

Efeitos da Fraude Corporativa no Value Relevance de Companhias Abertas Brasileiras

Henri Jordan Correa Costa Santos , Paulo Vitor Souza de Souza 

Universidade Federal do Pará, Belém, Pará, Brasil.



henrisantos599@gmail.com

paulosouza@gmail.com

Editado por:

José Alves Dantas

Resumo

Objetivo: Verificar a relação existente entre indícios de fraude corporativa com a relevância da informação contábil em empresas de capital aberto brasileiras.

Método: Utilizou-se uma amostra composta por 126 companhias de capital aberto listadas na B3, ao longo de 2011 a 2020, sendo estas envolvidas ou não em distintas situações que indicam fraude. A fraude foi medida por uma variável dummy que visa capturar se a empresa se envolveu em algum caso de fraude noticiado na mídia ou pela existência de processo administrativo sancionador. Para a análise desta interação, utilizou-se o modelo econométrico de value relevance, proposto por Collins et al. (1997), que complementou o modelo de Ohlson (1995).

Resultados: De modo geral os resultados denotam que tanto o lucro, quanto o patrimônio líquido apresentam relevância de suas informações. Porém, ao se analisar as companhias com indícios de fraude, observa-se a perda da relevância do lucro líquido, enquanto a relevância do patrimônio líquido passou a ter "relevância inversa" de suas informações, pois apresentou sinal negativo.

Contribuições: Os achados contribuem por evidenciar a importância de considerar a ocorrência de fraudes corporativas ao interpretar as informações contábeis. A perda de relevância do lucro líquido pode indicar práticas contábeis questionáveis, o que prejudica a confiança dos investidores e afeta negativamente a capacidade de avaliar o desempenho e o valor das empresas. Além disso, a "relevância inversa" do patrimônio líquido sugere que as fraudes corporativas podem distorcer a realidade financeira das empresas, tornando a informação contábil menos confiável e menos útil para os usuários.

Palavras-chave: Fraude Corporativa; Relevância da Informação Contábil; Qualidade da Informação Contábil.

Como Citar:

Santos, H. J. C. C., & Souza, P. V. S. de. (2023). Fraude Corporativa e Value Relevance em Companhias Abertas Brasileiras. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 16(2), 051–062/063. <https://doi.org/10.14392/asaa.2023160202>

Submetido em: 01 de Fevereiro de 2023
Revisões Requeridas em: 05 de Março de 2023
Aceito em: 02 de Julho de 2023

Introdução

As demonstrações financeiras de uma organização representam o último estágio de execução do ciclo contábil, indicando a sua posição financeira e desempenho dentro de um determinado período. As práticas de análise, registro, classificação, resumo e divulgação das informações de uma entidade são os procedimentos que caracterizam este ciclo (Albrecht et al., 2015). Nesse aspecto, as informações contábeis ainda são o alicerce principal para identificar desvios que podem comprometer a veracidade das informações reportadas nas demonstrações (Bertomeu et al., 2021).

Tais distorções configuram uma forma de dissimular informações e falsear dados, resultando em uma situação de fraude contábil-financeira. De acordo com Kanapickienė e Grundienė (2015), a fraude geralmente ocorre para mostrar que a sociedade continua crescendo e cumprindo suas obrigações legais. Os autores pontuam, ainda, que em pesquisas são utilizados índices financeiros que objetivam sinalizar os aspectos acerca da motivação dos gestores e funcionários da sociedade para cometer fraudes.

Na concepção de Albrecht et al. (2015) e Eckert et al. (2014), a fraude entreposta nas demonstrações financeiras se fundamenta em uma compostura que afeta negativamente os sujeitos, as organizações e a sociedade. Além disso, a ocorrência de atos financeiros fraudulentos é prejudicial a investidores, e em maior escala, aos acionistas titulares de longo prazo da organização (Shi et al., 2017).

Nesse contexto, as informações divulgadas por meio das demonstrações financeiras carregam potencial importância aos interesses dos investidores da entidade que reporta, de uma forma em que eles podem desenvolver estímulos próprios para análise de riscos e identificação de fraudes (Brazel et al., 2015).

A temática acerca de comportamentos ilícitos praticados no ambiente de uma organização tem sido comumente debatida e analisada por diversas literaturas em diferentes formas. Isso ocorre, pois, como explicam Petra e Spieler (2020), a fraude das demonstrações financeiras se diversifica a cada caso, fazendo com que as explicações acerca do problema sejam prolongadas.

Considera-se que a informação contábil, quando reflete os fatos corporativos em seus relatórios financeiros de forma honesta e o mais próximo possível da realidade, pode se tornar um artifício capaz de inibir os comportamentos de fraude. Tendo como exemplo, as demonstrações financeiras auditadas publicadas possibilitam tomadas de decisão mais seguras por parte dos credores e

investidores de uma sociedade, uma vez que auditores atribuem credibilidade ao que foi reportado, legitimando as informações presente nos relatórios financeiros, o que minimiza a possibilidade de que informações foram distorcidas (Rezaee, 2005).

Nesse sentido, a relevância definida como as informações que são capazes de influenciar as tomadas de decisões dos usuários da informação contábil (Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CPC], 2019), se torna um dos principais atributos que contribuem para o aumento da qualidade da informação, consequentemente, elevando sua confiabilidade e possibilitando redução na oportunidade de haver fraudes na elaboração das demonstrações financeiras.

No entanto, a conjuntura das pesquisas que foram desenvolvidas em meio a este cenário, buscaram, principalmente, por meio das informações presentes nas demonstrações financeiras, compreender maneiras de detectar e até mesmo mensurar as informações e condutas de viés duvidoso, apresentando modelos capazes de prever possíveis situações de fraude. O estudo de Ines (2017) analisou os efeitos de fraudes na relevância da informação contábil no contexto francês, e evidenciou que a conduta fraudulenta afeta negativamente o preço e retorno das ações. Porém, até o presente momento não foram achados estudos que tratassem, especificamente, dos efeitos que a fraude pode ter sobre a relevância da informação contábil no mercado brasileiro.

A análise específica do ambiente brasileiro é importante para investidores, e demais *stakeholders* dessas empresas, os quais desejam obter uma compreensão mais ampla e embasada do ambiente empresarial brasileiro, e sobre o nível de reação deste mercado perante a práticas fraudulentas. Além disso, muitos países em desenvolvimento, assim como o Brasil, enfrentam desafios semelhantes em relação ao nível de transparência, regulamentação e em suas práticas de governança corporativa, portanto, observar reações do mercado aos casos de fraude no ambiente brasileiro pode ser capaz de proteger os interesses dos *stakeholders* e promover maior transparência e governança para empresas além do país.

Isso posto, surge como pergunta da presente pesquisa: Qual a relação existente entre os indícios de fraude com a relevância da informação contábil em companhias abertas brasileiras? À vista desse questionamento, o objetivo deste estudo consiste em verificar a relação existente entre os indícios de fraude com a relevância da informação contábil em companhias abertas brasileiras. Assim, o estudo visa contribuir ao fornecer *insights* sobre quais os possíveis reflexos de indícios de fraude

na relevância da informação contábil de companhias inseridas no mercado de capitais brasileiro.

De modo geral, o presente trabalho pode ser justificado sob a ótica de três dimensões: academia, objeto de estudo e sociedade. Justifica-se para a academia, pois aborda um tema de grande relevância e contribui para a discussão que se tem levantado, recentemente, em diversas pesquisas relacionadas a fraudes corporativas. A respeito do universo de estudo, o trabalho proporciona resultados que demonstram os possíveis efeitos ocasionados a partir das condutas praticadas por gestores, supervisores e profissionais, que não refletem fidedignamente o desempenho gerencial/financeiro das grandes organizações, além de evidenciar relação desses comportamentos com uma característica qualitativa da informação reportada. Por fim, pode contribuir para o entendimento social a respeito dos comportamentos de disformidade presente nas companhias.

O estudo visa fornecer contribuições aos diversos usuários das informações contábeis reportadas por companhias listadas na bolsa de valores brasileira, pois pode sinalizar ao mercado que empresas que incorrem em fraudes apresentam informações contábeis sem relevância, o que é capaz de comprometer a confiabilidade e utilidade dessas informações para seus diversos agentes. Portanto, torna-se relevante evidenciar a importância em considerar as fraudes corporativas no momento de interpretar tais informações, pois a perda da relevância nessas situações pode sugerir uma realidade distorcida para esses usuários das informações contábeis.

2 Referencial Teórico

2.1 Fraude: conceitos e estudos anteriores

A concepção de fraude pode se estabelecer quando houver, por parte de agentes internos e externos, a intenção de agir dissimuladamente (Pinheiro & Cunha, 2003). Toms (2019), complementa afirmando que um caso de escândalo financeiro pode se estabelecer quando houver aplicação de recursos de forma questionável e antiética, resultando em graves consequências a terceiros não anônimos.

Além disso, pode-se considerar a prática de fraude como um processo sistemático de ações que se realizam ao longo do tempo. Desse modo, a observação das razões que motivam condutas de vieses fraudatórios, por parte de agentes envolvidos, e de como se mantêm esquemas que se desenvolvem nesse cenário, pode contribuir para uma melhor compreensão desse processo (Costa & Wood, 2012).

Nesse contexto, quando uma situação de ocorrência da fraude é identificada por um órgão regulador, pode

se estabelecer um momento de agitação no ambiente corporativo, originando a responsabilidade de lidar com as consequências destes atos e as tentativas de atenuar o problema e reestabelecer a confiança dos agentes externos acerca das informações presente em suas demonstrações.

A respeito disso, Marcel e Cowen (2014) destacam o papel dos conselhos de administração na tentativa de atenuar as falhas corporativas e o seu modo de agir a partir desse momento de reestruturação, considerando o fato de que, gestores com maior poder econômico tendem a sofrer menos pressão administrativa do que aqueles em situação contrária.

O procedimento adotado por muitos estudos sobre fraude se limita ao desenvolvimento de técnicas de classificação para análise entre uma Demonstração Financeira Fraudulenta (DFF) e uma que não seja (Gaganis, 2009). Conforme Humpherys et al. (2011), as distorções e omissões intencionais que fazem parte de uma DFF não se comparam com a definição de erros, pois o objetivo desta é de enganar os usuários. Além disso, segundo os autores, embora os problemas nas demonstrações financeiras sejam introduzidos em vários níveis nas organizações, as distorções encontradas nos relatórios financeiros são geralmente cometidas por agentes internos da administração da organização.

Humpherys et al. (2011) resumem ainda em seu estudo os principais tipos de fraude encontrados nos relatórios anuais (10-Ks) exigidos pela Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (*Securities and Exchange Commission*, SEC), sendo destaque: a superavaliação das receitas; a combinação de receita exagerada e despesas atenuadas; problemas de divulgação; exagero de estoque; outros efeitos de aumento de renda; e subavaliação das provisões para reservas para perdas com empréstimos.

A hipótese criada por Cressey (1953), conhecida como "Triângulo de Fraude", estuda o comportamento desvirtuoso de gestores nas organizações sob o prisma de três dimensões: pressão, oportunidade e racionalização. Partindo dessa ideia, Wuerges e Borba (2014), desenvolveram um modelo de correção para fraudes não detectadas em companhias americanas, a partir de análise de 118 companhias acusadas de fraude pela SEC. Os autores utilizaram 28 variáveis sob o prisma dos 3 fatores de estudo que formam a conjuntura do triângulo de fraude. Os resultados indicaram que poucos casos de fraude são detectados, constatando que uma sociedade que apresenta fraude em suas demonstrações financeiras tem a probabilidade de 1,43% de serem pegas.

Em síntese, a fraude é concebida em diferentes níveis no ambiente corporativo e tem como desígnio, distorcer

dados intencionalmente. Isso posto, este estudo parte da problemática presente nas organizações que são detectadas em situações de fraude, mais especificamente, a respeito das dissimulações de informações divulgadas nas demonstrações contábeis, pois entende-se que isso reflete diretamente na credibilidade do que é divulgado, sendo possível que a relevância dessas informações disponibilizadas seja afetada.

2.2 Relevância da informação contábil

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico CPC 00 (R2) (CPC, 2019), para as informações financeiras serem úteis aos seus usuários, elas devem considerar o cumprimento das características qualitativas da informação financeira, que se constitui pela relevância e representação fidedigna daquilo que pretendem divulgar.

A característica qualitativa da relevância é definida pelo CPC (2019), como sendo a informação que é capaz de influenciar as tomadas de decisões dos usuários da informação contábil, submetidas a condição acerca de seu valor preditivo (previsão de futuro) e/ou valor confirmatório (se fornecem *feedback* para análise de projeções anteriores).

Entende-se que o engajamento dos *stakeholders* de uma corporação associa-se com a relevância de suas informações contábeis (Batistella et al., 2021). Portanto, nota-se que a informação contábil relevante gera maior impacto nas decisões dos diversos usuários de informação interessados nessa corporação, portanto, a importância de relatórios relevantes é crucial para a melhor interatividade dos seus interessados.

Os estudos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), deram início as pesquisas de *value relevance*, tendo como ponto de partida a busca em compreender a influência que comportamentos contábeis poderiam exercer no preços das ações negociadas em mercado de capitais. Sobre estes estudos, Duarte et al. (2017) pontuam que o patrimônio líquido e o lucro líquido, bem como o retorno das ações, são medidas utilizadas nos modelos inicialmente descritos por eles, e que tomava-se a medida de qualidade do ajuste (coeficiente de determinação, R^2) como parâmetro para a realização dos testes.

Badu e Appiah (2018), denotam que as demonstrações financeiras fornecem informações úteis aos investidores para tomada de decisões de investimento, o que faz o preço das ações variar de acordo com cada publicação da entidade. Seguindo o modelo proposto por Ohlson (1995), seus achados evidenciam que os valores patrimoniais e os lucros, em conjunto, representam uma variação de 68% no preço das ações das companhias ganesas durante o período de 2005 a 2014.

O estudo de Collins et al. (1997) teve como objetivo

investigar se houve alterações significativas na forma como os investidores utilizam informações sobre lucro e valor patrimonial ao longo dos últimos quarenta anos. Os achados obtidos em seu estudo denotam que em alguns períodos o lucro era considerado mais relevante para os investidores, enquanto em outros momentos o patrimônio líquido passou a apresentar maior importância.

A dependência de informações acerca dos lucros e do valor do patrimônio líquido para que investidores se sintam mais convictos em suas decisões de investimento, pode justificar a variação significativa no preço das ações de companhias inseridas nos mercados de capitais (Almujamed & Alfraih, 2019).

Sob a ótica de uma das características qualitativas da informação contábil, Chen et al. (2020), identificaram que a comparabilidade contábil melhorou a relevância do valor dos lucros contábeis de firmas estadunidenses com uma variação de 25,2%, mas não influenciou na relevância do valor patrimonial líquido das companhias. Os autores complementam afirmando que estes resultados também dependem de relatórios financeiros e pareceres de auditoria em análises adicionais.

Uma ação oportunista que vise benefício próprio de lucros gerenciais pode ser ponderada a partir da governança corporativa. Visto que, a presença de um conselho de administração eficaz assume o papel de coibir tal comportamento, legitimando, assim, a informação contábil e a tornando mais relevante aos usuários, principalmente aos acionistas, que exigem informações financeiras de modo que isso auxilie na avaliação de desempenho da organização (Alfraih et al., 2015).

Por outro lado, na ausência de um conselho de administração eficaz, os gestores podem se aproveitar da situação e descaracterizar a legitimidade das informações financeiras divulgadas ao cometerem modificações que enganem investidores (Alfraih et al., 2015). Nesse contexto, os gestores podem deter maiores vantagens no gerenciamento de resultados em relação a terceiros, devido a sua posição dentro da companhia (Barth et al., 2023).

A adoção de procedimentos normativos que autentiquem os relatórios financeiros reportados, melhora o sistema informacional de uma companhia, correspondendo os interesses dos investidores e atraindo outros novos interessados, o que, de certo modo, melhora a relevância do valor dos lucros e do patrimônio líquido das sociedades abertas (Almujamed & Alfraih, 2019; Alfraih, 2016).

Sendo assim, a perda da relevância dos lucros e do patrimônio líquido de uma companhia aberta pode estar relacionada com a divulgação de relatórios financeiros não confiáveis, pois, isso pode proporcionar um impacto negativo sobre a confiança e a credibilidade

que investidores possuem e atribuem a estas sociedades (Almujamed & Alfraih, 2019).

Isso posto, pode ser esperado a partir da literatura apresentada, que as informações reportadas pelas companhias abertas exprimem demasiada importância perante o mercado de capitais, sendo possível que, qualquer indício de uma situação de fraude, pode levar à perda da confiabilidade por parte de investidores e, conseqüentemente, à queda da relevância da informação contábil.

Diante disso, levando em conta o exposto de que gestores possuem a liberdade para desvirtuar as informações financeiras, principalmente, acerca dos lucros; o grau de interesse dos investidores acerca das informações presente nas demonstrações financeiras e a importância da informação contábil para os diversos usuários, surge a seguinte hipótese:

H1: Indícios de fraude relacionam-se com a perda da relevância das informações contábeis em companhias abertas brasileiras.

3 Procedimentos Metodológicos

Este estudo teve como intuito verificar a relação existente entre indícios de fraude corporativa com a relevância da informação contábil em empresas de capital aberto brasileiras, com vistas assim, a fornecer achados que possam contribuir com a literatura sobre qualidade informacional.

Para isso, utilizou-se um modelo empírico-teórico para verificar se os resultados permitem ou não, a aceitação das hipóteses levantadas no desenvolvimento da presente pesquisa. Os procedimentos adotados são de caráter descritivo, documental e quantitativo, sendo utilizados dados secundários para a elaboração da pesquisa. Assim, nesta seção será descrito como foi definido a amostra final de companhias, o modelo aplicado em detalhes e o desenvolvimento de análise dos dados obtidos.

3.1 Coleta de dados e amostra

O estudo teve como amostra inicial as companhias de capital aberto listadas na Bolsa, Brasil, Balcão (B3),

envolvidas ou não em situações de fraude. O período de análise compreendeu os anos de 2011 a 2020. A Tabela 1 demonstra os critérios adotados para identificar o total de companhias que continham informações suficientes para atender ao objetivo da pesquisa.

Tabela 1 – Critérios e definição da amostra.

Total de companhias consultadas inicialmente	694
(-) Companhias excluídas por falta de dados referente as variáveis de relevância da informação contábil	(464)
(=) Companhias com dados completos referente as variáveis de relevância	230
(-) Companhias excluídas por falta de dados referente as cotações de ações	(63)
(-) Companhias excluídas que tinham VPA negativo	(27)
(-) Companhias excluídas que tinham PDA acima de R\$ 100,00	(14)
(=) Amostra final com dados ajustados	126

Fonte: Elaborado pelos autores.

Como pode se observar na Tabela 1, exclusões aconteceram a partir da ausência de informações do Valor Patrimonial por Ação (VPA), do Lucro por Ação (LPA) e do Preço da Ação (PDA), pois sem estes não seria possível relacionar a variável de fraude com a relevância da informação contábil. Ainda, foram excluídas as companhias que apresentaram dados do período estudado que se repetiam ao longo dos anos sem apresentar liquidez ou variação e os que se distanciavam demasiadamente da maioria, como valores de PDA acima de 100,00 e valores negativos de VPA, pois foram entendidos como possíveis *outliers* e dados que poderiam comprometer a análise do estudo.

A seguir, na Tabela 2, demonstra-se a distribuição setorial das companhias que continham as informações necessárias para compor a amostra final da pesquisa. Percebe-se que, a amostra apresentou em maior número, companhias operantes nas atividades "Finanças e Seguros (13)", "Construção (12)", "Energia Elétrica (12)", "Têxtil (10)" e "Outros (25)", seguindo a classificação de Setores da Econômica.

Tabela 2 – Distribuição setorial da Económica das companhias de estudo.

Setor Económica	Quantidade de Companhias
Agro e Pesca	2
Alimentos e Bebidas	5
Comércio	9
Construção	12
Eletroeletrônicos	2
Energia Elétrica	12
Finanças e Seguros	13
Máquinas Industriais	2
Mineração	1
Minerais não Metais	1
Outros	25
Papel e Celulose	1
Petróleo e Gás	5
Siderúrgicas & Metalúrgicas	7
Software e Dados	2
Telecomunicações	2
Têxtil	10
Transporte e Serviços	7
Veículos e Peças	8
Total	126

Fonte: Elaborado pelos autores.

Ressalta-se que a principal fonte utilizada para a coleta das informações referente as companhias foi a base de dados da Económica. Foram encontrados muitos erros e valores contestáveis quanto a datas e saldos das variáveis analisadas no estudo, justificando assim, a escolha de recorte temporal ter como início o ano de 2011, pois esses erros foram bastante contundentes nos dados do ano de 2010. Além disso, a ausência de valores na plataforma dentro do período selecionado na pesquisa,

correspondente a alguma das variáveis estudadas fez com que fossem excluídas companhias da amostra de forma abrangente.

Sendo assim, alguns dados complementares referente as companhias foram coletados a partir da plataforma de cotações do site da B3 e das informações disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), considerando o período de análise do trabalho.

3.2 Medida de fraude corporativa

A variável de interesse na pesquisa é representada pelos indícios de fraude incorridos em companhias de capital aberto brasileiras. Portanto, com vistas a melhor evidenciar a mensuração desta variável, a Tabela 3 apresenta algumas formas de mensurar a fraude com base em estudos anteriores internacionais. De modo geral, nota-se que a variável que representa comportamentos de fraude é quantificada como 1 ou 0, apontando a presença ou ausência dessa prática.

Tabela 3 – Literaturas que quantificaram a fraude.

Variáveis	Mensuração	Autores	Base de Dados
Comprometimento de Fraude Financeira	Atribui-se '1' se uma sociedade comete fraude financeira em um ano e é posteriormente detectada pela SEC e '0' caso contrário.	Shi et al. (2017)	SEC e AAERs (Compustat)
Indicador de Fraude Corporativa (PROB(FRAUDE))	Assume-se '1' se uma sociedade foi condenada por um caso criminoso significativo fraudulento definido pela DOJ (Departamento de Justiça) em um ano específico ou '0' caso contrário.	Harjoto (2017)	DOJ e KLD (Compustat, CRSP)
Fraude (Fraud Accounting; Fraud Disclosure; Fraud Others)	Variável <i>dummy</i> codificada como '1' se a fraude foi praticada em um ano específico e '0' caso contrário.	Liao et al. (2019)	CSMAR

Fonte: Elaborado pelos autores.

Nesta pesquisa, a variável de "fraude" foi medida com base nos estudos anteriores apresentados na Tabela 3. A variável foi quantificada como "1" quando a empresa foi mencionada em alguma situação considerada como "indício de fraude" e 0 caso contrário, levando em consideração o quantitativo de 126 empresas contantes na amostra final do estudo. A seguir, a Tabela 4 elenca alguns estudos nacionais que utilizaram a mesma metodologia dos estudos citados na Tabela 3, sendo eles:

Tabela 4 – Estudos base para companhias envolvidas em situações de fraude.

Base Referencial	Mensuração	Fonte de Dados
Vargas et al. (2020)	Variável <i>dummy</i> que assume '1' para companhias que foram denunciadas por fraude e noticiadas pela mídia, e '0' caso contrário.	Dados coletados a partir de notícias em consórcios de mídia e imprensa.
Almeida (2021)	Variável <i>dummy</i> que assume '1' para companhias envolvidas em casos de escândalos corporativos, e 0 caso contrário.	Dados coletados a partir de notícias em consórcios de mídia e imprensa.
Manvailer (2021)	Variável <i>dummy</i> que assume '1' para companhias que sofreram processos administrativos sancionadores em determinado ano, e '0' caso contrário.	Dados coletados a partir de Processos Administrativos Sancionadores (PAS) da CVM.
Scarinci (2021)	Variável <i>dummy</i> que assume '1' para companhias em que o comportamento de fraude estava presente em operações da Polícia Federal, e '0' caso contrário.	Dados coletados a partir de notícias em consórcios de mídia e imprensa.

Fonte: Elaborado pelos autores.

A metodologia utilizada para a construção da variável que representa indícios de fraude nesta pesquisa foi baseada a partir das metodologias desenvolvidas nas pesquisas mencionadas na Tabela 4. Ou seja, os dados coletados referem-se às empresas envolvidas em situação de fraude, obtidas por meio de notícias em consórcios de mídia e imprensa, e que possuem Processos Administrativos Sancionadores (PAS) na CVM, no período de 2011 a 2020. A Tabela 5 fornece as fontes utilizadas na presente pesquisa:

Tabela 5 – Consórcios de mídia e imprensa utilizados nesta pesquisa.

Fonte da Informação	Seção	WebSite
Comissão de Valores Mobiliários	Notícias	www.gov.br/cvm
Correio do Povo	Economia	www.correiodopovo.com.br
G1 - Portal de Notícias	Economia	www.g1.globo.com
InfoMoney	Mercados	www.infomoney.com.br
Jornal Estado de Minas	Política	www.em.com.br
Jornal Folha de São Paulo	Mercado	www1.folha.uol.com.br
Jornal Gazeta do Povo	República	www.gazetadopovo.com.br
Jornal O Globo	Economia	www.oglobo.globo.com
Ministério Público de São Paulo	Notícias	www.mpsp.mp.br
Revista Exame	Negócios	www.exame.com
Revista Valor Econômico	Empresas	www.valor.globo.com
Revista Veja	Política	www.veja.abril.com.br
Suno Notícias	Mercados	www.suno.com.br
Uol Notícias	Economia	www.economia.uol.com.br

Fonte: Elaborado pelos autores.

A variável referente à fraude corporativa (FRAUD) é uma *dummy* que recebe '1', se houve algum caso noticiado na mídia ou pela existência da PAS, e '0' caso contrário. Destaca-se que a variável FRAUD recebe o valor 1 somente no período em que o indício de fraude foi identificado, sendo que os demais períodos sem tais indícios recebem

o valor 0.

Vale ressaltar que o estudo propõe analisar a existência de associação entre dois atributos (fraude e relevância), porém é reconhecido que a fraude, a sua descoberta e a conclusão de sua apuração ocorrem em momentos distintos, e mesmo que a *dummy* delineada no estudo seja uma tentativa de representar uma realidade e seja fundamentada, ela apresenta limitações.

3.3 Modelo de value relevance e modelo adaptado pela pesquisa

Para testar as hipóteses apresentadas, foi utilizado o modelo econométrico proposto por Collins et al. (1997), que complementa o modelo inicialmente desenvolvido por Ohlson (1995). O modelo foi utilizado em dois momentos, sendo: 1) modelo original somente com o lucro por ação (LPA) e patrimônio líquido por ação (VPA) para capturar a relevância da informação contábil; e 2) modelo adaptado pela inclusão das *dummies* que verificam se a fraude corporativa influencia na relevância do resultado contábil e do patrimônio líquido.

Os dois modelos estão detalhados a seguir:

$$PDA_{it} = \beta_0 + \beta_1 LPA_{it} + \beta_2 VPA_{it} + \epsilon_{it} \tag{1}$$

$$PDA_{it} = \beta_0 + \beta_1 LPA_{it} + \beta_2 VPA_{it} + \beta_3 FRAUD_{it} + \beta_4 FRAUD.LPA_{it} + \beta_5 FRAUD.VPA_{it} + \epsilon_{it} \tag{2}$$

Em que:

PDA_{it} é o preço da ação da sociedade i , no período t . O preço da ação é referente ao dia da publicação das demonstrações contábeis ou no primeiro dia que apresentava cotação disponível após a divulgação. Em companhias com mais de um tipo de ação negociada no mercado, foi considerada a ação com maior liquidez;

LPA_{it} é o lucro líquido por ação da sociedade i , no período t ;

VPA_{it} é o valor patrimonial por ação da sociedade i , no período t ;

$FRAUD_{it}$ é a *dummy* que assume o valor 1 se a sociedade foi identificada com algum indicativo de fraude e 0 caso contrário;

$FRAUD.LPA_{it}$ é a *dummy* multiplicativa com a variável LPA_{it} , que assume o valor 1 se a sociedade foi identificada com algum indicativo de fraude e 0 caso contrário;

$FRAUD.VPA_{it}$ é a *dummy* multiplicativa com a variável VPA_{it} , que assume o valor 1 se a sociedade foi identificada com algum indicativo de fraude e 0 caso contrário;

ε_{it} = valor termo de erro da regressão;

β_0 é o coeficiente de intercepto, parâmetro a ser estimado;
 β_1 , β_2 , β_3 e β_4 são os coeficientes angulares, parâmetros a serem estimados.

4 Análise dos Resultados

4.1 Análise descritiva dos dados

Conforme exposto anteriormente e tendo por intuito alcançar o objetivo da presente pesquisa, este estudo utilizou dados referente a 126 companhias de capital aberto listadas na B3. As informações gerais de estatística descritiva das variáveis analisadas podem ser observadas na Tabela 6.

Primeiramente, nota-se que a média de preço de ação para as companhias analisadas na pesquisa é de 14,81, com desvio padrão de 12,20. Além disso, o intervalo de dados referente as cotações, se configuram a partir de um valor mínimo de 0,08 a um valor máximo de 81,39. Ressalta-se que para manter a normalidade da amostra, foram excluídos valores que se diferenciaram consideravelmente da maioria (valores acima de 100,00), pois foram entendidos como possíveis *outliers*.

Tabela 6 – Análise descritiva geral das variáveis estudadas.

Variável	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desv. Pad.	C.V.
PDA	14,813	11,635	0,080	81,390	12,200	0,823
VPA	14,766	10,041	0,019	661,130	22,831	1,546
LPA	1,129	0,815	-51,916	30,009	3,4653	3,067
FRAUD	0,061	0,000	0,000	1,000	0,239	3,921
FRAUD.VPA	1,054	0,000	0,000	82,781	5,423	5,145
FRAUD.LPA	0,049	0,000	-31,358	18,377	1,312	26,570

Fonte: Resultados da pesquisa.

Pode-se observar também, referente as variáveis que definem a relevância da informação contábil, que foi encontrada uma média de valor patrimonial por ação e lucro por ação, respectivamente, de 14,77 e 1,13. Nota-se que, diferentemente da variável de LPA (mínimo = -51,92) a VPA não apresenta valor negativo (mínimo = 0,02), pois foi entendido que isso poderia comprometer a análise do estudo, assim, também foram excluídas companhias que apresentaram valores negativos de VPA.

Outro destaque na Tabela 6, são os dados referente as variáveis que consideram a prática de fraude presente nas companhias da amostra (FRAUD.VPA e FRAUD.LPA). Percebe-se que a média tanto do VPA quanto do LPA diminui comparado as empresas não identificadas em situações de fraude, respectivamente, para 1,05 e 0,05.

Além disso, o VPA quando considera a variável de

fraude apresenta um valor máximo bem abaixo quando comparado ao valor máximo do VPA normal da amostra, passando de 661,13 para 82,78. O que já pode demonstrar potencial influência negativa de comportamentos fraudulentos na relevância da informação contábil, principalmente, no valor patrimonial das companhias de capital aberto.

Ao se analisar especificamente a variável *dummy* FRAUD, observa-se uma média de 0,061, ou seja, do total de observações do estudo, cerca de 6,1% apresentam algum indício de fraude. As medidas de dispersão são baixas, o que denota que esta variável possui comportamento de baixo desvio e variação. A Tabela 7 fornece descrição mais detalhada da variável FRAUD:

Tabela 7 – Análise descritiva da variável *dummy* - FRAUD.

Tipo de Operação	Dummy 1	Dummy 0
Operação Lava Jato	16	0
Operação Zelotes	15	0
Sonegação Impostos	11	0
Propina na Máfia do ISS	8	0
Celebração de Contratos Fraudulentos	4	0
Manipulação de Informações	4	0
Operação Acrônimo	4	0
Informação Privilegiada	3	0
Lavagem de Dinheiro	3	0
Operação Carne Fraca	2	0
Operação Cui Bono	2	0
Desvios De Recursos	1	0
Eventual Responsabilidade de Diretor	1	0
Operação "Tira-Teima"	1	0
Operação Bullish	1	0
Suspeita de Cartel em Licitações	1	0
Nenhuma Operação	0	1183
Total	77	1183

Fonte: Resultados da pesquisa.

Conforme identificação de dados constantes tanto em notícias de mídia e imprensa, quanto conforme descrições identificadas em PAS na CVM, nota-se que da amostra total da pesquisa (1260 observações), apenas 77 representam algum indício de fraude, o que justifica o percentual de 6,1% na média da variável. Observa-se que das operações mais recorrentes, estão: Operação Lava Jato, Operação Zelotes, Sonegação de Impostos e Propina na Máfia do Imposto sobre Serviço (ISS), com 16, 15, 11 e 8 ocorrências, respectivamente. Vale destacar que se a mesma informação foi observada em mais de uma fonte (mídia ou processo administrativo), considerou-se apenas uma delas, sem haver sobreposição de informações.

4.2 Análise dos testes de regressão com dados em painel

Para verificar o comportamento dos dados da pesquisa,

foram analisadas as estatísticas de validação e diagnóstico dos dados em painel. Assim, foram realizados os testes: (1) heterocedasticidade dos resíduos por meio do teste de White; (2) teste de normalidade; e (3) teste de multicolinearidade por meio de Fatores de Inflação da Variância (FIV) para validação dos dois modelos, assim como, os testes de Chow, Breusch-Pagan e Hausman para diagnóstico dos dados em painel.

Conforme descrito ao final da Tabela 8, os resultados dos testes indicaram que o modelo de Efeitos Aleatórios é o mais adequado a ser estimado neste trabalho. Adicionalmente, conforme estatísticas teste, os dados apresentaram heterocedasticidade (sendo necessária a correção dos resíduos para erros-padrão robustos pela matriz HAC) e ausência de normalidade (devido ao número de observações da amostra, $N = 1260$, pode-se adotar a premissa de normalidade), porém sem multicolinearidade (todos os FIV abaixo de 2,705).

A Tabela 8 apresenta ainda os resultados encontrados a partir da regressão com dados em painel para as variáveis que são atribuídas a relevância da informação contábil, bem como para as interações entre fraude e relevância.

Tabela 8 – Resultados das regressões com dados em painel - (HAC).

Variáveis/Modelos	Modelo 1	Modelo 2
VPA	0,1165 (0,0001)***	0,1184 (0,0001)***
LPA	0,5072 (0,0010)**	0,5790 (0,0001)***
FRAUD	-	1,7958 (0,3613)
FRAUD*VPA	-	-0,2357 (0,0311)**
FRAUD*LPA	-	-0,0547 (0,8637)
Constante	12,5192 (0,0001)***	12,5515 (0,0001)***
Teste de Heterocedasticidade	0,0001***	0,0001***
Teste de Normalidade	0,0001***	0,0001***
Fatores de Inflação de Variância (FIV)	FIV < 1,009	FIV < 2,705
Efeito de Painel	Aleatório	Aleatório
Observações	1260	1260
R-quadrado	0,0911	0,0845

Fonte: Resultados da pesquisa. Nota: *** e ** correspondem à significância estatística nos níveis de 1% e 5%, respectivamente. Os valores fora dos parênteses representam os coeficientes da regressão e os valores dentro dos parênteses representam os p-valores.

Observa-se, conforme o primeiro modelo, que ambas as variáveis VPA e LPA possuem relação positiva e significativa com o preço da ação, o que denota que estas variáveis são refletidas nas cotações das companhias de capital aberto. Assim, assume-se que o mercado reage

de acordo com as divulgações feitas pelas companhias na data em que são publicadas ou na próxima data com cotação disponível após a divulgação.

Dessa forma, os achados indicaram que ambas as variáveis de valor patrimonial e do lucro do período possuem relação positiva significativa, respectivamente, igual a 0,11 e 0,50 com a variável independente PDA. Estes resultados se aproximam aos achados de Badu e Appiah (2018), os quais encontraram uma relação entre o preço da ação e os valores contábeis e lucros das companhias, o que reforça o cenário de influência que os preços das ações podem sofrer a partir das demonstrações financeiras divulgadas.

Já conforme o segundo modelo, o que apresenta variáveis sobre indícios de fraude, percebe-se também que tanto o VPA quanto o LPA possuem relação estatisticamente positiva com a relevância da informação contábil, expressa em coeficientes, respectivamente, de 0,11 e 0,57. Nota-se que por si só, a variável FRAUD não apresenta relação significativa com o PDA, porém, ao interagir as variáveis contábeis com a medida de fraude, os coeficientes passam a ser negativos em ambas as variáveis.

Adicionalmente, nota-se que a interação com o LPA perde sua significância, o que representa a perda da relevância desta informação contábil em empresas com indícios de fraude, e para a variável VPA há uma “relevância negativa”, o que denota que o mercado penaliza as empresas com valor patrimonial alto, mediante menor precificação de suas ações nesses períodos.

Sendo assim, estes resultados podem significar que companhias que possuem indícios de fraude perdem a relevância de seu lucro em relação às demais companhias que não possuem indícios de fraude, e que mesmo que haja relevância do patrimônio, essa informação afeta negativamente a precificação de seus ativos.

Adicionalmente, ao se analisar o poder explicativo de ambos os modelos, observa-se que ao inserir medidas de fraude no modelo há uma queda no poder explicativo, pois o primeiro modelo apresentou R^2 de 9,11%, enquanto o segundo modelo apresentou R^2 de 8,45%, ou seja, houve uma redução na relevância dos modelos.

Desta forma, foi validado parcialmente o acolhimento da H1, em que indícios de fraude se relacionam com a perda da relevância das informações contábeis em companhias de capital aberto brasileiras. Porém, entende-se que mesmo que o valor patrimonial não tenha perdido sua significância, por si só a inversão do sinal já é um indicativo de que o mercado reage negativamente a essa informação, o que a torna irrelevante para os seus agentes.

Ressalta-se que esta análise não é sobre uma relação

causal de uma variável em outra, mas sim sobre a verificação de duas medidas que poderiam ser, de certa forma, correlacionadas. Portanto, o foco da análise está em identificar se as companhias que foram apontadas como "fraudulentas" possuem uma tendência de serem "não relevantes" em comparação a outras que não cometem esses atos.

Os achados deste estudo corroboram com o entendimento de Albrecht et al. (2015) e Eckert et al. (2014), que afirmam que comportamentos de fraude afetam negativamente as organizações. Corroboram ao estudo de Ines (2017), o qual comprovou a "teoria dos sinais", em que informações ruins são transferidas rapidamente para o mercado. Além do mais, os resultados obtidos podem complementar Brazel et al. (2015), a respeito da importância que as informações reportadas pelas demonstrações financeiras refletem na tomada de decisão.

Por fim, o cenário descrito por Brazel et al. (2015), no qual tais informações podem incentivar os investidores a identificar fraudes, pode se concretizar quando a sociedade é envolvida em uma ação fraudulenta, conforme utilizado nas metodologias dos estudos que fundamentaram esta pesquisa. Isso, por sua vez, levanta questionamentos sobre a credibilidade da sociedade e pode resultar na perda de confiabilidade dos investidores, uma vez que atos financeiros fraudulentos são prejudiciais aos investidores (Shi et al., 2017), podendo ter efeitos negativos na relevância do valor patrimonial da sociedade (Almujamed & Alfraih, 2019).

5 Considerações Finais

O objetivo deste estudo foi verificar como indícios de fraude estão relacionados com a relevância da informação contábil. O principal estímulo para o atendimento deste objetivo consiste na tentativa de fornecer *insights* sobre como esses indícios afetam a relevância da informação contábil de empresas que atuam no mercado de capitais brasileiro, e como esses atos podem afetar a tomada de decisões de diversos usuários da informação contábil.

Para alcance do objetivo proposto, a amostra final contou com 126 companhias de capital aberto listadas na B3, a coleta de dados referente a variável da fraude se deu a partir de informações constantes na mídia, imprensa ou em processos administrativos sancionadores da CVM, os quais representam companhias envolvidas em situações em meio ao contexto da análise do estudo.

Visando obter os resultados a partir do teste da hipótese, utilizou-se o modelo econométrico proposto por Collins et al. (1997), que complementaram o modelo inicialmente desenvolvido por Ohlson (1995), na qual se divide em dois modelos, sendo o primeiro um modelo original, somente com o lucro por ação (LPA) e patrimônio líquido por ação

(VPA) para capturar a relevância da informação contábil, e o segundo incluindo as *dummies* multiplicativas que verificam se a fraude corporativa influencia na relevância do resultado contábil e do patrimônio líquido.

Os achados do primeiro modelo indicaram que o valor patrimonial e o lucro do período corrente possuem relação positiva significativa com o preço da ação, o que permite assumir a prerrogativa de que o mercado reage de acordo com as divulgações feitas pelas companhias na data em que são publicadas ou na próxima data com cotação disponível após a divulgação. Tais resultados se aproximam dos achados de Badu e Appiah (2018).

Os resultados do segundo modelo evidenciaram que ao interagir com a fraude, tanto o VPA quanto o LPA apresentam relação negativa com a relevância da informação contábil, porém, somente o lucro por ação apresentou perda de significância. Assim, interpreta-se que companhias que foram apontadas como "fraudulentas" tendem a perder a relevância de suas informações contábeis, com ênfase na relevância de seu lucro líquido perante o mercado de capitais. Enquanto o patrimônio líquido, tornou-se uma ferramenta que afeta negativamente a precificação dos ativos perante o mercado.

Desta forma, o estudo contribuiu ao fornecer dados que se alinham com o entendimento de Albrecht et al. (2015) e Eckert et al. (2014), a respeito de que comportamentos de fraude afetam negativamente as organizações. Além disso, complementa o raciocínio de Brazel et al. (2015), acerca da influência que as informações reportadas por meio das demonstrações financeiras têm na tomada de decisão do investidor. Por fim, os achados corroboram o estudo de Ines (2017) que observou que a fraude afeta negativamente a relevância da informação contábil para o mercado acionário, comprovando assim a teoria de que informações negativas são rapidamente absorvidas pelo mercado.

Uma contribuição marginal do estudo se refere à ampliação das descobertas em relação à pesquisa de Ines (2017), pois analisa as formas diretas que a fraude pode afetar a relevância de informações, como lucro e patrimônio, perante o mercado. Outra contribuição marginal se refere a extensão dos dados, que utilizam diversas empresas em um recorte temporal longo, abrangendo diversos casos de fraude distintos e existentes no ambiente brasileiro.

Por fim, contribui ao analisar o ambiente brasileiro, que apresenta diversas particularidades em comparação a outros ambientes, tais como: aspectos de governança e transparência particulares de ambientes emergentes; regulamentações próprias que podem proporcionar ambientes propícios; questões econômicas, culturais, regulatórias e políticas que podem influenciar a

ocorrência e a detecção de fraudes; entre outros. Assim, analisar os reflexos da fraude de empresas brasileiras no mercado financeiro pode ajudar outros países, também em desenvolvimento, a fortalecer suas práticas e regulamentações, reduzindo o risco de ocorrência de fraudes no futuro.

Além disso, esses resultados podem despertar o interesse dos investidores em relação ao cenário que ocorre em empresas identificadas como “fraudulentas”. Também pode ser relevante para os usuários em geral que desejam ingressar no mercado de capitais, onde essas empresas estão presentes. Portanto, pode-se observar que quando empresas apresentam indícios de fraude, há uma redução na relevância do valor patrimonial e ausência de relevância dos lucros. Isso sinaliza ao mercado que as informações contábeis são afetadas por mecanismos de fraude e que possuem importância significativa aos seus usuários.

Esta pesquisa apresenta algumas limitações que devem ser destacadas. A primeira é a falta de liquidez e disponibilidade de dados de longo prazo das companhias de capital aberto entre os anos de 2011 e 2020. Isso impediu que mais companhias fossem analisadas em relação a variável de interesse. Além disso, a falta de uma medida consistente de fraude e a presença de dados inconsistentes também foram obstáculos para um desenvolvimento mais aprofundado do trabalho.

Adicionalmente, é importante ressaltar que, embora o preço da ação (PAD) tenha sido coletado no dia da publicação, em alguns casos o mercado já pode ter absorvido essa informação por outras fontes. Portanto, essa forma de coleta de dados pode ser considerada como mais uma limitação da pesquisa. Por fim, ressalta-se que a ocorrência da fraude, a sua descoberta e a conclusão da sua apuração, ocorrem em momentos distintos, e esse fator constitui-se como um limitante.

Como sugestão para pesquisas futuras, sugere-se analisar os efeitos dos diversos segmentos de fraude sobre a relevância da informação contábil de forma desagregada, considerando os tipos de comportamentos fraudulentos apresentados nos diversos estudos do assunto.

Referências

- Albrecht, C., Holland, D., Malagueño, R., Dolan, S., & Tzafrir, S. (2015). The Role of Power in Financial Statement Fraud Schemes. *Journal of Business Ethics*, 131(4), 803–813. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-2019-1>
- Alfraih, M. M., Alanezi, F. S., & Alanzi, K. A. (2015). Do the characteristics of the board of directors affect the value relevance of accounting information? *International Journal of Accounting and Finance*, 5(2), 172-187. <http://dx.doi.org/10.1504/IJAF.2015.071843>
- Alfraih, M. M. (2016). Have financial statements lost their relevance? Empirical evidence from the frontier market of Kuwait. *Journal of Advances in Management Research*, 13(2), 225-239. <https://doi.org/10.1108/JAMR-06-2015-0043>
- Almeida, M. L. G. D. (2021). Escândalos Corporativos: Análise de Comportamentos da Governança Corporativa (Trabalho de Conclusão de Curso). Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC, Florianópolis, SC, Brasil. Recuperado de <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/223257>
- Almujamed, H. I., & Alfraih, M. M. (2019). Value relevance of earnings and book values in the Qatari Stock Exchange. *EuroMed Journal of Business*, 14(1), 62-75. <https://doi.org/10.1108/EMJB-02-2018-0009>
- Badu, B., & Appiah, K. O. (2018). Value relevance of accounting information: an emerging country perspective. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 14(4), 473–491. <https://doi.org/10.1108/JAOC-07-2017-0064>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178. <https://doi.org/10.2307/2490232>
- Batistella, A. J., Dal Magro, C. B., Mazzioni, S., & Paulo, E. (2021). Relevância da informação contábil e cultura nacional. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 15, e169533. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2021.169533>
- Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. G. (2023). Evolution in Value Relevance of Accounting Information. *The Accounting Review*, 98(1), 1-28. <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0521>
- Beaver, W. H. (1968). The Information Content of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, 6, 67. <https://doi.org/10.2307/2490070>
- Bertomeu, J., Cheynel, E., Floyd, E., & Pan, W. (2021). Using machine learning to detect misstatements. *Review of Accounting Studies*, 26(2), 468–519. <https://doi.org/10.1007/s11142-020-09563-8>
- Brazel, J. F., Jones, K. L., Thayer, J., & Warne, R. C. (2015). Understanding investor perceptions of financial statement fraud and their use of red flags: evidence from the field. *Review of Accounting Studies*, 20(4), 1373–1406. <https://doi.org/10.1007/s11142-015-9326-y>
- Chen, B., Kurt, A. C., & Wang, I. G. (2020). Accounting comparability and the value relevance of earnings and book value. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(4), 82-98. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22459>
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes

- in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 39–67. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00015-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00015-3)
- Comitê de Pronunciamento Contábil - CPC. (2019). *Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2) - Estrutura Conceitual Para Relatório Financeiro*. 00, 62. Recuperado de [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf)
- Costa, A. P. P. da, & Wood, T., Jr. (2012). Fraudes corporativas. *Revista de Administração de Empresas*, 52(4), 464–472. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902012000400008>
- Cressey, D. R. (1953). Other people's money; a study of the social psychology of embezzlement. In *Other people's money; a study of the social psychology of embezzlement*. Free Press.
- Duarte, F. C. de L., Girão, L. F. de A. P., & Paulo, E. (2017). Avaliando Modelos Lineares de Value Relevance: Eles Captam o que Deveriam Captar? *Revista de Administração Contemporânea*, 21(spe), 110–134. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2017160202>
- Eckert, A., Mecca, M. S., Biasio, R., & Pezzi, G. M. (2014). Accounting frauds: characterization and analysis of brazilian scientific publications. *Revista Universo Contábil*, 10(1), 84–103. Recuperado de <https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/3722/2573>
- Goganis, C. (2009). Classification techniques for the identification of falsified financial statements: a comparative analysis. *Intelligent Systems in Accounting, Finance & Management*, 16(3), 207–229. <https://doi.org/10.1002/isaf.303>
- Harjoto, M. A. (2017). Corporate social responsibility and corporate fraud. *Social Responsibility Journal*, 13(4), 762–779. <https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2016-0166>
- Humpherys, S. L., Moffitt, K. C., Burns, M. B., Burgoon, J. K., & Felix, W. F. (2011). Identification of fraudulent financial statements using linguistic credibility analysis. *Decision Support Systems*, 50(3), 585–594. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2010.08.009>
- Ines, A. (2017). The value relevance of accounting fraud and discretionary accruals. *International Research Journal of Finance and Economics*, 163, 73–89.
- Liao, L., Chen, G., & Zheng, D. (2019). Corporate social responsibility and financial fraud: evidence from China. *Accounting & Finance*, 59(5), 3133–3169. <https://doi.org/10.1111/acfi.12572>
- Kanapickienė, R., & Grundienė, Ž. (2015). The Model of Fraud Detection in Financial Statements by Means of Financial Ratios. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 213, 321–327. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.545>
- Manvailer, R. H. M. (2021). *Estudo exploratório dos fatores determinantes de fraude corporativa em empresas brasileiras de capital aberto* (Tese de Doutorado). Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS, Porto Alegre, RS, Brasil. Recuperado de <http://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/9579>
- Marcel, J. J., & Cowen, A. P. (2014). Cleaning house or jumping ship? Understanding board upheaval following financial fraud. *Strategic Management Journal*, 35(6), 926–937. <https://doi.org/10.1002/smj.2126>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Petra, S., & Spieler, A. C. (2020). Accounting Scandals: Enron, Worldcom, and Global Crossing. *Corporate Fraud Exposed*, 343–360. <https://doi.org/10.1108/978-1-78973-417-120201022>
- Pinheiro, G. J., & Cunha, L. R. S. (2003). A importância da Auditoria na detecção de erros. *Contabilidade Vista & Revista*, 14(1), 31–47. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=197018217003>
- Rezaee, Z. (2005). Causes, consequences, and deterrence of financial statement fraud. *Critical Perspectives on Accounting*, 16(3), 277–298. [https://doi.org/10.1016/S1045-2354\(03\)00072-8](https://doi.org/10.1016/S1045-2354(03)00072-8)
- Scarinci, T. F. B. (2021). *Fraudes corporativas: uma análise dos seus determinantes e do seu efeito sobre o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto* (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal de Goiás - UFG, Goiânia, GO, Brasil. Recuperado de <http://repositorio.bc.ufg.br/tede/handle/tede/11450>
- Shi, W., Connelly, B. L., & Hoskisson, R. E. (2017). External corporate governance and financial fraud: cognitive evaluation theory insights on agency theory prescriptions. *Strategic Management Journal*, 38(6), 1268–1286. <https://doi.org/10.1002/smj.2560>
- Toms, S. (2019). Financial scandals: a historical overview. *Accounting and Business Research*, 49(5), 477–499. <https://doi.org/10.1080/00014788.2019.1610591>
- Vargas, A. S. C., Schnorrenberger, D., Fagundes, E., & Rengel, R. (2020). Características dos Gestores das Organizações Denunciadas por Fraude e o Retorno Sobre os Ativos. *Desafio Online*, 8(3). <https://desafioonline.ufms.br/index.php/deson/article/view/7506>
- Wuerger, A. F. E., & Borba, J. A. (2014). Fraudes Contábeis: uma estimativa da probabilidade de detecção. *Review of Business Management*, 16(52), 466–483. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v16i52.1555>