paraná.
Programa de Pós-Graduação em Administração. III. Título.

CDD. 20. ed. – 368.1068

TERMO DE APROVAÇÃO

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM COOPERATIVAS OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE
BRASILEIRAS.

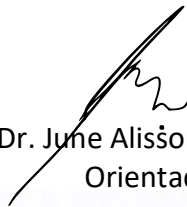
Por

ERIC KAUAN DOS SANTOS SILVA

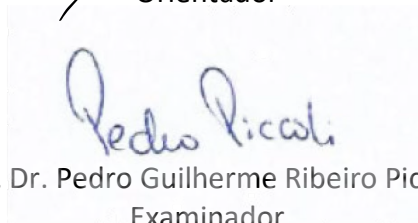
Dissertação aprovada em **25 de abril de 2022** como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre no Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Administração Estratégica, da Escola de Negócios da Pontifícia Universidade Católica do Paraná.

Angela Cristiane Santos Póvoa

Prof^a. Dra. Angela Cristiane Santos Póvoa
Coordenadora do Programa de Pós-Graduação em Administração



Prof. Dr. June Alisson Westarb Cruz
Orientador



Prof. Dr. Pedro Guilherme Ribeiro Piccoli
Examinador



Prof. Dr. Antonio Lopo Martinez
Examinador

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Etapas do processo de GR.....	18
Figura 2 – Cadeia do Setor de saúde suplementar.....	28
Figura 3 – Faixa de notas de avaliação.....	31
Figura 4 – Número de artigos publicados por Ano.....	44
Figura 5 – Número de citações por Artigo.....	45
Figura 6 – Número de citações por Ano.....	46
Figura 7 – Rede de citações por referência.....	48
Figura 8 – Rede de citações por autor.....	48
Figura 9 – Rede de KeyWords.....	49
Figura 10 – Distribuição Média das variáveis por quartil em relação aos AD Jones Modificado.....	70
Figura 11 – Distribuição Média das variáveis por quartil em relação aos AD Kothari.....	71

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Número de Citações por Artigo.....	47
Tabela 2 – Estatística Descritiva das Variáveis do Modelo.....	51
Tabela 3 – Regressão Jones Modificado.....	54
Tabela 4 – Regressão Jones Modificado Winsorizada.....	55
Tabela 5 – Regressão Kothari.....	57
Tabela 6 – Regressão Kothari Winsorizada.....	58
Tabela 7 – Análise Descritiva DA.....	59
Tabela 8 – Análise Descritiva dos DA.....	60
Tabela 9 – Correlação de Pearson entre as Variáveis do Modelo I.....	61
Tabela 10 – Correlação de Pearson entre as Variáveis do Modelo I (DA absoluto).....	62
Tabela 11 – Correlação de Pearson Entre as Variáveis do Modelo II.....	62
Tabela 12 – Correlação de Pearson Entre as Variáveis do Modelo II (DA Absoluto).....	63
Tabela 13 – Regressão em Painel DA Jones Modificado.....	64
Tabela 14 – Regressão em Painel DA Kothari.....	66
Tabela 15 – Regressão em Painel DA Jones Modificado ABS.....	67
Tabela 16 – Regressão em Painel DA Kothari ABS.....	68
Tabela 17 – Distribuição dos DA.....	69
Tabela 18 – Resumo dos Resultados das Regressões em Painel.....	73

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Diferenças entre cooperativas e empresas.....	24
Quadro 1 – Composição e peso dos indicadores de performance.....	32
Quadro 2 – Número de OPS pela classificação ANS.....	34
Quadro 3 – Amostragem final da pesquisa.....	35
Quadro 5 – Variáveis controle.....	41
Quadro 6 – Descrição operacional.....	43

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO E CONTEXTO.....	8
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA.....	11
1.2 DEFINIÇÃO DO OBJETIVO GERAL.....	11
1.3 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	11
1.4 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA.....	12
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	14
2.1 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: HISTÓRIA, CENÁRIOS TENDÊNCIAS.....	14
2.2 COOPERATIVAS OPERADORAS DE SAÚDE: EVOLUÇÃO E HISTÓRIA.....	21
2.3 COOPERATIVAS, GERENCIAMENTO DE RESULTADOS E ESTUDOS RELACIONADOS.....	24
2.4 OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE, AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE E SEUS INDICADORES.....	28
3 METODOLOGIA.....	34
3.1 CARACTERIZAÇÃO DE PESQUISA.....	34
3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA.....	34
3.3 MODELOS ESTATÍSTICOS.....	35
3.3.1 MENSURAÇÃO DOS ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS: MODELO JONES MODIFICADO E KOTHARI.....	35
3.3.2 MODELO ECONOMÉTRICO: REGRESSÃO COM DADOS EM PAINEL.....	39
3.4 DESCRIÇÃO OPERACIONAL DA PESQUISA.....	43
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....	44
4.1 ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA DO TEMA.....	44
4.2 ANÁLISE E APLICAÇÃO DOS MODELOS DE GR.....	50
4.3 ANÁLISE E APLICAÇÃO DO MODELO DE RELAÇÃO DAS VARIÁVEIS INDEPENDENTES COM OS ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS.....	59
4.4 ANÁLISE INTEGRADA DOS MODELOS.....	68
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	74
REFERÊNCIAS.....	79

RESUMO

O gerenciamento de resultados consiste em alterações deliberadas dos *accruals*, com motivações diversas, sendo seu impacto tanto de aspecto positivo ou negativo em curto prazo, e seu propósito, de maneira geral, é modificar os resultados da instituição para induzir ou confundir usuários externos. Uma das formas de examinar a ocorrência do gerenciamento de resultados ocorre por meio dos *accruals* discricionários, e quanto maior o valor percebido de *accrual* discricionário, maior a chance da prática (GOULARD, 2007). As pesquisas sobre o gerenciamento de resultados permeiam vários ramos da economia. Em geral, os acadêmicos buscam investigar as relações das instituições e encontrar justificativas e incentivos para tal comportamento. Muitas vezes, os incentivos originam-se dos elementos de seu ambiente e visam, na maior parte das vezes, modificar seus resultados ou deturpar interpretações dos agentes envolvidos (RONEN; YAARI, 2011). As cooperativas operadoras de saúde são consideradas entidades com aspectos únicos. Possuem uma série de normativos específicos, e estão inseridas num setor regulamentado pelo qual o desempenho das instituições é rigorosamente monitorado. Nesse sentido, se entende que a relação regulatória poderia moldar o comportamento das empresas em relação aos seus resultados contábeis. Logo, observamos uma oportunidade de analisar possíveis evidências da ocorrência do GR nessas instituições. Para isto, empregamos modelos econométricos para mensuração dos *accruals* discricionários, e relacionamo-los com possíveis fatores do gerenciamento de resultados nas cooperativas de saúde. Dentre essas variáveis, as que apresentaram significância estatística são Sinistralidade e *Performance*. O resultado demonstra, ainda que discretamente, que pode haver indícios das cooperativas com o fato de estas manipularem seus resultados para alcançar valor “equilibrado” de Sinistralidade. E que cooperativas com um baixo nível de *Performance* irão valer-se do gerenciamento para incrementar esse indicador.

Palavras-chave: gerenciamento de resultados, cooperativas operadoras de saúde.

ABSTRACT

Earnings management consists of deliberate changes to accruals, with different motivations, its impact being either positive or negative in the short term, and its purpose, in general, is to modify the institution's results to induce or confuse external users. One of the ways to examine the occurrence of earnings management is through discretionary accruals, and the greater the perceived value of discretionary accruals, the greater the chance of the practice (GOULARD, 2007). Research on earnings management permeates several branches of the economy. In general, academics seek to investigate the relationships of institutions and find justifications and incentives for such behavior. Often, incentives originate from the elements of their environment and aim, in most cases, to modify their results or distort interpretations of the agents involved (RONEN; YAARI, 2011). Health care cooperatives are considered entities with unique aspects. They have a series of specific regulations, and are part of a regulated sector by which the performance of institutions is strictly monitored. In this sense, it is understood that the regulatory relationship could shape the behavior of companies in relation to their accounting results. Therefore, we see an opportunity to analyze possible evidence of the occurrence of GR in these institutions. For this, we used econometric models to measure discretionary accruals, and related them to possible factors of earnings management in health cooperatives. Among these variables, those with statistical significance are Loss Ratio and Performance. The result demonstrates, albeit discreetly, that there may be indications of cooperatives that they manipulate their results to achieve a “balanced” value of Loss Ratio. And that cooperatives with a low level of Performance will use management to increase this indicator.

Keywords: earnings management, health care cooperatives.

INTRODUÇÃO

Considerando-se a assimetria de informações instituída entre os agentes internos (administradores) e externos (acionistas e *stakeholders*), é por meio das ciências contábeis que podemos compreender a *performance* das companhias e conjecturar sobre sua estabilidade institucional, financeira e administrativa (CRUZ; ANDRICH; MUGNAINI, 2021).

Nesse sentido, a divulgação dos resultados das companhias tem por finalidade prover informações confiáveis para os investidores, cooperados, entidades financeiras, fornecedores e outros stakeholders do mercado, a fim de auxiliar as decisões de comprar ou vender ações, ofertar linhas de crédito, aumentar ou diminuir suas cotas de capital, ofertar prazo de compras de insumos, entre outros propósitos relevantes aos agentes de mercado. Nesse contexto, foram instituídos princípios contábeis regulatórios para estabelecer critérios, padrões e consistência dos dados publicados. Esse tipo de procedimento possibilitou uma maior segurança, transparência e credibilidade, graças aos parâmetros comuns e à comparabilidade entre as demonstrações financeiras.

Esse processo decorre do regime de competência, isto é, as transações contábeis são reconhecidas no período em que ocorrem e são apresentados pelos elementos da contabilidade como parte dos ativos, passivos, receitas ou despesas. Na literatura, é também intitulado como “*accruals*”, e, complementarmente, conforme explica Martinez (2008, p.8), constitui “todas aquelas contas de resultado que entram no cômputo do lucro, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades”.

Às vezes, demonstrações fornecidas pelas organizações são capazes de prejudicar uma análise confiável, isto porque os resultados podem estar em desacordo com a realidade. Esse efeito tende a ocorrer graças à flexibilidade dos dados registrados na contabilidade. Parte dos lançamentos podem ser baseados em critérios estimados pelos administradores (COLLIS, 2018). Nessa lógica, os gestores empregam a discricionariedade para aumentar ou diminuir os *accruals* deliberadamente, e, assim, promover a não demonstração fidedigna da contabilização do período. Consequentemente, caracterizando a prática de Gerenciamento de Resultados (GR), e, nesse caso, por *accruals*.

Para elucidarmos essa conceptualização de gerenciamento de resultados (GR), fundamentamo-nos na definição de Healy e Wahlen (1999) a fim de demonstrar as implicações desse processo para as empresas:

o gerenciamento de resultados ocorre quando os gerentes usam julgamento nos dados contábeis e na estruturação de transações para alterar os relatórios financeiros e enganar alguns stakeholders sobre o desempenho econômico subjacente da empresa

ou para influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis relatados. (HEALY; WAHLEN, 1999, p. 368).

Essa prática não altera as condições econômicas da empresa de fato, pois apresenta dados em deformidade em comparação ao julgamento adequado, e que, de certo modo, impacta em aumentar a assimetria de informações perante os agentes externos.

Ressalta-se que as motivações que implicam o gerenciamento são inúmeras, algumas adequadas e outras questionáveis. Isso se deve, em parte, à diversidade da natureza de atuação das empresas e aos incentivos específicos dos administradores para tal atitude. Há um consenso na literatura de, pelo menos, três grupos principais para motivações do gerenciamento de resultado, sendo elas: i) Motivações de Mercado de Capitais; ii) Motivações Contratuais; iii) Motivações regulatórias (HEALY, 1999; MARTINEZ, 2001). Em resumo, as motivações de mercado de capitais têm relação com os incentivos dos gestores em alterar os lucros de modo que reflita no desempenho do valor das ações no curto prazo. Às motivações contratuais, os dados são utilizados para monitorar e regular o contrato entre a empresa e as partes interessadas, isto é, as relações contratuais da empresa que envolvem acionistas, executivos, funcionários, credores etc. Às motivações regulatórias, há pelo menos duas abordagens; a primeira seria regulação específica de uma indústria, a segunda tem a relação com regulação antitruste e custos políticos. A regulação específica de uma indústria, algumas empresas são monitoradas por meio dos seus dados contábeis, e devem atender certas adequações regulatórias conforme o seu resultado. À antitruste e custos políticos, empresas que são sensíveis a serem consideradas trustes ou cartéis buscam aplicar o GR para parecer menos lucrativas.

O crescimento no número de publicações é, seguramente, uma métrica que reflete a tentativa de compreender a razão das empresas adotarem esta prática. Em uma breve revisão bibliográfica, observamos a extensão de pesquisas que buscam indícios da prática do GR, ou seja, há grande amplitude de oportunidades para a discricionariedade.

Nesta dissertação, concebemos uma reflexão a respeito da prática do Gerenciamento de Resultados nas cooperativas, porém, diferentemente de algumas pesquisas acerca das cooperativas de crédito, como as de Hillier *et al.* (2008) e Brown e Davis (2008), e na literatura nacional avaliado por Maia *et al.* (2013), Bressan *et al.* (2015), Bressan *et al.* (2015b), Bressan *et al.* (2016), Bressan, Souza e Bressan (2017), Santos *et al.* (2019). Neste trabalho, investigamos os indícios da utilização do gerenciamento de resultados nas Cooperativas Operadoras de Saúde Médico Hospitalares (COOPOPS) brasileiras, particularmente por sua idiosincrasia, a fim de contribuir com a construção acadêmica, principalmente a respeito da relação com ANS e seus cooperados.

Nesse sentido, compreende-se que a relação regulatória pode moldar o comportamento das empresas em relação aos seus resultados contábeis apresentados. Apesar do senso comum, de que a regulação visa limitar comportamentos oportunistas, por exemplo, reduzir a possibilidade de não apresentar dados confiáveis, eventualmente, o efeito pode ser contrário, criando-se incentivos para demonstrar resultados melhores (EL DIRI, 2018; GRAHAM, 2005; GOLDMAN; SLEZAK, 2006; RONEN; YAARI, 1993). Como é o caso do estudo de Petroni (1992), relativo ao fato de que seguradoras — indústrias regulamentadas, em condições econômicas degradadas — tendem a gerenciar o indicador de sinistralidade, publicando dados melhores.

No Brasil, o setor de saúde é regulamentado pela ANS. O desempenho das empresas desse segmento é estritamente monitorado pela entidade estatal que busca atender os interesses da sociedade no que diz respeito à assistência suplementar. Nesse aspecto, fica a cargo da ANS estabelecer normas e padrões, além da fiscalização de econômico-financeiro para estabelecer reajustes e garantir o equilíbrio financeiro das operadoras (PINHEIRO *et al.*, 2015).

Considerando-se o mercado de saúde Brasileiro, deduzimos que a existência da ANS e suas regulamentações de controle de qualidade e financeiro podem criar pressão nas cooperativas operadoras de saúde, gerando incentivos para apresentar indicadores mais saudáveis, bem como interferir na sua relação com o cooperado. Por exemplo, Carvalho e Martinez (2020) apontam que os indicadores das OPS podem ser uma fonte do poder de discricionariedade, uma vez que estão relacionadas, diretamente, às decisões contábeis. Isto é, os indicadores poderiam refletir o GR, uma vez que são baseados em dados contábeis e financeiros destas instituições.

Em nosso estudo, foram empregados três variáveis para avaliar o uso do GR. O primeiro, representa a performance financeira, alcunhado como Indicador de Sustentabilidade no Mercado (IDSM). Reflete a capacidade da operadora em honrar seus compromissos (INDICADORES DO PROGRAMA DE QUALIFICAÇÃO, 2021). O seguinte denomina-se sinistralidade, tem um aspecto importante, pois é usado para o acompanhamento da viabilidade do negócio e garantir uma remuneração justa e balizar reajustes (ARAÚJO; SILVA, 2018).

Além da regulação como fonte de discricionariedade, conjecturamos que poderia haver benefícios às COOPOPS para um comportamento de maximizar ou minimizar os lucros. Uma vez que os gestores poderiam influenciar a percepção dos *stakeholders* (nesse caso, cooperado) em relação às finanças da instituição por algum motivo escuso (EL-DIRI, 2018; RONEN; YAARI, 2011). Para explorar tal ação, empregaremos o grupo de contas reservas como parâmetro, uma conta que engloba fundos e reservas, sendo algumas destas obrigatórias, como

para reparar perdas, e outras para investimentos ou concentração de recursos (MANUAL DE FUNDOS E RESERVAS PARA COOPERATIVAS, 2021).

Portanto, ao estabelecermos algumas premissas de fontes do poder discricionário nas COOPOPS, foi possível auxiliar a compreensão do comportamento das cooperativas diante das suas partes interessadas. Além de adicionar novos fundamentos aos estudos do GR em relação à compreensão das relações entre entidades e outros *players*; nesse caso, as cooperativas e seus stakeholders. Constatada relevância desta temática, a seguir apresentam-se o problema de pesquisa, objetivo geral, objetivos específicos e justificativas.

1.1. PROBLEMA DE PESQUISA

Esta investigação acerca do tema de gerenciamento de resultados, como parte de um progresso da investigação do campo de finanças, tem como propósito responder ao seguinte questionamento de pesquisa:

Quais evidências de práticas do Gerenciamento de Resultados em cooperativas de Saúde Suplementar no Brasil?

1.2. DEFINIÇÃO DO OBJETIVO GERAL

O objetivo deste trabalho é: identificar as principais evidências do envolvimento das COOPOPS em relação ao uso da discricionariedade em seus números contábeis por meio da aplicação de modelos econométricos para mensurar seus *accruals* discricionários (DA) e relacioná-los a variáveis econômico-financeiras das cooperativas.

1.3. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

A seguir são apresentados os objetivos específicos da presente pesquisa:

- a. desenvolver levantamento bibliométrico da temática de Gerenciamento de Resultado;
- b. estruturar e consolidar os resultados financeiros das Cooperativas de Saúde no período 2011 a 2020 extraídos da ANS;
- c. aplicar modelos econométricos presentes na literatura com base nos dados das cooperativas de saúde suplementar brasileiras;
- d. analisar os resultados inferidos pelos modelos e relacioná-los à fatores, e examinar se há evidências do GR;

e. descrever as evidências e possíveis indícios de prática de GR nas cooperativas de saúde suplementar.

1.4. JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

As pesquisas sobre o gerenciamento de resultados permeiam vários ramos da economia. Em geral, os acadêmicos buscam investigar as relações das instituições e encontrar justificativas e seus incentivos para tal comportamento. Muitas vezes, os incentivos são oriundos dos elementos de seu ambiente e visam, na maioria das vezes, à modificação de seus resultados, o que deturpa interpretações dos agentes envolvidos (RONEN; YAARI, 2011). Nesse sentido, a seguir são apresentadas as justificativas teóricas e práticas que motivaram este trabalho.

As cooperativas de saúde constituem um sistema que atua na promoção do bem-estar humano, no cuidado em nível nacional, com uma grande capacidade de ofertar serviços e uma gama especialistas em diversas áreas, além de uma estrutura que possui laboratórios, hospitais e clínicas (VILELA; FERRAZ; FERRAZ, 2013). O mercado de saúde contribui para cerca de 9% do PIB no brasileiro, emprega, diretamente, 3,5 milhões de pessoas que prestam serviços a 47,7 milhões de pessoas no Brasil (CRUZ *et al.*, 2022). As COOPOPS possuem 38% de participação de mercado e 18,1 milhões de beneficiários (RELATÓRIO DE MERCADO DO SISTEMA UNIMED, 2021). Tais números ressaltam a importância desse grupo, contribuições científicas são demandadas para melhor concepção da dinâmica de negócio, uma vez que estão inseridas em seu ambiente competitivo, com recursos escassos e de altos custos.

Outro aspecto importante consiste na relação das COOPOPS e a ANS, um mercado regulado desde 1998, pela Lei n.º 9.656. A entidade trabalha com o objetivo de estabelecer critérios de funcionamento dos planos, como o reajuste dos prêmios, padronizações de coberturas, além de monitorar a qualidade do serviço prestado, zelando pelos direitos dos usuários (AVELAR *et al.*, 2020). Para ser um agente atuante, a ANS trabalha com indicadores que abarcam algumas dimensões, refletindo o desempenho da OPS, e assim, busca-se reduzir os riscos inerentes da operação (INDICADORES DO PROGRAMA DE QUALIFICAÇÃO, 2021). Consoante Healy e Wahlen (1999), há diversas pesquisas que demonstram que regulações podem gerar incentivos para o uso do GR em diversos segmentos. Por exemplo, na análise de Carvalho e Martinez (2020), há evidências de que as OPS evitam reportar um baixo indicador de performance. No entanto, há poucas explorações nesse âmbito, e acreditamos que nenhum relativo às COOPOPS. Comprovações das implicações do GR em relação a indicadores

de *performance* nessas entidades são bem-vindas para esclarecer riscos associados aos agentes deste mercado.

Observamos que diversos estudos no Brasil buscaram compreender o GR em relação às cooperativas, como o estudo de Maia (2012), que examinou a ocorrência da prática a respeito da adequação de capital das cooperativas de crédito vinculadas ao sistema Sicoob. Também há outros como a tese de Barroso (2009), sobre a distribuição dos resultados e desempenho das cooperativas de crédito, Bortoleto (2015) investigou se os gestores das cooperativas do estado do Paraná faziam o uso do poder discricionário. Bressan, Bressan e Silva (2016) pesquisaram a prática do *income smoothing* nas cooperativas de crédito filiadas ao SICREDI e Bressan. Souza e Bressan (2017) exploraram, também, o *income smoothing*, mas em cooperativas de crédito do setor de saúde.

Quanto às OPS, os trabalhos são mais escassos, nosso levantamento identificou algumas colaborações. Por exemplo, Cardoso (2005), em sua pesquisa, trouxe uma análise de como a regulamentação da ANS cria incentivos de práticas contábeis pelas OPS. Martins, Macedo e Rodrigues (2013) investigaram o gerenciamento da informação contábil por meio das provisões técnicas constituídas pelas OPS como resposta à regulamentação econômica e tributária. Cota e Silva (2017) examinaram se as OPS gerenciavam seus resultados por meio do uso de *accruas* específicos para evitar divulgar perdas. E, mais recentemente, Carvalho e Martinez (2020) analisaram se as OPS realizam gerenciamento de resultados para evitar reportar baixos indicadores de sustentabilidade no mercado. Nesse caso, observou-se uma lacuna de estudos sobre esse tema especificamente, tal como um exame da ocorrência de GR em COOPOPS. Em nosso levantamento bibliométrico e referencial, até o momento, não temos conhecimento de estudos que tratam desse assunto.

Portanto, considerando as justificativas anteriormente mencionadas, observamos que há uma oportunidade para analisar a ocorrência do GR e suas implicações nesse segmento das COOPOPS. E, devido ao seu ineditismo, esta dissertação poderá trazer contribuições para o campo acadêmico e aos *stakeholders* envolvidos, principalmente no que diz respeito a alguns riscos atrelados à regulamentação do setor e a questões envolvendo seus cooperados. Por fim, acreditamos que contribuição social e empírica deste estudo dar-se-á por meio da melhoria da governança corporativa, boas práticas contábeis e da transparência da prestação de contas nas COOPOPS.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O presente capítulo apresenta, de forma sistemática, as principais abordagens teóricas acerca dos temas que fundamentam a pesquisa. Vale ressaltar que grande parte das referências utilizadas nesse capítulo são oriundas da análise bibliométrica, descrita no objetivo “a” da pesquisa, cujos resultados são apresentados no capítulo 4.

2.1. GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: HISTÓRIA, CENÁRIOS E TENDÊNCIAS

Na história, a contabilidade evoluiu de apenas uma arte para uma ciência social, e, posteriormente, se tornou uma ferramenta para gerar informações minimamente necessárias para se administrar uma empresa (CARDOSO *et al.*, 2009). Por consequência, o propósito da contabilidade não diz respeito a, apenas, ser uma série de métodos financeiros, sendo uma importante ferramenta para gestores, retratando, sob o contexto econômico das organizações, as decisões tomadas no passado (CRUZ; ANDRICH; SCHIER, 2021).

A contabilidade, como ciência, apresenta-se complexa e desafiadora. Ao longo de sua história, formada por uma pluralidade de metodologias, e, por essa razão, causando diversas complicações aos usuários externos na compreensão desses dados financeiros. Para mitigar esse problema, surgiram entidades, nacionais e internacionais, que estabeleceram padrões, ou, de outra forma, princípios contábeis, abrangendo as melhores práticas para que fossem amplamente disseminadas e aplicadas pelas empresas. A padronização concebida por essas entidades, sobretudo, facilitou transparência e credibilidade, graças aos parâmetros comuns e à comparabilidade entre as demonstrações financeiras (CRUZ; ANDRICH; SCHIER, 2021).

Na atualidade, a concepção de contabilidade, no sentido de fornecer dados para a tomada de decisão, se ramificou em duas distintas esferas: a contabilidade gerencial e a contabilidade financeira. Sendo a contabilidade gerencial voltada para os usuários internos, com propósitos específicos e sem padrões definidos. Por outro lado, a contabilidade financeira fica incumbida de prover aos usuários externos (como acionistas, credores e reguladores), declarações financeiras e contábeis periódicas, com dados padronizadas e certificado por auditoria externa (WEYGANDT; KIMMEL; KIESE, 2011).

A divulgação dos resultados das companhias tem por finalidade, entre outras, de prover informações confiáveis para os investidores, entidades financeiras, fornecedores e outros stakeholders do mercado, isto, a fim de auxiliar nas decisões de comprar ou vender ações ou empresas, ofertar linhas de crédito, ofertar prazo de compras de insumos, entre outros

propósitos relevantes (CRUZ; ANDRICH; MUGNAINI, 2021). Por exemplo, quando um agente externo investiga os dados de uma companhia, ele vislumbra fazer um prognóstico do futuro dessa instituição, tentando reduzir seu nível de incerteza acerca da administração, fluxo de caixa e estratégia, isto quer dizer que há uma relação do desempenho atual com as expectativas dos indicadores futuros, seja com relação à capacidade de pagamento ou para com valor das ações (KOTHARI, 2001). Complementarmente, é consenso perante o mercado que um dos indicadores mais relevantes para avaliar o desempenho da empresa é por meio dos lucros auferidos em determinado período, o que reflete o quão bem os recursos da empresa estão sendo usados para gerar valor (CHANDREN, 2016)

Esse mesmo indicador, também, pode refletir ganhos ou perdas residuais. As perdas residuais podem ser vistas como uma falta de alinhamento dos objetivos do principal (acionista) e do agente (administrador), gerando, assim, um custo de agência (CHANDREN, 2016). Esse custo é explicado pela “Teoria da Agência”, escrita por Jensen e Mecling (1976). Os autores explicam que os custos surgem quando ambas as partes em uma relação buscam maximizar seu próprio benefício, e, dessa forma, resultando na não consonância dos interesses do agente para com o principal.

As publicações dos relatórios financeiros podem ser interpretadas como um mecanismo para administrar questões de assimetria de informações e conflitos de agência. Ou seja, é uma forma de tornar a informação mais transparente, proporcionando uma maior simetria informacional entre a empresa e outros usuários (NARDI; NAKAO, 2009).

Ainda assim, eventualmente, o agente (administrador) pode ter informações privilegiadas, e agir oportunisticamente com intenção de obter algum ganho pessoal, ocasionando uma situação assimétrica. Também há situações pelas quais os objetivos do principal (acionistas) e o agente (administrador) são divergentes, ou quando há discordância com o risco a ser aceito pelo principal e pelo agente, resultando em custos de agência. Portanto, em conjunto com medidas de governança corporativa, os acionistas (principal) são dependentes das declarações financeiras (*disclosure*) para mitigar seu risco (custo de agência), bem como reduzir a assimetria de informações entre usuários internos e externos (EISENHARDT, 1989; GOULARD, 2007; SCOTT, 2015).

Por outro lado, os agentes podem atuar com intenção de maximizar o valor da firma, alinhados com os objetivos do principal (acionistas) para aumentar a riqueza da empresa, e conseqüentemente, reduzindo os custos de agência (CHANDREN, 2016). Isso retrataria atitudes dos administradores com objetivo de tomar decisões em favor do crescimento da instituição.

As práticas contábeis adotadas pelo gestor (agente) incorrem de consideráveis decisões subjetivas, isto é, os critérios contábeis empregados nos lançamentos são, até certo ponto, flexíveis. As normas contábeis permitem a discricionariedade nas decisões de reconhecimento de lançamentos nas demonstrações, desde que permaneçam nos limites estabelecidos. A razão desse mecanismo é amparada pela justificativa de que os gestores possuem conhecimentos distintos da companhia, como sua situação econômica, questões fiscais, regulatórias e políticas, e, portanto, conseguem perceber os melhores métodos, estimativas e modos mais adequados para a elaboração e divulgação dos relatórios financeiros, em outras palavras, transmite, com maior fidelidade, as particularidades do negócio (HEALY; WAHLEN, 1999; RIBEIRO *et al.*, 2016).

Percebe-se que esta é uma das iminentes razões da manifestação da assimetria de informações e dos custos de agência, na medida que o agente pode agir em não conformidade com a real situação da companhia e não publicar dados fidedignos. Portanto, ao exercer-se a discricionariedade, poderá resultar na perda da qualidade de transparência dos resultados, acentuando, ainda mais, a assimetria com os usuários externos (NARDI; NAKAO, 2009).

Na prática, a discricionariedade dá-se por meio de *accruals*, que significa acumulações. Segundo Collis *et al.* (2018), o conceito de *accrual* retrata as transações e circunstâncias econômicas de uma empresa registradas nos períodos em que esses efeitos ocorrem. Ou seja, seriam as apropriações das receitas e despesas reconhecidas pelo regime de competência. Nessa lógica, Martinez (2008) complementa esse conceito, declarando que são aquelas contas que entram no cômputo do lucro, mas que não implicam, necessariamente, movimentação de disponibilidades.

Os *accruals* podem ser considerados de duas naturezas distintas, aqueles que são de ordem não discricionária (*non-discretionary accrual*), e os discricionários (*discretionary accruals* ou DA). Este, logicamente, tem a ver com nossa explicação anterior, isto porque as apropriações computadas passam pela apreciação do gestor. Com relação a não discricionária, esses lançamentos não são susceptíveis a mudanças. Portanto, são registrados conforme a realidade do negócio (GOURLART, 2007; MARTINEZ, 2008).

Os *accruals* podem ser empregados de formas distintas no aspecto temporal (TEOH EL AT, 1995). O primeiro são os *accruals* correntes, referem-se a ajustes que envolvem ativos e passivos de curto prazo, como administradores podem alterar as apropriações adiantando o reconhecimento de receitas com vendas a crédito. O segundo, *accruals* de longo prazo, concernente a ajustes, envolvendo os ativos líquidos de longo prazo. Nesse caso, por exemplo, pode-se desacelerar a depreciação para impactar os *accruals*.

Ademais, a literatura também indica que é por meio dos *Accruals* Discricionários (DA) que se manifesta o gerenciamento de resultados; quanto maior o valor percebido de DA, maior a chance da prática de GR (GOULARD, 2007). Ou seja, a prática de incluir, alterar ou excluir deliberadamente lançamentos da contabilidade, por meio da discricionariedade dos *accruals*, e que, conseqüentemente, resulte em uma demonstração não realista dos resultados, é chamada de gerenciamento de resultados. Esse recurso pode ser tanto empreendido para beneficiar os acionistas e a firma, como também pode ser um caso de atividade oportunista por parte do administrador — agente (CHANDREN, 2016).

Este é um termo em evidência com diversas pesquisas no Brasil e no mundo, desperta a atenção de acadêmicos, reguladores e investidores, sobretudo após os escândalos nos anos 2000, como foram os casos das empresas: World-com, Tyco e Enron. A definição do GR é muito diversa, vários pesquisadores cunharam seu próprio conceito. Além disso, inúmeras são as motivações, incentivos e meios pelos quais pode-se aplicar o GR. Uma das definições mais abordadas pela literatura acadêmica foi a estabelecida por Healy e Wahlen (1999, p. 368). Os autores definiram GR como:

o gerenciamento de resultados ocorre quando gestores usam o julgamento nas demonstrações financeiras e na estruturação de transações para alterar os reportes financeiros tanto para enganar os stakeholders sobre o desempenho econômico da companhia, como influenciar resultados contratuais que dependam das divulgações dos números contábeis (HEALY; WAHLEN, 1999, p. 368).

Isto é, enfatizam o julgamento do gestor, como parte significativa para ocorrer o GR. Segundo Schipper (1989):

gerenciamento de resultados significa gerenciamento de divulgação no sentido de uma intervenção proposital no processo de relatório financeiro externo, com a intenção de obter algum ganho privado em vez de, digamos, apenas facilitar a operação neutra do processo (SCHIPPER, 1989, p. 89).

Nesse caso, o pesquisador, além de frisar que há intervenção proposital, ainda acrescenta que há alguma intenção espúria para alcançar benefícios pessoais. Ou seja, pode ser justificado para que o administrador receba um bônus, ou, ainda, para que possa vender ações da empresa com um valor maior. Conforme veremos, há diversos outros motivos evidenciados pelas pesquisas acadêmicas (EL DIRI, 2018).

Ainda, em sua tese, Martinez (2001) sintetiza a ideia do gerenciamento de resultados:

...caracteriza-se fundamentalmente como alteração proposital dos resultados contábeis (intencional), visando alcançar, atender motivação particular. A gestão “maneja” artificialmente os resultados com propósitos bem definidos, que não são os de expressar a realidade latente do negócio. (MARTINEZ, 2001, p. 12).

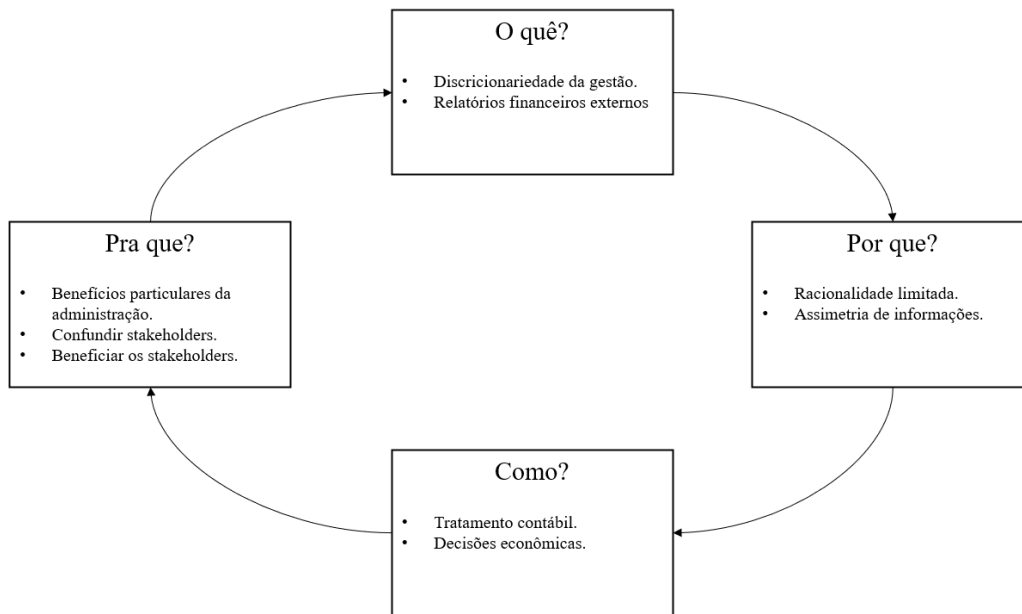
Mesmo os autores expressando que há uma intencionalidade em modificar as informações essenciais a serem demonstradas aos usuários externos, essa situação não representa uma ação fraudulenta, uma vez que não ocorre nenhuma violação dos princípios ou das normas contábeis. Seria o caso se registrassem, por exemplo, receitas sem ter havido a venda do produto ou superestimassem o valor do inventário. Sendo assim, consideradas como decisões dentro dos limites da legalidade (RONEN; YAARI, 2008; MARTINEZ, 2001).

Ronen e Yaari (2008, p. 27) capturam a essência do impacto das medidas de GR dentro da firma, indicando que poderia ser: “benéfica, sinaliza valor a longo prazo; pernicioso, oculta valor de curto ou longo prazo; Neutro, revela o verdadeiro desempenho de curto prazo”. Dessa forma, compreendemos que nem todas as ações voltadas ao GR são para criar problemas para a empresa, algumas visam, também, beneficiá-la bem como seus *stakeholders*.

Há uma série de outros pesquisadores que estabelecem a definição do que é o GR, baseada em nossa análise. Podemos sintetizar este conceito como uma prática que trata de alterações deliberadas nos lançamentos contábeis, com motivações diversas, podendo ser particulares ou não. Além disso, o impacto na firma pode ser positivo ou negativo em curto prazo, visto que o lucro pode melhorar ou piorar, no entanto, seu propósito envolve mascarar ou confundir os usuários externos. Ademais, não se trata de nenhum procedimento ilegal, visto que a discricionariedade é prevista nos normativos contábeis, desde que respeite os limites previstos.

Na Figura 1, ilustra-se a ideia resumida do processo do GR em quatro estágios:

Figura 1 – etapas do processo de GR



Fonte: El Diri, 2018.

O último estágio do quadro demonstra a condição do esforço de pesquisadores, em relação ao empenho destes para encontrar motivações ou incentivos que levem os administradores a praticar o GR. A literatura identifica três categorias que relacionam as possíveis motivações com suas respectivas justificativas (HEALY; WAHLEN, 1999; MARTINEZ, 2001), são elas: i) Motivações de Mercado de Capitais; ii) Motivações Contratuais; iii) Motivações regulatórias.

Segundo Healy e Wahlen (1999), as motivações de mercado de capitais têm relação com os incentivos dos gestores em alterar os lucros de modo que reflita no desempenho do valor das ações no curto prazo. Nesse caso, o autor explica que há evidências de que o gerenciamento pode ocorrer em uma série de situações, como anteriormente à aquisição do controle de uma firma, anteriormente ao lançamento de um IPO para alavancar o valor da companhia, ou, ainda, pode ocorrer para corresponder às expectativas de analistas de mercado.

Quanto às motivações contratuais, os dados são utilizados para monitorar e regular o contrato entre a empresa e as partes interessadas, isto é, as relações contratuais da empresa que envolvem acionistas, executivos, funcionários, credores etc. (HEALY, 1999). Diversos dos contratos feitos pela empresa dependem das divulgações financeiras e contábeis, uma situação comum que podemos exemplificar esse contexto refere-se à remuneração dos executivos, pois o seu bônus ou parte variável do salário é atrelado ao desempenho da empresa, o que implica motivações contratuais para a prática do GR (GOULARD, 2008). Além disso, há, também, a obrigação de contratos de dívidas que podem ser atreladas aos resultados apresentados pela

firma, dispondo de cláusulas de restrições ou penalidades, portanto, resultando em incentivos para o GR (MARTINEZ, 2013).

A terceira abordagem refere-se às motivações regulatórias. Na literatura há, pelo menos, duas abordagens relevantes nesse sentido; a primeira seria regulação específica de uma indústria, a segunda tem a relação com regulação antitruste e custos políticos. Acerca da regulação específica de uma indústria, algumas empresas são monitoradas por meio dos seus dados contábeis, e devem atender certas adequações regulatórias conforme o seu resultado, como bancos ou seguradoras, no caso da saúde suplementar brasileira, figura como autoridade competente nesse papel a Agência Nacional de Saúde (CRUZ, *et al.*, 2021; HEALY, 1999). Com relação à antitruste e custos políticos, empresas que são sensíveis a serem consideradas trustes ou cartéis buscam aplicar o GR para parecer menos lucrativas. Da mesma forma, as questões de custos políticos, pelas quais empresas buscam subsídios ou proteções governamentais, também consideram o uso dessa técnica para reportar números menores (HEALY, 1999; MARTINEZ, 2001).

Complementarmente, há uma série modalidades de GR pelas quais as empresas se engajam, conforme destacado por Goullard (2007), são elas:

- a. alteração de lucros tendo em vista atingir determinadas metas (*target earnings*): ocorre quando os gestores buscam uma meta determinada, ocorrendo o gerenciamento para alcançá-la.
- b. Suavização de resultados (*income smoothing*): tem como objetivo reduzir a amplitude nos resultados, transparecendo a imagem de uma empresa mais segura, estável, conseqüentemente, os administradores trabalham para reduzir a volatilidade dos lucros.
- c. Redução de lucros correntes em prol de lucros futuros (*big bath accounting* ou *take a bath*): os gestores atuam de forma a piorar os resultados atuais para lograr resultados superiores no futuro.
- d. Evitar a divulgação de perdas ou lucros declinantes: em uma situação em que a empresa tenha um pequeno prejuízo em um período, ou um lucro menor que o período anterior, os gestores atuam utilizando o GR para não divulgar prejuízos ou lucros decrescentes, e, conseqüentemente, evitando pequenas perdas e apresentando lucros crescentes.

Evidentemente, ao empregar o mecanismo do GR, as empresas buscam tirar proveito de seus benefícios, no entanto, ocasionalmente, os casos de gerenciamento de resultados são descobertos pelo mercado, tornando-se públicos, e isto implica conseqüências críticas para seu futuro, acarretando a perda de credibilidade da imagem da firma.

Dechow *et al.* (1996), em sua pesquisa, apresentam evidências para alguns desfechos dessa questão. Em relação ao primeiro ponto, há um aumento nas posições vendidas e dispersão das projeções de analistas. A segunda questão refere-se ao fato de que há um aumento no custo de capital requerido pelos investidos, muito em virtude do aumento do risco percebido pelo mercado. Conseqüentemente, ambos os efeitos resultam numa redução do valor da empresa.

Por fim, a descrição, pormenorizada e específica, dos modelos econométricos de mensuração e evidenciação e GR, é descrita no capítulo 3 da presente pesquisa, e figuram como parte instrumental importante no cumprimento dos objetivos propostos.

2.2. COOPERATIVAS OPERADORAS DE SAÚDE: EVOLUÇÃO E HISTÓRIA

A cooperação sempre foi uma atitude humana, especialmente no auxílio para sobrevivência diante das adversidades da natureza. Conforme Pinho (p. 08, 1966), “cooperação é uma forma de integração social e pode ser entendida como ação conjugada em que pessoas se unem de modo formal ou informal, para alcançar o mesmo objetivo”.

As cooperativas não seriam diferentes, nasceram com objetivo de fomentar a ajuda mútua e o crescimento econômico pelo desenvolvimento da coletividade. A criação desse tipo de organização se deu em 1844 por um grupo de tecelões na Inglaterra, em meio à revolução industrial, na cidade de Rochdale. Seu propósito era auxiliar os operários de fábricas e a comunidade a ter acesso a insumos básicos para sobrevivência — como alimentos e roupas. Necessário, frente à miséria da população em razão da explosão demográfica da época, os baixos salários e precarização do trabalho (BENATO, 1996).

A instituição que nasceu, os Probos Pioneiros Equitativos de Rochdale, foi precursora na criação das regras, dos princípios e valores que são essenciais e mantêm-se até os dias de hoje nas cooperativas. Foram instituídos princípios como: a adesão livre; a distribuição do excedente em proporção às operações com seus membros; os juros limitados ao capital; a neutralidade política, religiosa e racial; vendas à vista e desenvolvimento da educação (MELO; BENTEVÍ, 2015). Segundo Pinho (2000, p.46), “é a reforma do meio social por um instrumento econômico — as cooperativas”.

O cooperativismo é um modelo singular. Concebido de forma estatutária, é uma organização com um objetivo específico, seu processo produtivo é destinado ao proveito comum, além do intuito de beneficiar todos os seus cooperados (ANCELES, 2014). “Uma associação autônoma de pessoas que se unem, voluntariamente, para satisfazer aspirações e necessidades econômicas, sociais e culturais comuns, por meio de uma empresa de propriedade

coletiva e democraticamente gerida” (OCB, 2014, p. 30). Seu propósito visa possibilitar condições econômicas de seus associados, melhorando sua produtividade, bem como o aperfeiçoamento e o progresso dos seus associados (SENAR, 2015).

Atualmente, a concepção do cooperativismo é construída por uma série de regras contemporâneas. Farias e Gil (2013) apontam essa perspectiva da seguinte forma:

uma sociedade civil de pessoas com forma e natureza jurídica próprias, sem fins lucrativos, não sujeita à falência, constituída para prestar serviços a seus associados, buscando atender às suas necessidades sociais, econômicas e culturais (FARIAS; GIL, p. 19, 2013).

Desse modo, podemos delinear que é um tipo de instituição que tem como propósito a prestação de serviços aos seus associados, atuando em um duplo papel na sociedade. O primeiro de assistência social, e o segundo no estímulo do crescimento econômico, resultando num sistema que o propósito não é obter lucros (SANTOS; ROQUETE, 2013; BENATO, 1996). Essa orientação de pensamento origina-se da economia solidária — em oposição ao modelo capitalista, e empenha-se em desenvolver a produção, consumo, distribuição de riqueza em prol da valorização do ser humano (FARIAS; GIL, 2013).

O cooperativismo no Brasil iniciou-se no século XVII com os jesuítas, um grupo que apoiava a solidariedade e o trabalho coletivo de ambições de ganho econômico (BENATO, 1996). Posteriormente, em 1847 floresceu, por meio do médico Jean Maurice, um dos primeiros movimentos cooperativistas no Brasil, concebido na colônia Tereza Cristina no interior do Paraná. Em 1889, despontaram-se as primeiras cooperativas de funcionários públicos. Em 1902, em Nova Petrópolis, no RS, surgiu a cooperativa chamada Caixa Rural, atualmente conhecida por Sicredi. Em 1930, surgiram novas cooperativas de crédito, tendo um aspecto relevante no auxílio dos pequenos empreendedores. O movimento cresceu, se tornando relevante em diversos segmentos da economia, contribuindo nos segmentos: agropecuário, mineração, saúde, habitacional e até de turismo e lazer (FARIAS; GIL, 2013).

O cooperativismo no Brasil tem contribuído para o desenvolvimento econômico nacional, particularmente por fomentar o progresso regional e social das regiões que estão localizadas. Verifica-se a melhora na produtividade dos associados, melhores negociações com fornecedores e acesso ao crédito barato (SENAR, 2015; VILELA *et al.*, 2015). Os números retratam a relevância desse segmento para o Brasil, conforme dados da OCB (2020), no Brasil, existem 5.314 cooperativas, distribuídos em diversos segmentos, como o agropecuário, consumo, crédito, infraestrutura, saúde, produção de bens e serviços e transportes. Essas

instituições englobam 15 milhões de cooperados, 427 mil empregados e dispõe de um ativo total estimado em 494,3 bilhões de reais. Destacando-se o Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná com maior número de unidades cooperativas (LEMKE; JESUS, 2020).

No que se refere às cooperativas de saúde brasileiras, a primeira cooperativa da área surgiu em 1967, a chamada união dos médicos – UNIMED, criada pela mobilização dos dirigentes do sindicato dos médicos em Santos (DUARTE, 2001). Com progresso acelerado, em 1977 existiam 60 unidades da Unimed distribuídas pelo país, também surgiram as federações em São Paulo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul, e uma confederação (DUARTE, 2001). Devido à falta de incentivos governamentais na época e pressões externas de concorrentes privados, houve dificuldades para o desenvolvimento e crescimento da organização (SENAR, 2015). Ainda assim, em 1995 foi considerada a entidade cooperativa líder no ramo de saúde nas américas. Com a nova regulamentação dos planos de saúde em 2000, houve transformações para o setor, a mais significativa delas foi a mudança de segmentação das cooperativas médicas, que passaram a ser consideradas Operadoras de Planos de Saúde – OPS (SENAR, 2015; MELO; BENTIVÍ, 2005).

Segundo Teixeira (2009), o marco regulatório transformou um mercado que era de livre atuação para um regulamentado, exigindo coberturas essenciais, controle de reajustes e questões de aspecto econômico-financeiro. Isto causou dificuldades para a cooperativa para se adequar às novas normas, principalmente no que diz respeito aos reajustes dos planos, impactando, diretamente, nos lucros da instituição e obrigando a Unimed a criar estratégias alternativas para seu contínuo desenvolvimento (MELO; BENETEVÍ, 2005).

Nesse contexto, ressalta-se a estrutura organizacional da UNIMED. Dessa forma, destacamos a passagem de Duarte (2001) a esse respeito:

sua estrutura está organizada em cooperativas de diferentes graus: cooperativas de primeiro grau ou basilares, denominadas singulares, com áreas de atuação exclusivas (um ou mais municípios); cooperativas de segundo grau ou federações que, dependendo de sua área de ação, podem ser intrafederativas — estaduais ou regionais — ou interfederativas e a cooperativa de terceiro grau, constituída pela confederação de âmbito nacional, UNIMED do Brasil. (DUARTE, 2001, p. 4).

Complementarmente, a cooperativa destaca-se por sua estrutura organizacional. É formada de uma forma híbrida, há o complexo multicooperado e o sistema empresarial. O sistema multicooperativo é composto pelo sistema Unimed, Unicred e as cooperativas Usimed. E o sistema Empresarial abrange as instituições que não são cooperativas, como é o caso da

Unimed participações, Unimed Seguradora, Unimed Corretora de Seguros etc. (DUARTE, 2004). Isto retrata uma estrutura complexa e organizada.

Em números, a cooperativa Unimed presta serviços para 17 milhões usuários, cerca de 37% do mercado nacional de planos. Para atender essa demanda, há suporte de 329 singulares, 35 federações, 2 confederações e 1 central nacional. São 113 hospitais, 13 hospitais dia, 110 mil médicos cooperados, 210 pronto atendimentos, 93 laboratórios, 100 Centros de diagnóstico e 8.890 leitos (CRUZ *et al.*, 2022; SENAR, 2015). Ademais, a empresa gera 134 mil empregos diretos, 118 mil cooperados ativos e está presente em 83% do território nacional (UNIMED, 2021).

Conseqüentemente, observamos que as COOPOPS, representadas pelas Unimed, colaboraram para o progresso econômico e estrutural da saúde no país, tornando o mercado mais competitivo e viabilizando uma estrutura operacional aos médicos cooperados (MELO; BENTIVÍ, 2005). Portanto, dada as dimensões continentais do Brasil, observamos uma estrutura empresarial com capacidade adaptativa em diferentes realidades, como regiões e condições econômicas.

2.3. COOPERATIVAS, GERENCIAMENTO DE RESULTADOS E ESTUDOS RELACIONADOS

No Brasil, as cooperativas são constituídas como sociedade civil de fins econômicos e comerciais, formadas por cotas partes pelos seus membros. A lei brasileira estabelece que as cooperativas não podem ter como objetivo o lucro e não estão sujeitas ao pagamento de imposto de renda sobre o ato cooperado (NETO, 2003). Observamos o quadro a seguir, um comparativo entre os dois tipos de entidades:

Quadro 4 – diferenças entre Cooperativas e Empresas

Cooperativa	Empresa de capital aberto
É uma sociedade de pessoas.	É uma sociedade de capital.
Tem como objetivo a prestação de serviços aos associados.	Objetivo principal é o lucro.
Número ilimitado de associados.	Número limitado de acionistas.
Controle democrático — um homem, um voto.	Assembleia: quórum baseado no capital.
Não é permitida a transferência de quotas-partes a terceiros, estranhos à sociedade.	Transferência das ações à terceiros.

Operações do associado com a cooperativa.	Dividendo proporcional ao valor das ações.
-------------------------------------------	--------------------------------------------

Fonte: adaptada com base em Deeke, 2008.

Por ser uma entidade com aspectos únicos, as cooperativas (COOPS) possuem uma série de normativos específicas, bem como sua contabilidade – orientado pela ITG de 2004. Por exemplo, as receitas e despesas são denominadas de ingressos e dispêndios. Além disso, as cooperativas apresentam, ao final do exercício, uma Demonstração de Sobras ou Perdas, incomum em comparação à DRE da contabilidade mercantil (GUIA PRÁTICO PARA CONTADORES DE COOPERATIVAS, N.D.).

Nessa estrutura, eventualmente, serão encontrados diferentes incentivos do GR e diferentes implicações para esse fenômeno, em comparação com empresas de capital aberto. Por exemplo, considerando-se a questão de não haver definição de direitos de propriedade, a gestão poderia fazer uso da discricionariedade para maximizar seu próprio benefício (BORTOLETO, 2015). No entanto, da mesma forma que o lucro é importante para as empresas mercantis, é importante que as COOPS demonstrem resultados positivos, uma vez que refletem sua eficiência para seus cooperados.

No Brasil há 5.314 cooperativas, distribuídas em diversos segmentos, como o agropecuário, consumo, crédito, infraestrutura, saúde, produção de bens e serviços e transportes (OCB, 2021). Cada uma com uma forma específica de negócio, regulamentação e estrutura. Em virtude da complexidade desse tipo de entidade (inúmeras cooperativas, confederações e federação e ramificações), há um campo fértil para acadêmicos examinarem a dinâmica do negócio.

Segundo o levantamento bibliométrico da qualidade da informação contábil nas COOPS do Brasil (DOMICIANO *et al.*, 2021), houve interesse dos pesquisadores em realizar pesquisas sobre a discricionariedade nessas instituições. No levantamento do autor, há 17 trabalhos que investigam o fenômeno nesse âmbito, sendo eles segregados em pesquisas sobre o GR (12), suavização de resultados ou *income smoothing* (4) e persistência (1). O pesquisador, também, apontou o ramo de atividade da COOPS investigadas, entre eles: crédito com 13 trabalhos, agropecuárias com 3 e saúde com 1 – por ser do mesmo segmento, vale mencionar os autores, são Bressan, Souza e Bressan (2017) são abordados na sequência. Para melhor descrever o contexto de nossa investigação, abordaremos algumas explorações entre COOPS e o GR.

Na literatura internacional, pioneira na exploração desse tema, Hillier *et al.* (2008) desenvolvem uma análise das COOPS de crédito obrigadas a aderir uma nova regulamentação dos Acordos de Basiléia para adequação de capital. Os autores conjecturaram que os gestores

poderiam empregar discricionariedade sobre a contabilidade e manipular os parâmetros sem necessariamente impactar a operação do negócio. Os indícios encontrados apontam que os níveis de adequação de capital se ajustaram rapidamente para atender as exigências da regulamentação da entidade supervisora.

Em outra pesquisa, Brown e Davis (2008) analisam o gerenciamento de capital por instituições financeiras mútuas (cooperativa) para avaliar o impacto da regulação de capital e o comportamento de gerenciamento de resultados. Os pesquisadores não encontraram nenhuma evidência de índices de capital das cooperativas de crédito tendendo a algum índice-alvo. Concluíram que os custos implícitos, sobre os membros, do aumento de capital (via aumento dos lucros) inibem os incentivos gerenciais.

No Brasil, Maia (2013) foi um dos precursores na exploração. Em sua dissertação, seu foco foi analisar se a necessidade da adequação de capital exigida pelas normas do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil poderia gerar incentivos para a prática do gerenciamento de resultados. Baseou-se nas cooperativas vinculadas ao sistema Sicoob, investigou a prática do *income smoothing* e de evitar reportar perdas. Os resultados apontaram que as cooperativas não gerenciam os resultados com objetivo da adequação de capital. No entanto, evidências indicaram a ocorrência do *income smoothing*, bem como uma maior frequência de pequenos resultados positivos em comparação de pequenos resultados negativos.

Ao longo dos últimos anos, novos estudos foram desenvolvidos no Brasil, destacamos alguns autores e seus trabalhos para assimilar a tendência da pesquisa desse domínio. Por exemplo, Bressan, Bressan e Silva (2015) empreenderam uma investigação acerca das cooperativas de crédito filiadas ao Sistema de Crédito Cooperativo (SICREDI) para verificar a ocorrência da estratégia de evitar divulgar perdas. Os resultados indicaram evidências para o fenômeno, tanto em períodos semestrais quanto anuais. Os autores observaram que cerca de 76% das cooperativas filiadas ao Sicoob evitavam reportar perdas nos resultados semestrais ou anuais.

Bressan, Bressan e Santos (2015) examinaram se as cooperativas de créditos filiadas à Confederação das Cooperativas Centrais de Crédito Rural com Interação Solidária (CONFESOL) incorriam em práticas de GR para evitar divulgar perdas. Os resultados demonstraram evidências da prática em períodos anuais, bem como constataram que 60% das cooperativas valeram-se de evitar divulgar resultados negativos anuais.

Bortoleto (2015), em sua dissertação, investigou se os gestores das cooperativas do Estado do Paraná faziam uso de seu poder discricionário para distribuir benefícios aos associados por meio da maximização da função-objetivo da cooperativa. As evidências

revelaram indícios do GR tanto na distribuição de sobras quanto prestando serviços, confirmando que as cooperativas não segregam a gestão com a relação de proprietário, e tomam decisões voltadas ao interesse do associado.

Bressan, Bresan e Silva (2016) investigaram a prática de GR na modalidade *income smoothing* nas cooperativas de crédito no Brasil filiadas ao sistema de Crédito Cooperativo (SICREDI). Os autores concluíram que as despesas líquidas de provisões para operações de crédito são empregadas para suavizar os resultados, o que demonstra que quanto maior o resultado antes das provisões para operações de crédito, maior tende a ser a variação nas despesas líquidas de provisão. Outro projeto também empreendeu uma análise acerca do *income smoothing*, Bressan, Souza e Bressan (2017) investigaram se cooperativas de crédito do setor de saúde faziam o uso do GR. Concluíram que as cooperativas utilizavam as despesas líquidas de provisões para suavizar os resultados, em linha com outros trabalhos sobre este tema.

Souza *et al.* (2018) desenvolveram um trabalho para identificar a utilização do GR por decisões operacionais impacta no desempenho financeiro das cooperativas agropecuárias do estado do Paraná. E estabeleceram como premissa se haveria uma relação negativa entre a prática do GR e o desempenho financeiro das cooperativas por meio da rentabilidade. No entanto, não se confirmou a relação com o desempenho financeiro.

Santos e Guerra (2018) analisaram se as cooperativas da Uniced incorrem do uso do GR para evitar divulgar perdas, bem como verificaram a relação entre eficiência e o GR para evitar divulgar perdas. Os resultados apontaram que há relação entre o GR para divulgar perdas e os escores de eficiência. Segundo os autores, a faixa que mais gerenciou os resultados foi a de eficiência na faixa mediana, entre 60% e 80%, indicando que as empresas mais eficientes não teriam nenhum tipo de benefício para adotar tal prática.

Conforme exposto, parte dos trabalhos nacionais acerca do GR são direcionados à investigação das cooperativas de crédito. Notamos que essas investigações no Brasil demonstram alinhamento às pesquisas internacionais, pois abordam temas relativos às regras instituídas pelo acordo de Basiléia e a adequação de capital. Acredita-se que a facilidade ao acesso de informações seja um fator determinante para influir ao número de pesquisas sobre este assunto (DOMICIANO *et al.*, 2021). Desse modo, constata-se que há um vasto campo a ser explorado sobre o GR nas COOPS no Brasil e, conforme indicado por Domiciano *et al.* (2021), das 7 categorias definidas pela OCB (2021), apenas três foram investigadas. Assim, diferentemente das análises anteriores, este estudo empenha-se em aproximar-se de um domínio ainda pouco explorado, e busca compreender a manifestação do GR nas COOPOPS.

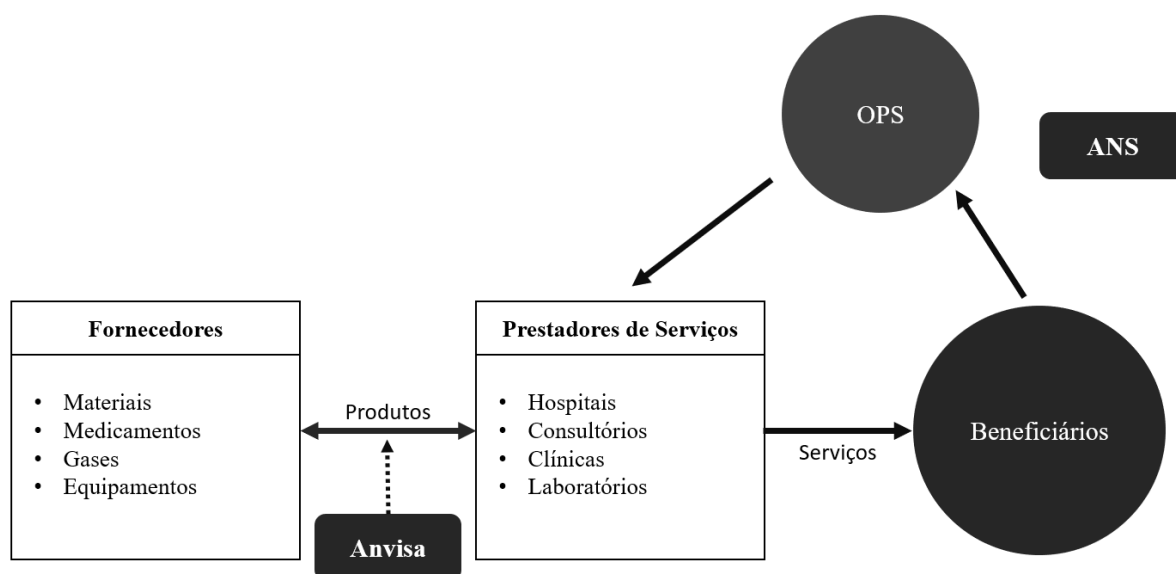
2.4. OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE, AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE E SEUS INDICADORES

No Brasil, as despesas com saúde representam, aproximadamente, 9% do PIB, comparativamente, em relação ao PIB, estamos a frente de países como a Espanha, Grécia, Colômbia e México, por exemplo (CRUZ, *et al.*, 2022). Os gastos registrados para o setor, em 2020, foram 692 bilhões, 56% advindos da rede privada e 44% de do setor público (SAÚDE ANAHP, 2020). Apesar dos valores em termos absolutos serem consideráveis, ao confrontarmos as despesas com saúde per capita mundial, ainda estamos distantes de países desenvolvidos, da média OCDE e do nosso vizinho, Chile (SAÚDE ANAHP, 2020). Na esfera privada, as Operadoras de Plano de Saúde (OPS) atendem em torno de 23% da população brasileira, bem como realizam 35,4% dos atendimentos de internação em hospitais (por 24 horas ou mais) (IBGE, 2019; ANS, 2021; IBGE, 2021).

A saúde suplementar é um sistema privado de serviços de saúde que é realizado por meio de convênios ou planos de saúde. Mesmo com acesso ao sistema público de saúde, o cidadão opta por um desembolso financeiro para ter acesso a serviços do sistema privado, com isto, o beneficiário passa a contar com os serviços de uma OPS, que, segundo a lei 9.656/1998, são instituições que operam (administram, comercializam ou disponibilizam) planos de assistência dentro da saúde suplementar (AZEVEDO *et al.*, 2016). A Agência Nacional de Saúde (ANS) estabelece sete modalidades desse tipo de instituição: administradoras, cooperativas, autogestão, medicina em grupo, odontologias de grupo, filantropias (ORIENTAÇÕES PRÁTICAS EM SAÚDE SUPLEMENTAR, n.d.).

Por ser uma cadeia complexa de relações entre agentes econômicos, eventualmente, incorrerá em falhas de mercado. Para mitigar a assimetria das relações entre os prestadores de serviços e os usuários, concebeu-se um ambiente regulatório que visa garantir um padrão de assistência, fiscalizando, controlando e gerando um ambiente de sustentabilidade do setor (AZEVEDO *et al.*, 2016; SILVA; LOBEL, 2016). No mercado brasileiro, esse fluxo entre as OPS, beneficiários e prestadoras de serviços é regulamentado e fiscalizado pela ANS. Na figura 2, apresenta-se a cadeia do setor para assimilarmos o fluxo entre as entidades.

Figura 2 – cadeia do Setor de Saúde Suplementar



Fonte: Lobel, 2016.

A Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) foi criada pela Lei n.º 9.961, de 2000, e tem como principais funções: implementar medidas de regulação, normatização, controle e fiscalização dos planos de saúde. Também estabelece os direitos dos beneficiários. Por exemplo, instituiu um rol de procedimentos e eventos em saúde em que traz os itens de cobertura mínima e obrigatória garantidas para os usuários dos planos. Outro papel importante refere-se à delimitação de regras para melhorar o atendimento, como as solicitações de procedimentos e serviços de cobertura assistencial (MINISTÉRIO DA SAÚDE, 2017). Complementarmente, observamos a explanação de Salvatori e Ventura (2012) sobre o papel da entidade:

as Leis n. 9.656, de 1998, e n.º 9.961, de 2000, fazem demonstrar que a atuação da ANS na regulação do setor suplementar de saúde tem como objetivos básicos: garantir aos beneficiários de planos privados de assistência à saúde cobertura assistencial integral, de acordo com a segmentação do plano contratado; definir as regras de entrada, manutenção e saída das operadoras de planos de saúde; dar transparência e garantir a integração do setor de saúde suplementar ao Sistema Único de Saúde – SUS, e o ressarcimento dos gastos gerados por usuários de planos privados de assistência à saúde no sistema público; e definir o sistema de regulamentação, normatização e fiscalização do setor de saúde suplementar. (SALVATORI; VENTURA, 2012, p.7).

A ANS é uma autarquia que possui autonomia administrativa, financeira e política. É independente do estado e governo, possui fontes de financiamento própria e toma decisões baseadas na Diretoria Colegiada com poder legal para efetivas suas resoluções (PIETROBON; PRADO; CAETANO, 2008). Segundo Pinheiro *et al.* (p. 114, 2015), “a Seção 1, art. 4, inciso XLII da lei n.º 9.961/2000 define que a ANS deve estipular índices e condições técnicas sobre

investimentos e outras relações patrimoniais a serem atendidas pelas operadoras”. Para tal fim, a Diretoria de Normas e Habilitação de Operadoras (DIOPE) foi instituída, seu propósito é monitorar a situação econômico-financeira das operadoras, os processos de regimes especiais e de liquidação, também estabeleceu um conjunto de mecanismos para minimizar a assimetria de informação. Dentre as medidas, houve a criação de normas contábeis específicas para o setor, criação de um plano de contas padrão, e obrigatoriedade de envio das demonstrações financeiras trimestralmente (CARDOSO, 2005). Por conseguinte, há também diversos normativos instituídos pela autarquia pelos quais devem ser seguidos. E que, em caso ocorrência de infração pelas OPS ou seus administradoras, estão sujeitos a algumas penalidades como; advertência; Multa pecuniária; Suspensão do exercício do cargo; Inabilitação temporária para exercício de cargos em operadoras de planos privados de assistência à saúde; Inabilitação permanente para o exercício de cargos de direção ou em conselhos de operadoras de planos de saúde, bem como em entidades de previdência privada, sociedades seguradoras, corretoras de seguros e instituições financeiras; Cancelamento da autorização de funcionamento e alienação da carteira da operadora (BRASIL, 2006).

Além disso, como agente atuante no mercado, a ANS idealizou outros indicadores que abarcam dimensões das quais refletem o desempenho da OPS (INDICADORES DO PROGRAMA DE QUALIFICAÇÃO, 2021). Esses indicadores fazem parte do Programa de Qualificação de Operadoras (PQO), que é uma avaliação anual do desempenho das OPS que visa estimular a qualidade setorial e reduzir a assimetria de informações, além de promover subsídios à gestão das operadoras e das ações regulatórias da ANS, a fim de controlar e reduzir os riscos inerentes da operação (ANS, 2022).

O IDSS é um índice formado por um conjunto de indicadores, é agrupado em quatro dimensões de avaliação. Esse parâmetro tem por objetivo facilitar a comparação entre as operadoras e oferecer substrato de informações para a escolha dos beneficiários do plano de saúde (ANS, 2022). Ademais, a metodologia do programa possibilitou alguns pontos significativos, tais como: o foco em indicadores de qualidade; sinergia entre os programas da ANS; pesquisa de satisfação dos beneficiários; ampliação dos subsídios às políticas regulatórias e linguagem amigável ao público em geral (ANS, 2022). Segundo informações da ANS (2022), as dimensões estabelecidas são:

a. qualidade em Atenção à Saúde: avaliação do conjunto de ações em saúde que contribuem para o atendimento das necessidades de saúde dos beneficiários, com ênfase nas ações de promoção, prevenção e assistência à saúde prestada;

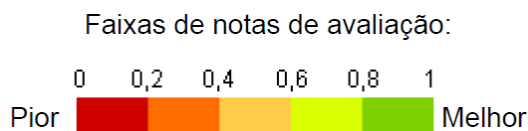
- b. garantia de acesso: condições relacionadas à rede assistencial que possibilitam a garantia de acesso, abrangendo a oferta de rede de prestadores;
- c. sustentabilidade no Mercado: monitoramento da sustentabilidade da operadora, considerando o equilíbrio econômico-financeiro, passando pela satisfação do beneficiário e compromissos com prestadores;
- d. gestão de Processos e Regulação: essa dimensão afere o cumprimento das obrigações técnicas e cadastrais das operadoras junto à ANS.

Conforme os dados apresentados no Programa de Qualificação de Operadoras do ano de 2021 (ANS, 2022), podemos elucidar a interpretação do IDSS da seguinte forma:

o Índice de Desempenho de Saúde Suplementar (IDSS) varia de zero a um. Os valores próximos a 1 (um) indicam que a atuação da operadora está em conformidade com o estabelecido pela ANS. Valores próximos a 0 (zero) indicam que a atuação da operadora está distante do esperado pela ANS (MÉTODO DE CÁLCULO IDSS 2021, 2021).

O cálculo é baseado na média ponderada dos índices de desempenho das dimensões para cada operadora, conforme os pesos estabelecidos para cada dimensão no Art. 2º da Resolução Normativa – RN.º 423, de 11 de maio de 2017 (MÉTODO DE CÁLCULO IDSS 2021).

Figura 3 – faixa de notas de avaliação



Fonte: ANS, 2022.

O indicador que atualmente representa a performance financeira das OPS é Sustentabilidade no Mercado (IDSM), este, conforme abordado anteriormente, visa ao monitoramento da sustentabilidade da operadora, e é formado por uma série de parâmetros. Inclusive, é empregado nesta dissertação como uma variável independente — colaborando para a compreensão da relação do fenômeno do GR nas cooperativas. Partindo dessa contextualização, se faz importante assimilar sua composição, bem como sua evolução. Por exemplo, até 2014 era referido como IDEF (Indicador da Dimensão Econômico-Financeira). No Quadro 2, apresentamos os parâmetros de cálculos dos indicadores ano a ano:

Quadro 5 – composição e peso dos indicadores de *performance*

Sigla	Ano	Indicador	Peso
IDEF	2011-2014	Patrimônio Líquido Ajustado Por Margem de Solvência	2
		Liquidez Corrente	1
		Provisão de Eventos Ocorridos e Não avisados	1
		Suficiência em Ativos em Garantidores Vinculados	2
IDS	2015 – 2016	Proporção de Beneficiários com Desistência no Primeiro Ano	1
		Taxa de Fiscalização	2
		Taxa de Resolutividade de Notificação de Intermediação Preliminar	2
		Recursos Próprios	3
		Disponibilidade Financeira	3
	2017	Taxa de Fiscalização	2
		Taxa de Resolutividade de Notificação de Intermediação Preliminar	2
		Recursos Próprios	3
		Disponibilidade Financeira	3
	2018 – 2019	Índice de Recursos Próprios	3
		Taxa de Resolutividade de Notificação de Intermediação Preliminar	2
		Índice Geral de Reclamações (IGR)	1
		Proporção de NTRPs com Valor Comercial da Mensalidade Atípicos	1
		Pesquisa de Satisfação do Beneficiário – Pontuação base	Pontuação de 0,25
		Autorização Prévia Anual para Movimentação de Carteira de títulos e Valores Mobiliários – Bônus	10% Sobre o IDS
		Índice de Recursos Próprios	6
	2020	Índice de Capital Regulatório (ICR)	2
		Taxa de Resolutividade de Notificação de Intermediação Preliminar	1
		Proporção de NTRPs com valor Comercial da Mensalidade Atípicos	1
		Pesquisa de Satisfação do Beneficiário – Pontuação Base	Pontuação de 0,25
		Autorização Prévia Anual para Movimentação de Carteira de títulos e valores mobiliários – Bônus	10% Sobre o IDS
		Índice de Recursos Próprios	6
		Índice de Capital Regulatório (ICR)	2
	2021	Índice de Capital Regulatório (ICR)	3
Taxa de Resolutividade de Notificação de Intermediação Preliminar		2	
Proporção de NTRPs com valor Comercial da Mensalidade Atípicos		1	
Pesquisa de Satisfação do Beneficiário – Pontuação Base		Pontuação de 0,25	
Autorização Prévia Anual para Movimentação de Carteira de títulos e valores mobiliários – Bônus		10% Sobre o IDS	

Fonte: ANS, 2022.

Os parâmetros do IDS empregues no cálculo se alteram de um ano para outro conforme arbítrio da ANS. No entanto, independentemente dos pressupostos aplicados, os critérios, segundo a Resolução Normativa n.º 386, de 9 de outubro 2019, são baseados no equilíbrio econômico-financeiro das OPS, nos aspectos associados à satisfação com os serviços prestados e adquiridos e nos indicadores de permanência dos beneficiários.

Outra forma de acompanhar a sustentabilidade financeira de uma OPS é por sua sinistralidade. Este é um indicador que retrata a rentabilidade da operação, reflete a relação entre despesas e receitas, calculado pela razão entre sinistros realizados (custo da assistência) e o prêmio – receitas das assistências (ARAÚJO; SILVA, 2018). Usado, principalmente, como um dos balizadores para atualização de contratos coletivos (LIMA; SOUZA, 2019). Segundo Araújo e Silva (2018), há uma tendência de crescimento da sinistralidade, e isso implica riscos de viabilidade do negócio, mesmo com as adequações ao longo do tempo, as margens diminuem. Fator significativo nessa relação é a ANS, pois é a entidade que estabelece o rol de procedimentos ofertados pelas OPS, conseqüentemente, impacta a elevação de custos (A CADEIA DE SAÚDE SUPLEMENTAR NO BRASIL, 2021).

Nesse âmbito, Carvalho e Martinez (2020) salientam que indicadores de *performance* podem ocasionar uma elevação do risco de utilização de GR, sendo estes uma fonte do poder discricionariiedade, pois estão relacionadas diretamente às decisões contábeis, operacionais e critérios das demonstrações financeiras. Logo, são suscetíveis a serem manipulados, e neste caso, implicando em influenciar as concepções financeiras compreendidas pelo mercado da saúde e pela ANS.

Por exemplo, observamos casos de que a regulação cria um ambiente propício para o uso de discricionariiedade. Vansant (2011) examinou efeito das pressões regulatórias sobre o comportamento de gerenciamento de resultados de hospitais sem fins lucrativos e suas evidências sugerem que os efeitos das pressões regulatórias incentivaram os hospitais a relatar baixos lucros e altos níveis de assistência beneficente. Em outro estudo, Dong (2016) encontrou evidências da utilização da discricionariiedade em relatórios contábeis nos hospitais dos Estados Unidos, seus achados apontam que hospitais sem fins lucrativos são mais propensos a realizar alguma forma de fachada manipulando provisões contábeis.

Em síntese, o controle exercido pela ANS é visto como uma forma de corrigir as falhas de mercado, torná-lo mais justo e competitivo. Conseqüentemente, a regulação afeta diretamente a relação entre os agentes deste mercado. Nota-se que as OPS detêm informações completas de processos operacionais, provocando uma assimetria de informações perante aos outros *players*, e para mitigar os custos a ANS adota uma série medidas normativas (MEIRELLES, 2010). Os índices e parâmetros divulgados pela ANS ao mercado exibem a *performance* e implicações das decisões operacionais das instituições, e conforme Carvalho e Martinez (2010), podem ser fonte de discricionariiedade. Portanto, um maior aprofundamento é necessário para se compreender como a regulação da ANS incentiva a discricionariiedade dentro destas instituições e se implica uso do GR.

3. METODOLOGIA

Nesta seção abordaremos e descreveremos as características metodológicas empregadas na pesquisa, tais como: características de pesquisa, delimitações de população e amostragem, definição das variáveis, modelos estáticos utilizados e descrição operacional da pesquisa.

3.1. CARACTERIZAÇÃO DE PESQUISA

A presente pesquisa figura-se como descritiva de natureza de análise quantitativa, sua fonte é de dados secundários e longitudinal. O objeto são as cooperativas de saúde médico hospitalares. Essa categoria é composta em sua totalidade pela central e singulares da Cooperativa Unimed.

Os dados foram obtidos pelo portal da ANS. Nesse diretório disponibilizam-se os balancetes das operadoras de saúde trimestralmente. Sendo assim, com base nas demonstrações financeiras disponíveis, será dirigido o uso de modelos estatísticos, por meio RStudio e Excel, e em seguida, serão analisados os dados inferidos pelas ferramentas.

3.2. POPULAÇÃO E AMOSTRA

Para compor nossa amostragem de dados na análise do GR, consolidamos as demonstrações financeiras das cooperativas OPS. As informações extraídas do diretório da ANS são do último trimestre de cada ano, isto em razão de essa referência acumular todos os lançamentos financeiros do ano transcorrido.

Os dados são delimitados às Cooperativas OPS brasileiras com registro de ativo na ANS. Sendo importante salientar que somente as Cooperativas Médicas serão objeto de estudo deste trabalho. O período a ser considerado é compreendido entre 2011 e 2020. No Quadro 3, apresentam-se, comparativamente, as categorias de OPS ativos e inativos. Podemos observar que as cooperativas médicas ativas correspondem a 277 das 1.171 instituições, o que constitui a delimitação desta dissertação.

Quadro 6 – número de OPS pela classificação ANS

Tipo	Ativo	Cancelado
------	-------	-----------

Administradora de Benefícios	167	112
Autogestão	155	449
Cooperativa Médica	277	114
Cooperativa Odontológica	101	120
Filantropia	32	118
Medicina de Grupo	263	1097
Odontologia de Grupo	168	729
Seguradora Especializada em Saúde	8	72
Total	1.171	2.811

Fonte: ANS, 2021.

Adicionalmente, alguns pontos da base também foram corrigidos:

- a. os lançamentos anuais das cooperativas médicas que possuíam informações ausentes ou inconsistentes relevantes para cálculo das métricas dos modelos estatísticos, foram excluídos.
- b. valores extremos ou que demonstravam uma variabilidade anual inconsistente com os padrões da cooperativa – ativo dobrando, triplicando ou reduzindo pela metade ou mais de um período ao outro, também foram excluídos;
- c. os lançamentos de cooperativas que demonstravam uma receita negativa foram eliminados da base.

Quanto à amostragem, constatamos que, ao consolidar todos os lançamentos financeiros, tínhamos um total de 3.047 elementos, e, após os ajustes, obtivemos ao final um quantitativo de 2.990 observações, conforme Quadro 4.

Quadro 7 – amostragem final da pesquisa

Elementos	Amostragem
Inicial	3.047
Final	2.990
Observações inconsistentes	57

Fonte: ANS, 2021.

3.3. MODELOS ESTATÍSTICOS

Para alcançarmos o objetivo desta pesquisa, as evidências foram inferidas por meio de duas etapas. A primeira, é baseada em DA. Na segunda, foi empregado uma regressão com dados em painel para analisar a relação entre os fatores e o nível de DA.

3.3.1. Mensuração dos *accruals* discricionários: Modelo Jones Modificado e Kothari

O uso do Modelo Jones Modificado e Kothari é justificado pela ampla aplicação da literatura nacional e internacional sobre gerenciamento de resultados, uma vez que tem demonstrado evidências satisfatórias no que diz respeito às descobertas dessa classe ao longo dos anos (EL DIRI, 2018; MARTINEZ, 2013). O progresso dos modelos estatísticos, baseado em DA, decorreu por meio de autores que contribuíram, significativamente, para o tema, dentre eles Ronen e Sadan (1981), Healy (1985), DeAngelo (1986,1988) e Dechow e Sloan (1991) (RONEN; YAARI, 2008).

Para que possamos examinar os indícios do GR, foram adotados os modelos Jones Modificado elaborado Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e do Jones Modificado com inclusão do ROA estabelecido por Khotari, Leone e Wasley (2005), ambos os desfechos são considerados *upgrades* do modelo Jones (1991) original. É pertinente elucidar que a modificação gerada por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) tem como objetivo eliminar a tendência do modelo Jones de medir os DA com erro sobre as receitas. Já o modelo de Khotari, Leone e Wasley (2005) busca reduzir as chances do erro tipo I ao incluir o efeito da performance no cálculo dos *accruals*.

Para alcançarmos o desenvolvimento dos nossos modelos, primeiramente, precisamos compreender a composição dos *accruals* totais (TA), que, conforme premissa estabelecida por Healy (1985) e DeAngelo (1986), constitui o resultado da soma dos *accruals* discricionários (DA) e *accruals* não discricionários (ND), equivalente ao exemplo da equação a seguir:

$$TA = DA + ND \quad (1)$$

Em que:

TA = *Accruals* Totais

DA = *Accruals* Discricionários

ND= *Accruals* Não Discricionários

Considerando-se o desejo de encontrar o valor relativo ao DA de cada cooperativa, foi necessária uma decomposição dos elementos dessa equação, e, conseqüentemente, determinar isoladamente os resultados dos TA e ND, para que assim, pudéssemos inferir indiretamente os níveis de DA. Nesse sentido, é comum encontrar na literatura duas abordagens distintas para o cálculo dos TA, a primeira se dá pelo enfoque de balanço e a segunda pelo fluxo de caixa (BAPTISTA, 2008; HRIBAR; COLLINS, 2002; OLIVEIRA, 2017).

Em nosso estudo, face à indisponibilidade de informações dos fluxos de caixa das cooperativas OPS, utilizou-se a abordagem de balanço, uma vez que são informações disponíveis no portal ANS, e, portanto, possíveis de serem extraídas. Além disso, conforme relatos da literatura, esse mecanismo pode favorecer a utilização de séries temporais maiores (BAPTISTA, 2008). Desse modo, apresentamos a equação nos auxilia na obtenção dos valores referentes ao AT:

$$TA_{it} = [(\Delta AC_{it} - \Delta Disp_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta Div_{it}) - Dep_{it}] / A_{it-1} \quad (2)$$

Em que:

TA_{it} = *accruals* totais da cooperativa *i* no período *t*;

ΔAC_{it} = variação do ativo circulante da cooperativa *i* do período *t* – 1 para o *t*;

$\Delta Disp_{it}$ = variação das disponibilidades da cooperativa *i* do período *t* – 1 para o *t*;

ΔPC_{it} = variação do passivo circulante da cooperativa *i* do período *t* – 1 para o *t*;

ΔDiv_{it} = variação das dívidas de curto prazo da cooperativa *i* do período *t* – 1 para o *t*;

Dep_{it} = valor da depreciação e amortização da cooperativa no período *t*;

A_{it-1} = ativo total da cooperativa *i* no período *t* – 1.

A partir disto, foram estimados os coeficientes da regressão linear — similar ao modelo Jones original, para obter os *Accruas* Totais (TA) estimados por meio do modelo Jones Modificado e Kothari. Os coeficientes, nesse caso, serão utilizados para determinar os *accruals* ND, sendo os AD preditos pelo termo residual ε_{it} .

1ª Fase – estimação dos coeficientes:

- Jones modificado

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + a_2 \left(\frac{(\Delta REV_t - \Delta AR_t)}{A_{t-1}} \right) + a_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_t \quad (3)$$

Em que:

TA_t = *accruals* totais no ano *t*.

ΔREV_t = Receita da cooperativa no ano *t* menos receitas no ano *t* – 1.

$\Delta AR_t =$ Recebíveis da cooperativa no ano t menos recebíveis no ano $t - 1$.

$PPE =$ Ativo Imobilizado da cooperativa no período t .

$A_{t-1} =$ Total de ativos da cooperativa no ano $t - 1$.

$\varepsilon_{it} =$ Resíduos.

- Kothari

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + a_2 \left(\frac{(\Delta REV_t - \Delta AR_t)}{A_{t-1}} \right) + a_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + a_4 * ROA_{it} + \varepsilon_t \quad (4)$$

Em que:

$TA_t =$ accruals totais no ano t .

$\Delta REV_t =$ Receitas da cooperativa no ano t menos receitas no ano $t - 1$.

$\Delta AR_t =$ Recebíveis da cooperativa no ano t menos recebíveis no ano $t - 1$.

$PPE =$ Ativo Imobilizado na cooperativa no período t .

$A_{t-1} =$ Total de ativos da cooperativa no ano $t - 1$.

$\varepsilon_{it} =$ Resíduos.

$ROA_{it} =$ Retorno sobre ativos da cooperativa.

2ª Fase – estimação dos valores de *accruals* não discricionários:

Em seguida, foram utilizados os coeficientes mensurados anteriormente para determinar os valores normais de *accruals*.

- Jones Modificado

$$ND_t = \hat{a}_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \hat{a}_2 \left(\frac{(\Delta REV_t - \Delta AR_t)}{A_{t-1}} \right) + \hat{a}_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) \quad (5)$$

Em que:

$ND_t =$ accruals não discricionários no ano t .

$\Delta REV_t =$ Receitas da cooperativa no ano t menos receitas no ano $t - 1$.

$\Delta AR_t =$ Recebíveis da cooperativa no ano t menos recebíveis no ano $t - 1$.

$PPE =$ Ativo Imobilizado da cooperativa no período t .

A_{t-1} = Total de ativos da cooperativa no ano $t - 1$.

ε_{it} = Resíduos.

- Kothari

$$ND_t = \hat{\alpha}_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \hat{\alpha}_2 \left(\frac{(\Delta REV_t - \Delta AR_t)}{A_{t-1}} \right) + \hat{\alpha}_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) + \hat{\alpha}_4 * ROA \quad (6)$$

Em que:

ND_t = accruals não discricionários no ano t .

ΔREV_t = Receitas da cooperativa no ano t menos receitas no ano $t - 1$.

ΔAR_t = Recebíveis da cooperativa no ano t menos recebíveis no ano $t - 1$.

PPE = Ativo Imobilizado da cooperativa no período t .

A_{t-1} = Total de ativos no ano $t - 1$.

ε_{it} = Resíduos.

E, por fim, para obtemos o valor dos DA subtraindo os ND dos TA, conforme o modelo a seguir:

$$DA_t = TA_t - ND_t \quad (7)$$

Em que:

DA_t = Accruals discricionários.

TA_t = Accruals totais.

ND_t = Accruals não discricionários.

3.3.2. Modelo Econométrico: regressão com dados em painel

A partir da obtenção dos DA, foram examinadas as relações entre a variável dependente e as variáveis independentes, que são determinadas como possíveis fatores do gerenciamento de resultados nas COOPOPS. O modelo econométrico aplicado é denominado de regressão com dados em painel, pelo qual possibilita observar o comportamento de uma ou mais variáveis.

Nesse caso, será desempenhado uma regressão para avaliar o comportamento dos DA em relação a diferentes fatores ao longo do tempo.

Conforme Gujarati e Porter (2011), os dados em painel constituem um conceito de duas dimensões, uma combinação de corte transversal e série temporal. Isto quer dizer que conseguimos capturar os efeitos unitários de cada cooperativa OPS ao longo do período desejado. Sendo uma ferramenta extremamente útil para controlar dependências de variáveis independentes não observadas em uma variável dependente.

A fim de mensurar as associações entre as variáveis da pesquisa, elaboramos as equações econométricas a seguir para investigarmos se os DA são relacionados com os fatores do gerenciamento de resultados:

Equação 1:

$$DA_{md} = \beta_{1i} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 INDEBT_{it} + \beta_5 SINISTR_{it} + \beta_6 PERF_{it} + \beta_7 RESER + \varepsilon_t \quad (8)$$

Equação 2:

$$DA_{roa} = \beta_{1i} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 INDEBT_{it} + \beta_5 SINISTR_{it} + \beta_6 PERF_{it} + \beta_7 RESER + \varepsilon_t \quad (9)$$

Em que:

DA_{md} = *accruals discricionários extraídos do modelo Jones Modificado pela cooperativa i no período t.*

DA_{roa} = *accruals discricionários extraídos do modelo Kothari pela cooperativa i no período t.*

$SIZE_{it}$ = *Logarítmo natural dos ativos totais da cooperativa i no período t.*

LEV_{it} = *Alavancagem da cooperativa i no período t.*

$INDEBT_{it}$ = *Endividamento da cooperativa i no período t.*

$SINISTR_{it}$ = *Índice de sinistralidade da cooperativa i no período t.*

$PERF_{it}$ = *Performance de saúde financeira publicada pela ANS da cooperativa i no período t.*

$RESERV_{it}$ = *Reservas financeiras publicada pela ANS da cooperativa i no período t.*

Foram incluídas as variáveis de controle para dar mais robustez ao modelo, que têm como objetivo neutralizar os ruídos que possam influenciar na relação dos fatores do GR com os DA (CARVALHO; MARTINEZ, 2020). Assim, podemos reduzir as chances de que os fatores capturem algum efeito de variáveis omitidas, como relativas ao desempenho operacional de uma empresa (CUPERTINO, 2013; SIMPSON, 2013). Além disso, são variáveis que são comumente empregadas na literatura do GR para explicar o nível de DA, o que nos permitiria compreender, de uma maneira global, outros fatores exógenos, além daquelas delimitados em nossa pesquisa (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995; TEOH; WELCH; WONG, 1998; MCNICHOLS, 2000; KOTHARI; LEONE; WASLEY, 2005; MORSFIELD; TAN, 2006; BAPTISTA, 2008; HOCHBERG, 2011; GIOIELLI, CARVALHO; SAMPAIO, 2013; MELO, 2015).

Nesse sentido, apresentamos as variáveis empregues no modelo: SIZE tem relação ao tamanho da cooperativa, empregamos o logaritmo natural do total de ativos para tentar capturar o efeito da performance da cooperativa atrelado ao seu tamanho; Alavancagem financeira tem relação da volatilidade implícita dos lucros futuros com o aumento do débito; A variável endividamento visa capturar o efeito gerado do aumento dos lucros por meio de endividamento (CARVALHO; MARTINEZ, 2020). Na tabela seguinte, demonstramos um resumo das variáveis de controle e suas referências na literatura:

Quadro 8 – variáveis controle

Variáveis	Sigla	Fórmula	Referência
Tamanho	SIZE	Logaritmo Natural do Ativo Total	Dechow and Dichev (2002), Hochberg (2011), Fasolin e Klann (2014), Martinez (2001), Baptista (2008), Gioielli, Carvalho e Sampaio (2013), Zang (2012), Cupertino, Martinez e Costa Jr. (2014), Ronen e Yaari (2008) e Castro (2008).
Alavancagem	LEV	Dívida/Patrimônio Líquido	Barnett and Salomon (2012), Baptista (2008), Hochberg (2011), Martinez (2001), Morsfield e Tan (2006), Ronen e Yaari (2008) e Gioielli, Carvalho e Sampaio (2013).
Endividamento	INDEBT	Passivo Oneroso/Ativo Total	Barnett and Salomon (2012).

Fonte: adaptada de Carvalho e Martinez (2021), e Melo (2015).

A característica principal do modelo de regressão de dados em painel é sua capacidade de empregar, em conjunto, uma dimensão temporal e outra espacial. Tal como, neste estudo, a utilização das diferentes COOPOPS ao longo da dimensão tempo – de 2011 a 2020. Dentre as

diversas vantagens de utilização dessa técnica, destacar destacam-se algumas, conforme exposto por Gujarati e Portes (2011):

1. a técnica de estimação leva em consideração a heterogeneidade dos “sujeitos”;
2. permite a utilização de séries temporais com observações de corte transversal, refletindo em menos colinearidade;
3. é considerado mais adequado para examinar dinâmicas de mudança, como períodos de desemprego, mobilidade de mão de obra;
4. detecta e mede de maneira mais efeitos que não são observados por corte transversal puro ou série temporal puro;
5. Permite estudar modelos comportamentais complexos.

A regressão em dados em painel fornece diferentes efeitos a serem aplicados ao modelo para análise. Há quatro possibilidades (GUJARATI; PORTER, 2011):

- modelo para dados empilhados (*Pooled data* ou MQO): empilha todas as observações e estima uma regressão “grande”, sem considerar a natureza do corte transversal e de séries temporais.
- Modelo de mínimos quadrados com variáveis *dummies* para efeitos fixos (MQVD): combina as observações, mas deixa que cada unidade de corte transversal tenha seu próprio intercepto.
- Modelo de efeitos fixos dentro de um grupo (*fixed effects within-group model*): para cada sujeito, é expressa cada variável como um desvio do valor médio, e, então, estima-se uma regressão de MQO contra esses valores corrigidos para a média.
- Modelo de efeitos aleatórios (*random effects* ou MEA): o intercepto é definido de forma aleatória por uma grande amostra, sendo assim, é uma variável aleatória com valor médio.

Consequentemente, para progredir na elaboração de nosso modelo, precisamos satisfazer algumas etapas para definir a melhor dentre estas alternativas a ser empregada.

Bressan (2009), em sua pesquisa, demonstra, de maneira simples e compreensível, a abordagem dos testes requeridos para atendermos de maneira adequada a escolha do modelo e desenvolvimento de nossa análise utilizando dados em painel. Desse modo, apresentamos um resumo das etapas que implementaremos para a elaboração da escolha desenvolvimento da regressão de dados em painel:

- a. estimação do Modelo Pooled;
- b. estimação do Modelo com Efeitos Fixos;
- c. teste de Chow para avaliar a utilização de Efeitos Fixos versus Pooled (teste F);
- d. estimação do Modelo com Efeitos Aleatórios;

- e. teste de Breusch-Pagan para avaliar a utilização de modelo com efeitos aleatórios *versus pooled* (Teste LM);
- f. teste de Hausman para avaliar a utilização de modelos com efeitos aleatórios;
- g. aplicação do teste de Wooldridge para autocorrelação serial.

3.4. DESCRIÇÃO OPERACIONAL DA PESQUISA

A seguir, apresenta-se o desdobramento operacional da pesquisa, conforme seus objetivos específicos.

Quadro 9 – descrição operacional

Objetivo Específico	População	Amostra	Coleta de dados	Análise de dados	Resultado esperado
a. Analisar levantamento bibliométrico e socio métrico a respeito da temática de Gerenciamento de Resultado.	Pesquisas da temática de Gerenciamento de Resultados	Pesquisas de 2010 a 2020	Scopus	Descritiva	Identificação as principais pesquisas, pesquisadores, universidades, temáticas e modelos de pesquisa neste campo.
b. Estruturar e consolidar demonstrações e índices financeiros das COOPOPS de 2011 a 2020 extraídos da ANS.	Singulares Unimed do Brasil	A definir com base nos dados	ANS	Descritiva	Ter uma base de índices financeiros e de indicadores das COOPOPS.
c. Aplicar os modelos econométricos presentes na literatura utilizando os dados das COOPOPS.	Singulares Unimed do Brasil	A definir com base nos dados	Por meio de regressões	Quantitativa	Encontrar evidências do GR através dos <i>accruals</i> discricionários.
d. Analisar os resultados inferidos pelos modelos e relacioná-los às variáveis independentes.	Singulares Unimed do Brasil	Relatórios de gestão e sustentabilidades emitidos pela Cooperativa	Análise documental	Descritiva	Estabelecer uma relação entre os AD e os fatores do GR, e entender se são fontes de discricionariedade.
e. Descrever as possíveis evidências encontradas da prática de GR nas COOPOPS.	Singulares Unimed do Brasil	Relatórios de gestão e sustentabilidades emitidos pela Cooperativa	Análise documental	Descritiva	Analisar e descrever a relação encontrada entre as variáveis independentes e o GR.

Fonte: autor.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

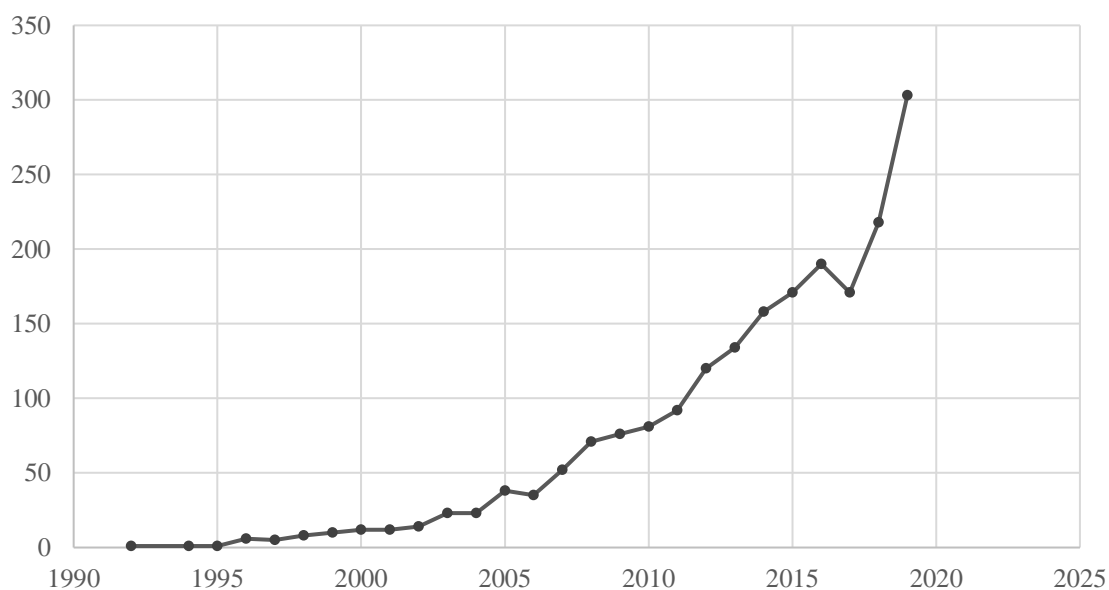
O presente capítulo demonstrará, com base nos objetivos específicos da pesquisa, os dados e suas respectivas análises.

4.1. ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA DO TEMA

Em resposta ao objetivo específico “a”, e com o propósito de contribuir para a análise do “estado da arte” da ciência no tema teórico central da pesquisa, nesta seção, apresentaremos uma análise da bibliometria e do mapeamento de redes dos trabalhos que tratam da temática de “gerenciamento de resultado”, considerando-se, para a elaboração dos nossos estudos, uma amostragem de 2.026 artigos sendo a base utilizada extraída da Scopus.

Como destacamos anteriormente, é considerável a relevância do tema de gerenciamento de resultados. A Figura 4 a seguir, nos auxilia a endossar essa alegação. Pode-se observar que, ao longo do tempo, as publicações sobre esse assunto aumentam ano após ano, como podemos observar os registros da *Scopus* no período de 1992 até 2019, partindo de 1 artigo no começo do intervalo para 303 ao final, isto é, corrobora evidências da intenção dos acadêmicos em compreender as motivações e incentivos para o uso deste mecanismo pelas empresas.

Figura 4 – número de Artigos Publicados por Ano



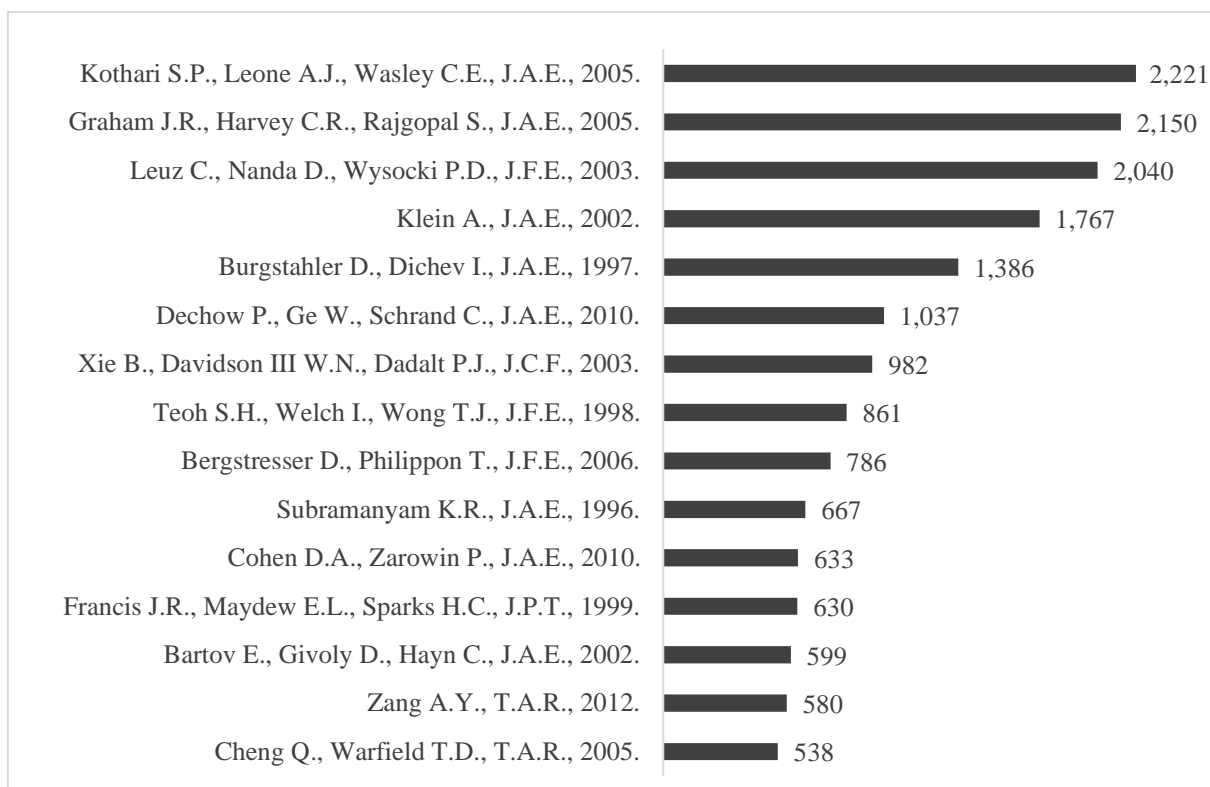
Fonte: Autor.

Movidos pelo anseio de responder tantas indagações, os pesquisadores tentam assimilar os estímulos das firmas em empregar o gerenciamento de resultados. Diversos estudos desenvolvem hipóteses e métodos estatísticos para evidenciar quais as companhias ou setores são mais dispostas a fazer uso deste tipo de técnica. Assim sendo, podemos enfatizar que este tipo de quadro investigativo, como da figura 5, colabora com referências, dados, explicações que aprimoram o desenvolvimento projetos deste campo de estudo.

Como podemos observar, na figura 5 a seguir, o número de citações dos 15 trabalhos mais proeminentes. Este tipo de material proporciona um direcionamento na compreensão dos fundamentos da teoria deste campo, como os conceitos mais disseminados, as ideias de maior relevância, o campo de estudo que pode colaborar para novas investigações e serviram como base para o desenvolvimento da abordagem teórica, apresentada no capítulo 2 da presente dissertação.

Nesse contexto, apresentamos uma breve descrição de algumas das principais pesquisa: o trabalho do Kothari et al. (2005) faz uma análise da capacidade dos testes baseados no desempenho de companhias atrelados aos DA comparativamente com os testes de modelos de DA tradicionais (como o modelo Jones e Jones modificado). Em outra investigação, Graham et al. (2005) pesquisou e entrevistou mais de 400 executivos para entender quais elementos determinam o GR e as decisões de *disclosure* (divulgação dos resultados). Também podemos destacar o estudo de Leuz et al. (2003) em que examina diferenças sistemáticas nos gerenciamentos de resultados em 31 países. Consequentemente, a notoriedade dada aos trabalhos com este tipo de indicador bibliométrico auxilia a encontrarmos pesquisas como estas, das quais podemos referenciar estudos com credibilidade.

Figura 5- Número de Citações por Artigo



Fonte: Autor.

Na figura 6, a seguir, apresenta-se a evolução das citações dos artigos nos últimos dez anos. Os trabalhos, com aumento regular e constante no número de citações, demonstram a crescente relevância no campo, quanto aos que estão diminuindo, possivelmente, é um indicador da perda de importância no conteúdo da pesquisa.

Figura 6 – número de Citações por Ano

Artigo	Ano Publica	<2009	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	>2019
Performance matched discretionary accrual measures	2005	145	71	83	110	110	165	143	205	193	216	254	279	248
The economic implications of corporate financial reporting	2005	106	78	101	116	125	126	161	173	197	183	270	288	226
Earnings management and investor protection: Na international...	2003	232	73	101	123	127	159	160	162	186	153	207	177	180
Audit Committee, board of director characteristics, and earnings...	2002	233	77	94	121	104	119	125	137	132	117	165	196	147
Earnings management to avoid earnings decreases and losses	1997	314	63	85	89	70	82	88	86	84	86	119	120	100
Understanding earnings quality: A review of the proxies, the...	2010	-	-	5	21	40	59	80	102	127	113	165	184	141
Earnings management and corporate governance: the role of th...	2003	89	40	42	57	41	62	71	77	94	66	108	126	109
Earnings management and the underperformance of seasoned equ...	1998	243	39	60	62	43	58	51	45	49	47	68	50	46
CEO incentives and earnings management	2006	31	27	37	49	51	72	61	74	67	68	79	101	69
The pricing of discretionary accruals	1996	193	26	32	36	43	43	30	45	41	44	48	52	34

Fonte: Scopus, 2021.

Na tabela 1, apresentam-se os artigos mais citados da nossa amostragem. Esse dado é um indicativo dos estudos basilares usados como referência por outras pesquisas. Isto fica mais compreensível quando contextualizamos essa questão. Jones (1991) desenvolveu um dos

modelos de cálculo mais famosos e replicados para inferir os DA e gerar evidências do GR, também é o caso de Roychowdhury (2006) e Dechow, Sloan e Sweeney (1995). O primeiro criou uma das medidas de cálculo mais aplicadas ao gerenciamento de resultados por atividades reais, e o segundo modificou o modelo Jones para otimizar seu funcionamento (EL DIRI, 2018). Desse modo, percebemos que esses trabalhos atuam de forma a corroborar teorias, modelos estatísticos, bem como a compreensão global do progresso e evolução do tema.

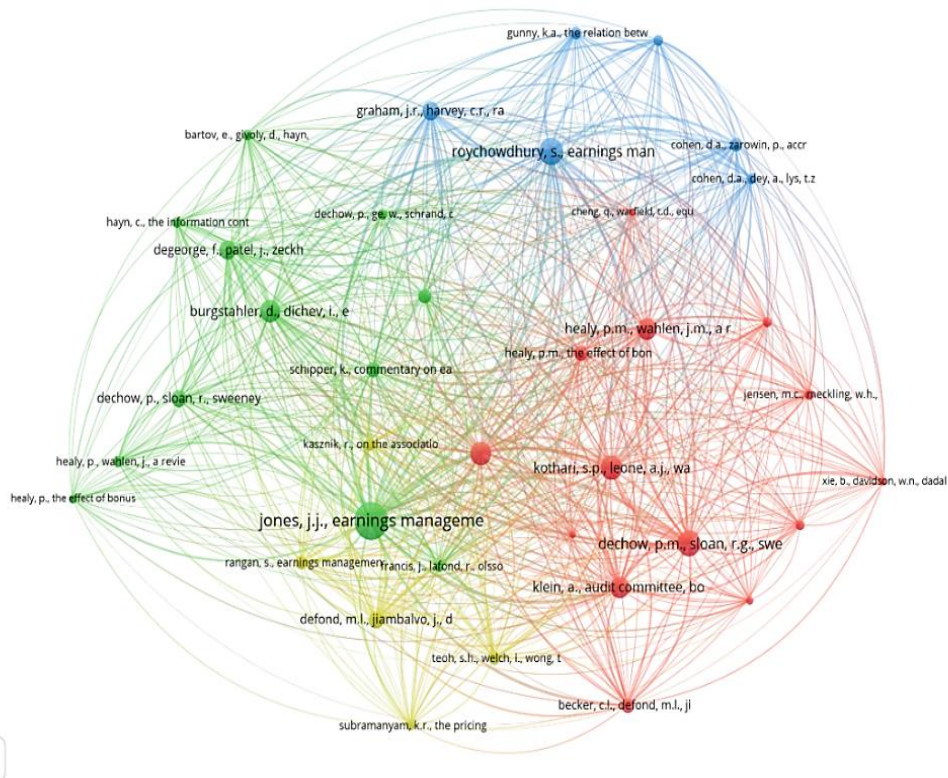
Tabela 1 – número de citações por artigo

Artigo	Autores	Nº Citações
<i>Earnings Management During Import Relief Investigations</i>	Jones, J.J.	575
<i>Earnings Management Through Real Activities Manipulation</i>	Roychowdhury, S.	344
<i>Detecting Earnings Management</i>	Dechow, P.M., Sloan, R.G., Sweeney, A.P.	314
<i>Performance Matched Discretionary Accrual Measures</i>	Kothari, S.P., Leone, A.J., Wasley, C.E.	280
<i>Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison</i>	Leuz, C., Nanda, D., Wysocki, P.D.	263
<i>Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses</i>	Burgstahler, D., Dichev, I.	262
<i>A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications For Standard Setting</i>	Healy, P.M., Wahlen, J.M.	246
<i>Board Of Director Characteristics, And Earnings Management</i>	Klein, A.	231
<i>The Economic Implications of Corporate Financial Reporting</i>	Graham, J.R., Harvey, C.R., Rajgopal, S.	194
<i>Earnings Management to Exceed Thresholds</i>	Degeorge, F., Patel, J., Zeckhauser, R	189

Fonte: autor.

Na figura 7, exibe-se o mapeamento das citações por referência de pesquisa. É possível observar que há 4 clusters, cada um destacado por uma cor. Nesse caso, os agrupamentos podem nos demonstrar as linhas de pesquisa que cada trabalho adota no campo do GR. Aplicando nosso exemplo anterior, podemos verificar essa evidência. Jones (1991) concebeu um modelo que foi utilizado em diversas outras pesquisas, isto é, representado por um cluster de cor verde. Este verifica-se com Roychowdhury (2006) que forma um cluster de cor azul, e Dechow, Sloan e Sweeney (1995) no cluster vermelho.

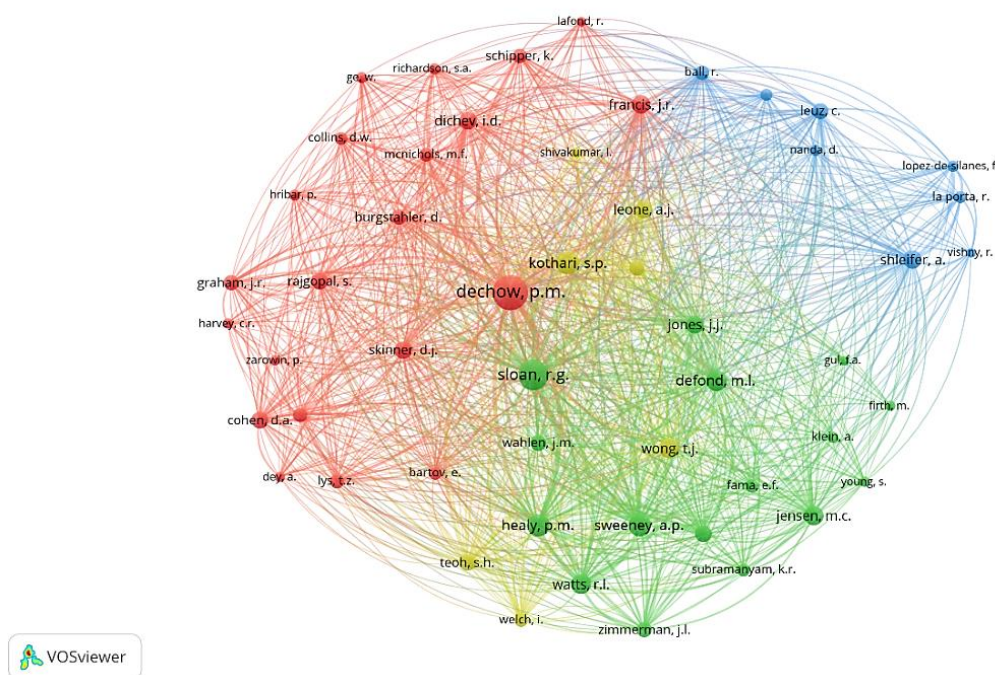
Figura 7 – rede de citações por referência



Fonte: autor.

Outro arranjo útil é representado na figura 8. Nesse caso, podemos observar como os autores estão posicionados em uma rede de relacionamento. Os autores mais centralizados dispõem de mais conexões e relacionamentos, e seus trabalhos são mais relevantes no sentido que são mais indicados por outros acadêmicos. Os autores periféricos do mapeamento trabalham com temáticas que não estabelecem tantas conexões com os outros pesquisadores.

Figura 8 – rede de Citações por Autor

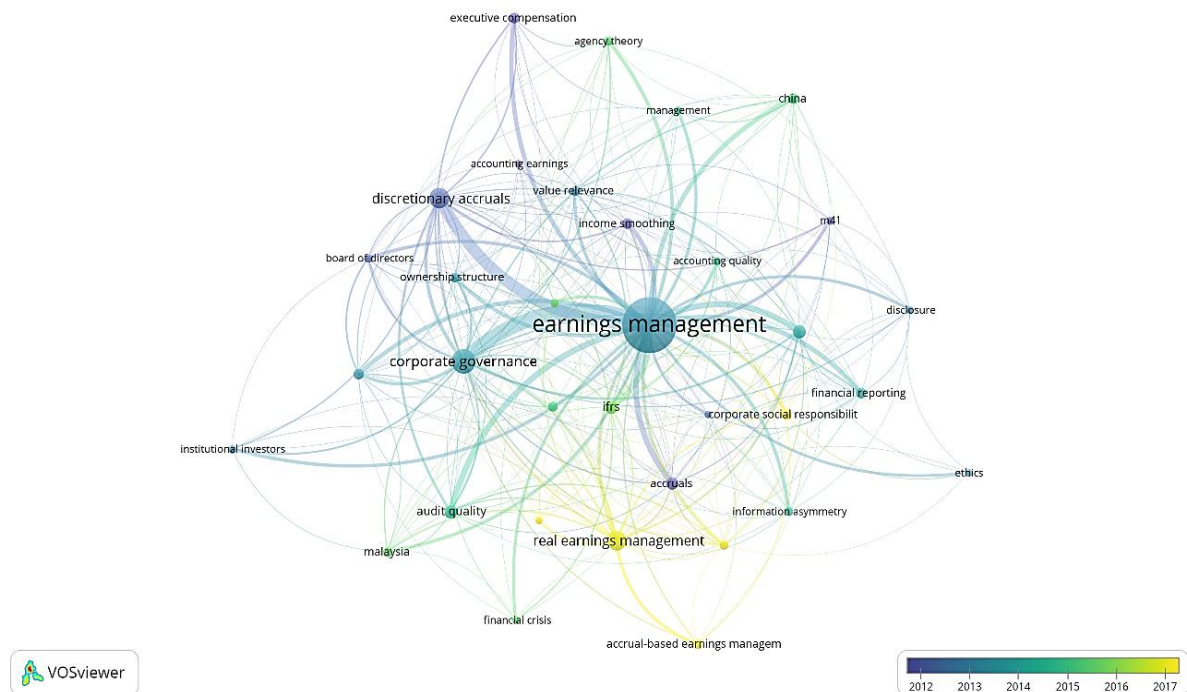


Fonte: autor.

O mapeamento da figura 9 apresenta os termos chaves mais utilizados em nossa amostra, isto é, as circunferências maiores demonstram um maior índice de ocorrência dessas palavras-chave. Como podemos notar, as palavras-chave possuem uma grande relação com o tema investigado pelos acadêmicos. Complementarmente, essa rede exibe a formação de *clusters* por cor, e a variação de cor reflete o ano de maior incidência.

A partir dessa constatação, podemos observar a existência de palavras-chave mais antigas como *discretionary accruals*, *executive compensation*, *income smoothing* que de fato retratam as primeiras explorações (RONAN; SADAN, 1981; HEALY, 1985; DEANGELO, 1986; GAO, SHRIEVES, 2002; GRAHAM *et al.*, 2012; SUN, 2012; ALBRECHT *et al.*, 1990, ASHARI *et al.*, 1994; BHAT, 1996). Assim como há termos que possuem incidência nas investigações mais recentes, como o termo *real earnings management* (IPINO; PARBONELLI, 2016; CHOI; SOHN, 2016; ABAD *et al.*, 2016; ALHADAB, 2014).

Figura 9 – rede de *Keywords*



Fonte: autor.

Portanto, ao empregarmos exame bibliométrico, demonstramos métricas úteis para aplicar em nossa investigação. Com base nesses dados, conseguimos constatar referências importantes sobre os artigos e autores, bem como seu impacto. Complementarmente, podemos afirmar que o mapeamento de redes tem um papel significativo para apoiar a compreensão da relação de autores, trabalhos e palavras-chave, o que resulta num diagnóstico mais preciso do tema. Além disso, com base nessas análises, fomos capazes de constatar uma lacuna relativa à aplicação do gerenciamento de resultados nas COOPOPS. Logo, nossa investigação pode oferecer uma pequena contribuição nesse quebra-cabeças do conhecimento.

4.2. ANÁLISE E APLICAÇÃO DOS MODELOS DE GR

Em resposta aos objetivos específicos “b” e “c” nessa seção, apresentam-se os dados, modelos estatísticos aplicados e suas respectivas análises. Conforme discussões anteriores, utilizamos dois métodos conceituados pela literatura para compreendermos se há evidências do gerenciamento nas COOPOPS no período de 2011 a 2020. Inicialmente, abordaremos estatísticas descritivas das variáveis, e, posteriormente, os resultados inferidos pelos modelos Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995) e Kothari (KOTHARI; LEONE; WASLEY, 2005).

Na tabela 2, apresentam-se as variáveis empregadas aos modelos de regressão e suas métricas iniciais contidas em nossa base de dados. O quadro está subdividido ao longo de dez períodos justificados pela primeira etapa do estudo, a ser realizado por meio de regressões em *cross-section*. Nesta dissertação, as variáveis estão agrupadas, isso significa que: CCR (*Change in Cash and Revenue*) é composto pela variação da receita subtraído pela variação dos recebíveis; PPE (*Property, Plant and Equipment*) consistem nos ativos imobilizados; ROA (*Return on Assets*) retorno sobre os ativos; e TA (*Accruals Totais*) constituem os *accruals* totais inferidos pelo modelo. Complementarmente, é pertinente recordarmos que as variáveis são ponderadas pelo ativo defasado (t-1), visto que há diferentes tamanhos de cooperativas. Isso auxilia a dispersão dos dados e problemas de heteroscedasticidade (JONES, 1991).

Tabela 2 – estatística descritiva das variáveis do modelo

Ano	Variáveis	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desv. Padrão
2011	CCR	3,0537	-0,6869	0,5136	0,4290	0,4392
	PPE	1,3581	0,0281	0,3004	0,2334	0,2148
	ROA	3,0673	-0,4923	1,3335	1,3187	0,6013
	TA	1,0486	-0,3677	0,0599	0,0499	0,1457
2012	CCR	3,5593	-1,3700	0,4188	0,3683	0,4865
	PPE	1,4393	0,0339	0,2978	0,2371	0,2235
	ROA	4,9815	-0,1223	1,4921	1,4412	0,7064
	TA	1,4300	-0,6217	-0,0116	-0,0203	0,1685
2013	CCR	3,2439	-3,6677	-0,0744	0,1780	1,1688
	PPE	0,9145	0,0088	0,2276	0,1728	0,1800
	ROA	1,1758	-3,5171	-0,2368	0,1517	1,0153
	TA	1,4874	-0,5635	0,2433	0,2049	0,2452
2014	CCR	3,3002	-1,3788	0,3865	0,3311	0,4635
	PPE	0,8453	0,0068	0,1964	0,1627	0,1585
	ROA	1,4120	-5,1768	-0,1882	0,2135	1,0294
	TA	0,8874	-0,4316	0,0601	0,0493	0,1288
2015	CCR	3,3493	-1,1597	0,3906	0,3509	0,3996
	PPE	0,9170	0,0084	0,1960	0,1569	0,1620
	ROA	1,8953	-3,6325	-0,1600	0,2090	0,9927
	TA	0,6611	-0,2322	0,0543	0,0422	0,1128
2016	CCR	2,9651	-1,8143	0,5418	0,4126	0,6233
	PPE	0,7410	0,0105	0,1914	0,1502	0,1579
	ROA	0,9846	-4,2798	0,0056	0,2010	0,7716
	TA	0,7781	-0,4679	0,0605	0,0563	0,1215
2017	CCR	2,6811	-1,0196	0,3797	0,3208	0,4360
	PPE	0,6875	0,0084	0,1870	0,1350	0,1583
	ROA	1,1905	-2,5429	0,1235	0,2432	0,5823
	TA	0,5840	-0,2692	0,0571	0,0503	0,1011

2018	CCR	3,4450	-3,4079	0,0044	0,0888	0,6548
	PPE	0,9860	0,0036	0,1827	0,1329	0,1629
	ROA	1,5195	-3,5296	-0,0310	0,1090	0,6760
	TA	0,4376	-0,6607	0,0716	0,0653	0,1153
2019	CCR	3,8173	-1,8368	0,2773	0,3071	0,5476
	PPE	0,7588	0,0045	0,1824	0,1306	0,1556
	ROA	1,7649	-2,6416	0,4436	0,5333	0,6365
	TA	0,5717	-0,4074	0,0408	0,0371	0,1155
2020	CCR	1,5610	-2,9355	0,1417	0,1226	0,3517
	PPE	0,7432	0,0017	0,1888	0,1394	0,1578
	ROA	2,5529	-1,9737	0,5415	0,6081	0,5615
	TA	0,7151	-0,2966	0,0880	0,0821	0,1205

Fonte: autor.

Os dados indicam valores bastante dispersos. Observamos que a variável CCR possui valores entre -3,4079 e 3,8173, com seu maior desvio padrão (1,1688) em 2013, o que poderia indicar algum fato relevante ou critério estabelecido neste período. O PPE possui valores de -0,0339 a 1,4393, com um desvio padrão consistente que varia pouco de um ano para o outro - de 0,2235 a 0,1556, demonstrando linearidade nos padrões de depreciação pelas COOPOPS. O ROA é uma medida de rentabilidade em relação os ativos da companhia, nota-se que ao longo dos anos a mediana parte de 1,3187 em 2010, passando por reduções como em 2013 (0,1517), 2016 (0,2010), até a recuperação em 2020 (0,6081), o que poderia refletir ciclos de lucratividade destas entidades, períodos de melhor prosperidade para o segmento de saúde, períodos de crises e readequação de sua estrutura.

Ao empregar os modelos em uma abordagem *cross-sectional* para inferir os DA e a regressão Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995), obtemos os dados apresentados na tabela 3. Verificou-se que os dados não apresentam uma distribuição normal, conforme é apresentado pelo teste Shapiro-Wilk ($p\text{-value} > 0,05$). No entanto, conforme Formigoni *et al.* (2009), os estimadores do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) satisfazem a normalidade assintótica, que tem, aproximadamente, uma distribuição normal em amostras grandes. Além disso, o teste de Breusch-Pagan aponta homoscedasticidade ($p\text{-value} > 0,05$) nos resíduos.

Ao analisarmos os valores, verificamos que, em 2 períodos, a variável CCR e PPE são significativas ($p < 0,05$). Com relação à variável constante, um período não atingiu um valor significativo adequado ($p < 0,05$). O nível de explicação do modelo, R^2 , apresenta valores no intervalo de 0,90% a 4,30%, níveis considerados baixos. No entanto é uma característica vista em estudos desse campo (PEASNELL; POPE; YOUNG, 2000; EL DIRI, 2018; PAULO;

MARTINS, 2010). Quatro dos períodos apresentam uma estatística F significativa ($p\text{-value} < 0,05$), que demonstra que o valor de R-quadrado é significativamente diferente de zero.

Para dar mais robustez ao modelo e evitar a influência de *outliers* extremos na amostra, os dados foram submetidos à mesma regressão, empregando a técnica de *winsorização*. Trata-se de uma técnica comum em pesquisas de finanças, que visa identificar e tratar os *outliers* na amostragem, replicando os valores abaixo ou acima de um percentil definido pelo pesquisador. (COSTA; SOARES, 2020; ADAMS *et al.*, 2019). Em nosso teste, empregamos um percentil de corte de 5%, isso significa que 5% dos valores extremos máximos e 5% dos valores mínimos extremos são normalizados.

Com isso, obtemos os valores da tabela 4, em que é possível observar que os níveis significâncias são diferentes da regressão sem a *winsorização*. O CCR apresentou, apenas, um período significativo ($p < 0,05$), PPE retornou quatro, dois a mais que a regressão anterior. Já a constante continua no mesmo patamar, com apenas um período não atingindo nível significativo. Ao analisarmos o novo R^2 , apuramos que o intervalo ficou entre 0,10% e 5,80%, a maior variância é reflexo do incremento na força de sete dos dez períodos, e dois decréscimos. Ademais, mesmo com a exclusão de *outliers*, a relevância de explicação do modelo é, ainda, tímida ao longo de toda a série histórica. A estatística F permaneceu com os mesmos parâmetros que os anteriores. O teste Shapiro-Wilk demonstra que não há uma distribuição normal e o teste Breush-Pagan traz dois períodos (2012 e 2016) que aparentaram características de heterocedasticidade.

Outro fator é que o coeficiente PPE é esperado ser negativo, uma vez que seu nível está associado à depreciação (PEASNELL; POPE; YOUNG, 2014). Em nosso caso, confirmou-se esse fenômeno, pois tanto o primeiro painel quanto o segundo, após a *winsorização*, dentre os dez períodos, oito foram negativos.

Tabela 3 – regressão Jones Modificado

Variáveis	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CCR	0,033*	0,025	-0,042***	0,025	0,01	0,012	0,025*	0,0003	0,043***	0,039*
	-0,02	-0,022	-0,013	-0,017	-0,017	-0,012	-0,014	-0,011	-0,013	-0,021
PPE	-0,110***	0,043	0,109	-0,022	-0,079*	-0,149***	-0,034	-0,028	-0,03	-0,041
	-0,04	-0,047	-0,082	-0,05	-0,043	-0,046	-0,039	-0,044	-0,045	-0,047
Constante	0,076***	-0,035*	0,215***	0,055***	0,066***	0,083***	0,054***	0,077***	0,035***	0,090***
	-0,018	-0,02	-0,024	-0,014	-0,013	-0,013	-0,011	-0,011	-0,011	-0,012
Observações	274	254	268	267	267	267	268	266	260	264
R²	3,70%	0,90%	4,30%	0,90%	1,40%	4,20%	1,50%	0,20%	4,30%	1,50%
R² ajustado	3,00%	0,10%	3,60%	0,10%	0,70%	3,50%	0,80%	-0,60%	3,50%	0,70%
Erro Padrão	0,143 (df = 271)	0,168 (df = 251)	0,241 (df = 265)	0,129 (df = 264)	0,112 (df = 264)	0,119 (df = 264)	0,101 (df = 265)	0,116 (df = 263)	0,113 (df = 257)	0,120 (df = 261)
Estatística F	5,227*** (df = 2; 271)	1,105 (df = 2; 251)	5,946*** (df = 2; 265)	1,197 (df = 2; 264)	1,871 (df = 2; 264)	5,823*** (df = 2; 264)	2,028 (df = 2; 265)	0,209 (df = 2; 263)	5,722*** (df = 2; 257)	1,977 (df = 2; 261)
Breusch-Pagan	2,4822	3,5650	1,8423	7,8959	2,0700	3,3770	2,8306	1,0404	8,0094	1,0435
<i>p-valor</i>	0,2891	0,1682	0,3981	0,0193	0,3552	0,1848	0,2429	0,5944	0,0182	0,5935
Shapiro-Wilk	0,8975	0,8352	0,9347	0,9001	0,9225	0,9100	0,9535	0,9330	0,9373	0,9496
<i>p-valor</i>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000	0,0001

Nota:

***' <1% '**' 1% '*' 5% '.' 10%

Fonte: autor.

Tabela 4 – regressão Jones Modificado Winsorizada

Variáveis	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CCR_W	0,037*	0,021	-0,041***	0,007	-0,0003	0,002	0,03	0,006	0,008	0,052*
	-0,019	-0,022	-0,011	-0,022	-0,022	-0,01	-0,019	-0,012	-0,014	-0,027
PPE_W	-0,118***	0,016	0,073	-0,02	-0,102***	-0,126***	-0,04	-0,090**	-0,036	-0,038
	-0,034	-0,037	-0,073	-0,042	-0,038	-0,035	-0,035	-0,038	-0,036	-0,04
Constante	0,072***	-0,028*	0,217***	0,060***	0,070***	0,082***	0,051***	0,089***	0,045***	0,086***
	-0,015	-0,015	-0,02	-0,013	-0,012	-0,01	-0,011	-0,009	-0,009	-0,01
Observações	274	254	268	267	267	267	268	266	260	264
R²	5,80%	0,50%	5,00%	0,10%	2,70%	4,70%	1,50%	2,10%	0,50%	1,70%
R² ajustado	5,10%	-0,30%	4,20%	-0,60%	1,90%	4,00%	0,70%	1,30%	-0,20%	0,90%
Erro Padrão	0,143 (df = 271)	0,168 (df = 251)	0,241 (df = 265)	0,129 (df = 264)	0,112 (df = 264)	0,119 (df = 264)	0,101 (df = 265)	0,116 (df = 263)	0,113 (df = 257)	0,120 (df = 261)
Estatística F	5,227*** (df = 2; 271)	1,105 (df = 2; 251)	5,946*** (df = 2; 265)	1,197 (df = 2; 264)	1,871 (df = 2; 264)	5,823*** (df = 2; 264)	2,028 (df = 2; 265)	0,209 (df = 2; 263)	5,722*** (df = 2; 257)	1,977 (df = 2; 261)
Breusch-Pagan	1,0000	9,9103	6,1493	0,3763	0,0691	9,9801	2,6674	2,7676	2,9151	0,0780
<i>p-valor</i>	0,6065	0,0070	0,0462	0,8285	0,9660	0,0068	0,2635	0,2506	0,2328	0,9617
Shapiro-Wilk	0,9821	0,9826	0,9714	0,9483	0,9693	0,9814	0,9864	0,9817	0,9814	0,9800
<i>p-valor</i>	0,0017	0,0034	0,0332	0,0000	0,0170	0,0015	0,0120	0,0017	0,0018	0,0009

Nota:

***' <1% '**' 1% '*' 5% '.' 10%

Fonte: autor.

Na próxima análise – tabela 5, demonstra-se o exame dos resultados da regressão, incluindo uma nova variável, o ROA. A inclusão dessa variável visa controlar o efeito de cooperativas que apresentem performance extrema, que resulta em uma relação não linear entre o desempenho e os *accruals* (DIRI, 2018).

Como anteriormente, os dados não apresentam uma distribuição normal, confirmado pelo teste Shapiro-Wilk ($p\text{-value} > 0,05$). Com exceção a dois períodos (2014 e 2019), o teste de Breusch-Pagan demonstra que há homoscedasticidade ($p\text{-value} > 0,05$) nos resíduos.

Obtemos quatro valores significativos ($p < 0,05$) para CCR, dois da variável PPE e a constante, apenas um período não atingiu um valor significativo. A nova variável do modelo, o ROA, alcançou dois períodos significativos, variando entre valores positivos e negativos. Comparativamente, o R^2 obtido é melhor que as regressões anteriores, apresentando valores no intervalo de 0,20% a 6,60%. Ademais, cinco períodos apresentam a estatística F significativa ($p\text{-value} < 0,05$), conforme Tabela 5.

Da mesma forma que o processo anterior, foi utilizado o processo de *winsorização* para evitar a influência de *outliers* extremos na amostra. Nesse caso, o R^2 demonstrou-se ambíguo, sendo cinco períodos com acréscimo e quatro com decréscimo em comparação ao modelo anterior, variando entre 0,20% e 6,60%. Novamente, observamos um baixo poder de explicação ao longo do tempo, ainda que tenha havido adoção da *winsorização* e inclusão da variável ROA. Além disso, obtemos três valores significativos ($p < 0,05$) para CCR, quatro da variável PPE e a constante, apenas um período não atingiu um valor significativo. A variável ROA retornou, apenas, um valor significativo. O teste *Shapiro-wilk*, da mesma forma, demonstra que não há uma distribuição normal. E o teste *Breusch-Pagan* expressa dois períodos de não homoscedasticidade (2014 e 2019), conforme Tabela 7.

Tabela 5 — regressão Kothari

Variáveis	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CCR	0,052**	0,062***	-0,061***	0,021	0,01	0,003	0,019	0,0001	0,048***	0,035
	-0,022	-0,024	-0,018	-0,017	-0,018	-0,012	-0,015	-0,011	-0,013	-0,021
PPE	-0,114***	0,011	0,095	-0,032	-0,079*	-0,158***	-0,037	-0,028	-0,029	-0,043
	-0,04	-0,047	-0,083	-0,051	-0,043	-0,046	-0,039	-0,044	-0,045	-0,047
ROA	-0,029*	-0,059***	0,032	0,009	-0,001	0,025**	0,020*	0,003	-0,015	0,025*
	-0,016	-0,017	-0,021	-0,008	-0,007	-0,01	-0,011	-0,011	-0,012	-0,013
Constante	0,106***	0,047	0,225***	0,060***	0,065***	0,089***	0,055***	0,077***	0,040***	0,078***
	-0,025	-0,03	-0,025	-0,015	-0,013	-0,013	-0,011	-0,011	-0,012	-0,013
Observações	274	254	268	267	267	267	268	266	260	264
R²	4,80%	5,70%	5,10%	1,40%	1,40%	6,60%	2,80%	0,20%	4,90%	2,80%
R² Ajustado	3,80%	4,60%	4,10%	0,30%	0,30%	5,50%	1,60%	-1,00%	3,80%	1,70%
Erro Padrão	0,143 (df = 270)	0,165 (df = 250)	0,240 (df = 264)	0,129 (df = 263)	0,113 (df = 263)	0,118 (df = 263)	0,100 (df = 264)	0,116 (df = 262)	0,113 (df = 256)	0,119 (df = 260)
Estatística F	4,567*** (df = 3; 270)	5,053*** (df = 3; 250)	4,767*** (df = 3; 264)	1,225 (df = 3; 263)	1,254 (df = 3; 263)	6,168*** (df = 3; 263)	2,491* (df = 3; 264)	0,160 (df = 3; 262)	4,377*** (df = 3; 256)	2,475* (df = 3; 260)
Breusch-Pagan	56825,00	41571,00	1256,00	80675,00	23022,00	63065,00	29356,00	10239,00	90566,00	37956,00
<i>p-valor</i>	0,1281	0,2450	0,7396	0,0446	0,5121	0,0976	0,4017	0,7955	0,0286	0,2844
Shapiro-Wilk	0,9033	0,8554	0,9316	0,9014	0,9229	0,9178	0,9540	0,9327	0,9435	0,9530
<i>p-valor</i>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000	0,0002

Nota:

‘***’ <1% ‘**’ 1% ‘*’ 5% ‘.’ 10%

Fonte: autor.

Tabela 6 — Regressão Kothari Winsorizada

Variáveis	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CCR_W	0,057**	0,042*	-0,060***	0,005	-0,002	-0,001	0,021	0,006	0,008	0,043
	-0,023	-0,024	-0,017	-0,023	-0,023	-0,01	-0,019	-0,012	-0,015	-0,028
PPE_W	-0,121***	0,002	0,063	-0,022	-0,103***	-0,128***	-0,042	-0,090**	-0,035	-0,041
	-0,034	-0,037	-0,073	-0,043	-0,038	-0,035	-0,035	-0,039	-0,036	-0,04
ROA_W	-0,023	-0,028**	0,029	0,002	0,001	0,01	0,020*	0,0002	-0,001	0,026*
	-0,014	-0,013	-0,019	-0,007	-0,007	-0,008	-0,011	-0,014	-0,011	-0,014
Constante	0,093***	0,009	0,224***	0,061***	0,071***	0,084***	0,052***	0,089***	0,045***	0,074***
	-0,021	-0,023	-0,021	-0,013	-0,013	-0,01	-0,01	-0,009	-0,01	-0,012
Observações	274	254	268	267	267	267	268	266	260	264
R²	6,60%	2,30%	5,80%	0,20%	2,70%	5,20%	2,80%	2,10%	0,50%	3,00%
R² Ajustado	5,60%	1,10%	4,70%	-1,00%	1,60%	4,10%	1,70%	0,90%	-0,60%	1,90%
Erro Padrão	0,105 (df = 270)	0,112 (df = 250)	0,193 (df = 264)	0,100 (df = 263)	0,092 (df = 263)	0,083 (df = 263)	0,081 (df = 264)	0,092 (df = 262)	0,085 (df = 256)	0,096 (df = 260)
Estatística F	6,382*** (df = 3; 270)	1,928 (df = 3; 250)	5,407*** (df = 3; 264)	0,142 (df = 3; 263)	2,431* (df = 3; 263)	4,818*** (df = 3; 263)	2,499* (df = 3; 264)	1,837 (df = 3; 262)	0,459 (df = 3; 256)	2,667** (df = 3; 260)
Breusch-Pagan	21814,00	93911,00	76064,00	11527,00	0,17	17121,00	34768,00	40243,00	4306,00	26472,00
<i>p-valor</i>	0,5356	0,0245	0,0549	0,7644	0,9824	0,0007	0,3238	0,2589	0,2303	0,4493
Shapiro-Wilk	0,9855	0,9853	0,9708	0,9481	0,9693	0,9826	0,9899	0,9817	0,9815	0,9854
<i>p-valor</i>	0,0073	0,0103	0,0000	0,0000	0,0174	0,0024	0,0599	0,0017	0,0018	0,0087

Nota:

***' <1% '**' 1% '*' 5% '.' 10%

Fonte: autor.

Concluída a execução dos modelos estatísticos, é possível exprimir que há evidências estatísticas do GR com base nos valores dos *accruals* obtidos, tanto positivos quanto negativos; quanto maior o nível de ambos, maior são as evidências de manipulação de valores contábeis. Na análise da tabela 7, demonstra-se a distribuição entre valores positivos e negativos dos DA por modelo.

Tabela 7 – análise Descritiva DA

Modelo	Variável	Obs.	Média	Mediana	Dev. Padrão	Mínimo	Máximo
JONES MOD.	AD	2.655	-0,000001	-0,015392	0,157140	-0,755251	1,434010
	AD Positivo	1.150	0,120163	0,070985	0,148290	0,000040	1,434010
	AD Negativo	1.505	-0,091820	-0,070715	0,085426	-0,755251	-0,000010
KOTHARI	AD	2.655	0,002659	-0,006547	0,140540	-0,815370	1,408171
	AD Positivo	1.244	0,102889	0,067591	0,123104	0,000202	1,408171
	AD Negativo	1.411	-0,085708	-0,063973	0,084501	-0,815370	-0,000001

Fonte: autor.

Em ambos os casos, obtivemos um quantitativo de DA negativos maior que positivos. O Jones modificado na proporção de 43,31% positivo e 56,69% negativo, e o Kothari 46,85% positivo e 53,15% negativo. O modelo Kothari que inclui o ROA, uma variável para controle de *performance*, demonstra obter resultados mais positivos porque captura o efeito das cooperativas que possuem crescimento mais acelerado, e conseqüentemente, reduz o efeito dos eventuais *accruals* que seriam classificados como fenômeno do gerenciamento de resultados. Além do mais, em longo prazo, consideramos encontrar uma reversão à média, isto porque a utilização da discricionariedade contábil é limitada. Os *accruals*, quando empregados, tendem a ser revertidos nos períodos subsequentes, resultando, no futuro, a uma convergência dos DA positivos e negativos ao equilíbrio (CUPERTINO, 2013).

4.3. ANÁLISE E APLICAÇÃO DO MODELO DE RELAÇÃO DAS VARIÁVEIS INDEPENDENTES COM OS ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS

Encontrado os valores necessários para estabelecer a variável de AD, apresenta-se o processo para relacioná-la às variáveis sinistralidade, índice de performance financeira da ANS, reservas e demais variáveis de controle. Nessa etapa, apresenta-se uma análise descritiva dos dados. Começamos por uma matriz de correlação e, ao final, aborda-se a regressão de dados

em painel da equação 1 e 2 com as variáveis apresentadas. A tabela 8 nos apresenta as estatísticas descritivas desses dados utilizados em nosso modelo. Ademais, vale mencionar que para nenhuma das variáveis independentes foi aplicado o método de *winsorização*.

Tabela 8 – análise descritiva dos DA

Variável	Observações	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
DA mod	2655	0,00000	0,15711	-0,75525	1,43401
DA Kothari	2655	0,00266	0,14051	-0,81537	1,40817
DA mod abs	2655	0,10410	0,11770	0,00001	1,43401
DA Kothari abs	2655	0,09376	0,10471	0,00000	1,40817
SIZE	2655	18,69083	1,36090	14,37966	23,27186
LEV	2655	0,60289	0,23012	0,10625	1,64004
INDEBT	2655	0,01925	0,03108	0,00000	0,31550
SINISTR	2655	0,82504	0,55411	0,00689	9,45713
PERF	2655	0,79427	0,23385	0,00000	1,00000
RESER	2655	0,19929	0,14031	0,00000	0,82257

Nota: DA mod= *accrual* discricionário do modelo Jones modificado; DA Kothari= *accrual* discricionário do modelo Jones modificado; SIZE = logaritmo natural dos ativos totais da cooperativa; LEV = alavancagem da cooperativa; INDEBT = endividamento da cooperativa; SINISTR = índice de sinistralidade da cooperativa; *performance* de saúde financeira publicada pela ANS da cooperativa.

Fonte: autor.

Ambos os valores para DA apresentam uma dispersão significativa. O valor máximo do DA mod é, pelo menos, 9 vezes o desvio padrão acima da média, e quase 5 do valor mínimo. O DA Kothari demonstra um valor máximo de quase 10 desvios padrões acima da média, e próximo de 6 o valor mínimo. Quanto aos DA absolutos, mostram valores mais coerentes, uma vez que a média e o desvio padrão são próximos, sem grande dispersão. Ademais, observa-se, nas variáveis SIZE, INDEBT, SINISTR e RESER, uma grande dispersão, e apenas as variáveis LEV e PERF demonstram uma variação menor em relação à média e distância da mínima e máxima.

Adicionalmente, desenvolveu-se uma matriz de correlação de Pearson para capturarmos o comportamento das variáveis ao relacionarem-se estatisticamente. De forma sucinta, apontamos que “a correlação mensura a direção e o grau da relação linear entre duas variáveis quantitativas” (MOORE, p. 100, 2007). Ou seja, o teste demonstrará a magnitude, o grau de relacionamento e a probabilidade de a relação existir. Ao realizarmos uma análise de correlação verificamos a direção (se positivo ou negativo) e a força de relacionamento — entre -1 a +1, denominado como coeficiente de correlação ou r (FILHO; JUNIOR, 2009). Por exemplo, uma correlação positiva (r maior que zero) é aquela em que uma variável tem o mesmo padrão de

variação da outra, isto é, ambas aumentam ou diminuem no mesmo sentido, e a correlação negativa (menor que zero) ocorre quando há a variação inversa, isto é, um decréscimo em uma variável causa um acréscimo na outra, e, por fim, quando o valor é zero e não há uma correlação linear. Para uma melhor percepção da análise do comportamento dessas relações, a literatura aponta uma classificação de interpretação do coeficiente r . Para Dancey e Reidy (2013): um r de 0,10 até 0,30 é considerado como fraca, o r de 0,40 até 0,60 moderado e um de r de 0,70 até 1,00 forte. Nas análises subsequentes, examinaremos a matriz de Pearson, suas implicações, empregando as variáveis adotadas pelo estudo.

Na primeira matriz – tabela 9, os valores encontrados de correlação entre DA mod com SINISTR, PERF e RESERV são positivos. A relação com SINISTR retorna um valor positivo de 0,131, a PERF retorna 0,009 e RESERV 0,098. Dessa forma, interpretamos que há uma relação linear positiva, embora se constate que é fraca e/ou muito fraca. As variáveis de controle (SIZE, LEV e INDEBT), sem exceção, apresentam um coeficiente negativo, demonstrando que o tamanho da cooperativa, alavancagem e endividamento tem uma relação inversa aos DA. Sendo seus os coeficientes considerados muito fracos/fracos. Dentre as variáveis de controle, a LEV é a única que exhibe uma fraca correlação inversa que possa ser considerada. Nesse sentido, quanto maior a alavancagem menor será o nível de DA ou GR.

Tabela 9 – correlação de Pearson entre as Variáveis do Modelo I

Variáveis	DA mod	SIZE	LEV	INDEBT	SINISTR	PERF	RESER
DA mod	1,000						
SIZE	-0,057	1,000					
LEV	-0,187	0,035	1,000				
INDEBT	-0,018	0,092	0,224	1,000			
SINISTR	0,131	-0,106	-0,202	-0,103	1,000		
PERF	0,009	0,011	-0,476	-0,300	0,077	1,000	
RESER	0,098	-0,185	-0,562	-0,189	0,007	0,367	1,000

Fonte: autor.

A próxima matriz – tabela 10 demonstra as mesmas variáveis. No entanto, os DA do Jones modificado são transformados em valores absolutos. Observamos que os fatores (SINISTR, PERF, RESERV) demonstram um comportamento diferente da análise anterior. Nesse sentido, notamos que a SINISTR apresenta um coeficiente muito fraco positivo ($r =$

0,062), PERF um coeficiente negativo fraco ($r = -0,184$) e RESER um coeficiente negativo muito fraco ($r = -0,038$). Nesse caso, apenas duas variáveis exibem um aspecto de uma pequena relevância (r fraco), a performance como uma *proxie* inversa ao DA, isto é, quanto maior a performance, menor tende a ser o DA, e a variável SIZE, o que demonstra que o tamanho da COOPOPS tem uma relação ao nível de GR.

Tabela 10 – correlação de Pearson entre as variáveis do Modelo I (DA absoluto)

Variáveis	DA mod abs	SIZE	LEV	INDEBT	SINISTR	PERF	RESER
DA mod abs	1,000						
SIZE	-0,127	1,000					
LEV	0,093	0,035	1,000				
INDEBT	0,088	0,092	0,224	1,000			
SINISTR	0,062	-0,106	-0,202	-0,103	1,000		
PERF	-0,184	0,011	-0,476	-0,300	0,077	1,000	
RESER	-0,038	-0,185	-0,562	-0,189	0,007	0,367	1,000

Fonte: autor.

Na tabela 11, exibimos uma matriz de correlação baseada nos valores de DA do modelo Kothari. Nesta empregam-se as mesmas variáveis das análises anteriores. Ao analisar os fatores correlacionadas ao DA, encontramos os seguintes resultados: SINISTR e RESER demonstram uma relação positiva muito fraca, r de 0,013 e 0,087 respectivamente. PERF uma relação negativa muito fraca de -0,007. As variáveis controle, SIZE e INDEBT demonstram uma relação negativa muito fraca de -0,026 e -0,013; já a LEV, uma correlação positiva muito fraca de 0,020. Como destacado anteriormente, quanto mais próximo de zero, menor a possibilidade de haver alguma correlação. Nessa análise, pouco pode-se deduzir de algum tipo de efeito correlato.

Tabela 11 – correlação de Pearson Entre as Variáveis do Modelo II

Variáveis	DA Kothari	SIZE	LEV	INDEBT	SINISTR	PERF	RESER
DA kothari	1,000						
SIZE	-0,026	1,000					
LEV	0,020	0,035	1,000				

INDEBT	-0,013	0,092	0,224	1,000			
SINISTR	0,013	-0,106	-0,202	-0,103	1,000		
PERF	-0,007	0,011	-0,476	-0,300	0,077	1,000	
RESER	0,087	-0,185	-0,562	-0,189	0,007	0,367	1,000

Fonte: autor.

Novamente, empregamos os DA em valores modulares. Nesse caso, aplicando os DA do modelo Kothari, conforme tabela 12. Observamos que as variáveis se comportam na mesma direção que matriz de valores absolutos do Jones Modificado. Os coeficientes se apresentam da seguinte maneira: PERF e uma correlação negativa fraca ($r = -0,151$), RESER com uma relação negativa muito fraca ($r = -0,017$), SINISTR com uma relação positiva muito fraca ($r = 0,019$). Quanto às variáveis controle, LEV e INDEBT demonstram uma relação positiva muito fraca de ($r = 0,056$ e $r = 0,088$). Já a SIZE possuem r fraco de $-0,131$. Nesse cenário, depara-se com desfechos similares aos do DA *mod abs*, o que corrobora uma dedução mais concreta das evidências.

Tabela 12 – correlação de Pearson Entre as Variáveis do Modelo II (DA Absoluto)

Variáveis	DA Kothari abs	SIZE	LEV	INDEBT	SINISTR	PERF	RESER
DA Kothari abs	1,000						
SIZE	-0,131	1,000					
LEV	0,056	0,035	1,000				
INDEBT	0,088	0,092	0,224	1,000			
SINISTR	0,019	-0,106	-0,202	-0,103	1,000		
PERF	-0,151	0,011	-0,476	-0,300	0,077	1,000	
RESER	-0,017	-0,185	-0,562	-0,189	0,007	0,367	1,000

Fonte: autor.

Em ambos os casos da análise de valores contínuos, a correlação entre os DA às variáveis de controle ou à fatores do gerenciamento de resultado demonstraram-se pouco relevante. Como visto, a maior parte dos pares (em relação ao DA) são de correlações que

apresentam aspecto de linearidade muito fraca, tanto positiva ou negativa, resultando em um baixo poder de explicação, as maiores seriam LEV e SINISTR em relação à matriz de DA do Jones Modificado. A respeito das análises em valores absolutos, duas variáveis distinguem-se das demais, SIZE e PERF. Estas apresentam linearidade fraca em ambas as análises. No entanto, de mesmo sentido e “força” similares, o que poderia delinear alguma pequena evidência, uma vez que se apresentam desfechos semelhantes em diferentes exames.

No teste de regressão em painel, o objetivo é compreender a relação entre as variáveis do estudo. Começamos por estabelecer o tipo apropriado do modelo de regressão. Há três opções possíveis de escolha: *Pooled*, Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios. Para isto, foram rodados os três modelos com aplicação dos testes descritos na seção de modelos econométricos.

Desenvolvemos a primeira análise com base nos DA do modelo Jones Modificado, sendo executadas todas as técnicas de regressões em painel mencionadas anteriormente. De posse dos dados, realizou-se a aplicação dos testes para a definição do mais adequado. O primeiro é o teste F de Chow, sua hipótese nula é a de que há igualdade nos interceptos e nas inclinações para todos os indivíduos. No entanto, como o p-valor é inferior a 0,05 (p-valor < 2.2e-16), isso indica que o Efeitos Fixos é melhor que o modelo *Pooled*.

A segunda etapa foi a aplicação do teste *Breusch e Pagan*, que compara as estimativas entre os modelos, verificando se $\sigma^2\alpha = 0$, a aceitação da hipótese nula implicaria que o modelo *Pooled* seria o preferível. Inferimos um p-valor inferior a 0,05 (p-valor = 0.001339), e, por consequência, consideramos o efeito aleatório superior ao modelo *Pooled*. Também executamos o teste de *Hausmann*. Este estabelece o modelo mais adequado entre Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios. Observamos um p-valor inferior a 0,05 (p-valor = 2.2e-16), o que nos orientou à escolha de Efeitos Fixos.

Após os testes, compreendemos que a técnica mais apropriada para dar continuidade a esta análise foi a regressão em painel por Efeitos Fixos. Também se constatou que os dados extraídos dessa técnica não são homocedásticos, o que implica uma correção robusta dos resíduos. Portanto, na tabela 12, a seguir, do painel de Efeitos Fixos, já se englobam os ajustes necessários para a continuidade de nossa exploração.

Tabela 13 – regressão em Painel DA Jones Modificado

Variáveis	Fixos			
	Coefficientes	Erro Padrão	t-valor	p-valor
Intercepto				
SIZE	-0,00026	0,00199	-0,13160	0,89530

LEV	-0,15662	0,02611	-5,99930	2,25E-06 ***
INDEBT	0,02797	0,13055	0,21430	0,83035
SINISTR	0,01621	0,00633	2,56080	0,01050 *
PERF	-0,03095	0,01757	-1,76150	0,07827 .
RESER	0,01009	0,03028	0,33310	0,73907
R²	3,40%			
R² Ajustado	2,85%			
Estatística F	15,46950			
Chisq				
P-valor	2,22E-16			

*Código de sig.: '***' <1% '**' 1% '*' 5% '.' 10%*

Fonte: autor.

Observamos que os estimadores de LEV, SINISTR e PERF foram as variáveis que apresentaram algum nível de significância. A LEV é uma variável de controle, e tem uma um p-valor inferior a 0,001, demonstrando alto nível de significância. Além disso, seu coeficiente é negativo. A variável SINISTR também é significativa, com um p-valor menor que 0,05, um fator que afeta, positivamente, os DA. Por último, PERF demonstra um nível de significância p-valor abaixo de 0,1 (0,07827), o que pode ser considerado, dentro de um intervalo marginalmente alto, para nosso estudo, mas vale pontuar que seu coeficiente demonstra um aspecto negativo. Outros estimadores não demonstraram significância.

Complementarmente, verificamos que o modelo apresenta o R² de 3,40% e R² Ajustado de 2,85%, além de um p-valor significativo de 2,22E-16. Embora o modelo apresente uma baixa capacidade de explicação, o que pode ser explicado por variáveis omitidas não inclusas no modelo, duas variáveis independentes (LEV e SINISTR) são significativas em um nível de significância satisfatório e outra (PERF) em um nível marginalmente aceitável.

Em seguida, foram elaboradas as mesmas etapas para os DA do modelo Kothari. Começamos com o teste F de Chow, que retorna um valor superior a 0,05 (p-valor < 0.9866), demonstrando que Efeitos Fixos é inferior ao Pooled. No teste Breusch e Pagan, estimamos um p-valor menor que 0,05 (p-valor = 0.004717), que aponta que o Efeitos aleatórios é superior ao modelo Pooled. Por fim, o teste de Hausmann demonstrou um p-valor maior que 0,05 (p-valor = 0.9207), indicando que o modelo Efeitos Aleatórios supera o modelo de Efeitos Fixos.

Na tabela 13, manifesta-se o desfecho da regressão de dados em painel para efeitos aleatórios. Igualmente à regressão em painel anterior, houve a necessidade de correção de heterocedasticidade. Denota-se, apenas, uma variável ao nível de significância esperado. RESER alcançou um p-valor menor que 0,0001 (p-valor = 0,00067), apresentando um

coeficiente positivo para as reservas das cooperativas em relação aos DA. Ademais, o R^2 e R^2 ajustado têm valores com pouco poder de explicação, 1,01% e 0,79% respectivamente. No entanto, é alcançado nível de significância adequado (p -valor $< 0,01$) para que o modelo possa ser considerado válido.

Tabela 14 – regressão em Paineis DA Kothari

Variáveis	Aleatórios			
	Coefficientes	Erro Padrão	t-valor	p-valor
Intercepto	0,01114	0,04013	0,27770	0,78127
SIZE	-0,00050	0,00199	-0,24980	0,80279
LEV	0,00053	0,02611	0,02020	9,84E-01
INDEBT	-0,02023	0,13055	-0,15500	0,87686
SINISTR	0,00384	0,00633	0,60600	0,54455
PERF	-0,02841	0,01757	-1,61680	0,10604
RESER	0,10309	0,03028	3,40490	0,00067 ***
R²	1,01%			
R² Ajustado	0,79%			
Estatística F				
Chisq	270.183			
P-valor	0,00014			

Código de sig.: '****' <1% '***' 1% '**' 5% '.' 10%

Fonte: autor.

Uma verificação pertinente é a avaliação dos DA em valores absolutos. Podemos interpretar que o nível de gerenciamento é inferido tanto pelos valores positivos ou negativos dos DA, isto é, ao transformar os valores em absolutos (ABS), observaremos diretamente como o nível de evidências inferidas (valores diferentes e distantes de zero) se comportam juntamente à fatores do gerenciamento empregadas em nosso modelo. Aplicamos a mesma sequência dos testes anteriores à regressão em painéis de valores absolutos dos *accruals* dicionários. A primeira análise refere-se aos dados inferidos do modelo Jones Modificado. Validou-se que seria utilizado o método de efeitos fixos e realizamos correção dos resíduos.

Na tabela 14, observa-se um comportamento diferente, visto que há mais variáveis significativas. Em que os estimadores de SIZE, INDEBT, SINISTR e PERF foram as variáveis que apresentaram níveis de significância notáveis. SIZE é uma variável de controle, demonstrando alto nível de significância e coeficiente negativo. INDEBT também é significativa, com um p-valor menor que 0,05, um fator que afeta, positivamente, os DA. A

respeito dos fatores, constatamos que SINISTR e PERF demonstram nível de significância considerável, p-valor de 0,02682 e 0,00031 respectivamente, sendo SINISTR de coeficiente positivo e PERF de coeficiente negativo. nesse sentido, os desfechos do teste nos levam a deduzir alguns raciocínios no que se refere o GR, por exemplo com o tamanho da COOPOPS tem relação direta com o DA. Isto é, maior o tamanho, menor os indícios de manipulação. Da mesma forma, a performance tem um aspecto negativo, o que nos leva a interpretar que uma COOPOPS com uma situação favorável, talvez, possuirá menos incentivos à utilização de discricionariedade. E, por último, a sinistralidade como um elemento; quanto maior o índice, maior o nível de discricionariedade aplicado, o que pode expressar que as COOPOPS se valem da discricionariedade para reduzir seu custo com sinistralidade ou inflar a receita com prêmios.

Tabela 15 – regressão em Painel DA Jones Modificado ABS

Variáveis	Fixos			
	Coefficientes	Erro Padrão	t-valor	p-valor
Intercepto				
SIZE	-0,00792	0,00164	-4,82360	1,49E-06 ***
LEV	-0,00368	0,02075	-0,17730	0,85932
INDEBT	0,20672	0,09359	2,20870	0,02728 **
SINISTR	0,01161	0,00524	2,21540	0,02682 **
PERF	-0,06486	0,01264	-5,13070	3,10E-07 ***
RESER	0,01379	0,02545	0,54180	0,58797
R²	3,00%			
R² Ajustado	2,45%			
Estatística F	13,59230			
Chisq				
P-valor	2,98E-15			

Código de sig.: '***' <1% '**' 1% '*' 5% '.' 10%

Fonte: autor.

O outro exame, referente aos DA do modelo Kothari em termos absolutos, nos retorna às mesmas variáveis significativas. Sendo elas novamente a SIZE, INDEBT, SINISTR e PERF. Em termos estatísticos, encontramos as seguintes inferições: a variável SIZE possui um p-valor = 0,00130, e coeficiente negativo; a variável INDEBT um p-valor de 0,02607 e coeficiente positivo; e, por fim, a variável SINISTR tem nível de p-valor de 0,02643 com coeficiente positivo; e a variável PERF exibe um p-valor de 0,00035 com um coeficiente negativo. Diante disso, interpretamos que os resultados similares ratificam a análise anterior, dando maior

confiabilidade pelas inferências descritas. O único inconveniente está acerca do nível de explicação do modelo, um R^2 de 3,01% e R^2 ajustado de 2,46%, considerado baixo. No entanto, com um valor de significância adequado, validando, mesmo que discretamente, nossas suposições.

Tabela 16 – regressão em Paineis DA Kothari ABS

Variáveis	Fixos			
	Coefficientes	Erro Padrão	t-valor	p-valor
Intercepto				
SIZE	-0,00796	0,00164	-4,85030	1,30E-06 ***
LEV	0,00022	0,02075	0,01060	0,99154
INDEBT	0,20838	0,09359	2,22640	0,02607 **
SINISTR	0,01164	0,00524	2,22110	0,02643 **
PERF	-0,06457	0,01264	-5,10800	3,49E-07 ***
RESER	0,01627	0,02545	0,63920	0,52273
R²	3,01%			
R² Ajustado	2,46%			
Estatística F	13,63490			
Chisq				
P-valor	2,65E-15			

Código de sig.: '***' <1% '**' 1% '*' 5% '.' 10%

Fonte: autor.

Nesta seção abordamos o desenvolvimento das ferramentas para análises de dados que pudessem relacionar e fundamentar a conexão entre a discricionariedade/GR (representados pelo DA) e as variáveis instituídas como fatores e variáveis de controle. Além disso, apresentamos uma análise descritiva das inferências estatísticas encontradas. No próximo capítulo, empreenderemos uma análise sistemática desses ensaios e justificamos as deduções das inferências encontrados nesta dissertação.

4.4. ANÁLISE INTEGRADA DOS MODELOS

Em resposta ao objetivo específico “e”, nesta seção são apresentadas as análises e interpretações da relação das COOPOPS, e o gerenciamento de resultados. Iniciamos regressando aos valores positivos e negativos dos DA encontrados pelos modelos Jones Modificado e Kothari, conforme tabela 17. Esse indicador nos oferece um *insight interessante*

— ainda que tênue, isto porque o valor percentual negativo pode expressar que há uma tendência em as cooperativas atuarem em reduzir os resultados publicados. Considerando-se que há uma participação direta dos cooperados nos resultados, isso impactaria, diretamente, seus proventos recebidos em forma de sobras. Esse comportamento, mesmo que de forma discreta, poderia se encaixar na modalidade descrita como *taking a bath*, pelo qual os gestores atuam de forma sistemática para criar “reservas” para inflá-los no futuro, e, conseqüentemente, isso poderia ser algo negativo para o cooperado (RONEN; YAARI, 2011).

Tabela 17 – distribuição dos DA

Modelo	Tipo	%	Variável	Obs.
JONES MOD.	-	-	AD	2.655
	% Positivo	43%	AD Positivo	1.150
	% Negativo	57%	AD Negativo	1.505
KOTHARI	-	-	AD	2.655
	% Positivo	47%	AD Positivo	1.244
	% Negativo	53%	AD Negativo	1.411

Fonte: autor.

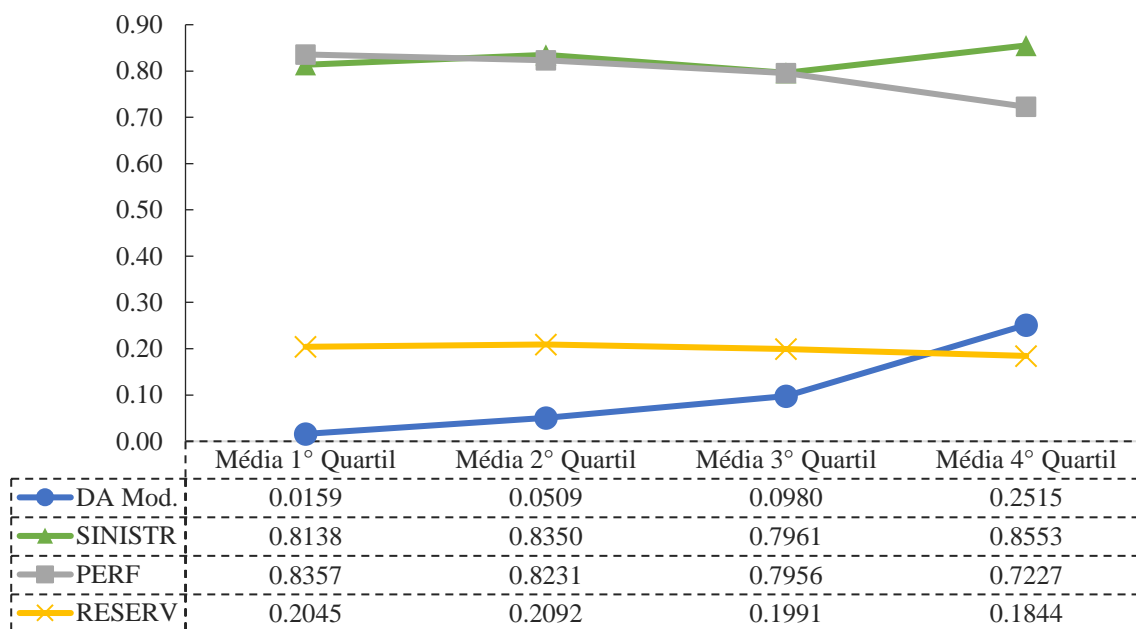
A análise a seguir, representada na figura 10, revela o nível provável de gerenciamento de resultados por quartil (média dos valores do quartil), sendo considerados os valores médios correspondentes de cada uma das variáveis em relação ao GR. Por meio da figura, demonstra-se, visualmente, que há uma relação positiva para sinistralidade, e inversa para a *performance* e reservas em comparação aos DA (valores absolutos) das cooperativas de saúde. A sinistralidade e *performance* são indicadores acompanhados de perto pelo mercado e pela ANS; ambos refletem a saúde financeira das cooperativas, já as reservas impactam, diretamente, o valor das sobras destinadas aos cooperados.

A sinistralidade demonstra o quanto a operadora está gastando (pagando) em relação ao que está recebendo dos prêmios, uma vez que os cooperados são os próprios prestadores de serviço. Isso pode incorrer de um conflito de interesses e/ou de agência. Talvez, o maior nível de AD, associado à sinistralidade, atesta-se para uma intenção de demonstrar maiores receitas ou menores despesas. Isto para transmitir uma menor sinistralidade, reproduzindo uma situação monetária/e ou de controle operacional melhor para seus cooperados, ANS ou *stakeholders*. Examinando sinistralidade em nosso gráfico, nota-se um comportamento curioso, isto porque as médias por quartil não apresentam um aumento linear, e sim um aumento seguido de redução e seguido, novamente, por um aumento.

Com relação ao indicador de *performance*, é um instrumento de classificação para monitorar o risco assistencial e identificar anormalidades do sistema, além de demonstrar a evolução das operadoras ao longo do tempo. Nesse caso, as cooperativas teriam incentivos a demonstrar um bom indicador para não sofrer penalidades ou intervenções pela entidade reguladora (Nota técnica ANS 55/2016). Interpreta-se, com base na imagem, uma relação inversa entre o indicador e os DA, e, talvez, apenas COOPOPS com baixos índices buscam aumentar seu nível de *performance*. Conseqüentemente, se há um nível satisfatório de *performance*, como visto no primeiro quartil (valor alto), não há necessidade de gerenciamento do resultado.

As reservas estão diretamente associadas às sobras distribuídas aos cooperados, são montantes alocados a algum tipo de reserva, sendo considerado redutor do valor das sobras destinados aos indivíduos. Se há uma pequena diminuição no nível das reservas, enquanto há uma elevação no nível de DA, eventualmente, seria possível haver uma intencionalidade de redução do valor a ser distribuído. No entanto, não verificamos nenhum comportamento válido de menção. Visualmente, pouco sofre alterações ao longo dos quartis.

Figura 10 – distribuição Média das Variáveis por Quartil em relação aos AD Jones Modificado

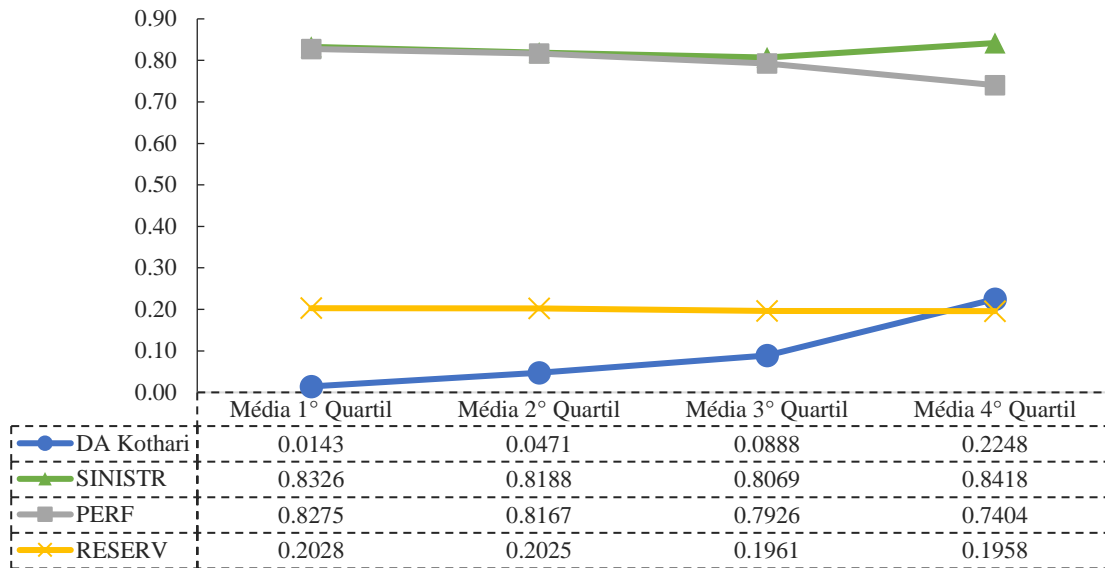


Fonte: autor.

Ao compararmos a representação da análise de quartis do modelo de Jones Modificado, com exceção à sinistralidade — apresenta alguns padrões distintos — é possível constatamos

um panorama de comportamento similar em relação aos DA extraídos do modelo Kothari, conforme figura 11.

Figura 11 – distribuição média das variáveis por quartil em relação aos AD kothari



Fonte: autor.

De igual modo, é pertinente retomarmos a discussão das implicações das correlações encontradas na seção anterior. A respeito da análise da matriz de Pearson em valores contínuos, podemos ressaltar, unicamente, o par do DA Jones Mod. com a sinistralidade como relevante. Nesse diagnóstico denota-se uma correlação (embora fraca) positiva, porém quando diminui-se seu valor de DA (negativo, por exemplo), também se aumenta o nível de GR, pois tanto valores negativos quanto os positivos englobam o uso da discricionariedade. Ou seja, quanto maior o nível de SINISTR maior o GR. Da mesma forma que quanto menor a SINISTR maior o GR (idealmente, a não discricionariedade seria um valor nulo). Consequentemente, deduzimos que, talvez, exista a intencionalidade de encontrar faixa ideal para a divulgação da sinistralidade. Algumas referências do campo da saúde apontam entre 70% e 80% (ORIENTAÇÕES PRÁTICAS EM SAÚDE SUPLEMENTAR, n.d; AZEVEDO *et al.*, 2016), além de ser o comportamento amparado em nossa análise por quartil, de aumento e redução em algumas faixas, e por se manter na faixa de 79,6% a 85,5% (Jones Mod.) e 80,7% a 84,2% (Kothari).

Por outro lado, as inferências da correlação de Pearson dos DA, em valores absolutos, sugerem uma análise mais coerente, isto porque em ambos os desfechos os resultados são similares tanto em sentido quanto em força — embora ainda discreta em virtude de r ser considerado fraco. Nessa avaliação, primeiramente, encontramos a relação do tamanho da

COOPOPS como uma variável inversa ao DA, o que demonstra que unidades menores tendem a empregar mais a discricionariedade, possivelmente este ponto esteja relacionado a um ambiente de maior controle em que há maior disponibilidade de recursos, capacidade técnica e organização. A segunda relação diz respeito a variável performance, que apresenta uma correlação negativa e revela que empresas que naturalmente possuem um nível “saudável” do indicador, adotam menos a discricionariedade. Ademais, consideramos que estas impressões estão alinhadas com os achados descritos nas análises acerca do nível de gerenciamento, oferecendo uma contribuição favorável em nossa construção teórica.

Na sequência, a tabela 18 apresenta o resumo dos resultados descobertos de nossas regressões em painel. Operamos os dados dos DA tanto valores contínuos dos *accruals* quanto absolutos – uma vez que facilita a interpretação da relação do gerenciamento de resultados e seus fatores. Apesar dos modelos com pouco poder de explicação e mesmo com a indicação um R² baixo, do prisma estatístico, são significantes, assegurando a robustez dos modelos. Outro detalhe importante em nossa avaliação foi ter identificado fatores com níveis de significância apropriado para nossas premissas. Contudo, vale lembrar que nada disso garante ou indica a prática efetiva do GR nestas instituições.

A primeira coluna da tabela trata da regressão em painel dos DA extraídos do modelo Jones Modificado. O ensaio demonstrou que a sinistralidade possui um coeficiente positivo e significativo, o que se traduz em uma relação possivelmente positiva ao GR, reforçando a ideia exposta previamente de que as entidades se empenham em talvez alcançar um nível “ótimo” ou ideal. Paralelamente a isso, a variável alavancagem demonstra ser significativa, apresentando uma possível uma relação negativa ao GR, e deduzimos que talvez isso ocorra pelo controle exercido por outras entidades/agentes provedores de crédito. Esta lógica se dá porque, quando se busca adquirir capital no mercado, é de praxe a exigência de demonstrações financeiras, fluxo de caixa e garantias.

A segunda coluna diz respeito é a análise dos valores de DA do Jones Modificado em termos absolutos. Constatou-se, novamente, uma relação significativa e com coeficiente positivo da variável sinistralidade. Por outro lado, a variável performance, demonstra um coeficiente negativo, expressando o raciocínio de que maior o nível de performance, menor o valor o GR. Isto, talvez, indique que as COOPOPS que buscam melhorar seus índices são aquelas com baixa performance — sugerido da mesma forma pelas concepções anteriores, havendo um menor acúmulo de DA no topo das instituições mais eficientes. Ademais, encontramos as variáveis tamanho e endividamento como significativos. Sendo o tamanho a demonstrar uma relação negativa em relação ao GR, significando que quanto maior a COOPOPS menor é o nível do

gerenciamento, possivelmente graças à maior disponibilidade de recursos — conforme destacado na análise da correlação de Pearson. A outra, a variável INDEBT, apresenta uma tendência positiva do endividamento para com o nível de GR.

Por fim, apresentamos a regressão em painel dos DA do modelo Kothari, tanto em valores contínuos quanto absolutos. No primeiro ensaio, denota-se como significativa a variável reservas, o que poderia manifestar a ideia do GR para incrementar os fundos reservas das COOPOPS, e por consequência, a não distribuição de valores aos cooperados. No entanto, comparativamente, a mesma variável no painel de valores absolutos não demonstra nenhum nível de significância, tampouco evidências nas análises da matriz de Pearson ou/e quartil, e desta forma acaba originando incerteza quanto à validade da interpretação. A última análise, em valores absolutos, as variáveis sinistralidade e performance seguiram o mesmo padrão das regressões iniciais e exibiram coeficientes positivos e p-valor significativos, sustentando as concepções e implicações abordadas, bem como as variáveis de controle SIZE e INDEBT.

Tabela 18 – resumo dos resultados das regressões em painel

Variáveis	Painel AD Jones Modificado	Painel AD Jones Modificado Abs.	Painel AD Kothari	Painel AD Kothari Abs.
Intercepto			0,01114 0,78127	
SIZE	-0,00026 0,89530	-0,00792 ***	-0,00050 0,80279	-0,00796 *** 1,30E-06
LEV	-0,15662 *** 2,25E-06	-0,00368	0,00053 0,98388	0,00022 0,99154
INDEBT	0,02797 0,83035	0,20672 **	-0,02023 0,87686	0,20838 ** 0,02607
SINISTR	0,01621 * 0,01050	0,01161 **	0,00384 0,54455	0,01164 ** 0,02643
PERF	-0,03095 . 0,07827	-0,06486 ***	-0,02841 0,10604	-0,06457 *** 3,49E-07
RESER	0,01009 0,73907	0,01379	0,10309 *** 0,00067	0,01627 0,52273
R2	3,40%	3,00%	1,01%	3,01%
R2 Ajustado	2,85%	2,45%	0,79%	2,46%
Estatística F	15,46950	13,59230		13,63490
Chisq			270.183	
P-valor	2,22E-16	2,98E-15	1,44E-04	2,65E-15

* Colunas "absoluto" significa que os accruals foram transformados em valores absolutos

** Código de sig.: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' '

Fonte: autor.

Portanto, nesta seção avaliamos e discorremos sobre o comportamento das variáveis nos diversos testes que realizamos. Vimos que há uma maior tendência em haver DA negativos providos por ambos os modelos, concebendo talvez uma ideia da tentativa de empregar a técnica de “taking a bath”. No entanto, para declarar com maior exatidão esta informação, seriam necessários mais testes, não sendo possível de empregar neste projeto por uma limitação de tempo. Outra questão intrigante é a sinistralidade, isto porque talvez se comporte como se houvesse um “target”, notamos tanto pelos indicativos da análise de Pearson (valores contínuos) e quartis (variação frente o nível de DA), quanto pelas regressões em valores absolutos (coeficiente positivo). A variável performance, como indicado em todos os testes, tem uma relação negativa aos DA, o que exprime a concepção de que quanto mais satisfatório o índice da COOPOPS menor são os incentivos a sua manipulação. E por fim, as reservas não apresentaram nenhuma evidência estatística satisfatória para inferirmos qualquer conclusão como uma *proxie* do GR.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como propósito compreender as práticas de gerenciamento de resultados nas cooperativas operadoras de saúde brasileiras, atendendo o cumprimento dos objetivos específicos apresentados no capítulo introdutório desta dissertação. Baseado em algumas premissas, conjecturamos se determinadas fatores teriam potencial de demonstrar correlações estatísticas significativas, e assim, traduzir em possíveis indícios do uso de manobras contábeis discricionárias para modificar dados publicados aos cooperados. Para assegurar isto, propusemos o uso de modelos estatísticos, de regressão e inferimos o nível de DA, relacionando-os às variáveis de controle e de fatores do gerenciamento.

As cooperativas de saúde são entidades sem fins lucrativos, um instrumento para unir indivíduos com o mesmo propósito, proporcionando-lhes progresso e aspirações econômicas. Sendo de grande relevância para o segmento que estão inseridas e de igual importância no cenário nacional, tanto no tratamento e cuidado aos pacientes, quanto no aspecto de impacto econômico, criando empregos, remunerando cooperados e adquirindo insumos. Adicionalmente, vale ressaltar que as cooperativas operadoras de saúde estão inseridas num ambiente regulado em que há limitações de reajuste dos prêmios e uma padronização de cobertura, dispendo de uma dinâmica de funcionamento diferente se comparado com as

empresas de capital aberto. Logo, deduzimos ser legítimo a necessidade de se aprofundar no estudo do gerenciamento de resultados aplicado a este tipo de entidade.

O estudo empírico foi realizado com uma amostra de 277 cooperativas por meio das demonstrações contábeis e outros dados no período entre os anos de 2011 e 2020, extraídos do banco de dados da Agência Nacional de Saúde. Com o objetivo de estimar a ocorrência da manifestação do gerenciamento de resultados dispomo-nos do uso de dois métodos amplamente aplicados na literatura, Jones Modificado e o Kothari. E, assim, viabilizamos a obtenção dos DA, nossa variável dependente, e a relacionamos a outras variáveis, instituídas como fatores de mudanças discricionárias dos números contábeis. Estas, indicadas para nos apoiar nesta problemática, foram: a sinistralidade, o índice de performance e o nível de reservas das cooperativas.

Fundamentados pelos modelos econométricos, foram evidenciados sinais da prática de gerenciamento de resultados. Isto é, existe demonstração estatística, mesmo que discreta, do uso da discricionariedade nos relatórios financeiros. Os primeiros sinais surgiram com as correlações encontradas na matriz de Pearson. Da análise em valores contínuos, quando relacionada aos DA do Jones Modificado, podemos ressaltar a variável sinistralidade pelo qual encontramos uma correlação positiva (embora fraco). Em valores absolutos, se observa uma lógica coerente, ambos os resultados dos modelos (DA do Jones Mod. e Kothari) são similares tanto em sentido quanto em força – ainda que discreto pelo r ser considerado fraco. Neste caso, encontramos como ponto de relevância comum, a variável performance, apresentando uma correlação negativa, externando a concepção de que empresas com melhores indicadores adotam menos discricionariedade.

Em seguida, ao examinarmos a distribuição entre valores positivos e negativos dos DA, encontramos uma maior ocorrência de valores negativos, o que pode expressar uma tendência em relação aos resultados publicados. Em razão dos cooperados terem participação direta nas sobras da cooperativa, poderia refletir o uso de “*tanking a bath*” pelo qual a instituição cria reservas de lucro para utilizarem no futuro. A estratégia, eventualmente, poderia ter viés político, uma vez que os administradores são cargos eletivos e poderiam produzir um cenário favorável na geração de resultados próximo às eleições. No entanto, para uma conclusão mais contundente, são necessários mais testes, bem como englobar outras análises.

Em outra análise, partimos da visualização da média dos DA por quartil e seus valores médios correspondentes dos fatores à cada nível. Ao longo dos quatro quartis, observamos o comportamento das variáveis em relação ao nível do DA (em valores absolutos). Primeiramente, levando em conta os *accruals* do Jones modificado, notamos uma relação

positiva em relação a sinistralidade e inversamente para performance e reservas (para a última variável, quase imperceptível). A sinistralidade tem seu aspecto positivo em relação ao DA, levando a interpretar que quanto maior o seu valor, maior o GR. O indicador de performance, demonstra um maior nível de DA no primeiro quartil e menor no quarto, ou seja, reduzindo enquanto ocorre aumento do nível de performance. As reservas, há uma pequena diminuição no nível das reservas enquanto há uma elevação no nível de DA, quase imperceptível. O mesmo comportamento foi atestado por parte do DA Kothari.

O último exame, relativo à regressão em painel entre os DA e as variáveis independentes, ratificou e contrapôs algumas das evidências encontradas previamente. Em valores contínuos, entre fatores e variáveis controle, observamos poucas variáveis significativas. De relevante, o teste dos DA advindos do Jones Modificado constatou a sinistralidade como variável significativa, assim como observado em outros diagnósticos. Em contrapartida, o experimento dos AD Kothari apresentou a variável reservas como significativo, contraditório, pois em outras regressões, a mesma variável não apresenta nível de significância, tornando impraticável qualquer dedução neste caso.

Por outro lado, as regressões em painel em valores modulares transmitem a percepção dos níveis do GR de maneira mais coerente. Em ambos os testes (regressões a partir do AD do Jones Modificado e Kothari), encontramos além da sinistralidade, a performance como variável significativa, sendo a sinistralidade com coeficiente positivo e a performance coeficiente negativo. Novamente a dedução desta relação é que quanto maior o nível da sinistralidade, maior será o nível do gerenciamento de resultados. E a performance, melhor seu índice, menor será o nível de gerenciamento. Variáveis controle também foram significativas, como a variável tamanho que demonstrou um coeficiente negativo, transmitindo a concepção de que unidades menores tendem a empregar mais a discricionariedade, talvez associado com capacidade de recursos da instituição. Ou como a variável endividamento, que apresentou uma relação positiva com o GR, o que poderia resultar, eventualmente, no uso do endividamento para empregar o GR, ainda que sejam necessários outros estudos para compreender esta ocorrência.

Portanto, é necessário comentar a perceptível a relação entre sinistralidade e *accruals* que observamos em nossos testes anteriores. Antes de tudo, esclarecemos que a sinistralidade é a relação entre as despesas e as receitas operacionais, isto é, a razão entre custo de assistência e o prêmio e afetar diretamente o reajuste dos planos. Com isto, compreendemos que pode influenciar a instituição de duas maneiras: o incremento dos prêmios pagos, isto é, a remuneração dos serviços prestados pelos cooperados; e as sobras, pois o aumento dos custos, implicaria diretamente numa menor distribuição das reservas (ALBUQUERQUE *et al.*, 2021).

O que nos remeteria a denominada “A abordagem de contratação onerosa”, que explica que pode haver um comportamento oportunista no tratamento contábil para atingir metas específicas pelos contratos estabelecidos, e que eventualmente, poderia levar a uma deterioração ou supervalorização no valor da cooperativa. Neste caso, encontrar um intervalo ideal seria a meta da cooperativa, pois transmitiria uma imagem positiva, de uma entidade eficiente. Nesse sentido, pesquisas apontam que uma sinistralidade razoável seria cerca de 70% a 80%, o que poderia resultar numa gestão de receitas, custos e/ou lucros, e consequente, afetaria diretamente nos ganhos dos cooperados (AZEVEDO *et al.*, 2016; EL DIRI, 2018; ORIENTAÇÕES PRÁTICAS EM SAÚDE SUPLEMENTAR, n.d).

Em relação a performance, o indicador procura demonstrar a capacidade da operadora em honrar seus compromissos, faz parte da necessidade de monitorar a atuação das operadoras na continuidade das assistências prestadas, bem como os riscos e anormalidades. Assim, a ANS tem como objetivo zelar pela qualidade da assistência à saúde e exercer controle na garantia de acesso aos pacientes (ANS NOTA TÉCNICA 55/2016; INDICADORES DO PROGRAMA DE QUALIFICAÇÃO DE OPERADORAS, 2021). Neste caso, conforme nossas premissas, as cooperativas teriam incentivos a demonstrar um bom indicador para não sofrer penalidades ou intervenções pela entidade reguladora. E, ao longo das análises, pudemos constatar coerência no comportamento da variável, isto porque apontaram os mesmos indícios, por exemplo: encontramos sinais de correlação negativa com os DA do Jones Modificado na matriz de Pearson, relação inversa ao nível de DA na análise de quartis e coeficiente negativo no painel de valores modulares. Conseqüentemente, nossa interpretação é que as COOPOPS que buscam melhorar seus índices são aquelas com baixa performance porque querem evitar eventuais conseqüências, seriam danosas. Por outro lado, aquelas com um nível satisfatório não demonstram necessidade de gerenciar o resultado.

Similarmente, Carvalho e Martinez (2020) realizaram um estudo sobre gerenciamento de resultados em operadoras de saúde do Brasil entre 2012 e 2018, valendo-se de modelos como Jones, Jones Modificado e Roychowdhury e encontraram resultados equivalentes aos apresentados na presente pesquisa. Sua conclusão ratifica nossos achados em que as operadoras buscam evitar reportar uma baixa performance. Vale ressaltar a distinção de natureza dos negócios, uma vez que os pesquisadores englobaram todo o mercado, enquanto nós, apenas as cooperativas, conseqüente, atestamos este mesmo fenômeno em relação a categoria das COOPOPS.

Por último, a variável Reservas pouco fornece suporte em nossa investigação. A regressão em painel Kothari - em valores contínuos, é a única a demonstrar significância, além

do baixo R^2 comparativamente com os outros modelos, entra em desacordo com as evidências encontradas pela análise de bandas, tampouco sendo pouco suportada pela matriz de Pearson que traz uma correlação classificada como muito fraca.

Deste modo, concluímos que existem indícios estatísticos de gerenciamento de resultados a partir dos fatores Sinistralidade e Performance. O ponto sobressalente é a relação com a agência reguladora – ANS, que possivelmente cria incentivos para o gerenciamento por meio de seu monitoramento constante. No entanto, sua atuação produz um efeito dúbio, pois sua intenção, na verdade, é evitar que haja riscos ou dificuldades por parte da cooperativa na prestação de serviço. Este tipo de conduta já foi apurado com êxito por diversos acadêmicos no passado, autores como Jones (1991), Cahan (1992), Han e Wang (1998), Bowman e Navissi (2003), pelo qual constataram que companhias em diversos setores agiam para manipular seus resultados em função da atuação dos reguladores (BROOKS, 2011). Ademais, Carvalho e Martinez (2020) examinaram as operadoras de saúde, incluindo as cooperativas, resultando na mesma ocorrência em relação a Performance, o que corroboraria ainda mais para nossos achados.

No que diz respeito ao gerenciamento de resultados direcionado à sinistralidade, é necessário compreender de maneira mais profunda os fatores o poder discricionário atrelado a este indicador. Futuras pesquisas poderiam direcionar seus esforços em compreender os critérios de reajuste dos serviços prestados para as cooperadoras e relacioná-los diretamente com eleições ou eventos políticos importantes para verificar se há atitudes pró mudança de sentimento quanto ao corpo diretivo da instituição. Bem como a correlação do valor de pagamento de reservas nestes períodos.

Destacamos que muito embora os modelos econométricos abordados aqui sejam embasados de uma literatura de referência e amplamente disseminado, é imprescindível advertir sobre as limitações desta pesquisa. Da mesma forma que seu predecessor, modelo Jones, o Jones Modificado pode sofrer a influência de erros de medição no cálculo dos DA. Quanto o Kothari, pode incorrer em um erro tipo II se houver uma má seleção do grupo de empresas em relativo ao seu desempenho, uma vez que haja empresas com desempenho díspares, gerará resultados tendenciosos (EL DIRI, 2018).

Por fim, ressaltamos a importância da presente pesquisa, perante a comunidade científica e profissional das áreas de gestão em saúde, finanças e cooperativas, pois materializa, em seu conteúdo, a importância da relação da ciência com o mercado na busca da compreensão e desenvolvimento de boas práticas de gestão, que promovam a transparência dos atos de gestão perante as partes interessadas das instituições.

REFERÊNCIAS

- ABAD, D.; CUTILLAS-GOMARIZ, M. F.; SÁNCHEZ-BALLESTA, J. P.; YAGÜE, J. Real Earnings Management and Information Asymmetry in the Equity Market. **European Accounting Review**. v. 27, no. 2, p. 209–235, 2016.
- ADAMS, J.; HAYUNGA, D.; SATTAR, M.; REEB, D.; VINCENZO, V. Identifying and treating outliers in finance. p. 1–40, 2019.
- ALBRECHT, D. W.; RICHARDSON, F. M. Income Smoothing by Economy Sector. **The Journal of Business Finance and Accounting**. v. 17, 5th edition, p. 713–730, 1990.
- Albuquerque, Ceres, Piovesan, Márcia F Franke, Santos, Isabela Soares, Martins, Ana Cristina Marques, Fonseca, Artur Lourenço, Sasson, Daniel, Simoes, Kelly de Almeida. (n.d.). **A situação atual do mercado da saúde suplementar no Brasil e apontamentos para o futuro**. p. 1421–1430. 2008.
- ALHADAB, M.; CLACHER, I.; KEASEY, K. Real and Accrual Earnings Management and IPO Failure Risk. **Accounting and Business Research**. v. 45, no. 1, p. 55–92, 2014.
- ANAHP, S. (2020). **Painel Painel**.
- ANCELES, P. E. D. S. **Sociedade cooperativa de produção agropecuária: estudo dos ganhos indiretos dos cooperados**. Tese de doutorado. Universidade de são paulo, p. 171, 2014.
- ANS. , **Beneficiários de planos privados de saúde, por cobertura assistencial (Brasil – 2011-2021)**. , acessado em 17/02/2021 <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-gerais>. Acesso em 17/02/2021.
- ANS. **Indicadores do programa do programa de qualificação de operadoras** . 2021. 2021.
- ANS. **Nota Técnica n.º 55/2016/GMOA/GGRAS/DIPRO/ANS**. 2015.
- ANS. **Programa de qualificação de operadoras**. <https://www.ans.gov.br/planos-de-saude-e-operadoras/informacoes-e-avaliacoes-de-operadoras/qualificacao-ans>. Acessado em 05/02/22.
- Araújo, E. A. T., Silva, W. A. C. Cooperativas De Crédito: a Evolução Dos Principais Sistemas Brasileiros Com Um Enfoque Em Indicadores Econômico-Financeiros1. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 9, n. 1, p. 117–126, 2008. <https://doi.org/10.19094/contextus.v9i1.32130>.
- ASHARI, N.; KOH, H. C., SOH, L. T.; WONG, W. H. Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore. **Accounting and Business Research**. v. 24, p. 291–301, 1994.
- AVELAR, E. A., SOUZA, A. S., FERREIRA, C. G., SILVA, S. A. D. L. E., SOUZA, A. A. DE. Efeitos da regulação da agência nacional de saúde suplementar sobre a distribuição de resultados em operadoras de planos de saúde. **RECFin**, p. 73–90, 2020. <https://doi.org/10.22478/ufpb.2318-1001.2020v8n3.48259>.

Azevedo, P. F. De, Almeida, S. F. De, Ito, N. C., Boarati, V., Moron, C. R., Inhasz, W., Rousset, F. **A cadeia de saúde suplementar no Brasil** : Avaliação de Falhas de Mercado e Propostas de Políticas. 2021.

BAPTISTA, E. M. B. **Análise do perfil das empresas brasileiras segundo o nível de gerenciamento de resultados**. 2008. 303 f. Tese de Doutorado – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Rio Grande do Sul, 2008.

Baptista, E. M. B. Teoria em Gerenciamento de Resultados. **Revista de Contabilidade UFBA**, v. 3, n.2, p. 5–20, 2009.

Barnett, M. L., Salomon, R. M. Does It Pay To Be Really Good? Addressing the Shape of the Relationship Between Social and Financial Performance. **Strategic Management Journal**, 2012. DOI: 10.1002/smj.1980.

BARROS, Manuela Gonçalves. **Avaliação de eficiência das cooperativas de crédito no Brasil**: um estudo com base na intermediação financeira e na prestação de serviços. 2016. Dissertação de (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2016. doi:10.11606/D.96.2016.tde-11072016-151433. Acesso em: 2022-03-11.

BARROSO, M. F. G. **Distribuição de resultados e desempenho de cooperativas de crédito: estudo comparativo no Estado de São Paulo**. Universidade de São Paulo, p. 167, 2009.

BENATO, J. V. A. **O abc do cooperativismo**. *I.C.A.*, n. 3, p. 169, 1996. <http://library1.nida.ac.th/termpaper6/sd/2554/19755.pdf>.

BENATO, J. V. A. **O ABC do cooperativismo**. São Paulo: Ocesp-Sescoop-SP, 1996.
BERGSTRESSER, D.; PHILIPPON, T. CEO incentives and earnings management. **Journal of Financial Economics**, v. 80, n. 3, p. 511–529, 2006.

BHAT, V. N. Banks and Income Smoothing: An Empirical Analysis. **Applied Financial Economics**. v. 6, 6th edition, p. 505–510, 1996.

BORTOLETO, Fabiana Cherubim; COSTA, Davi Rogério de Moura. **Poder discricionário e gerenciamento de resultados em cooperativas agropecuárias: uma aplicação no estado do Paraná**. 2015. Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2015. <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-02122015-165329>.

BOWMAN, Robert G.; FARSHID, Navissi. Earnings management and abnormal re- turns: Evidence from the 1970-1972 price control regulations. **Accounting and Finance**, v. 43, n. 1, p. 1–19, 2003.

BRASIL. ANS. **Resolução Normativa Nº 124, de 30 de março de 2006**. Dispõe sobre a aplicação de penalidades para as infrações à legislação dos planos privados de assistência à saúde. Diário Oficial da União. Brasília, 03 de março de 2006. Disponível em: https://bvsms.saude.gov.br/bvs/saudelegis/ans/2006/res0124_30_03_2006.html. Acesso em 04 mai. 2022.

BRESSAN, V. G. F. **Seguro depósitos e moral hazard nas cooperativas de crédito brasileiras**. Tese de (Doutorado em Economia Aplicada) - Departamento de Economia Rural, Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, 2009.

BRESSAN, V. G. F.; BRESSAN, A. A.; SILVA JÚNIOR, J. M. DA. Evitar Divulgar Perdas: Foi Uma Estratégia Utilizada na Última Década pelas Cooperativas de Crédito Filiadas ao Sicredi? **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, v. 2, n. 3, 2015.

BRESSAN, V. G. F.; BRESSAN, A. A.; SILVA, J. M. DA. Gerenciamento De Resultados Em Cooperativas No Brasil: Avaliando O Income Smoothing Às Filiadas Do Sicredi. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 9, n. 3, p. 283–300, 2016.

BRESSAN, V. G. F.; DE SOUZA, D. C.; BRESSAN, A. A. Income smoothing: Um estudo das cooperativas de crédito do setor de saúde. **Revista Brasileira de Gestao de Negocios**, v. 19, n. 66, p. 627–643, 2017.

Brooks, L. J. **Earnings Management**. 2011. In *Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice*. <https://doi.org/10.1002/9781118266298.ch24>.

BROWN, C.; DAVIS, K. Capital management in mutual financial institutions. **Journal of Banking and Finance**, v. 33, n. 3, p. 443–455, 2009.

CAHAN, STEVEN F. The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political-cost hypothesis. **The Accounting Review**, v. 67, n. 1, p. (January): 77–95, 1992.

CARDOSO, R. L.; Saraiva, E.; Tenório, F. G.; Silva, M. A.. Regulação Da Contabilidade: Teorias E Análise Da Convergência Dos Padrões Contábeis Brasileiros Aos IFRS. **Revista de Administração Pública**, v. 43, n. 4, p. 773, 2009.

CARDOSO, R. L. **Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro**. 2005.

CARVALHO, Flavio Alves de Carvalho; MARTINEZ, Antonio Lopo. **Earnings management by health insurance companies in Brazil**, Flavio Alves de Carvalho, Antonio Lopo Martinez. 2013.

CASTRO, M. A. R. **Análise do Alisamento de Resultados Contábeis nas Empresas Abertas Brasileiras**. 139 f. Dissertação de (Mestrado Acadêmico) – Faculdade de Ciências Contábeis, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2008.

CHANDREN, S. Review on the double side of earnings management. **Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities**, v. 24, n. 4, p. 1253–1265, 2016.

CHOI, A.; SOHN, B. C.; YUEN, D. Do Auditors Care About Real Earnings Management In Their Audit Fee Decisions? **Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics**, v. 25, p. 21–41, 2016.

CNI. **Orientações práticas em saúde suplementar**. 2019.

- COLLINS, J. H.; SHACKELFORD, D. A.; WAHLEN, J. M. Bank Differences in the Coordination of Regulatory Capital, Earnings, and Taxes. **Journal of Accounting Research**, v. 33, n. 2, p. 263, 1995.
- COLLIS, J. *et al.* Conceptual framework for financial reporting. **Business Accounting**, n. September 2010, p. 112–128, 2012.
- COSTA, C. M. **Standard Jones and Modified Jones : An Earnings..** p.1–13, 2022.
- COTA, I. S.; & Silva, F. L. Da. **Gerenciamento de Resultados nas Operadoras de Planos de Saúde no Brasil.** *EMPRAD*. 2017.
- CRUZ JAW, CUNHA MAVC, MORAES TP, TUON FF, LINHARES GP, GOMIDE AL, MARQUES S, Brazilian Private Health System. History, scenarios, and trends. **BMC Health Services Research**,. 2022.; doi: 10.21203/rs.3.rs-726814/v1
- CRUZ, J. A. W.; ANDRICH, E. G.; MUGNAINI, A. **Análise de Demonstrações Financeiras: teoria e prática.** Curitiba: Editora Juruá, 5 edição, 2021.
- CRUZ, J. A. W.; ANDRICH, E. G.; SCHIER, C. U. C. **Contabilidade Introdutória Descomplicada.** Curitiba: Editora Juruá, 7 edição, 2021.
- CUPERTINO, C. M.; MARTINEZ, A. L.; COSTA JR., N. C. A. da. **Estratégias de Gerenciamento de Resultados: Custos Determinantes e Sequencialidade.** XXXVIII EnANPAD2014. Rio de Janeiro, Set., 2014.
- DANCEY, C. P.; REIDY, J. **Estatística sem matemática para psicólogos.** 5. ed. Porto Alegre: Artmed, 2013.
- DANTAS, J. A.; BORGES, M. A. B.; FERNANDES, B. V. R. Gerenciamento De Resultados Contábeis Em Cooperativas De Crédito No Brasil. **Rrevista Aambiente Ccontábil - universidade federal do rio grande do norte - ISSN 2176-9036**, v. 10, n. 2, p. 342, 2018.
- DEANGELO, L. Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. **The Accounting Review**, 61, p. 400–420, 1986.
- DEANGELO, L. Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. **The Accounting Review**. v. 61, p. 400–420, 1986.
- DEANGELO, L. Discussion of evidence of earnings management from the provision for bad debts. **Journal of Accounting Research**, 26, p. 32–40, 1988.
- DECHOW, P. M., SLOAN, R. G. Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. **Journal of Accounting and Economics**, 14, p. 51–89, 1991.
- DECHOW, P. M., SLOAN, R. G. Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. **Journal of Accounting and Economics**, n.14, p. 51–89, 1991.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis Of Firms Subject To Enforcement Actions By The SEC. **Contemporary Accounting Research**, v. 13, p. 1-36, 1996.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting Earnings Management. **American Accounting Association**, v. 3, p. 193-225, 1995.

DEEKE, R. T. **Dilemas em cooperativas de santa catarina: estudo multicaso sobre conflitos entre princípios cooperativistas, pressões mercadológicas e político-institucionais em duas singulares da unimed**. 2008.

DOMICIANO, F. G. et al. **Qualidade da informação contábil: análise bibliométrica das pesquisas em cooperativas**. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 22, p. 49–59, 2021.

Dong, G. N. Earnings Management in U.S. Hospitals. **Journal of Health and Human Services Administration**, v. 39 n.(1), p. 41–71, 2016.

DUARTE, C. M. R. Modelo Organizacional da Unimed: Estudo de Caso sobre Medicina Suplementar. **Tese de Doutorado À Escola Nacional de Saúde Pública**, Rio de Janeiro, p. 304, 2004.

DUARTE, C. M. R. UNIMED: história e características da cooperativa de trabalho médico no Brasil. **Cadernos de Saúde Pública**, v. 17, n. 4, p. 999–1008, 2001.

EISENHARDT, K. M. Agency theory: An assessment and review. **The Academy of Management Review**, v. 14 n. (1), p. 57–74, 1989.

FARIAS, C. M. *et al.* **Cooperativismo**. [s.l: s.n.].

FASOLIN, L. B.; KLANN, R. C. **Gerenciamento de Resultados por meio da venda de ativos fixos**. VIII Congresso Anpcont, Rio de Janeiro, Ago., 2014.

GAO, P.; SHRIEVES, R. Earnings Management and Executive Compensation: A Case Of Overdose Of Option And Underdose Of Salary? **Northwester University and University of Tennessee**, 2002.

Gaver, J. J., Paterson, S. **Earnings management under changing regulatory regimes : state accreditation in the insurance industry**. p.19, 2000.

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

CUPERTINO, C. M. Gerenciamento De Resultados Por Decisões Operacionais No Mercado Brasileiro De Capitais. **Tese de Doutorado**, p. 126, 2013.

GESTÃO, R. D. E., SISTEMAS, E. M., Rgss, D. E. S., LIMA, J. S. De, SOUZA, P. C. **Sinistralidade em contratos de plano de saúde médico hospitalar**. p. 233–243, 2019.

GIOIELLI, S. P. O.; CARVALHO, A. G. de; SAMPAIO, J. O. **Capital de risco e gerenciamento de resultados em IPOs**. v.10, n.4, p. 32- 68 , Vitória-ES, Out/Dez. 2013.

GIOIELLI, S. P. O.; CARVALHO, A. G. de; SAMPAIO, J. O. **Capital de risco e gerenciamento de resultados em IPOs**. v.10, n.4, p. 32- 68 , Vitória-ES, Out/Dez. 2013.

Goldman, E., Slezak, S. L. An equilibrium model of incentive contracts in the presence of information manipulation. **Journal of Financial Economics**, n. 80, p. 603–626, 2006.

GOULART, André Moura Cintra. **Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil**. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2008.

GRAHAM, J. R., HARVEY, C. R., RAJGOPAL, S. The economic implications of corporate financial reporting. **Journal of Accounting and Economics**, n. 40, p. 3–73, 2015.

GRAHAM, J. R.; LI, S., QIU, J. Managerial Attributes and Executive Compensation. **Review Of Financial Studies**. v. 25, p. 144–186, 2012.

Guia Prático para Contadores de Cooperativas. [s.d.].

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011. 924 p, 2011. Tradução de: Denise Durante, Mônica.

HAN, J. C.Y.; WANG, S. 1998. Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf crisis. **The Accounting Review**, v. 73, n. 1, p. 103–117, 1998.

HEALY, P. M. The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. **Journal of Accounting and Economics**. v. 7, p. 85–107, 1985.

HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365–383, 1999.

HEIDEMANN, T.; GASPARETTO, V. Remuneração Variável em Cooperativas de Crédito: um estudo no estado de Santa Catarina Sistemas de Remuneração Variável em Cooperativas de Crédito: um estudo no estado de Santa Catarina. [s.d.].

HILLIER, D. *et al.* Accounting window dressing and template regulation: A case study of the Australian credit union industry. **Journal of Business Ethics**, v. 83, n. 3, p. 579–593, 2008.

HOCHBERG, Y. V. Venture capital and corporate governance in the newly public firm. **Review of Finance**, v. 16, n. 2, p. 429-480, 2011.

HOCHBERG, Y. V. Venture capital and corporate governance in the newly public firm. **Review of Finance**, v. 16, n. 2, p. 429-480, 2011.

HRIBAR, P. D. W C. Errors in Estimating Accruals : Implications for Empirical Research. v. 40, n. 1, p. 105–134, 2002.

HRIBAR, Paul; COLLINS, Daniel W. Errors in estimating accruals: implications for empirical research. **Journal of Accounting Research**. Oxford: v. 40, n.1, p.105-134, 2002, mar. 2002.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATISTICA – IBGE. **Pesquisa Nacional de Saúde**. 2019. <http://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv91110.pdf>

IPINO, E.; PARBONETTI, A. Mandatory IFRS adoption: the trade-off between accrual-based and real earnings management, **Accounting and Business Research**. v. 47, no. 1, p. 91-121, 2017. DoiOI: 10.1080/00014788.2016.1238293

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, p. 305-360, 1976.

JUNIOR, W. D. DE S. *et al.* O impacto do gerenciamento de resultado por decisões operacionais no desempenho financeiro das cooperativas agropecuárias do Paraná. **Anpcont**, 2018.

JUNIOR, W. D. de S., COSTA, R. F. D. S., Richetti, T. C. de S., Asta, D. D. **O impacto do gerenciamento de resultado por decisões operacionais no desempenho financeiro das cooperativas agropecuárias do Paraná**. Anpcont2018.

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1–3, p. 105–231, 2001.

KOTHARI, S. P.; LEONE, A. J.; WASLEY, C. E. Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, p.163-197, 2005.

KUTSUNA, LEMKE, D.; JESUS, C. F. DE. Do cooperativismo brasileiro | 2020 1. 2020. MAIA, S. C. Gerenciamento de resultados em cooperativas de crédito no Brasil **Universidade Federal de Minas Gerais Universidade Federal de Minas Gerais**. 2013.

MAIA, S. C. Gerenciamento de resultados em cooperativas de crédito no Brasil **Universidade Federal de Minas Gerais Universidade Federal de Minas Gerais**. 2013.

MAIA, S. C.; BRESSAN, V. G. F.; LAMOUNIER, W. M.; BRAGA, M. J. Gerenciamento de resultados em cooperativas de crédito no Brasil. **Brazilian Business Review**. Vitória, v.10, n.4, p. ,96-116, 2013.

MARTINEZ, A. A. L. AL. “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. **Tese de Doutorado**, p. 154, 2001.

MARTINEZ, A. L. Detectando Earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 46, p. 7–17, 2008.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento de resultados no Brasil**: uma survey da literatura.; Antonio Lopo Martinez, 2013.

MARTINS, M. R., RODRIGUES, A. **Gerenciamento da informação contábil através das provisões técnicas constituídas por operadoras de planos de saúde**. 2013.

MCNICHOLS, M. Research design issues in earnings management studies. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 19, p. 313-345, 2000.

MEIRELLES, D. S. e. Teorias de mercado e regulação : por que os mercados e o governo falham ? **Cadernos EBAPE.BR**, 2010, p. 644–660, 2010.

MELO, João; BENTIVÍ, Sousa. **Gestão do cooperativismo médico no Brasil: um estudo sobre o Sistema UNIMED (Cooperativa de Trabalho Médico)**. Tese de Doutorado, p. 254, 2015.

MELO, P. H. F. DE. **Gerenciamento de resultados contábeis e o desempenho das ofertas públicas iniciais de ações de empresas brasileiras**. Dissertação de Mestrado, Belo Horizonte, p. 249, 2015.

Método de cálculo IDSS. **ANS**, 2021, p. 1–2, 2021.

MINISTERIO DA SAÚDE. **Glossário Temático Saúde Suplementar Saúde Suplementar**. (2017).

MORSFIELD, S. G.; TAN, C. E. L. **Do venture capitalists influence the decision to manage**. 2006.

MORSFIELD, S. G.; TAN, C. E. L. Do venture capitalists influence the decision to manage earnings in initial public offerings? **Accounting Review**, v. 81, n. 5, p. 1119-1150, 2006.

NAKAMURA, NARDI, P. C.; NAKAO, S. H. Gerenciamento De Resultados E A Relação Com O Custo Da Dívida Das Empresas Brasileiras Abertas. **Revista Universo Contábil**, p. 06–21, 2012.

NETO, S. B. Corporate governance and the role of the managers in Brazilian cooperatives. **CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa**, p. 1–18, 2003.

NETO, S. B. Corporate governance and the role of the managers in Brazilian cooperatives. **CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa**, p. 1–18, 2003.

OCB – Organização das Cooperativas Brasileiras. Forma ideal de organização.

PAULO, E., MARTINS, E. **A theoretical and empirical analysis of discretionary accrual estimation models in earnings management research**. *SSRN Electronic Journal*. 2010.

PEASNELL, K. V., POPE, P. F., YOUNG, S. **Accrual management to meet earnings targets**. 2000.

PIETROBON, L., LENISE, M., CAETANO, J. C. Saúde suplementar no Brasil: o papel da Agência Nacional de saúde Suplementar na regulação do setor. **Physis Revista de Saúde Coletiva**, p. 767–783, 2008.

PINHEIRO, I. C. B., IVAM RICARDO PELEIAS ; ALDY FERNANDES DA SILVA; ELISEU MARTINS. **Efeitos da regulação econômico-financeira nas estratégias de financiamento das operadoras de planos de saúde**. 11, p. 108–127, 2015.
<https://doi.org/10.4270/ruc.2015214>

PINHO, D. B. **A doutrina cooperativa nos regimes capitalista e socialista**. 2. ed. São Paulo: Pioneira, 1966.

PINHO, D. B. **Cooperativismo**: fundamentos doutrinários e teóricos. In: PANZUTTI, Ralph (coord.). Programa de autogestão – educação cooperativista. São Paulo: SESCOOP/SP e OCESP, 2000.

Portal Unimed Nacional. 2021. **Unimed é eleita a quarta melhor empresa para se trabalhar em 2021**. <https://www.unimed.coop.br/site/-/unimed-%C3%A9-eleita-a-4%C2%AA-melhorar-empresa-para-trabalhar-no-brasil-em-2021>, acessado em 12 de dezembro de 2021.

Projeção População do Brasil e das Unidades da Federação, IBGE. 2020. <https://www.ibge.gov.br/apps/populacao/projecao/index.html>. Acesso em 17/02/21.

Relatório de mercado do sistema unimed. (2021). XVI Research.

RIBEIRO, A. M. *et al.* Poder Discrecional do Gestor e Comparabilidade dos Relatórios Financeiros: Uma Análise do Processo de Transição Regulatória da Contabilidade Brasileira. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 27, n. 70, p. 12–28, 2016.

RONEN, J., SADAN, S. **Smoothing income numbers**: Objectives, means, and implications. Reading, MA: Addison-Wesley. 1981.

RONEN, J., YAARI, V. The disclosure policy of the firm in an efficient market. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, n. 3, p. 311–324, 1993.

RONEN, J.; SADAN, S. **Smoothing income numbers**: Objectives, means, and implications. Reading, MA: Addison-Wesley, 1981.

RONEN, J.; YAARI, V. L. **Earnings management**: Emerging insights in theory, practice, and research. New York: Springer Science and Business Media, 2008.

SALVATORI, R. T., & VENTURA, C. A. A. A agência nacional de saúde suplementar - ANS: Onze anos de regulação dos planos de saúde. **Organizações & Sociedade**, v. 19, p. 471-487, 2012.

SANTOS, E. M.; ROQUETE, F. F. **Práticas de gestão em cooperativas: um estudo de caso de uma cooperativa de transporte de passageiros em táxi de Belo Horizonte**. [s.d.].

SANTOS, L. S. Z. *et al.* Gerenciamento de resultados e eficiência: um estudo nas cooperativas de crédito filiadas ao sistema Unimed. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, v. 5, n. 10, p. 19, 2019.

SANTOS, L. S. Z., Bressan, V. G. F., Braga, M. J., Guerra, C. M. A. Gerenciamento de resultados e eficiência: um estudo nas cooperativas de crédito filiadas ao sistema Unimed. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, v. 5 n. (10), 19, 2019. <https://doi.org/10.5902/2359043228940>

SCHIPPER, K. Commentary on Earnings Management. **Accounting Horizons**, n. 3, p. 91–102, 1989.

SCOTT, W. R. **Financial Accounting Theory**. 7th ed. Waterloo: Pearson, 2015.
SENAR. Cooperativismo e Sindicalismo. 2015.

SILVA, V. V., LOBEL, E. Análise do desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos privados de saúde do setor brasileiro de saúde. **RAHIS**, p. 1–21, 2016.
<https://doi.org/10.21450/rahis.v13i3.3619>.

SIMPSON, A. Does investor sentiment affect earnings management? **Journal of Business Finance and Accounting**, v. 40, n. 7–8, p. 869–900, 2013.

Sistema OCB/ES. **Manual de Fundos e Reservas para Cooperativas**. 2021.

SUN, L. Executive compensation and contract-driven earnings management. **Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance**. v. 8, p. 111–127, 2012.

TEIXEIRA, L. S. Cooperativas médicas e planos de assistência à saúde à luz da regulação da Agência Nacional de Saúde Suplementar. **Câmara dos Deputados, Consultoria Legislativa**, p. 24, 2009.

TEOH, S. H.; WELCH, I.; WONG T. J. Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings. **The Journal of Finance**, v. LIII, n. 6, December, 1998.

TEOH, S. H.; WELCH, I.; WONG, T. J. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. **Journal of Financial Economics**, v. 50, n. 1, p. 63–99, 1998.

UK evidence pre-and post-Cadbury. **The British Accounting Review**, v. 32, n.(4), , pp. 415-445, 2000.

UNIMED BELÉM. **Estrutura do Sistema Unimed**.
<https://www.unimedbelem.com.br/quem-somos>. Acesso: em 08, de janeiro de 2021.

VANSANT, Brian A., **The Effect of Regulatory Pressures on Earnings Management Behavior of Nonprofit Hospitals**. Dissertation, Georgia State University, 2011.
https://scholarworks.gsu.edu/accountancy_diss/11

VILELA, P. *et al.* Modelo Diagnóstico De Governança Corporativa Em Cooperativas De Saúde. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 14, n. 1, p. 29–48, 2015.

VILELA, P., HELITON, R., FERRAZ, F. D. S., FERRAZ, B. (2015). Modelo Diagnóstico De Governança Corporativa Em Cooperativas De Saúde. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 14 n.1, p. 29–48, 2015. <https://doi.org/10.21714/1984-6975FACES2015V14N1ART1960>

WEYGANDT, J. J.; KIMMEL, P. D.; KIESO, D. E. **Accounting Principles 12th Edition**. p. 1148–1149, 2015.

ZANG, A. Evidence on the Tradeoff Between Real Manipulation and Accrual Manipulation.
The Accounting Review, n.2, p. 675-703, 2012.