

**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**CURSO DE MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**RÔMULO BENÍCIO LUCENA FILHO**

**ENTRE A PEDALADA E A BANGUELA: O gerenciamento financeiro no fluxo  
de caixa dos estados brasileiros por intermédio de fundos públicos governamentais  
em anos eleitorais**

João Pessoa – PB

2025

RÔMULO BENÍCIO LUCENA FILHO

**ENTRE A PEDALADA E A BANGUELA: O gerenciamento financeiro no fluxo de caixa dos estados brasileiros por intermédio de fundos públicos governamentais em anos eleitorais**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba (PPGCC/UFPB), como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

**Linha de Pesquisa:** Contabilidade e Finanças.

**Orientador:** Prof. Dr. Lauro Vinício de Almeida Lima.

João Pessoa – PB

2025

**Catálogo na publicação**  
**Seção de Catalogação e Classificação**

L935e Lucena Filho, Rômulo Benício.

Entre a pedalada e a banguela : O gerenciamento financeiro no fluxo de caixa dos estados brasileiros por intermédio de fundos públicos governamentais em anos eleitorais / Rômulo Benício Lucena Filho. - João Pessoa, 2025.

68 f. : il.

Orientação: Lauro Vinício de Almeida Lima. Dissertação  
(Mestrado) - UFPB/CCSA.

UFPB/BC

CDU 657.3(043)

Elaborado por ANNA REGINA DA SILVA RIBEIRO - CRB-15/24

RÔMULO BENÍCIO LUCENA FILHO

**ENTRE A PEDALADA E A BANGUELA: O gerenciamento financeiro no fluxo de caixa dos estados brasileiros por intermédio de fundos públicos governamentais em anos eleitorais**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Banca Examinadora

Documento assinado digitalmente  
 **LAURO VINÍCIO DE ALMEIDA LIMA**  
Data: 07/04/2025 21:11:53-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

---

**Prof. Dr. Lauro Vinício de Almeida Lima**  
Universidade Federal da Paraíba  
Orientador

Documento assinado digitalmente  
 **JOSEDILTON ALVES DINIZ**  
Data: 11/04/2025 18:40:47-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

---

**Prof. Dr. Josedilton Alves Diniz**  
Universidade Federal da Paraíba  
Examinador Interno

Documento assinado digitalmente  
 **RONALDO JOSE REGO DE ARAUJO**  
Data: 07/04/2025 21:33:56-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

---

**Prof. Dr. Ronaldo José Rego de Araújo** Universidade Federal de  
Campina Grande Examinador Externo

JOÃO PESSOA – PB  
2025

*Dedico esse trabalho primeiramente a Deus,  
que tem me conduzido e guiado todos os meus  
passos, a minha esposa e aos meus filhos pela  
paciência e zelo.*

## AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, pela imensa bondade e misericórdia que Ele tem demonstrado em minha vida. Por cada conquista, pela força nos momentos difíceis e pelas bênçãos diárias, expresso minha mais profunda gratidão.

À minha esposa, Karen Beatriz, pela compreensão, paciência e suporte incondicional. Obrigado por ser minha parceira em todos os momentos, por acreditar em mim e por estar ao meu lado nessa jornada. Aos meus filhos, Bernardo Benício, Tomás Benício e José André Benício, que são minha maior fonte de amor e inspiração. O imenso amor que vocês me proporcionam todos os dias é o que me dá força para seguir sempre em frente.

Ao meu grande amigo Jocykleber, pela parceria nos artigos e pela amizade que se tornou tão especial durante o programa. Sua dedicação e apoio foram fundamentais para meu crescimento acadêmico. Ao amigo Esdras, que sempre esteve ao meu lado como conselheiro, oferecendo palavras de sabedoria e orientação em momentos cruciais do mestrado.

Ao meu orientador, Lauro, agradeço por todo conhecimento transmitido, pelos insights valiosos e por acreditar em meu potencial. Sua orientação foi essencial para o desenvolvimento deste trabalho. Agradeço também ao amigo Ronaldo, membro da banca, por todos os incentivos, dicas e suporte ao longo do programa. Suas contribuições foram fundamentais para a concretização desta etapa. Ao professor Josedilton, também membro da banca, expresso minha gratidão por acreditar em mim e pelo apoio constante durante todo o percurso. À amiga Carla, pelo incentivo constante e apoio generoso, que tanto me ajudaram.

A minha mãe, Sônia Helena, que sempre acreditou em mim e me deu forças para seguir. Aos meus irmãos, Maria Luisa, Ramon e David, pelo carinho, incentivo e apoio em todas as fases da minha vida. À minha sogra, Rosemary, e ao meu cunhado Filipe, pela torcida e palavras de incentivo. Um agradecimento especial ao meu sogro, que está no céu, mas que sei que sempre torceu por mim e acompanha minhas conquistas com orgulho.

Por fim, agradeço a todos que, de forma direta ou indireta, contribuíram para o meu crescimento profissional e acadêmico. Cada gesto, palavra ou apoio recebido foi essencial para que eu chegasse até aqui. Meu coração está repleto de gratidão por todas as pessoas que fizeram parte dessa jornada.

## RESUMO

Esta dissertação investiga como os fundos públicos previstos no orçamento público podem servir para gerenciamento fluxo de caixa no setor público em anos eleitorais. O estudo parte da premissa de que a gestão pública, além de lidar com desafios técnicos e operacionais, é fortemente influenciada por fatores políticos, especialmente em anos eleitorais. Nesse contexto, buscou-se compreender de que forma gestores estaduais utilizam os fundos públicos como instrumentos para criar folgas artificiais de caixa, manipular indicadores fiscais e, assim, atender a interesses de curto prazo. A pesquisa teve três objetivos específicos: (i) mapear a produção científica sobre o tema entre 2013 e 2023 por meio de uma análise bibliométrica na base Web of Science; (ii) identificar os antecedentes e consequentes do gerenciamento financeiro através de um fluxograma teórico; e (iii) testar empiricamente, por meio de análise de regressão com dados em painel, os fundos públicos previstos no orçamento público podem servir para gerenciamento fluxo de caixa no setor público em anos eleitorais. Os achados revelam que a literatura internacional sobre gerenciamento financeiro no setor público se organiza em três grandes eixos: responsabilidade fiscal, transparência e manipulação de resultados. A análise bibliométrica evidenciou a crescente atenção acadêmica ao tema, especialmente em contextos de governança frágil. O fluxograma teórico sistematizou os principais antecedentes (como ciclos políticos, qualidade da auditoria e pressões institucionais) e os consequentes (como perda de transparência, ineficiência e desconfiança social). A análise descritiva dos dados demonstrou discrepâncias significativas entre valores orçados e realizados, sinalizando possível manipulação de caixa. A regressão em painel confirmou a hipótese de que a folgas orçamentárias de fundos públicos influencia significativamente o gerenciamento financeiro (H1), e que tais práticas se intensificam em anos eleitorais (H2). Os achados foram discutidos à luz das teorias dos Ciclos Políticos, da Sinalização e da Teoria Comportamental, que ajudam a explicar o comportamento dos gestores diante de incentivos eleitorais e limitações cognitivas. A metáfora "entre a pedalada e a banguela" sintetiza esses achados, indicando que, enquanto a "pedalada" representa o esforço ativo para criar folgas artificiais por meio de fundos, a "banguela" simboliza a inércia administrativa em contextos de caixa confortável. As contribuições deste estudo são teóricas, ao integrar diferentes abordagens para explicar o fenômeno; empíricas, ao evidenciar com dados concretos as práticas de manipulação no setor público; e sociais, ao alertar sobre os riscos dessas práticas para a equidade fiscal e a confiança institucional. Recomenda-se o fortalecimento da governança pública, da transparência fiscal e dos mecanismos de controle como estratégias para mitigar tais práticas.

**Palavras-Chave:** Gerenciamento Financeiro; Fundos públicos; Ciclos políticos; Sinalização; Setor público.

## ABSTRACT

This dissertation investigates how the allocation of public fund resources, through financial cash flow, influences financial management practices in the public sector, focusing on Brazilian states. The study is based on the premise that public management, in addition to technical and operational challenges, is strongly influenced by political factors, especially during election years. In this context, the research seeks to understand how state-level managers use public funds as instruments to create artificial cash surpluses, manipulate fiscal indicators, and pursue short-term political interests. The study had three specific objectives: (i) to map the scientific production on the subject between 2013 and 2023 through a bibliometric analysis using the Web of Science database; (ii) to identify the antecedents and consequences of financial management through a theoretical flowchart; and (iii) to empirically test, through panel data regression analysis, the influence of fund allocation and election years on discretionary accrual levels in the state public sector. The findings reveal that the international literature on financial management in the public sector is structured around three main axes: fiscal responsibility, transparency, and earnings manipulation. The bibliometric analysis showed growing academic attention to the topic, especially in contexts of fragile governance. The theoretical flowchart systematized key antecedents (such as political cycles, audit quality, and institutional pressures) and consequences (such as loss of transparency, inefficiency, and public distrust). Descriptive analysis revealed significant discrepancies between budgeted and executed values, suggesting possible cash flow manipulation. The panel regression confirmed the hypothesis that the allocation of public funds significantly influences financial management (H1), and that these practices intensify during election years (H2). The findings were discussed in light of Political Cycles Theory, Signaling Theory, and Behavioral Theory, which help explain managerial behavior under electoral incentives and cognitive constraints. The metaphor "between the pedal and coasting" synthesizes these findings, indicating that while the "pedal" represents active efforts to create artificial surpluses through funds, "coasting" symbolizes managerial inertia in contexts of comfortable cash availability. This study offers theoretical contributions by integrating multiple approaches to explain the phenomenon; empirical contributions by providing concrete data on manipulation practices in the public sector; and social contributions by warning of the risks such practices pose to fiscal equity and institutional trust. Strengthening public governance, fiscal transparency, and oversight mechanisms is recommended to mitigate such behaviors.

**Keywords:** Earnings Financial; Public funds; Political cycles; Signaling; Public sector.

## LISTA DE FIGURAS

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| Figura 1 –Anos de Publicação ..... | 43 |
| Figura 2 –Análise de Cluster ..... | 48 |

## LISTA DE EQUAÇÕES

|                    |    |
|--------------------|----|
| Equação 01 – ..... | 42 |
| Equação 02 – ..... | 42 |

## **LISTA DE QUADROS**

|                                                                           |    |
|---------------------------------------------------------------------------|----|
| Quadro 1 – Critérios de Inclusão e Exclusão da Análise Bibliométrica..... | 39 |
|---------------------------------------------------------------------------|----|

## LISTA DE TABELAS

|                                                                                     |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 1 – Ranking dos autores produtivos.....                                      | 44 |
| Tabela 2 – Ranking das universidades .....                                          | 46 |
| Tabela 3 – Variáveis antecedentes ao gerenciamento financeiro no setor público..... | 52 |
| Tabela 4 – Estatística Descritiva.....                                              | 55 |
| Tabela 5 – Análise em Painel .....                                                  | 57 |

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

|                |                                                             |
|----------------|-------------------------------------------------------------|
| <b>LRF</b>     | Lei Responsabilidade Fiscal                                 |
| <b>PBC</b>     | <i>Political Budget Cycle</i>                               |
| <b>SICONFI</b> | Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público |
| <b>STN</b>     | Secretaria do Tesouro Nacional                              |
| <b>TCU</b>     | Tribunal de Contas da União                                 |
| <b>WoS</b>     | Web of Science                                              |

## SUMÁRIO

|                                                     |    |
|-----------------------------------------------------|----|
| <b>1.INTRODUÇÃO</b>                                 | 15 |
| 1.1 Problema de Pesquisa                            | 15 |
| 1.2 Objetivos                                       | 22 |
| 1.2.1 Objetivo Geral                                | 22 |
| 1.2.2 Objetivos Específicos                         | 22 |
| 1.3 Justificativa                                   | 22 |
| <b>2. REFERENCIAL TEÓRICO</b>                       | 25 |
| 2.1 Teoria dos Ciclos Políticos                     | 25 |
| 2.2 Teoria Comportamental                           | 28 |
| 2.3 Teoria Sinalização                              | 31 |
| 2.4 Gerenciamento Financeiro                        | 32 |
| 2.5 Fundos Públicos                                 | 34 |
| <b>3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b>               | 38 |
| 3.1 Desenho metodológico                            | 39 |
| 3.2 Modelo para Análise de Regressão                | 40 |
| 3.2.1 Estrutura do Modelo e definição das variáveis | 41 |
| <b>4. RESULTADOS</b>                                | 42 |
| 4.1 Análise Bibliométrica                           | 43 |
| 4.2 Análise de Cluster                              | 47 |
| 4.2.1 Lacunas e Variáveis Identificadas             | 51 |
| 4.2.2 Fluxograma                                    | 52 |
| 4.3 Análise Descritiva                              | 55 |
| 4.3 Análise Regressão em Painel                     | 57 |
| <b>5. CONCLUSÕES</b>                                | 60 |
| <b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>                   | 63 |

## 1.INTRODUÇÃO

### 1.1 Problema de Pesquisa

A gestão pública desempenha um papel essencial no desenvolvimento socioeconômico e na garantia do bem-estar coletivo, sendo responsável pela folgas orçamentárias de recursos financeiros em projetos e programas que atendam às demandas sociais. Nesse contexto, os fundos públicos surgem como instrumentos cruciais, permitindo a captação e destinação de recursos para finalidades específicas, como saúde, educação, infraestrutura e segurança pública. Entretanto, a administração desses fundos frequentemente enfrenta desafios significativos, principalmente relacionados à transparência, eficiência e *accountability*, fatores fundamentais para a governança pública (Hood, 1991; Alt; Lassen, 2006).

O gerenciamento financeiro de recursos públicos está sujeito a influências políticas e institucionais, que muitas vezes conduzem à práticas de manipulação financeira e contábil com objetivos que nem sempre estão alinhados ao interesse público. A teoria dos ciclos políticos, proposta inicialmente por Downs (1957) e formalizada por Nordhaus (1975), explica como gestores públicos, pressionados por incentivos eleitorais, manipulam variáveis econômicas e financeiras para melhorar a percepção dos eleitores sobre sua competência administrativa. Segundo essa teoria, em períodos eleitorais, os governantes tendem a redirecionar recursos para áreas de alta visibilidade e adotar práticas que mascaram déficits fiscais ou criam superávits artificiais, comprometendo a sustentabilidade de longo prazo das políticas públicas.

Rogoff e Sibert (1988) ampliaram o escopo dessa teoria ao introduzir o conceito de ciclos políticos orçamentários, enfatizando que a manipulação de recursos públicos em períodos eleitorais é frequentemente realizada por meio de ajustes orçamentários, como o aumento de gastos discricionários ou o atraso no pagamento de despesas. Esse comportamento reflete a utilização dos fundos públicos como ferramentas para maximizar ganhos políticos, um fenômeno especialmente prevalente em democracias emergentes, onde os mecanismos de controle e fiscalização são mais frágeis (Aidt, Veiga; Veiga, 2011; Drazen, 2008).

No Brasil, as práticas de gerenciamento financeiro no setor público têm sido amplamente discutidas na literatura, especialmente no contexto de fundos públicos e sua

relação com os ciclos políticos. Estudos como os de Pereira e Melo (2015) e Santos e Costa (2019) evidenciam que gestores estaduais frequentemente utilizam os fundos públicos para financiar projetos que maximizam sua visibilidade em anos eleitorais, enquanto adiam investimentos ou pagamentos menos estratégicos. Essas práticas, embora possam gerar ganhos políticos de curto prazo, comprometem a transparência e a eficiência da gestão pública, reforçando a necessidade de mecanismos robustos de *accountability* e transparência.

O gerenciamento financeiro por meio dos fundos públicos também pode ser analisado à luz da Teoria Comportamental, proposta por Simon (1955) e expandida por Kahneman (2011). Essa teoria destaca como as decisões dos gestores públicos são influenciadas por fatores emocionais, cognitivos e contextuais, como a pressão política ou eleitoral. Em vez de tomar decisões racionais e otimizadas, os gestores frequentemente recorrem a práticas oportunistas, como o atraso de despesas ou a antecipação de receitas, para alcançar metas aparentes de eficiência financeira. Essas práticas, conhecidas no Brasil como "pedaladas fiscais", exemplificam como a busca por resultados imediatos pode comprometer a integridade das finanças públicas e a confiança dos cidadãos nas instituições governamentais (Tribunal de Contas da União, 2016).

Além disso, a expressão "banguela", utilizada de forma metafórica para descrever uma gestão inerte ou sem controle ativo, também encontra respaldo na literatura comportamental. Assim como um veículo em "banguela" aproveita a inércia para se mover sem esforço, gestores públicos podem optar por práticas que minimizam esforços administrativos ou evitam decisões impopulares, deixando o sistema "correr solto". Esse comportamento, segundo Kahneman (2011), é motivado pela aversão ao esforço ou pelo desejo de evitar conflitos políticos, resultando em decisões que, embora aparentem eficiência no curto prazo, comprometem a governança e a sustentabilidade fiscal a longo prazo.

A governança de fundos públicos, particularmente em períodos de alta pressão política como anos eleitorais, apresenta desafios adicionais relacionados à transparência e ao controle social. Alt e Lassen (2006) argumentam que a qualidade das instituições públicas e a implementação de mecanismos de transparência são fatores determinantes para mitigar práticas oportunistas no setor público. No entanto, no Brasil, a ausência de controles eficazes e a fragilidade institucional em muitos estados permitem que práticas de gerenciamento financeiro prosperem, exacerbando desigualdades regionais e comprometendo a eficácia das políticas públicas (Araújo; Macedo, 2020).

Por outro lado, o gerenciamento financeiro também pode ser analisado sob a ótica da Teoria da Sinalização, proposta por Spence (1973). No setor público, gestores podem manipular dados financeiros e contábeis para sinalizar competência administrativa e eficiência fiscal a stakeholders, como eleitores, investidores e órgãos de controle. Essa estratégia, embora eficaz na redução da assimetria informacional, pode gerar uma desconexão entre os indicadores financeiros apresentados e a realidade operacional das instituições públicas, comprometendo a qualidade da prestação de serviços e a confiança pública (Martinez, 2009; Biondi et al., 2014).

A pesquisa proposta se insere nesse contexto, buscando investigar como a folgas orçamentárias de recursos dos fundos públicos em anos eleitorais influencia o fluxo de caixa financeiro dos estados brasileiros, considerando as práticas de gerenciamento financeiro no setor público. Essa abordagem permite explorar não apenas os impactos imediatos das práticas de gerenciamento financeiro, mas também suas implicações para a governança pública, a sustentabilidade fiscal e a transparência.

A relevância dessa investigação reside na necessidade de compreender como as pressões políticas e institucionais moldam as decisões de folgas orçamentárias de recursos públicos e influenciam a percepção de eficiência administrativa. Além disso, ao identificar os padrões e tendências do gerenciamento financeiro no Brasil, a pesquisa contribui para o desenvolvimento de políticas públicas que promovam uma gestão mais ética, eficiente e orientada para o interesse público. O fortalecimento dos mecanismos de controle social, a adoção de práticas contábeis transparentes e a promoção da *accountability* são medidas fundamentais para mitigar os impactos negativos do gerenciamento financeiro e garantir que os recursos públicos sejam utilizados de forma sustentável e em benefício da sociedade.

O setor público desempenha um papel fundamental na sociedade, atuando como agente facilitador do desenvolvimento econômico, provedor de serviços essenciais e promotor do bem-estar social. Sua importância transcende o âmbito econômico, pois está intrinsecamente ligada à qualidade de vida e ao progresso coletivo dos cidadãos (Kattel, 2023)

Nesse contexto, a folgas orçamentárias eficiente de recursos públicos torna-se uma questão central para a eficácia das políticas governamentais (Chen; Hu, 2024). Entre os mecanismos utilizados para essa folgas orçamentárias, destacam-se os fundos públicos, instrumentos financeiros que possibilitam a captação e destinação de recursos para a execução de programas e projetos de interesse público.

Entretanto, a gestão desses fundos públicos enfrenta desafios significativos, especialmente no que diz respeito à garantia de resultados positivos e mensuráveis. O gerenciamento eficiente no setor público deve focar nos processos e práticas que conduzem à aplicação adequada dos recursos, assegurando que eles sejam utilizados de forma transparente e efetiva para o benefício da sociedade. Contudo, algumas práticas adotadas por gestores públicos podem desviar-se desse propósito, buscando priorizar indicadores financeiros aparentes, como a manutenção de um superávit financeiro, em detrimento da efetividade das políticas públicas e dos benefícios reais gerados para a população (Oliveira; Bueno, 2020). Assim, é imprescindível que a gestão dos processos seja orientada por princípios éticos e pelo compromisso com resultados que efetivamente promovam o bem-estar social.

Essa problemática levanta questões importantes sobre a integridade e a ética na gestão pública, bem como sobre a necessidade de aprimoramento dos mecanismos de controle e transparência no uso dos recursos públicos. Um dos principais desafios na gestão de fundos públicos é a garantia da eficiência na aplicação dos recursos (Costa; Almeida Costa, 2023). Isso envolve não apenas a execução adequada dos projetos e programas financiados pelo fundo, mas também a avaliação criteriosa dos resultados alcançados. Muitas vezes, a dificuldade está em medir o impacto real das ações financiadas pelo fundo, especialmente quando se trata de projetos de longo prazo ou de grande escala.

Além disso, a gestão de fundos públicos também enfrenta desafios relacionados à transparência e prestação de contas (Calloni, 2020). Os cidadãos têm o direito de saber como o dinheiro público está sendo utilizado e quais resultados estão sendo alcançados com esses investimentos. A falta de transparência pode levar a suspeitas de corrupção e má gestão, minando a confiança da população nas instituições públicas.

A expressão "Entre a Pedalada e a Banguela" refere-se a duas situações opostas no contexto da gestão pública. As "pedaladas fiscais", notadamente associadas ao governo central brasileiro de Dilma Rousseff (2011-2016), caracterizam-se como práticas de manipulação orçamentária e financeira, amplamente debatidas e investigadas durante o período. Esse mecanismo envolvia o adiamento de pagamentos de obrigações financeiras, como transferências a bancos públicos responsáveis pela execução de políticas sociais e programas governamentais, com o objetivo de melhorar artificialmente os resultados fiscais apresentados ao público e aos mercados (Tribunal de Contas da União - TCU, 2016).

Na prática, as pedaladas consistiam em atrasar repasses obrigatórios, forçando essas instituições financeiras a arcarem com as despesas temporariamente, o que mascarava déficits fiscais e criava a ilusão de equilíbrio orçamentário. Essa prática foi considerada uma violação da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101/2000), pois implicava a realização de operações de crédito de maneira irregular entre o Tesouro Nacional e bancos públicos, algo expressamente vedado pela legislação.

Os impactos dessas práticas foram amplos, desencadeando uma crise política e institucional que culminou no processo de impeachment da presidente Dilma Rousseff. Do ponto de vista teórico, as pedaladas fiscais trazem à tona debates sobre governança pública, ética na administração e o papel da transparência na gestão fiscal. Estudos como os de Prado e Aranha (2018) exploram como a manipulação de resultados fiscais pode enfraquecer a confiança em instituições públicas, comprometendo a credibilidade do governo perante investidores e cidadãos.

Por outro lado, a expressão "banguela" no contexto popular, referindo-se a um carro descendo uma ladeira em ponto morto, sem estar engatado, é uma metáfora para descrever uma forma de burlar às regras no gerenciamento financeiro no setor público. Assim como o carro "na banguela" aproveita a inércia para se mover sem controle direto, no gerenciamento financeiro, o gestor público pode deixar que o sistema funcione à deriva, manipulando os dados financeiros sem o esforço de gestão uma ativa e responsável.

No caso da gestão pública, a "banguela" pode simbolizar práticas que, à primeira vista, parecem eficientes ou pouco competitivas, já que o "carro" (as contas públicas) continua se movendo. No entanto, a ausência de controle eficaz — seja por meio de rigor fiscal ou pela falta de transparência na aplicação dos recursos — pode levar a resultados enganosos, onde os números não refletem a realidade do desempenho da administração pública.

Sendo assim, esse comportamento pode ser explicado pela Teoria Comportamental que parte do princípio de que as decisões dos gestores públicos não são totalmente racionais. Ao contrário da visão tradicional de que os gestores sempre em de maneira otimizada e com base em informações completas, a Teoria Comportamental sugere que as escolhas são influenciadas por fatores psicológicos, emocionais e contextuais, incluindo pressão política, eleitoral e institucional.

No caso das pedaladas fiscais, os gestores podem ser levados a adotar práticas de manipulação contábil para atender às expectativas de políticas de curto prazo, como

manter um superávit ou atender aos limites fiscais definidos por lei. Esse comportamento é enquadrado na busca de políticas de sobrevivência: gestores, influenciados pelo ciclo eleitoral ou pela pressão por bons resultados imediatos, priorizam indicadores adequados (superávit ou equilíbrio fiscal) em detrimento da transparência e da sustentabilidade de longo prazo. A Teoria Comportamental ajuda a entender os gestores que optam por adiar o reconhecimento de despesas ou receitas antecipadas, criando uma aparência de uma gestão fiscal saudável quando, na verdade, estão distorcendo os resultados.

A expressão “banguela” pode ser interpretada à luz dessa teoria como uma forma de fuga do esforço necessário para o controle fiscal. Assim como dirigir um carro na “banguela” evita o esforço de controlar o veículo por meio das marchas, no gerenciamento financeiro, o gestor evita o esforço de corrigir os problemas estruturais e deixa o sistema “correr solto”, gerando uma falsa percepção de eficiência. Aqui, o comportamento do gestor é influenciado pela aversão ao esforço ou pelo desejo de evitar decisões impopulares (como cortes de gastos), preferindo práticas que, no curto prazo, pareçam menos exigentes ou que não gerem atritos políticos.

Um desafio crítico na utilização dos fundos públicos é sua possível utilização como instrumento de gerenciamento financeiro políticos de curto prazo. Isso ocorre porque, em muitos contextos, os fundos públicos são percebidos como uma reserva de caixa que pode ser mobilizada para atender a interesses políticos imediatos, como a maximização de apoio eleitoral ou o fortalecimento de alianças políticas. Esse fenômeno, amplamente estudado na literatura sobre política fiscal e economia do setor público, está associado ao chamado “ciclo político-orçamentário” (Political Budget Cycle - PBC), descrito por autores como Rogoff e Sibert (1988).

Segundo a teoria do ciclo político-orçamentário, os gestores públicos, especialmente em períodos eleitorais, podem manipular alocações orçamentárias para criar uma percepção de competência administrativa ou para beneficiar grupos específicos de eleitores. Essa prática pode envolver o direcionamento de recursos de fundos públicos para projetos altamente visíveis ou populistas, enquanto demandas estruturais e de longo prazo são negligenciadas. Como resultado, a folga orçamentária de recursos nem sempre reflete critérios técnicos ou as reais necessidades da população, mas sim interesses políticos de curto prazo.

Empiricamente, estudos como os de Alesina e Perotti (1996) demonstram que em economias emergentes, como o Brasil, os ciclos políticos tendem a ser mais pronunciados, dadas as fragilidades institucionais e a menor transparência na gestão

pública. Um exemplo disso foi observado no uso de fundos destinados a áreas sensíveis, como saúde e educação, que, em alguns casos, foram redirecionados para iniciativas de infraestrutura de grande visibilidade, porém com menor impacto social direto.

Adicionalmente, o uso inadequado dos fundos públicos pode gerar efeitos negativos de longo prazo, como o comprometimento da sustentabilidade fiscal, a redução da confiança pública nas instituições e a perpetuação de desigualdades sociais. O desvio de recursos de sua finalidade técnica para atender interesses políticos corrói a credibilidade das políticas públicas e compromete a efetividade dos programas destinados ao bem-estar coletivo.

Portanto, é fundamental que a governança dos fundos públicos seja reforçada por mecanismos de controle social, transparência e *accountability*, minimizando o risco de que esses recursos sejam instrumentalizados para fins políticos em detrimento das prioridades reais da população.

Essa abordagem, que trata os fundos públicos como uma espécie de "caixa disponível", pode comprometer seriamente a eficiência e a eficácia das decisões de folgas orçamentárias de recursos. O foco exclusivo no fluxo de caixa e na manutenção de *superávits* nas demonstrações contábeis pode levar os gestores públicos a adotarem práticas questionáveis para atingir esses objetivos.

A busca pelo *superávit*, quando alcançada por meio de manobras contábeis ou postergação de investimentos necessários, reflete um gerenciamento financeiro que pode distorcer a realidade financeira e operacional das entidades governamentais. Isso pode resultar em consequências prejudiciais a longo prazo, como a deterioração dos serviços públicos essenciais e o aumento das desigualdades sociais.

Portanto, é fundamental reconhecer a conexão entre o gerenciamento financeiro políticos de curto prazo e a busca pelo superávit nas demonstrações contábeis por meio do fluxo de caixa financeiro. Essa prática pode comprometer não apenas a transparência e a responsabilidade na gestão dos fundos públicos, mas também a capacidade do governo de atender às necessidades reais da sociedade de forma eficaz e sustentável. Dessa forma, o problema de pesquisa do projeto de dissertação busca entender ***como a folgas orçamentárias de recursos dos fundos públicos em anos eleitorais influencia o fluxo de caixa financeiro dos estados brasileiros, considerando as práticas de gerenciamento financeiro no setor público?*** Assim, o problema de pesquisa busca entender como a folgas orçamentárias dos recursos desses fundos públicos está sendo gerenciada no fluxo de caixa financeiro, se há práticas questionáveis sendo adotadas (como as "pedaladas") e

como isso impacta os resultados e a eficiência das ações governamentais, bem como a percepção da população sobre a gestão pública.

## **1.2 Objetivos**

### **1.2.1 Objetivo Geral**

Investigar como a folgas orçamentárias de recursos dos fundos públicos em anos eleitorais influencia o fluxo de caixa financeiro dos estados brasileiros, considerando as práticas de gerenciamento financeiro no setor público.

### **1.2.2 Objetivos Específicos**

- Mapear em termos de produção científica no período de 2013 até 2023, a utilização de gerenciamento financeiro no setor público.
- Identificar os antecedentes e consequentes do gerenciamento financeiro no setor público por intermédio dos fundos públicos no fluxo de caixa financeiro.
- Analisar a influência das folgas orçamentárias de recursos de fundos públicos governamentais influenciam o fluxo de caixa financeiro, na ocorrência de anos eleitorais, e como esses fatores se relacionam com as práticas de gerenciamento financeiro no setor público.

## **1.3 Justificativa**

A escolha do título "Entre a Pedalada e a Banguela: O gerenciamento financeiro no fluxo de caixa dos estados brasileiros por intermédio de fundos públicos governamentais " é justificada por sua relevância teórica, empírica e social, no contexto da administração pública brasileira. O gerenciamento financeiro no setor público tem sido objeto de crescente atenção acadêmica, especialmente devido à sua influência na transparência, na sustentabilidade fiscal e na governança. Esta dissertação busca compreender como a folgas orçamentárias de recursos dos fundos públicos em anos eleitorais influencia os fluxos de caixa financeiros, com foco na manipulação contábil e seus impactos, contribuindo para preencher lacunas na literatura e oferecendo subsídios para o aprimoramento das políticas públicas.

O setor público brasileiro apresenta peculiaridades institucionais e econômicas que tornam o estudo do gerenciamento financeiro uma área de investigação indispensável. A descentralização fiscal e a autonomia concedida a estados e municípios criam um

ambiente propício para a utilização estratégica de fundos públicos, especialmente em contextos políticos sensíveis, como os períodos eleitorais.

Esse cenário é amplamente discutido pela literatura internacional sobre finanças públicas, que destaca a relevância da Teoria dos Ciclos Políticos na explicação dos incentivos para manipulação de resultados financeiros. Proposta por Nordhaus (1975) e expandida por Rogoff e Sibert (1988), a Teoria dos Ciclos Políticos postula que gestores públicos, em busca de maximizar sua popularidade e garantir a reeleição, ajustam variáveis fiscais e econômicas de curto prazo para melhorar sua imagem junto aos eleitores. No Brasil, essa teoria é particularmente relevante, dada a predominância de ciclos eleitorais curtos e altamente competitivos, que amplificam a pressão sobre os gestores para demonstrar eficiência administrativa e resultados aparentes.

Além dos ciclos políticos, a Teoria Comportamental, formulada por Simon (1955) e aprofundada por Kahneman (2011), oferece uma perspectiva complementar para entender as decisões de manipulação de resultados no setor público. A teoria enfatiza como as limitações cognitivas e as pressões externas moldam as escolhas dos gestores, frequentemente levando a decisões subótimas ou oportunistas. No contexto do gerenciamento financeiro, isso se traduz na adoção de práticas como a postergação de despesas, a antecipação de receitas e a manipulação de indicadores financeiros para atender a demandas políticas ou institucionais imediatas. Essas práticas, embora possam gerar ganhos políticos de curto prazo, comprometem a sustentabilidade fiscal de longo prazo e a confiança da sociedade na gestão pública.

A Teoria da Sinalização, proposta por Spence (1973), também é relevante para justificar a investigação do gerenciamento financeiro no setor público. Essa teoria explica como os gestores utilizam informações financeiras e contábeis manipuladas para transmitir mensagens de competência e eficiência a eleitores, órgãos reguladores e outros stakeholders. No setor público brasileiro, a utilização de fundos públicos para sinalizar eficiência fiscal e gerencial é uma prática frequentemente observada, especialmente em anos eleitorais. Estudos como os de Martinez (2009) e Oliveira et al. (2024) mostram como a manipulação de resultados financeiros é usada para criar uma percepção de controle e estabilidade, mesmo que os dados subjacentes não reflitam a realidade financeira.

A literatura empírica destaca que o gerenciamento financeiro no setor público está intimamente ligado à qualidade da governança e dos mecanismos de controle institucional. Alt e Lassen (2006) demonstram que sistemas de governança robustos e

mecanismos eficazes de auditoria e transparência podem mitigar as práticas oportunistas de manipulação de resultados. No entanto, em contextos onde essas estruturas são frágeis, como no Brasil, as práticas de manipulação prosperam, afetando negativamente a eficiência e a equidade na folgas orçamentárias de recursos públicos. O caso das "pedaladas fiscais", amplamente divulgado no Brasil, exemplifica como práticas de manipulação financeira podem levar a crises institucionais e políticas, comprometendo a confiança pública nas instituições governamentais.

No contexto específico dos fundos públicos, a literatura brasileira, embora ainda limitada, tem mostrado evidências de que esses instrumentos são utilizados para ajustar fluxos de caixa e mascarar déficits fiscais. Araújo (2022) e Santos e Costa (2019) destacam que gestores estaduais frequentemente utilizam os fundos públicos como uma ferramenta para maximizar ganhos políticos de curto prazo, redirecionando recursos para áreas de alta visibilidade ou manipulando indicadores financeiros para criar superávits artificiais. Essas práticas não apenas comprometem a sustentabilidade financeira, mas também exacerbam as desigualdades regionais, uma vez que recursos são frequentemente alocados de forma estratégica em detrimento de prioridades sociais.

A análise de cluster realizada nesta dissertação revelou padrões consistentes entre os antecedentes e os consequentes das práticas de gerenciamento financeiro no setor público, confirmando a relevância das teorias aplicadas. Os antecedentes identificados, como pressão política, ciclos eleitorais, qualidade da auditoria e contexto institucional, interagem de forma complexa para incentivar práticas de manipulação de resultados. Esses achados corroboram estudos como os de Drazen (2008) e Pereira e Melo (2015), que apontam para a relação direta entre contextos de pressão política e práticas de ajuste financeiro no setor público.

Os consequentes do gerenciamento financeiro são igualmente preocupantes, refletindo impactos significativos sobre a governança, a sustentabilidade fiscal e a confiança pública. Estudos como os de Oliveira e Bueno (2020) destacam que a manipulação de resultados compromete a transparência das contas públicas, dificulta a implementação de políticas públicas de longo prazo e reduz a qualidade dos serviços prestados à população. Além disso, a priorização de projetos de alta visibilidade política em detrimento de investimentos estratégicos contribui para a perpetuação de desigualdades regionais e para a deterioração da infraestrutura pública.

A relevância social deste estudo é inquestionável. As práticas de gerenciamento financeiro afetam diretamente a folgas orçamentárias de recursos para setores essenciais,

como saúde, educação e infraestrutura, comprometendo a qualidade dos serviços prestados à população. No Brasil, onde as desigualdades sociais e regionais são profundas, a manipulação de recursos públicos exacerba essas disparidades, aprofundando a exclusão e a vulnerabilidade de populações já marginalizadas. Além disso, a falta de transparência e accountability na gestão pública compromete a confiança da sociedade nas instituições, enfraquecendo a legitimidade do governo e dificultando a implementação de reformas estruturais necessárias.

Do ponto de vista teórico, esta dissertação contribui para a literatura ao integrar diferentes perspectivas analíticas para entender o fenômeno do gerenciamento financeiro no setor público. A aplicação das teorias dos Ciclos Políticos, Comportamental e da Sinalização no contexto brasileiro oferece uma visão abrangente e inovadora, permitindo uma análise mais rica e detalhada das práticas investigadas. Do ponto de vista empírico, o estudo preenche lacunas importantes na literatura, oferecendo evidências robustas sobre a relação entre a folgas orçamentárias de recursos de fundos públicos e a manipulação de fluxos de caixa financeiro.

Por fim, as implicações práticas desta pesquisa são significativas. Ao identificar os fatores que incentivam as práticas de manipulação de resultados e seus impactos sobre a governança e a sustentabilidade fiscal, este estudo oferece subsídios valiosos para o desenvolvimento de políticas públicas que promovam maior transparência, eficiência e equidade na gestão pública. A promoção de mecanismos de controle mais robustos, a adoção de práticas contábeis mais transparentes e a implementação de reformas institucionais são medidas essenciais para mitigar os impactos negativos do gerenciamento financeiro e garantir uma gestão pública mais ética e sustentável.

Em suma, esta dissertação justifica-se pela necessidade de compreender as dinâmicas do gerenciamento financeiro no setor público brasileiro, destacando suas causas, mecanismos e impactos. A relevância teórica, empírica e social do tema reforça a importância deste estudo, que busca contribuir para o avanço da literatura e para a melhoria da governança pública no Brasil.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Teoria dos Ciclos Políticos**

A teoria dos ciclos políticos, desenvolvida inicialmente por Downs (1957) em sua teoria econômica da democracia, estabelece que os políticos, como agentes racionais, agem estrategicamente para maximizar votos. Essa maximização ocorre por meio de

manipulações de políticas econômicas e fiscais, com o objetivo de influenciar a percepção dos eleitores. A abordagem seminal de Downs forneceu as bases para o entendimento do comportamento político orientado por incentivos eleitorais, onde decisões públicas são frequentemente moldadas para gerar efeitos favoráveis no curto prazo, especialmente durante períodos eleitorais.

Esse conceito foi ampliado por Nordhaus (1975), que formalizou a teoria dos ciclos econômicos políticos. Segundo Nordhaus, os formuladores de políticas manipulam variáveis econômicas, como inflação e emprego, para criar um ambiente econômico mais favorável antes das eleições, mesmo que isso gere custos no longo prazo. A base dessa teoria é que os eleitores, ao avaliarem os governantes, são mais influenciados por resultados recentes do que por uma análise completa do mandato. Dessa forma, os ciclos políticos emergem como um fenômeno previsível em democracias onde os governantes possuem controle sobre as políticas fiscais e monetárias.

Posteriormente, Alesina e Roubini (1992) expandiram essa teoria ao introduzir a dimensão partidária, sugerindo que os ciclos políticos não se limitam à manipulação de variáveis econômicas de curto prazo, mas também refletem as diferenças ideológicas entre partidos. A teoria dos ciclos políticos partidários argumenta que partidos de diferentes orientações políticas, ao assumirem o poder, adotam políticas econômicas distintas, que podem afetar o desempenho econômico de longo prazo. Essa abordagem evidencia a complexidade do fenômeno, incorporando variáveis econômicas, políticas e institucionais.

Uma evolução adicional veio com a teoria dos ciclos políticos orçamentários, que foi aprofundada por Rogoff e Sibert (1988). Esses autores argumentaram que, em vez de manipular variáveis macroeconômicas diretamente, os governantes podem utilizar informações assimétricas para ajustar variáveis fiscais, como gastos públicos e receitas tributárias, em benefício próprio. A manipulação de orçamentos públicos torna-se uma ferramenta estratégica para criar uma percepção de competência administrativa junto aos eleitores. Em democracias emergentes, onde os mecanismos de accountability ainda estão em desenvolvimento, essas práticas são mais prevalentes devido à dificuldade dos eleitores em distinguir entre eficiência real e manipulação oportunista.

Mais recentemente, Drazen (2008) contribuiu para a teoria ao destacar o papel das assimetrias de informação no fortalecimento dos ciclos políticos. Em contextos onde a transparência é limitada, os governantes têm maior liberdade para ajustar políticas fiscais de forma a influenciar a percepção pública, especialmente em períodos eleitorais. Drazen

ênfatiza que a interação entre incentivos eleitorais, a capacidade de manipulação de recursos e a qualidade das instituições públicas são determinantes para a intensidade e a recorrência dos ciclos políticos.

No contexto brasileiro, essas teorias encontram ampla aplicação, especialmente na gestão pública estadual. O estudo de Bartoluzzio e Anjos (2020) evidencia que gestores estaduais frequentemente recorrem ao uso estratégico dos fundos públicos para financiar projetos de alta visibilidade em anos eleitorais. Além disso, práticas de gerenciamento financeiro são amplamente utilizadas para ajustar indicadores fiscais de curto prazo. Essas práticas incluem, por exemplo, a postergação de despesas obrigatórias e a antecipação de receitas extraordinárias, permitindo que os gestores apresentem artificialmente um desempenho fiscal positivo no período que antecede as eleições.

A relação entre ciclos políticos e gerenciamento financeiro no setor público é intrinsecamente ligada à transparência e à qualidade das instituições. Alt e Lassen (2006) argumentam que uma maior transparência fiscal reduz a capacidade dos gestores de manipular recursos de maneira oportunista, mitigando os efeitos negativos dos ciclos políticos. Entretanto, no Brasil, onde a governança fiscal ainda enfrenta desafios significativos, os estudos de Araújo e Macedo (2020) demonstram que a ausência de mecanismos robustos de monitoramento facilita a perpetuação de práticas de gerenciamento financeiro em contextos eleitorais.

Portanto, a teoria dos ciclos políticos fornece um arcabouço teórico essencial para compreender como os incentivos eleitorais influenciam a gestão de recursos públicos. No contexto brasileiro, onde o federalismo fiscal permite autonomia significativa para os estados, essa teoria explica a prevalência de práticas como o gerenciamento financeiro nos fluxos de caixa operacional.

Essas práticas, orientadas por objetivos políticos de curto prazo, destacam a importância de mecanismos robustos de transparência e *accountability* para reduzir a manipulação oportunista e promover uma gestão pública mais equilibrada e sustentável. A literatura, desde os clássicos de Downs (1957) e Nordhaus (1975) até os estudos mais recentes de Bartoluzzio e Anjos (2020), oferece uma base sólida para analisar as interações entre ciclos políticos e práticas de gerenciamento financeiro no setor público brasileiro.

## 2.2 Teoria Comportamental

A Teoria Comportamental tem suas origens na economia e psicologia e busca explicar como as decisões e comportamentos humanos são frequentemente influenciados por fatores emocionais, cognitivos e contextuais, em contraste com a visão clássica de que as pessoas tomam decisões racionais e otimizadas. Enquanto a abordagem tradicional da teoria econômica assume que os indivíduos são seres racionais, maximizadores de utilidade, e tomam decisões baseadas em informações completas, a Teoria Comportamental sugere que as decisões, tanto em ambientes organizacionais quanto pessoais, são influenciadas por uma série de limitações cognitivas, emoções e pressões externas (Simon, 1955; Kahneman, 2011).

De acordo com essa teoria, a racionalidade humana é limitada — o que Herbert Simon chamou de "racionalidade limitada". As pessoas não têm acesso a todas as informações possíveis ou não as processam completamente devido às limitações cognitivas. Além disso, fatores emocionais, como o medo, a ansiedade, ou a pressão social, também podem influenciar significativamente as decisões. Essa visão mais abrangente e realista do comportamento humano oferece uma explicação poderosa para decisões que podem parecer irracionais ou subótimas à primeira vista, mas que são perfeitamente compreensíveis quando vistas sob a lente das influências psicológicas e contextuais.

Essa teoria ganhou espaço, principalmente, com a introdução da economia comportamental, um campo que combina insights da psicologia com a análise econômica para explicar como as pessoas realmente tomam decisões, em vez de como deveriam tomar decisões de acordo com modelos tradicionais. Pesquisadores como Daniel Kahneman e Amos Tversky desenvolveram significativamente ao demonstrar como as heurísticas (atalhos mentais) e as visões cognitivas afetaram a tomada de decisões em situações de incerteza, levando os indivíduos a erros sistemáticos de julgamento (Kahneman, 2011).

A Teoria Comportamental também é amplamente aplicada em áreas organizacionais, incluindo o setor público. Aqui, ela ajuda a explicar como os gestores públicos podem tomar decisões que parecem inconsistentes com os princípios de uma gestão eficiente ou ética. Sob declarações externas — como a necessidade de atingir metas de desempenho ou lidar com expectativas políticas — os gestores podem adotar comportamentos que priorizem resultados imediatos ou visíveis, em detrimento de

práticas que garantam a sustentabilidade e a eficiência a longo prazo (Cyert; March, 1963).

No contexto do setor público, a Teoria Comportamental oferece uma explicação para os comportamentos que fogem da racionalidade econômica clássica e que muitas vezes resultam em decisões de gerenciamento financeiro externos para a manipulação de dados financeiros e orçamentários. Os gestos públicos, ao lidar com múltiplas pressões, como o ciclo eleitoral, as expectativas da população e os limites fiscais, podem adotar comportamentos de curto prazo para sinalizar eficiência ou cumprimento de metas, mesmo que essas decisões não representem a realidade.

As decisões no setor público não são apenas técnicas; elas estão profundamente imersas em um ambiente político e social, onde os gestores são frequentemente influenciados por fatores como pressão política, demanda pessoal, necessidades eleitorais e incentivos de curto prazo. A Teoria Comportamental destaca como essas pressões externas podem distorcer o processo decisório, levando os gestores a adotarem práticas que priorizem resultados imediatos (ou aparências de resultados), mesmo que isso comprometa a saúde fiscal e a eficiência a longo prazo.

O gerenciamento financeiro no setor público, amplamente treinado sob a ótica comportamental, pode ser visto como uma tentativa de adaptação estratégica por parte dos gestores. Pressionados por demandas de curto prazo — muitas vezes impostas por ciclos eleitorais ou por expectativas da sociedade — os gestores podem recorrer a práticas que distorcem os dados financeiros para alcançar objetivos aparentes, mas sem lidar com os problemas estruturais subjacentes (Baik et al., 2009). Estas práticas incluem a postergação de despesas, a antecipação de receitas ou até mesmo a manipulação de informações contábeis, como ocorre nas chamadas "pedaladas fiscais".

As expressões “pedalada fiscal” e “banguela” no setor público ilustram bem a aplicação da Teoria Comportamental no gerenciamento financeiro. A pedalada fiscal refere-se às práticas contábeis utilizadas pelos gestores públicos para manipular resultados fiscais, adiantando despesas ou antecipando receitas de modo a manter uma aparência de superávit ou equilíbrio orçamentário. Segundo a Teoria Comportamental, essa prática pode ser compreendida como uma resposta adaptativa às pressões políticas e eleitorais, em que os gestores agem para sinalizar competência e controle fiscal, mesmo que as ações envolvam distorções da realidade financeira.

Sob o ponto de vista da Teoria Comportamental, essa prática ocorre devido à influência das pressões de curto prazo — como a necessidade de cumprimento de metas

fiscais ou de manter a confiança dos representantes — que frequentemente se sobrepõem ao planejamento de longo prazo. Em vez de promover uma gestão responsável e sustentável, os gestores podem ser levados a buscar soluções rápidas, ainda que essas soluções envolvam violação das regras orçamentárias e comprometam a integridade das finanças públicas (Mendoza; Rivera, 2017).

Já a expressão “banguela”, que na linguagem popular se refere a permitir que um veículo desça uma ladeira sem o controle ativo do motorista, também reflete um comportamento explicado pela Teoria Comportamental. Neste contexto, “banguela” pode ser entendida como a falta de esforço e controle ativo sobre as finanças públicas, deixando o sistema “seguir sozinho” em um cenário de descoberto. O gestor público, em vez de intervir efetivamente para corrigir desvios ou ajustes estruturais, deixa o processo financeiro “à deriva”, gerando a percepção de que tudo está sob controle, quando, na verdade, não há governança efetiva sobre os recursos.

Esse comportamento, de acordo com a Teoria Comportamental, pode ser motivado por fatores emocionais e cognitivos, como a aversão ao esforço ou o desejo de evitar decisões impopulares. Os gestores podem ser levados a evitar ações que desativem maior controle ou que possam gerar resistência política, optando por soluções simples e de curto prazo que não exijam esforço grande ou enfrentamento (Kahneman, 2011). Assim como um motorista em uma ladeira, o gestor “na banguela” confia na inércia do sistema, mas corre o risco de perder o controle quando as condições mudam.

A Teoria Comportamental fornece uma lente rica para analisar essas práticas no setor público, pois reconhece que os gestores são frequentemente influenciados por incentivos e pressões de curto prazo, que podem levar a comportamentos disfuncionais. Tanto no caso das pedaladas fiscais, que envolve a manipulação ativa dos resultados financeiros, quanto no caso da banguela, que sugere uma omissão ou passividade no controle das finanças, a Teoria Comportamental explica como esses comportamentos emergem em ambientes de pressão política e em contextos nos quais as recompensas de curto prazo são altamente valorizadas.

Em suma, a aplicação da Teoria Comportamental no contexto do gerenciamento financeiro no setor público nos ajuda a entender como os gestores são influenciados por fatores psicológicos e contextuais, levando à adoção de práticas que podem parecer vantajosas no curto prazo, mas que comprometem a transparência, a eficiência e a responsabilidade fiscal no longo prazo. Estas práticas, ao manipular os resultados aparentes sem resolver os problemas subjacentes, refletem os limites da racionalidade nos

processos decisórios do setor público e revelam a importância de intervenções que limitam tais comportamentos, promovendo maior governança e responsabilização.

### 2.3 Teoria da Sinalização

A Teoria da Sinalização, desenvolvida por Spence (1973), tem sido amplamente aplicada em contextos de assimetria informacional, descrevendo situações onde uma parte (o sinalizador) possui informações que outra parte (o receptor) não tem acesso. Neste contexto, o sinalizador utiliza certos sinais — ações ou estratégias específicas — para reduzir essa assimetria, permitindo que os receptores façam uma melhor avaliação de suas qualidades ou interesses. As aplicações dessa teoria abrangem diferentes áreas, incluindo recursos humanos, empreendedorismo e finanças, onde aspectos como níveis de individualização, práticas contábeis conservadoras e composição de conselhos de administração servem como sinais de saúde financeira ou compromisso com boas práticas de governança. Em planos contábeis, essa teoria auxilia a explicar a lógica por trás de decisões de divulgação e práticas de contabilidade conservadora como formas de sinalizar a qualidade organizacional, especialmente em mercados onde a informação assimétrica é alta.

Na perspectiva do gerenciamento financeiro, a Teoria da Sinalização fornece uma visão útil. O gerenciamento financeiro, entendido como "*Earnings Management*" em inglês, refere-se às ações deliberadas dos gestores para manipular as projeções financeiras com o objetivo de alcançar um nível de lucro desejado. Segundo Davidson et al. (1987), Schipper (1989) e Healy e Wahlen (1999), essa prática é frequentemente empregada para influenciar a percepção dos stakeholders ou para modificar o resultado de contratos baseados em números contábeis, o que pode gerar uma imagem de estabilidade ou confiabilidade ao mercado e aos *stakeholders* externos.

Em termos práticos, a sinalização ocorre quando os gestores utilizam a contabilidade para transmitir mensagens sobre o desempenho e a saúde da organização, empregando o gerenciamento financeiro como um mecanismo para atenuar a assimetria informacional entre a organização e os observadores externos.

Esse entendimento é particularmente relevante na situação central da presente dissertação, que propõe que "Os Gestores dos Estados Brasileiros praticam gerenciamento financeiro nos fluxos de caixa operacional por meio da folgas orçamentárias de recursos dos fundos públicos". A aplicação da Teoria da Sinalização neste contexto ajuda a entender como o uso estratégico dos fundos públicos pode servir

como um sinal de saúde financeira e gestão competente para os observadores externos, como investidores, investidores e órgãos fiscalizadores. Ao manipular o fluxo de caixa financeiro por meio da folgas orçamentárias de recursos, os gestores buscam criar uma imagem de solidez financeira que sugira responsabilidade e eficiência na gestão dos recursos estatais.

Essa estratégia de sinalização no setor público também pode ser interpretada como uma tentativa de alcançar um separador de equilíbrio, onde estados que conseguem treinar o gerenciamento financeiro e manter um fluxo de caixa financeiro positivo são percebidos como mais sólidos financeiramente, em comparação com estados que não têm essa mesma capacidade. O custo dessa sinalização, no entanto, é específico, uma vez que, para sustentar consistentemente a imagem de estabilidade, os gestores precisam manter práticas de manipulação ao longo do tempo sem comprometer a transparência ou a folgas orçamentárias de recursos para áreas essenciais. Caso contrário, há o risco de perda de confiança pública, minando a eficácia do sinal.

Assim, a Teoria da Sinalização aplicada ao gerenciamento financeiro no setor público permite compreender como os gestores buscam manter uma boa aparência sobre sua capacidade de gestão fiscal. Ao realizar ajustes nos fluxos de caixa operacional e alocar recursos públicos de maneira a transmitir uma imagem positiva de gestão, os gestores controlam a assimetria de informação entre as esferas internas e externas e, ao mesmo tempo, sinalizam que o estado está comprometido com a saúde financeira e a eficiência administrativa. Contudo, o sucesso dessa sinalização depende de um equilíbrio delicado entre a execução dessa prática e a manutenção de uma imagem pública de transparência e responsabilidade.

## **2.4 Gerenciamento financeiro no Setor Público**

O gerenciamento financeiro no setor público é um tema que tem sido objeto de estudo e debate por acadêmicos, profissionais e gestores públicos ao redor do mundo. Neste contexto, é importante compreender as diferentes abordagens, desafios e consequências desse fenômeno para a gestão e transparência das organizações governamentais.

Uma das principais definições de gerenciamento financeiro no setor público foi proposta por Burgstahler et al. (2006) que o descreve como o processo pelo qual os gestores públicos manipulam informações contábeis e não contábeis para atingir metas e objetivos específicos. Essa manipulação pode ocorrer de diversas formas, como o

adiamento de despesas, a antecipação de receitas ou a escolha de políticas contábeis que favoreçam a apresentação de resultados mais favoráveis.

No contexto brasileiro, o gerenciamento financeiro no setor público tem sido objeto de preocupação e análise por parte de órgãos de controle, como o Tribunal de Contas da União (TCU). Segundo um relatório do TCU (2020), o gerenciamento financeiro pode comprometer a transparência e a confiabilidade das informações prestadas pelos órgãos públicos, afetando a prestação de contas e a *accountability*.

Um dos principais desafios enfrentados no gerenciamento financeiro no setor público é o conflito entre a busca por eficiência e a necessidade de transparência e *accountability*. Conforme mencionado por Christensen e Parker (2010), os gestores públicos muitas vezes enfrentam pressões políticas e sociais para apresentar resultados positivos, o que pode levar a práticas questionáveis de manipulação de informações.

Além disso, a falta de capacidade técnica e de sistemas de controle adequados também contribui para o aumento do gerenciamento financeiro no setor público. Como destacado por Pimenta de Jesus et al. (2022), a ausência de profissionais qualificados e de ferramentas eficientes de auditoria e controle interno dificulta a detecção e prevenção de práticas inadequadas de gestão.

No entanto, é importante ressaltar que o gerenciamento financeiro no setor público nem sempre é negativo. Conforme mencionado por Lüders et al. (2021), algumas formas de gerenciamento financeiro podem ser legítimas e necessárias para garantir o equilíbrio financeiro e o cumprimento de obrigações legais por parte das organizações públicas.

Para lidar com os desafios associados ao gerenciamento financeiro no setor público, é fundamental adotar medidas que promovam a transparência, a *accountability* e a integridade na gestão pública. Isso inclui o fortalecimento dos controles internos, a capacitação dos servidores públicos, a utilização de tecnologias de informação e comunicação para monitoramento e aprimoramento dos processos de prestação de contas.

Além disso, a participação da sociedade civil e a atuação de órgãos de controle externo são essenciais para garantir a efetividade das medidas de combate ao gerenciamento financeiro no setor público. Conforme mencionado por Akinyomi et al. (2022), a transparência e a prestação de contas são pilares fundamentais da governança pública, e devem ser promovidas de forma contínua e sistemática.

Em suma, o gerenciamento financeiro no setor público é um fenômeno complexo que envolve desafios e dilemas para gestores, órgãos de controle e sociedade em geral. A busca por soluções efetivas requer o desenvolvimento de estratégias integradas que

promovam a transparência, a *accountability* e a integridade na gestão dos recursos públicos, contribuindo para uma administração pública mais eficiente, responsável e orientada para o interesse público.

## **2.5 Fundos Públicos**

Os fundos públicos governamentais são instrumentos essenciais para a gestão financeira no setor público, permitindo a vinculação de receitas específicas a atividades ou objetivos predeterminados. Conforme Lima e Diniz (2016), esses fundos são unidades contábeis autônomas dentro da estrutura governamental, com segregação de recursos financeiros, controle individualizado e prestação de contas específica. Essa configuração promove maior transparência e eficiência na aplicação dos recursos, ao mesmo tempo que viabiliza o cumprimento de metas e prioridades governamentais, especialmente em contextos de alta complexidade econômica e social.

A criação e gestão de fundos públicos estão fundamentadas em princípios legais, como a Lei nº 4.320/1964, que define fundos especiais como o produto de receitas vinculadas a finalidades específicas. Além disso, o artigo 50 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) reforça a obrigatoriedade de registro individualizado das disponibilidades de caixa vinculadas a órgãos e fundos, destacando a importância do controle e da transparência. Essa estrutura legal visa garantir que os recursos públicos sejam utilizados de forma direcionada, evitando desvios e promovendo a eficiência na administração pública.

Embora os fundos públicos ofereçam um arcabouço institucional para uma gestão eficiente e transparente, sua autonomia e flexibilidade gerencial podem ser exploradas de maneira oportunista. A literatura contemporânea sobre fundos governamentais evidencia que, em muitos casos, os gestores utilizam a discricionariedade proporcionada pelos fundos para ajustar indicadores financeiros ou manipular a percepção de desempenho fiscal, especialmente em contextos de alta pressão política, como os anos eleitorais (Rogoff; Sibert, 1988; Drazen, 2008).

Essa flexibilidade, combinada com a autonomia gerencial, facilita o redirecionamento de recursos para objetivos de curto prazo, muitas vezes relacionados ao ciclo eleitoral. Essa prática pode gerar distorções nos fluxos de caixa financeiros, criando a falsa percepção de sustentabilidade fiscal e eficiência administrativa (Lima; Diniz, 2016).

Sob a ótica da Teoria dos Ciclos Políticos, desenvolvida por Nordhaus (1975) e ampliada por Rogoff e Sibert (1988), gestores públicos têm incentivos para manipular variáveis econômicas e fiscais a fim de melhorar sua imagem junto ao eleitorado. No contexto dos fundos públicos, a folgas orçamentárias de recursos em áreas de alta visibilidade, como saúde, educação e infraestrutura, pode ser priorizada em detrimento de outras atividades menos perceptíveis. Essa priorização estratégica busca maximizar ganhos políticos no curto prazo, mesmo que comprometa a sustentabilidade financeira a longo prazo.

Por outro lado, no que tange a Teoria Comportamental, proposta por Simon (1955) e expandida por Kahneman (2011), complementa essa análise ao destacar como fatores cognitivos, emocionais e contextuais influenciam as decisões dos gestores públicos. Pressões eleitorais, restrições financeiras e expectativas sociais podem levar a práticas oportunistas, como a antecipação de receitas vinculadas a fundos ou o atraso de pagamentos de despesas. Essas práticas, embora atendam a objetivos imediatos, comprometem a integridade da gestão pública e a transparência das contas governamentais.

Além disso, a Teoria da Sinalização, proposta por Spence (1973), também é relevante para entender a relação entre fundos públicos e gerenciamento financeiro. No setor público, gestores podem manipular dados financeiros e contábeis para sinalizar competência administrativa e eficiência fiscal a stakeholders, como eleitores, investidores e órgãos de controle. A folgas orçamentárias estratégica de recursos dos fundos públicos em áreas visíveis, como grandes obras de infraestrutura, pode ser utilizada para transmitir uma mensagem de capacidade gerencial, mesmo que os indicadores apresentados não reflitam a realidade financeira. Essa prática compromete a transparência das contas públicas e reduz a confiança da população nas instituições governamentais (Lima; Diniz, 2016).

Os fundos públicos representam uma ferramenta fundamental para a administração financeira no setor público, mas sua gestão requer um equilíbrio entre flexibilidade e responsabilidade. A literatura evidencia que, embora os fundos possibilitem maior autonomia na aplicação de recursos, essa autonomia pode ser explorada de maneira oportunista, especialmente em contextos de alta pressão política. A relação entre fundos públicos e práticas de gerenciamento financeiro destaca a importância de mecanismos robustos de controle e transparência, que limitem a manipulação de recursos e promovam a eficiência e a accountability na gestão pública.

As implicações para o gerenciamento financeiro são profundas, pois os fundos públicos não apenas facilitam a folgas orçamentárias estratégica de recursos, mas também oferecem oportunidades para práticas que distorcem a percepção de desempenho financeiro. A compreensão dessas dinâmicas é crucial para o desenvolvimento de políticas públicas que promovam uma gestão ética, sustentável e orientada para o interesse coletivo. Conforme Lima e Diniz (2016), o fortalecimento dos mecanismos de fiscalização, combinado com uma cultura de transparência e responsabilidade, é essencial para assegurar que os fundos públicos sejam utilizados de maneira eficiente e em conformidade com os princípios da boa governança

No contexto do setor público, os fundos públicos desempenham um papel crucial na folgas orçamentárias e gestão de recursos financeiros para diversas áreas, como saúde, educação, infraestrutura e assistência social. A eficiência e transparência na gestão desses fundos são fundamentais para garantir o cumprimento dos objetivos públicos e a prestação de serviços de qualidade à população. No entanto, a pressão por resultados e a necessidade de cumprir metas muitas vezes levam à adoção de práticas de gerenciamento financeiro, que podem impactar a folgas orçamentárias e utilização dos recursos dos fundos públicos.

Os fundos públicos são instrumentos financeiros utilizados pelo governo para arrecadar recursos e financiar atividades específicas, como investimentos em infraestrutura, programas sociais e projetos de desenvolvimento (Damascena et al., 2022). Eles podem ser alimentados por diferentes fontes, como impostos, taxas, contribuições sociais e recursos de empréstimos.

Behring (2012) destaca que a folgas orçamentárias de recursos para os fundos públicos é uma decisão estratégica do governo, influenciada por diversos fatores, incluindo demandas da sociedade, prioridades políticas, capacidade financeira e pressões econômicas. Por outro lado, Fernando Reis e Machado (2022) visualizam que a gestão desses fundos envolve o planejamento, execução, monitoramento e avaliação das despesas e receitas, visando maximizar o impacto positivo nas áreas beneficiadas. Sendo assim, formula-se a seguinte hipótese:

***H<sub>1</sub>: Gestores estaduais utilizam fundos públicos previstos no orçamento como instrumentos de gerenciamento do fluxo de caixa para criar folgas orçamentárias em anos sem eleição.***

Essa proposição está relacionada aos princípios da Nova Gestão Pública, que orienta o setor público à adoção de práticas voltadas à eficiência e ao alcance de resultados. No entanto, o gerenciamento financeiro no setor público pode ser influenciado por múltiplos fatores, incluindo as regras institucionais, os ciclos políticos e os mecanismos de controle e responsabilização.

A folga orçamentária em fundos públicos é um dos instrumentos utilizados para esse gerenciamento. Quando esses fundos recebem mais recursos, os gestores se deparam com a expectativa de atingir metas e apresentar resultados, o que pode incentivar a adoção de medidas de controle financeiro para atender às exigências fiscais e de desempenho. Estudos como os de Oliveira et al. (2023) apontam que a pressão por resultados e o cumprimento de metas podem motivar gestores a realizar ajustes financeiros com o objetivo de demonstrar boa performance, mesmo que isso envolva decisões que afetam a fidedignidade das informações contábeis e orçamentárias.

Por outro lado, a folgas orçamentárias de recursos pode viabilizar investimentos em áreas prioritárias e contribuir para a entrega de políticas públicas. Paganotto et al. (2017) argumentam que o aumento de recursos pode gerar impactos positivos quando há planejamento e direcionamento eficiente. No entanto, também pode haver consequências negativas quando o uso dos fundos visa apenas atender objetivos imediatos de gestão. Essa dualidade reforça a complexidade do gerenciamento financeiro no setor público, influenciado por variáveis políticas, econômicas e institucionais.

No contexto brasileiro, há evidências empíricas de que o gerenciamento financeiro é sensível a fatores políticos, especialmente em períodos eleitorais. Estudos como os de Santos e Costa (2019) mostram que, em determinados momentos do ciclo político, gestores direcionam recursos de forma a melhorar indicadores fiscais e administrativos. Essas práticas costumam envolver o uso de fundos públicos para reforçar áreas com maior impacto político, o que pode não coincidir com as necessidades estruturais da administração.

Essa relação entre decisões financeiras e ciclos eleitorais está fundamentada na literatura sobre ciclos políticos orçamentários, segundo a qual os governantes ajustam alocações e execução de recursos de acordo com os incentivos eleitorais. Persson e Tabellini (2002) indicam que, em regimes democráticos, a proximidade de eleições influencia o comportamento dos gestores na busca por aprovação popular. Essa conduta também é observada na literatura de gestão pública, conforme discutido por Pollitt e

Bouckaert (2017), ao indicar que o uso estratégico de indicadores de desempenho pode servir para sustentar uma imagem de eficiência administrativa.

Dessa forma, a hipótese H1 considera que práticas de gerenciamento financeiro estão associadas à capacidade dos gestores de utilizar os recursos dos fundos públicos de forma estratégica, condicionadas por variáveis institucionais e políticas. A partir disso, propõe-se a seguinte hipótese complementar:

***H2: Gestores estaduais utilizam fundos públicos previstos no orçamento como instrumentos de gerenciamento do fluxo de caixa para criar folgas orçamentárias em anos eleitorais.***

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Esse estudo tem como objetivo geral investigar como os fundos públicos previstos no orçamento público podem servir para gerenciamento fluxo de caixa no setor público. Para isso, adotou duas estratégias para capturar o gerenciamento financeiro no setor público, no primeiro momento o estudo debruça-se em mapear em termos de produção científica no período de 2013 até 2023, a utilização de gerenciamento financeiro no setor público. Entende-se que a revisão da literatura é um passo fundamental para determinar o estado atual do conhecimento científico e identificar possíveis lacunas que ainda precisam ser exploradas em determinadas temáticas (Coda; Castro, 2019).

Sendo assim, essa dissertação utilizou-se de uma análise bibliométrica, no intuito de identificar e avaliar a quantidade de estudos publicados sobre o tema em questão, analisando o crescimento da produção científica ao longo do tempo. Portanto, utilizou-se da análise bibliométrica por ser uma estratégia adequada para explorar os estudos relacionado ao gerenciamento financeiro no setor público, permitindo identificar o que já foi pesquisado, as principais contribuições e as áreas que ainda carecem de estudos mais aprofundados.

Nessa direção, foi adotado a *Web of Science* (WoS) como fonte de dados para selecionar as publicações a serem analisadas. A escolha da WoS se justifica pela sua interface com o software de análise *VOSviewer*, que foi utilizado na coleta de dados, e por ser um repositório internacional de pesquisas revisadas por pares, consideradas fontes de dados altamente confiáveis e amplamente utilizadas para análises bibliométricas.

No segundo momento, após a revisão de literatura por parte da análise de bibliometria, o estudo identificou algumas lacunas sobre o gerenciamento financeiro no

setor público, sendo evidenciado os possíveis antecedentes e consequentes do gerenciamento financeiro no setor público, que permitiu identificar as variáveis para implementar o modelo proposto para o estudo em questão.

### 3.1. Desenho metodológico

Para atingir o primeiro objetivo específico proposto, utilizou-se os critérios de inclusão e exclusão de artigos baseados nos estudos de Bilotta, Milner e Boyd (2014). De acordo com esses critérios, os pesquisadores, no ato da revisão, devem apresentar os critérios utilizados para: (I) mesclar resultados de pesquisa usando software de gerenciamento de referência e remover registros duplicados do mesmo relatório; (II) Examinar títulos e resumos para remover relatórios obviamente irrelevantes; (III) Recuperar o texto completo dos relatórios potencialmente relevantes; (IV) Vincular vários relatórios do mesmo estudo; (V) Examinar relatórios de texto completo para conformidade de estudos com critérios de elegibilidade; (VI) Corresponder-se com os investigadores, quando apropriado, para esclarecer a elegibilidade do estudo; (VII) Tomar decisões finais sobre a inclusão do estudo e proceder à coleta de dados.

No primeiro momento, foi realizada uma triagem na seleção dos artigos, pelo qual utilizou-se os tópicos “*Earnings Management*” e “*public sector*”, resultou-se em 165 artigos. Em seguida, no ato da seleção dos artigos, os critérios estabelecidos buscaram atender todos os requisitos apontados pelos estudos de Bilotta et al. (2014), conforme Quadro 1.

**Quadro 1**

CrITÉRIOS DE INCLUSÃO E EXCLUSÃO DA ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA

| CrITÉRIOS DE SELEÇÃO DE ARTIGOS | Inclusão                | Exclusão                     | Resultados  |
|---------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------|
| Data de Publicação              | 2013-2023               | Antes de 2013                |             |
| Idioma                          | Inglês                  | Qualquer outro idioma        |             |
| Tipo de Documento               | Artigos Empíricos       | Revisões e acesso antecipado |             |
| Áreas de Conhecimento           | Contabilidade, Negócios | Demais                       | 165 artigos |

Fonte: Dados da pesquisa (2025)

Os critérios de inclusão e exclusão utilizados na análise bibliométrica foram os seguintes: apenas foram considerados artigos publicados entre 2013 e 2023, excluindo-se qualquer artigo anterior a 2013. Além disso, somente os artigos escritos em inglês foram incluídos na análise, sendo excluídos aqueles escritos em outros idiomas. Foram

selecionados nos critérios de seleção, duas áreas de conhecimento na *Web of Science*, com os termos seguintes: a) *Accounting*, b) *Management*.

Em relação ao tipo de documento, apenas os artigos empíricos foram selecionados, enquanto as revisões e os artigos em acesso antecipado foram excluídos da análise. Aplicando esses critérios, os resultados indicam que um total de 165 artigos preencheram os requisitos e foram incluídos na análise bibliométrica.

A exclusão de artigos escritos em outros idiomas que não o inglês justifica-se pela necessidade de garantir a compreensão e a acessibilidade dos textos pelos pesquisadores envolvidos na análise. O inglês é amplamente reconhecido como a língua franca da ciência e, portanto, a escolha de se restringir aos artigos nesse idioma foi motivada pela capacidade de alcançar um maior número de estudos relevantes.

A exclusão de revisões e artigos em acesso antecipado também pode ser justificada pelo fato de o estudo examinar e quantificar a produção científica original e as contribuições empíricas nessas áreas de estudo. Portanto, a exclusão de revisões e artigos em acesso antecipado é uma maneira de se concentrar nos estudos empíricos que fornecem dados e resultados originais.

Posteriormente para atender o segundo objetivo, foi feito um levantamento das variáveis que antecedem o gerenciamento financeiro no setor público, bem como as lacunas do estudo em questão, a partir da revisão de literatura feita. Sendo assim, construiu-se uma tabela com as principais contribuições encontrados na literatura e os antecedentes do gerenciamento financeiro no setor público evidenciado no fluxograma.

### **3.2 Modelo para Análise de Regressão**

Este estudo foi conduzido por meio de uma abordagem quantitativa, conforme descrito por Ball e Shivakumar (2023), descrito pela coleta e análise de dados com a finalidade de identificar padrões, testar hipóteses e realizar soluções específicas. A técnica metodológica escolhida foi a análise de regressão múltipla aplicada a dados em painel. A regressão múltipla foi empregada para isolar a variável relacionada aos accruals discricionários, enquanto a estrutura de dados do painel incluiu examinar o gerenciamento financeiro de maneira mais abrangente, conforme descrito por Cohen et al. (2019).

A utilização de regressão nas pesquisas contábeis tem crescido significativamente, especialmente em análises sobre os impactos da adoção de padrões internacionais de contabilidade, os quais seguem o regime de competência como base. Esse movimento está em linha com as publicações de Florou e Kosi (2023) e Ball e Shivakumar (2023),

evidenciando a relevância desse método para o nosso objeto de pesquisa.

Para a coleta dos dados, foi utilizado o banco de dados da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no SICONFI (Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro), que consolida informações financeiras fornecidas pelos entes federativos. Com a evolução e aprimoramento na divulgação contínua dessas informações, o período de análise foi delimitado entre os anos de 2013 e 2023, abrangendo dados disponibilizados e revisados dos entes estaduais.

### 3.2.1 Estrutura do Modelo e definição das variáveis

No contexto da presente pesquisa, adota-se uma proxy alternativa ao tradicional gerenciamento de resultados baseado em *accruals*, com o objetivo de mensurar o gerenciamento financeiro no setor público, notadamente por meio da execução de fundos públicos. Esta proxy fundamenta-se nas discrepâncias entre os valores orçados e os efetivamente realizados, em consonância com abordagens recentes da literatura contábil e de finanças públicas (Behn, 2001; Lapsley et al., 2010; Pereira & Melo, 2015).

A escolha dessa medida está alinhada com o entendimento de que, no setor público, práticas de manipulação financeira nem sempre ocorrem por meio de lançamentos contábeis discricionários, mas sim através da gestão estratégica da execução orçamentária e do fluxo de caixa. Esse tipo de gerenciamento financeiro visa alterar a percepção de eficiência administrativa e responsabilidade fiscal, sobretudo em contextos eleitorais, conforme preceitua a Teoria dos Ciclos Políticos (Nordhaus, 1975; Rogoff & Sibert, 1988) e reforçado pelas lentes da Teoria da Sinalização (Spence, 1973) e da Teoria Comportamental (Simon, 1955; Kahneman, 2011).

A proxy proposta mensura o desvio proporcional entre o valor orçado e o valor efetivamente executado nos fundos públicos de cada unidade federativa, conforme a seguinte equação:

$$GF_{it} = \frac{(Execução_{it} - Orçamento_{it})}{Orçamento_{it}}$$

Equação 01

Onde:

- $GF_{it}$  representa o nível de gerenciamento financeiro do ente federativo *iii* no ano *ttt*;
- *Execução it* refere-se ao montante efetivamente desembolsado no exercício;

- *Orçamento<sub>it</sub>* refere-se ao montante originalmente previsto na Lei Orçamentária Anual;
- O uso do valor absoluto permite captar tanto o excesso de execução quanto a subexecução como indicadores de gerenciamento financeiro.

Essa proxy foi construída com base no pressuposto de que quanto maior o desvio entre o orçado e o realizado, maior a margem de discricionariedade utilizada pelos gestores públicos, o que pode indicar o uso político ou oportunista dos recursos financeiros. Tal abordagem encontra respaldo em estudos que apontam a manipulação orçamentária como instrumento de ajuste de percepções fiscais em períodos eleitorais (Alt & Lassen, 2006; Oliveira & Bueno, 2020; Santos & Costa, 2019).

Adicionalmente, esse indicador apresenta vantagens práticas ao utilizar informações de fácil acesso e auditabilidade por meio do Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (SICONFI), permitindo comparações consistentes entre entes subnacionais ao longo do tempo. Essa característica torna a proxy especialmente adequada para investigações empíricas com dados em painel.

Por fim, a adoção desta proxy representa uma contribuição metodológica ao deslocar o foco do gerenciamento contábil tradicional para práticas de gerenciamento financeiro baseadas no fluxo orçamentário, mais representativas das dinâmicas políticas e institucionais do setor público brasileiro.

Em seguida, o estudo testa duas hipóteses centrais. A primeira (H1) sugere que os gestores estaduais utilizam fundos públicos previstos no orçamento como instrumentos de gerenciamento do fluxo de caixa para criar folgas orçamentárias em anos sem eleição.. A segunda hipótese (H2) investiga se essas práticas são mais frequentes em anos eleitorais, em consonância com a Teoria dos Ciclos Políticos (Nordhaus, 1975; Rogoff e Sibert, 1988), que argumenta que governantes tendem a manipular variáveis fiscais para maximizar ganhos eleitorais.

Para testar essas proposições, formula-se o seguinte modelo de regressão com dados em painel:

$$GFit = \beta_0 + \beta_1 \cdot ELEI_t + \beta_2 \cdot VARCAIXA_{it} + \beta_3 \cdot FUNDALOC_{it} + \mu_i + \lambda_t$$

*Equação 02*

Neste modelo, a variável dependente *GFit* representa o nível de gerenciamento financeiro medido pela proxy *GFit* na equação 01. A principal variável explicativa *ELEI<sub>t</sub>* é uma *dummy* que assume valor 1 para anos eleitorais e 0 caso contrário, com o intuito de

identificar efeitos dos ciclos políticos orçamentários sobre as práticas de gerenciamento. A variável *VARCAIXA\_it* representa a variação percentual do saldo de caixa de cada estado, uma vez que a postergação de pagamentos tende a elevar temporariamente o saldo de caixa, mascarando *déficits* (Drazen, 2008).

A variável *FUNDALOC\_it* captura o grau de folgas orçamentárias de recursos aos fundos públicos governamentais, expressa pela razão entre recursos alocados em fundos e a receita total do ente. Este indicador reflete o potencial uso discricionário dos fundos como instrumento para redirecionamento de despesas e receitas, conforme discutido por Lima e Diniz (2016) e Santos e Costa (2019), que mostram como os fundos são frequentemente mobilizados em anos de maior pressão política.

Por fim, o modelo considera os efeitos fixos por unidade federativa ( $\mu_i$ ) e por ano ( $\lambda_t$ ), controlando por heterogeneidade não observável entre os estados e por choques macroeconômicos ou institucionais que afetem todos os entes em determinado período. A escolha da abordagem por dados em painel é justificada pela capacidade de controlar efeitos não observáveis e pela robustez em detectar padrões dinâmicos em séries temporais com múltiplas unidades observacionais (Wooldridge, 2010).

Essa técnica tem sido amplamente empregada na literatura contábil e fiscal para investigações similares, como nos estudos de Cohen et al. (2019), Florou e Kosi (2023), e Oliveira et al. (2024), especialmente quando o objetivo é capturar práticas oportunistas de gerenciamento. Portanto, o modelo proposto permite mensurar com robustez o gerenciamento financeiro no setor público estadual brasileiro, testando o efeito dos ciclos eleitorais e das folgas orçamentárias de recursos em fundos públicos sobre o comportamento financeiro dos gestores, alinhando-se tanto à literatura teórica quanto empírica da área.

## **4. RESULTADOS**

### **4.1 ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA**

Realizou-se uma análise descritiva utilizando dados da base de dados da *Web of Science* referentes ao período de 2013 a 2023. A Figura 1 apresenta a distribuição dos anos de publicação das pesquisas relacionadas ao tema de gerenciamento financeiro no setor público. Esses dados proporcionam uma visão longitudinal da evolução desse campo de estudo, destacando as tendências identificadas ao longo do período analisado.

**Figura 1:** Anos de publicação



**Fonte:** Dados da pesquisa (2025)

Pode-se observar um aumento gradual no número de publicações sobre gerenciamento financeiro no setor público ao longo dos anos, com um crescimento significativo a partir de 2018. Esse aumento reflete um interesse crescente na área e uma maior conscientização sobre a importância do tema para a gestão pública eficiente e transparente.

O aumento das publicações também pode estar relacionado a eventos ou mudanças significativas no cenário político, econômico e social que levaram à necessidade de investigar e discutir práticas de gerenciamento financeiro no setor público. Por exemplo, escândalos de corrupção, pressões por resultados e demandas por maior transparência e prestação de contas podem ter impulsionado a pesquisa nessa área.

Além disso, o avanço da tecnologia e a disponibilidade de dados podem ter facilitado a condução de estudos e análises sobre o tema, contribuindo para o aumento das publicações. Em termos de implicações, o aumento no número de publicações indica uma maior conscientização e interesse por parte dos pesquisadores, gestores públicos e da sociedade em geral em entender e abordar questões relacionadas ao gerenciamento financeiro no setor público. Isso pode ser positivo para o desenvolvimento de práticas mais eficientes, transparentes e éticas na gestão dos recursos públicos e no alcance dos objetivos públicos.

No entanto, é importante ressaltar que o aumento das publicações por si só não garante necessariamente uma melhoria na prática. É fundamental que esses estudos sejam traduzidos em ações concretas, políticas públicas eficazes e mecanismos de controle e

supervisão robustos para garantir uma gestão responsável e orientada para resultados no setor público.

**Tabela 1:** Ranking dos autores produtivos

| Ranking | Autores      | Quantidade | % de 62 |
|---------|--------------|------------|---------|
| 1º      | Donatella P. | 3          | 1,818%  |
| 2º      | Bonazzi G.   | 2          | 1,212%  |
| 3º      | Carvalho J.  | 2          | 1,212%  |
| 4º      | Cohen S.     | 2          | 1,212%  |
| 5º      | Ferreira A.  | 2          | 1,212%  |
| 6º      | Greenwood MJ | 2          | 1,212%  |

**Fonte:** Dados da pesquisa (2024)

A análise dos autores mais produtivos sobre gerenciamento financeiro no setor público na literatura internacional revela uma distribuição equilibrada de contribuições entre diversos pesquisadores. No topo da lista está Donatella P., com três publicações, representando 1,818% do total de 165 trabalhos analisados. Essa representatividade indica um interesse significativo de Donatella P. no estudo do gerenciamento financeiro no contexto do setor público, possivelmente trazendo insights valiosos para essa área específica.

Em seguida, temos quatro autores empatados em quantidade de publicações, todos com duas obras cada: Bonazzi G., Carvalho J., Cohen S. e Ferreira A., todos com 1,212% em relação ao total de 165 trabalhos. Esse empate sugere uma participação consistente desses autores na produção acadêmica sobre o gerenciamento financeiro no setor público, contribuindo com diferentes perspectivas e análises para enriquecer o conhecimento nesse campo.

Por outro lado, vale destacar que baixa quantidade de autores produtivos sugere que o gerenciamento financeiro no setor público é uma área relativamente nova ou menos explorada em comparação com outras áreas da contabilidade e finanças. Isso pode ser atribuído a diversos fatores, como a complexidade e especificidade das práticas de gerenciamento financeiro dentro das organizações governamentais, bem como a necessidade de dados e informações específicas do setor público para análises aprofundadas.

Além disso, as políticas e regulamentações governamentais muitas vezes influenciam diretamente as práticas de gerenciamento financeiro, o que pode tornar a

pesquisa nesse campo ainda mais desafiadora e complexa. A falta de consenso em termos de definições e metodologias também pode contribuir para a incipiência da temática, pois diferentes pesquisadores podem adotar abordagens variadas ao estudar o gerenciamento financeiro no setor público.

No entanto, a presença de alguns autores produtivos mostra um interesse crescente e um potencial de expansão do conhecimento nesse campo. À medida que mais pesquisadores se dedicam ao estudo do gerenciamento financeiro no setor público, é esperado que haja um aumento na produção acadêmica, o que contribuirá para uma compreensão mais profunda e abrangente desse tema tão relevante para a gestão financeira e contábil das organizações governamentais.

**Tabela 2:** Ranking das universidades

| Ranking | Journal                                        | Quantidade | %      |
|---------|------------------------------------------------|------------|--------|
| 1º      | <i>University System of Georgia</i>            | 4          | 2.424% |
| 2º      | <i>University of London</i>                    | 4          | 2.424% |
| 3º      | <i>University of Gothenburg</i>                | 3          | 1.818% |
| 4º      | <i>University of Bath</i>                      | 3          | 1.818% |
| 5º      | <i>Harvard University</i>                      | 3          | 1.818% |
| 6º      | <i>City University of New York Cuny System</i> | 2          | 1.818% |
| 7º      | <i>Cardiff University</i>                      | 2          | 1.818% |
| 8º      | <i>Beihang University</i>                      | 2          | 1,212% |
| 9º      | <i>Athens University of Economics Business</i> | 2          | 1,212% |

**Fonte:** Dados da pesquisa (2024)

A análise das universidades mais produtivas em pesquisas sobre gerenciamento financeiro no setor público revela uma distribuição interessante de contribuições entre diferentes instituições acadêmicas. No topo da lista, empatadas em primeiro lugar, estão a *University System of Georgia* e a *University of London*, ambas com quatro publicações cada, representando 2.424% do total de 165 trabalhos analisados. Essa produtividade indica um forte envolvimento dessas universidades no estudo do gerenciamento financeiro no contexto do setor público, demonstrando um compromisso significativo com essa área de pesquisa.

Logo abaixo, também empatadas, estão a *University of Gothenburg*, *University of Bath* e *Harvard University*, todas com três publicações cada e uma porcentagem de 1.818%. Essas universidades de renome internacional mostram um interesse consistente e significativo no estudo do gerenciamento financeiro no setor público, contribuindo com

insights valiosos e análises relevantes para o campo.

Em seguida, temos algumas universidades com duas publicações cada, como *City University of New York Cuny System*, *Cardiff University*, *Beihang University* e *Athens University of Economics Business*, todas com 1.212% em relação ao total de trabalhos analisados. Embora essas universidades tenham uma quantidade menor de publicações em comparação com as líderes da lista, sua presença indica uma participação ativa e uma contribuição contínua para o avanço do conhecimento sobre gerenciamento financeiro no setor público. Isso sugere uma distribuição diversificada de esforços e contribuições entre diferentes instituições acadêmicas, enriquecendo assim o debate e o desenvolvimento teórico nesse campo específico.

## **4.2 ANÁLISE DE CLUSTER**

Nessa etapa são evidenciados os resultados da análise da cocitação. A análise de cocitação é uma ferramenta utilizada em estudos bibliométricos para identificar e analisar o relacionamento entre documentos científicos com base nas citações que recebem de outros trabalhos. Essa análise é ideal para mapear a utilização do gerenciamento financeiro no setor público por diversas razões. Primeiramente, a análise de cocitação permite identificar os trabalhos mais citados e influentes na área do setor público e gerenciamento financeiro. Isso é importante para identificar as referências mais importantes e centrais que estão contribuindo significativamente para o desenvolvimento desses campos específicos.

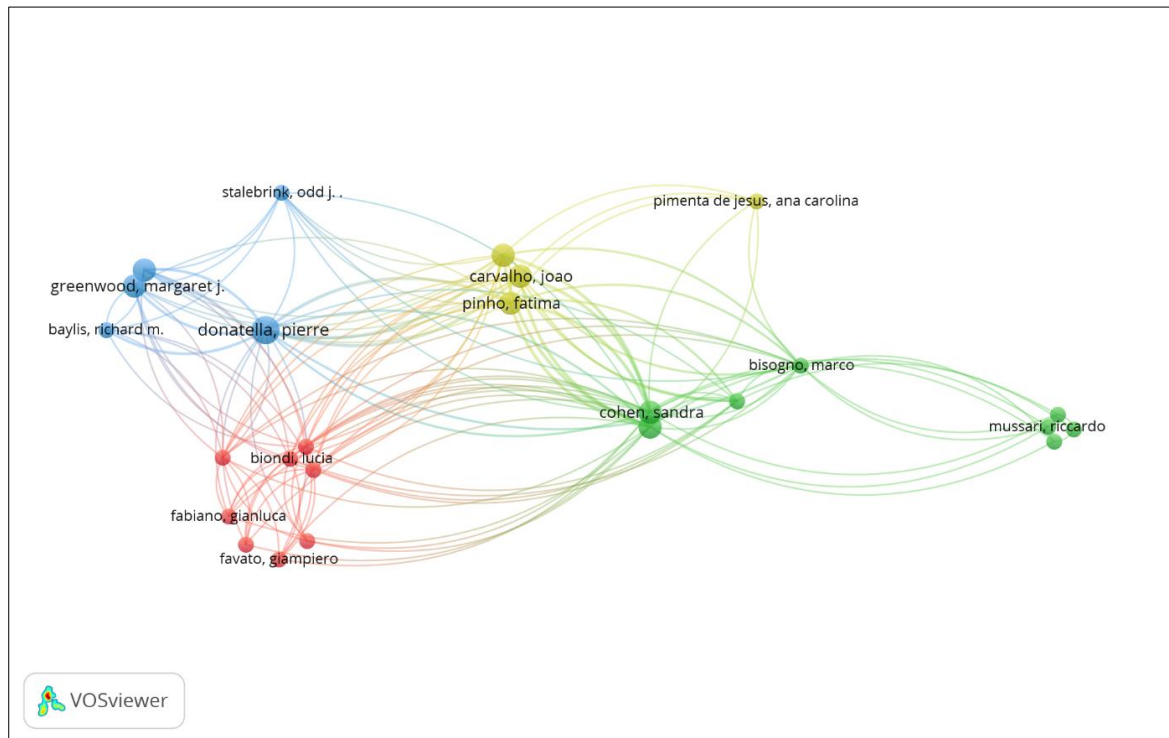
Além disso, a análise de cocitação possibilita mapear quais temas e conceitos estão sendo frequentemente abordados em conjunto com gerenciamento financeiro no setor público. Essa conexão de temas ajuda a entender como esses tópicos estão relacionados entre si e se há áreas de pesquisa interdisciplinares em desenvolvimento.

Outro benefício da análise é sua capacidade de revelar padrões emergentes e tendências na pesquisa sobre gerenciamento financeiro no setor público. Ao identificar grupos de trabalhos que estão sendo frequentemente citados em conjunto ou que compartilham conceitos-chave, é possível acompanhar a evolução dos debates e das áreas de interesse ao longo do tempo, auxiliando na identificação de direções futuras para a pesquisa nesse campo.

Portanto, a análise de cluster após a análise de cocitação é uma abordagem estratégica para explorar de forma mais aprofundada a estrutura e dinâmica da pesquisa

sobre gerenciamento financeiro no setor público, proporcionando insights valiosos para pesquisadores, gestores públicos e demais interessados nessa área.

Figura 2: Análise de Cluster



**Fonte:** Dados da Pesquisa (2025)

O cluster Verde denominado Gerenciamento Público e Responsabilidade Financeira, este cluster de artigos oferece uma visão abrangente e detalhada sobre o gerenciamento financeiro e a responsabilidade financeira em contextos públicos, como governos locais e empresas públicas. O estudo de Cohen (2019) revela que os governos locais se envolvem no gerenciamento financeiro. O principal fator é o ciclo eleitoral, pois o gerenciamento financeiro parece ser maior quando o prefeito é reeleito do que quando o prefeito é eleito pela primeira vez. Além disso, o período que antecede as eleições cria condições que cultivam atitudes de gestão de resultados. Já o estudo desenvolvido por Bisogno e Donatella (2022) aponta que a motivação do gerenciamento financeiro utilizados pelos gestores se dá pelo estímulo do encorajamento dos mercados emergentes a investir na unidade federativa, o que por sua vez, o desempenho financeiro associados as demonstrações financeiras podem não refletir a realidade dos governos locais.

Para Ruggiero, Sorrentino e Mussari (2022) o estudo revelou que a publicidade pode ter impactos diversos na qualidade da responsabilização financeira das empresas

públicas, dependendo das dimensões analisadas. As dimensões examinadas incluíram a propriedade, o controle político, o controle administrativo e a ambiguidade de metas. Os resultados principais indicam que a propriedade e o controle político estão positivamente relacionados com o gerenciamento financeiro (GR) nas empresas públicas. Isso sugere que a publicidade nessas áreas pode contribuir para uma melhor responsabilização financeira.

Por outro lado, o estudo não encontrou evidências significativas de que o controle administrativo e a ambiguidade de metas tenham uma influência significativa no GR das empresas públicas. Isso sugere que a publicidade relacionada ao controle administrativo e à definição clara de metas pode não ter um impacto direto na responsabilização financeira dessas empresas.

Portanto, os resultados destacam a importância de considerar diferentes dimensões de publicidade ao avaliar o impacto na qualidade da responsabilização financeira das empresas públicas. Isso ressalta a necessidade de políticas e práticas de governança que levem em conta essas diferentes dimensões para promover uma maior transparência e responsabilidade financeira nas empresas públicas.

O Cluster Amarelo denominado de Gerenciamento Estratégico e Transparência na Gestão Pública. Os estudos de Ferreira, Carvalho e Pinho (2013) indicam que os políticos locais em municípios portugueses demonstram um padrão de gerenciamento financeiro próximo de zero, buscando relatar lucros positivos mais próximos de zero, especialmente em períodos pré-eleitorais onde a competição política é mais intensa.

Essas práticas parecem ser motivadas pelo desejo de demonstrar competência e habilidade na gestão dos recursos públicos, visando à reeleição. A análise dos dados sugere que há uma predisposição maior para o gerenciamento financeiro em municípios com forte competição política, indicando que essa prática pode ser influenciada pelo contexto eleitoral. Esses resultados apontam para a importância de regulamentações mais restritivas e para uma análise contínua do comportamento dos políticos locais em relação ao gerenciamento financeiro, especialmente em relação à gestão eficiente dos recursos públicos e à prestação de contas à comunidade.

No estudo de Pimenta de Jesus et al. (2022) destaca a complexidade dos fatores determinantes na emissão de relatórios de auditoria no setor público, revelando que dimensões financeiras têm impacto limitado na opinião do auditor, exceto no caso da dívida. Isso pode indicar que práticas de gerenciamento financeiro relacionadas ao endividamento público podem ser mais detectáveis ou críticas para os auditores.

O cluster azul denominado de Gerenciamento financeiro em Governança e controle na Gestão pública. Os resultados de Donatella et al. (2019) destacam uma relação significativa entre a empresa de auditoria contratada e a probabilidade de gerenciamento financeiro nos municípios suecos, sugerindo que a qualidade da auditoria desempenha um papel crucial nesse cenário. Essa descoberta aponta para a importância de uma auditoria eficaz e rigorosa na governança pública, já que uma auditoria de alta qualidade pode atuar como um mecanismo de controle e dissuasão contra práticas questionáveis de gerenciamento financeiro.

Além disso, o estudo revela que diferentes firmas de auditoria adotam compromissos distintos entre lógicas profissionais e comerciais, e essa escolha tem impacto na propensão dos clientes (no caso, os municípios suecos) para se envolverem na gestão de resultados. Isso sugere que a postura e as práticas das empresas de auditoria podem influenciar diretamente o comportamento dos clientes em relação à transparência e integridade nas demonstrações financeiras, enfatizando a importância de uma abordagem ética e profissional por parte das empresas de auditoria no setor público.

Para Ballantine, Forker e Greenwood (2007) revelam uma relação direta entre as práticas de gerenciamento financeiro em hospitais sem fins lucrativos e o uso discricionário das acumulações financeiras. Os autores também evidenciam que os gestores fiduciários utilizam seu poder discricionário para manter os rendimentos dentro de uma faixa-alvo em torno de zero, uma estratégia que pode comprometer a transparência e a prestação de contas. Esses resultados destacam a importância de mecanismos de controle e governança mais eficazes para garantir a integridade e a transparência na gestão de recursos públicos no setor de saúde.

O cluster Vermelho denominado de Gerenciamento financeiro na transparência e Integridade na Auditoria pública. O artigo de Biondi et al. (2014) destaca a importância contínua do processo de geração e realização de ganhos ao longo do tempo, enfatizando sua validade mesmo diante das propostas de mudança no modelo de reconhecimento de receitas. Isso tem implicações relevantes para o gerenciamento financeiro no setor público, pois ressalta a necessidade de uma abordagem contábil que represente fielmente a geração e realização de lucros ao longo do tempo, mantendo a transparência e a responsabilização financeira nas entidades públicas.

Ibrahim, Noikokyris, Fabiano e Favato (2019) destacam a importância das políticas de orçamento equilibrado e suas repercussões no comportamento contábil das entidades públicas. A exigência legal na Itália de que os gestores mantenham orçamentos

equilibrados influencia diretamente as práticas de gerenciamento financeiro, especialmente em relação a pequenos desvios positivos do lucro zero. Enquanto pequenas perdas não foram associadas à manipulação contábil, os gestores de saúde foram encontrados manipulando acumulações discricionárias, provisões e despesas não operacionais para reduzir esses pequenos desvios positivos. Isso ressalta a importância das políticas orçamentárias e das regulamentações contábeis no setor público para evitar práticas questionáveis de gerenciamento financeiro e promover a transparência e a integridade nas demonstrações financeiras das entidades públicas.

Essa análise revela a incipiência e complexidade dos estudos de gerenciamento financeiro no setor público, especialmente quando relacionados aos fundos públicos. Os estudos apresentados abordam uma variedade de contextos, desde governos locais até empresas públicas e entidades de saúde, destacando diferentes motivações e estratégias utilizadas pelos gestores para gerenciar resultados. Observa-se uma clara influência de fatores políticos, econômicos e regulatórios no comportamento contábil das entidades públicas, evidenciando a necessidade de uma abordagem mais abrangente e rigorosa para compreender e regular o gerenciamento financeiro nesse contexto. A relação entre a qualidade da auditoria, políticas orçamentárias equilibradas e a manipulação de acumulações discricionárias também ressalta a importância de mecanismos de controle e governança para assegurar a transparência, a prestação de contas e a integridade nas práticas de gestão financeira do setor público, especialmente no que diz respeito aos fundos públicos utilizados para a prestação de serviços essenciais à sociedade.

#### 4.1.1 Lacunas e Variáveis Identificadas

**Tabela 3:** Variáveis antecedentes ao gerenciamento financeiro no setor público

| Variáveis                                   | Descrição                                                                                                                                                                                                                  |
|---------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Ciclo Eleitoral</b>                      | Cohen (2019) destaca que o gerenciamento financeiro é maior quando um prefeito está buscando a reeleição do que quando está sendo eleito pela primeira vez.                                                                |
| <b>Motivação Econômica</b>                  | Incentivos econômicos, como atrair investimentos para uma unidade federativa, podem influenciar o gerenciamento financeiro, conforme mencionado por Bisogno e Donatella (2022).                                            |
| <b>Publicidade e Governança</b>             | A qualidade da publicidade, a propriedade e o controle político estão relacionados ao gerenciamento financeiro em empresas públicas, como indicado por Ruggiero, Sorrentino e Mussari (2022).                              |
| <b>Contexto político e regulatório</b>      | Políticas orçamentárias, exigências legais e regulamentações contábeis afetam as práticas de gerenciamento financeiro, como apontado por Ferreira, Carvalho e Pinho (2013) e Ibrahim, Noikokyris, Fabiano e Favato (2019). |
| <b>Qualidade da auditoria</b>               | A auditoria eficaz é crucial para prevenir práticas questionáveis de gerenciamento financeiro, conforme destacado por Donatella et al. (2019).                                                                             |
| <b>Abordagens contábeis e Transparência</b> | A forma como as entidades públicas lidam com aspectos contábeis e promovem transparência influencia o gerenciamento financeiro, como enfatizado por Biondi et al. (2014).                                                  |

**Fonte:** Dados da pesquisa (2025)

No intuito de atender o segundo objetivo específico do estudo, algumas lacunas e desafios encontrados incluem as variáveis conforma na Tabela 3.

O gerenciamento financeiro por meio de fundos públicos é influenciado por uma série de variáveis interconectadas e complexas, que refletem a dinâmica da gestão pública. Uma das variáveis-chave é o ciclo eleitoral (Cohen, 2019), onde gestores públicos podem ser incentivados a manipular resultados financeiros durante períodos eleitorais para apresentar uma imagem mais favorável de suas administrações, visando a reeleição. Além disso, a motivação econômica desempenha um papel significativo, pois gestores podem recorrer a práticas de gerenciamento financeiro para atrair investimentos para uma unidade federativa, buscando demonstrar uma saúde financeira que favoreça a captação de recursos externos (Bisogno e Donatella, 2022).

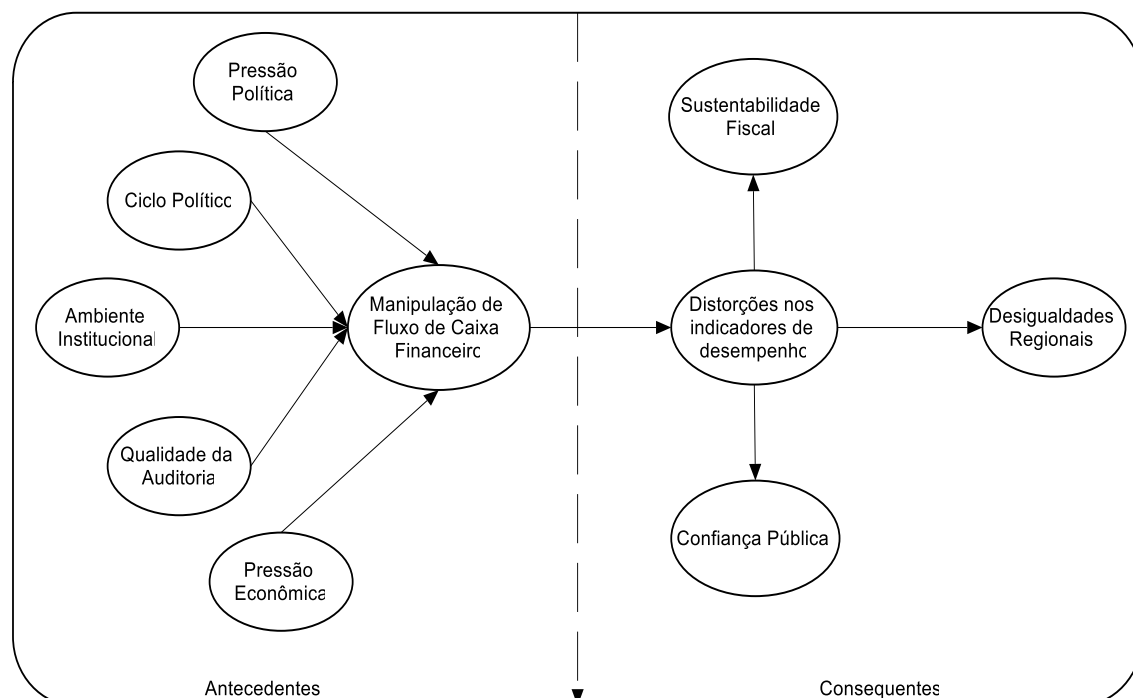
A qualidade da publicidade e a governança pública também são determinantes. Uma publicidade transparente e uma governança sólida podem desencorajar práticas de manipulação, enquanto uma gestão menos transparente pode favorecer o gerenciamento financeiro Ruggiero et al. (2019). O contexto político e regulatório, incluindo políticas orçamentárias e regulamentações contábeis, também molda as práticas de gerenciamento financeiro (Ibrahim et al., 2019). Regulamentos mais rigorosos tendem a dificultar a manipulação de resultados financeiros por parte dos gestores públicos (Ferreira et al., 2019).

A qualidade da auditoria é outro fator crucial. Uma auditoria eficaz e rigorosa pode atuar como um mecanismo de controle e dissuasão contra práticas questionáveis de gerenciamento financeiro em relação aos fundos públicos (Donatella et al., 2019). Além disso, as abordagens contábeis adotadas e a promoção da transparência na gestão dos recursos públicos são fundamentais para evitar práticas de manipulação de resultados. Uma contabilidade transparente e uma prestação de contas precisa contribuem para uma gestão financeira mais íntegra e confiável no setor público.

#### 4.2.2 Fluxograma

O fluxograma apresentado na figura 3 foi elaborado com base nos achados da análise de cluster e na literatura existente, utilizando como embasamento teórico a Teoria da Sinalização, a Teoria Comportamental e a Teoria dos Ciclos Políticos. Esses referenciais teóricos foram fundamentais para identificar as relações entre os antecedentes e consequentes do gerenciamento financeiro no setor público, com foco na manipulação dos fluxos de caixa financeiro por meio dos fundos públicos.

Figura 3 – Fluxograma dos antecedentes e consequentes do gerenciamento financeiro no setor público



Fonte: Dados da pesquisa (2025)

Inicialmente, os antecedentes foram agrupados a partir de fatores institucionais, políticos e econômicos, que a literatura indica como incentivadores das práticas de

gerenciamento financeiro. A Pressão Política e o Ciclo Político foram identificados como elementos centrais da Teoria dos Ciclos Políticos, conforme descrito por Nordhaus (1975) e Rogoff e Sibert (1988). Esses estudos sugerem que gestores públicos, especialmente em períodos eleitorais, manipulam variáveis econômicas e fiscais para maximizar sua popularidade, direcionando recursos para áreas de alta visibilidade ou ajustando temporariamente indicadores financeiros.

A Qualidade da Auditoria e Controles Internos e o Ambiente Institucional foram relacionados às fragilidades na governança pública, destacadas por Alt e Lassen (2006) e Lima e Diniz (2016). Essas fragilidades permitem que práticas oportunistas prosperem em contextos onde os mecanismos de transparência e accountability são insuficientes. Além disso, a Pressão Econômica foi incluída como um fator significativo, apontado por Drazen (2008) e Shi e Svensson (2006), que descrevem como restrições fiscais e econômicas intensificam os incentivos para manipulação de resultados.

A partir desses antecedentes, o ponto de conexão central identificado foi a Manipulação dos Fluxos de Caixa e Indicadores Financeiros, que atua como catalisador para os consequentes mapeados. Esse elemento reflete práticas como atrasos no pagamento de despesas, antecipação de receitas e ajustes orçamentários, amplamente discutidos por Martinez (2009) e Pereira e Melo (2017). A Teoria Comportamental de Simon (1955) e Kahneman (2011) ajuda a explicar como a pressão política e a necessidade de atender a demandas imediatas levam gestores a tomar decisões aparentemente racionais, mas que comprometem a sustentabilidade de longo prazo.

Os consequentes foram estruturados com base nos impactos identificados pela literatura. A Sustentabilidade Fiscal aparece como uma das principais preocupações, conforme evidenciado por Biondi et al. (2014) e Alt e Lassen (2006), que alertam para os riscos de comprometer a saúde financeira em prol de resultados imediatos. A Redução da Confiança e Credibilidade Pública, também destacada por Lima e Diniz (2016), reflete os danos causados à percepção da população e dos stakeholders sobre a integridade da gestão pública.

Outro aspecto relevante é a Descontinuidade de Políticas Públicas, indicada por Oliveira et al. (2024) como consequência da priorização de projetos de alta visibilidade em detrimento de investimentos de longo prazo. Além disso, o Agravamento das Desigualdades Regionais, discutido por Drazen (2008) e Aidt, Veiga e Veiga (2011), emerge como resultado da distribuição estratégica de recursos, que favorece regiões politicamente relevantes, mas aumenta as disparidades entre áreas.

Por fim, os impactos mais estruturais, como a Erosão na Qualidade dos Serviços Públicos, os Riscos de Judicialização e Sanções Legais e a Incapacidade de Implementar Reformas Estruturais, refletem o aprofundamento das fragilidades institucionais causado por práticas de gerenciamento financeiro. Essas consequências são amplamente discutidas por Martinez (2009) e Oliveira e Bueno (2020), que destacam como a manipulação de resultados enfraquece a capacidade de modernização e sustentabilidade da gestão pública.

Dessa forma, o fluxograma foi construído para representar essas relações de maneira integrada, evidenciando como os antecedentes interagem para gerar manipulações financeiras e como essas práticas desencadeiam impactos adversos. A aplicação das teorias da Sinalização, Comportamental e dos Ciclos Políticos permite contextualizar e explicar os comportamentos observados, proporcionando uma base sólida para a análise dos achados. O fortalecimento de mecanismos de controle, auditoria e transparência é essencial para mitigar os efeitos negativos dessas práticas e promover uma gestão pública mais eficiente e ética.

### 4.3 ANÁLISE DESCRITIVA

Como parte da investigação, foi realizada uma análise descritiva das variáveis empregadas no estudo, a fim de compreender as características básicas dos dados e sua relevância para o contexto da pesquisa. Essa etapa é fundamental, pois permite identificar padrões, verificar a variabilidade dos dados e garantir que os pressupostos necessários para análises subsequentes sejam cumpridos.

Tabela 4 – Análise descritiva

| Variáveis                                      | Obs | Média | Desvio Padrão | Min   | Máx   |
|------------------------------------------------|-----|-------|---------------|-------|-------|
| <b>Gerenciamento Financeiro</b>                | 297 | 27,44 | 4,21          | 13,99 | 30,98 |
| <b>Anos Eleitorais</b>                         | 297 | 0,75  | 0,19          | 0     | 1     |
| <b>Variações de Caixa</b>                      | 297 | 20,90 | 1,25          | 11,60 | 24,43 |
| <b>Folgas orçamentárias de Fundos Públicos</b> | 297 | 22,52 | 2,56          | 15,80 | 32,53 |

Fonte: Dados da pesquisa (2025)

A análise descritiva das variáveis empíricas revela aspectos cruciais do comportamento financeiro dos estados brasileiros no que tange à gestão dos fundos públicos. A variável *Gerenciamento Financeiro*, com média de 27,44 e desvio padrão de 4,21, indica uma prática recorrente de ajustes nas contas públicas. A amplitude entre o

mínimo (13,99) e o máximo (30,98) evidencia uma significativa heterogeneidade entre os estados, o que sugere que diferentes contextos políticos, pressões eleitorais e capacidades institucionais influenciam de forma distinta a adoção de práticas gerenciais. Tal resultado sustenta a hipótese H1 do estudo, que pressupõe o uso do gerenciamento do fluxo de caixa por parte dos gestores estaduais como estratégia para criar folgas orçamentárias e realocar recursos, frequentemente em desacordo com os princípios de transparência e eficiência administrativa. À luz da Teoria dos Ciclos Políticos, esse comportamento pode ser interpretado como um esforço dos gestores para apresentar indicadores fiscais positivos, especialmente em momentos próximos ao processo eleitoral, reforçando também a perspectiva da Teoria da Sinalização, segundo a qual essas ações visam transmitir uma imagem de competência administrativa aos stakeholders.

A variável *Anos Eleitorais*, com média de 0,75 e desvio padrão de 0,19, revela que uma parcela considerável das observações está situada em períodos de eleição, o que confirma a relevância da influência dos ciclos políticos na dinâmica do gerenciamento financeiro. A codificação binária dessa variável (0 = não eleitoral; 1 = eleitoral) evidencia que o comportamento dos gestores financeiros dos estados se intensifica justamente nesses anos, reforçando a hipótese H2 da pesquisa, que prevê maior incidência de práticas gerenciais em contextos eleitorais. Esses dados dialogam diretamente com a literatura sobre os ciclos políticos orçamentários, como os estudos de Rogoff e Sibert (1988), que argumentam que os governantes ajustam gastos públicos e receitas com o intuito de obter vantagens eleitorais, sobretudo em democracias emergentes com mecanismos de controle frágeis — caso do Brasil.

Quanto à variável *Variações de Caixa*, observou-se uma média de 20,90, com um desvio padrão de apenas 1,25, o que sugere relativa estabilidade no fluxo de caixa na maior parte dos casos. No entanto, os valores extremos, como o mínimo de 11,60, evidenciam situações pontuais de elevada volatilidade, potencialmente associadas a decisões abruptas de remanejamento de recursos, manipulações pontuais ou práticas como as chamadas “pedaladas fiscais”. Nesse sentido, os achados reforçam a aplicação da Teoria Comportamental, pois evidenciam que as decisões de gestão financeira pública não são sempre racionais ou técnicas, mas influenciadas por fatores cognitivos, emocionais e contextuais — como a pressão eleitoral ou o desejo de evitar conflitos políticos.

Por fim, a variável *Folgas orçamentárias de Fundos Públicos* apresentou média de 22,52 e desvio padrão de 2,56, com valores que variam de 15,80 a 32,53. Esses

resultados indicam que há uma utilização significativa de recursos por meio dos fundos públicos, com variações relevantes entre os estados. A diferença entre o menor e o maior valor aponta para estratégias distintas de folgas orçamentárias, algumas possivelmente voltadas à obtenção de visibilidade política, sobretudo em áreas como infraestrutura ou programas sociais de curto prazo. Tais dados corroboram a crítica teórica construída ao longo da dissertação, segundo a qual os fundos públicos têm sido usados não apenas como instrumentos técnicos de política pública, mas como mecanismos de manipulação contábil e sinalização estratégica — reforçando os riscos de comprometimento da sustentabilidade fiscal e da equidade social.

Em síntese, a análise descritiva dos dados empíricos da pesquisa sustenta de forma robusta as hipóteses levantadas e confirma a relevância das três teorias que embasam o estudo: a Teoria dos Ciclos Políticos, a Teoria Comportamental e a Teoria da Sinalização. Os resultados sugerem que, no contexto brasileiro, as práticas de gerenciamento financeiro estão fortemente condicionadas pelos incentivos eleitorais e pelas fragilidades institucionais, sendo intensificadas em anos eleitorais. Além disso, os achados reiteram que a manipulação dos fluxos de caixa e da folgas orçamentárias dos fundos públicos pode comprometer a transparência, a accountability e a eficácia das políticas públicas. Portanto, reforça-se a necessidade urgente de fortalecimento dos mecanismos de controle social, das auditorias independentes e da cultura de governança ética e sustentável, visando a promoção de uma gestão pública que realmente responda às demandas da sociedade.

#### 4.4 ANÁLISE DE REGRESSÃO EM PAINEL

**Tabela 5:** Análise em painel de dados Gerenciamento Financeiro

| Variáveis                      | Modelos testados             |                           |                             |
|--------------------------------|------------------------------|---------------------------|-----------------------------|
|                                | Pooled                       | Efeitos Fixos             | Efeitos Aleatórios          |
| Anos Eleitorais                | -178***<br>(25,7)            | 84***<br>(31,4)           | 178**<br>(25,7)             |
| Variação de caixa              | 1,293***<br>(0,0327)         | -0,420***<br>(0,147)      | 1,293***<br>(0,0326)        |
| Folgas orçamentárias de Fundos | 1,952**<br>(0,917)           | 2,049***<br>(0,748)       | 1,952**<br>(0,916)          |
| Constante                      | -1.937e+11**<br>(6.28e+10)** | 1.008e+12**<br>(1.13e+11) | -1.939e+11**<br>(6.32e+10)* |
| Número de Obs.                 | 297                          | 297                       | 297                         |
| R2                             | 0,9665                       | 0.5568                    |                             |
| R2 overwall                    |                              | 0.9541                    | 0.9665                      |
| R2 between                     |                              | 0.9971                    | 0.9975                      |

|                                |              |                |
|--------------------------------|--------------|----------------|
| <b>Estatística F</b>           | 9,8682*      | 3,267*         |
| <b>Estatística chi2</b>        |              | 39,3924*       |
| <b>Teste de Chow</b>           | 6,6 (0,0000) |                |
| <b>Teste de Hausman</b>        |              | 34,99 (0,0000) |
| <b>Teste de Breush e Pagan</b> |              | 0,51 (0,2386)  |

Legenda: Nível de significância = \*, \*\* e \*\*\*; respectivamente 0%, 1% e 5%.

Fonte: Dados da pesquisa

Os resultados empíricos obtidos por meio da análise econométrica com dados em painel demonstram, de forma consistente, que o gerenciamento financeiro do fluxo de caixa nos estados brasileiros é influenciado tanto por fatores políticos — como os ciclos eleitorais — quanto por decisões estratégicas relativas à folgas orçamentárias de recursos em fundos públicos. A associação significativa das variáveis “anos eleitorais”, “variação de caixa” e “folgas orçamentárias de fundos” com a proxy de gerenciamento financeiro evidencia práticas deliberadas de manipulação fiscal, especialmente em contextos eleitorais, e permite validar as duas hipóteses formuladas no estudo.

A hipótese H1, que propõe que gestores estaduais adotam práticas de gerenciamento financeiro visando à postergação de desembolsos e à criação de folgas orçamentárias para refolgas orçamentárias estratégica de recursos, foi confirmada. A relação significativa e positiva entre a folgas orçamentárias de fundos públicos e o gerenciamento financeiro corrobora essa proposição. Conforme argumentado por Oliveira e Bueno (2020), o uso estratégico dos fundos públicos serve, muitas vezes, à construção de indicadores artificiais de superávit, sem refletir efetiva responsabilidade fiscal. Essa prática, observada na manipulação do fluxo de caixa, permite que os gestores adiem gastos ou concentrem recursos em áreas de maior visibilidade, reforçando a aparência de equilíbrio fiscal.

Do ponto de vista teórico, esse comportamento se alinha à Teoria da Sinalização, formulada por Spence (1973), que explica como os agentes, diante da assimetria informacional, utilizam sinais para transmitir competência e solidez aos stakeholders. No setor público, essa sinalização se dá por meio da manipulação dos indicadores fiscais — como os saldos de caixa —, visando criar uma percepção de estabilidade, conforme reforçado por Martinez (2009) e Healy e Palepu (2001). A manipulação das folgas orçamentárias de fundos públicos para gerar superávits artificiais, como evidenciado nas análises desta dissertação, é uma forma clara de sinalização político-institucional.

Adicionalmente, os resultados da variável “variação de caixa” — que apresentou relação negativa com o gerenciamento financeiro no modelo de efeitos fixos — indicam

que, na prática, quanto maior a suficiência de caixa, menor o esforço gerencial para manipular os resultados. Tal evidência reforça a metáfora da "banguela", proposta nesta dissertação, em que o gestor, diante de um cenário de liquidez confortável, opta pela inércia e evita reordenar gastos ou assumir riscos políticos. Essa postura passiva pode ser compreendida à luz da Teoria Comportamental, especialmente nas contribuições de Simon (1955) e Kahneman (2011), que evidenciam a racionalidade limitada dos gestores diante de pressões e restrições institucionais. Gestores tendem a adotar heurísticas de esforço mínimo, sobretudo quando confrontados com cenários estáveis ou de baixo risco fiscal, como é o caso da suficiência de caixa.

Por outro lado, quando há restrições fiscais mais severas, ou em contextos de maior pressão política — como os anos eleitorais —, verifica-se a adoção do comportamento que esta dissertação denomina de “pedalada”: esforços ativos para instituir fundos, registrar receitas ou reter gastos, com vistas a mascarar a situação fiscal real. O uso político dos fundos, nesse contexto, está amplamente documentado na literatura nacional. Santos e Costa (2019) e Araújo (2022) apontam que os fundos públicos são, com frequência, utilizados por gestores estaduais como mecanismos para atender objetivos políticos de curto prazo, com especial intensidade em anos eleitorais.

A hipótese H2, que propõe que a folga orçamentária de recursos em fundos públicos está associada ao calendário eleitoral, também foi corroborada. A variável “anos eleitorais” apresentou efeito significativo no modelo de efeitos fixos, o que confirma a influência do ciclo político sobre as decisões fiscais. Essa prática é amplamente discutida na Teoria dos Ciclos Políticos, desenvolvida por Nordhaus (1975) e expandida por Rogoff e Sibert (1988), segundo a qual os gestores manipulam variáveis fiscais no curto prazo para maximizar ganhos eleitorais. O comportamento identificado nos dados empíricos está de acordo com os estudos de Aidt, Veiga e Veiga (2011), que evidenciam maior incidência de manipulação fiscal em democracias emergentes durante o período eleitoral, bem como com os achados de Bartoluzzio e Anjos (2020), que analisam a priorização de projetos de alta visibilidade como forma de alavancar capital político.

A literatura nacional também reforça esse argumento. Pereira e Melo (2015) apontam que os gestores estaduais brasileiros frequentemente redirecionam recursos em anos eleitorais para áreas mais sensíveis ao eleitorado, como infraestrutura e programas sociais. Lima e Diniz (2016), por sua vez, argumentam que a estrutura dos fundos, ao permitir autonomia gerencial e flexibilidade contábil, facilita práticas de manipulação, principalmente quando os incentivos eleitorais estão em jogo.

Além disso, os achados desta pesquisa confirmam os antecedentes e consequentes mapeados na análise bibliométrica. Como destacado no referencial teórico, o ciclo eleitoral, os incentivos econômicos, a baixa qualidade da auditoria e o contexto institucional precário formam um ambiente propício para práticas de manipulação (Alt & Lassen, 2006; Drazen, 2008; Christensen & Parker, 2010). Os consequentes observados, como perda de transparência, comprometimento da sustentabilidade fiscal e distorções na folgas orçamentárias de recursos, também foram mencionados por Oliveira et al. (2023) e Pimenta de Jesus et al. (2022), reforçando a relevância dos achados.

Em síntese, a análise dos dados confirma que o gerenciamento financeiro nos estados brasileiros é condicionado por incentivos políticos, pressões eleitorais e restrições fiscais. As estratégias adotadas pelos gestores oscilam entre a passividade (banguela) diante da abundância de caixa e a ação estratégica (pedalada) frente a contextos de escassez ou pressão política. Ambas as hipóteses da pesquisa foram confirmadas, e os resultados sustentam a necessidade de fortalecimento dos mecanismos de governança, transparência e *accountability* no setor público.

## 5. CONCLUSÕES

A presente dissertação teve como objetivo geral investigar como a folgas orçamentárias de recursos dos fundos públicos em anos eleitorais influencia o fluxo de caixa financeiro dos estados brasileiros, considerando as práticas de gerenciamento financeiro no setor público. Para alcançar tal propósito, foram delineados três objetivos específicos: (i) mapear, em termos de produção científica no período de 2013 a 2023, a utilização do gerenciamento financeiro no setor público; (ii) identificar os antecedentes e consequentes do gerenciamento financeiro por meio dos fundos públicos; e (iii) analisar a influência da folgas orçamentárias de recursos dos fundos em anos eleitorais e sua relação com práticas de gerenciamento financeiro. Todos os objetivos foram plenamente alcançados, e os resultados empíricos e teóricos obtidos ao longo da pesquisa contribuem de forma significativa para a compreensão do tema.

O primeiro objetivo foi atendido por meio de uma análise bibliométrica realizada a partir da base Web of Science, com o auxílio do software VOSviewer. A pesquisa resultou em 165 artigos científicos, permitindo identificar três principais clusters de discussão na literatura: (i) gerenciamento público e responsabilidade financeira; (ii) transparência e gestão estratégica; e (iii) governança pública com foco em manipulações de resultados. Os estudos revisados reforçam a ideia de que a manipulação fiscal no setor

público está relacionada à existência de incentivos políticos, à fragilidade das instituições de controle e à baixa capacidade de fiscalização. A análise bibliométrica também possibilitou a construção de um fluxograma teórico com os principais antecedentes e consequentes do gerenciamento financeiro, evidenciando, entre os antecedentes, a influência dos ciclos eleitorais, da estrutura dos fundos públicos, da qualidade da auditoria e do ambiente institucional, e, entre os consequentes, a perda de sustentabilidade fiscal, a redução da transparência e a limitação da eficiência dos serviços públicos.

O segundo objetivo foi atendido por meio da análise descritiva dos dados financeiros dos estados brasileiros, a qual revelou uma média elevada de gerenciamento financeiro (27,44), com dispersão significativa entre as unidades da federação. A análise revelou que a folgas orçamentárias de fundos públicos varia de forma expressiva entre os estados e que há discrepâncias relevantes entre os valores orçados e os valores efetivamente realizados, sinalizando a ocorrência de estratégias de postergação de desembolsos e manipulação do fluxo de caixa. A variável “anos eleitorais” apresentou distribuição favorável à hipótese de que práticas oportunistas são intensificadas em contextos eleitorais.

O terceiro e principal objetivo foi alcançado por meio da análise econométrica com dados em painel, utilizando como variável dependente o gerenciamento financeiro medido pela proxy do desvio proporcional entre o valor orçado e o valor efetivamente executado nos fundos públicos de cada unidade federativa. Os resultados mostraram que a variável “folgas orçamentárias de fundos públicos” está positivamente associada ao nível de gerenciamento financeiro, confirmando a hipótese H1 de que os gestores utilizam os fundos para criar folgas artificiais no caixa por meio da postergação de despesas. Também se observou que a variável “anos eleitorais” tem efeito significativo sobre o nível de gerenciamento financeiro, validando a hipótese H2 de que essas práticas são mais recorrentes em períodos de eleições. Esses achados estão alinhados com a Teoria dos Ciclos Políticos, conforme formulada por Nordhaus (1975) e aprofundada por Rogoff e Sibert (1988), que sustentam que, em regimes democráticos, gestores tendem a manipular os indicadores fiscais no período pré-eleitoral para maximizar seus ganhos políticos.

Além disso, a Teoria da Sinalização, proposta por Spence (1973), também se mostra adequada para interpretar os resultados obtidos. Gestores com acesso a informação privilegiada utilizam a manipulação dos fluxos de caixa como forma de transmitir sinais positivos ao eleitorado, aos órgãos de controle e aos investidores, construindo artificialmente uma imagem de competência fiscal. Estudos como os de Healy e Palepu

(2001) e Martinez (2009) reforçam essa lógica, ao mostrarem como, em contextos de alta assimetria informacional, a sinalização contábil é uma ferramenta política. A manipulação dos fundos, como demonstrado nos resultados empíricos desta pesquisa, constitui um sinal que não necessariamente corresponde à situação real das contas públicas.

Outro achado relevante diz respeito à variável “variação de caixa”, que apresentou efeito negativo no modelo de efeitos fixos, indicando que, quando há suficiência de caixa nos estados, os gestores tendem a não realizar práticas de manipulação. Essa constatação confirma a metáfora da “banguela”, desenvolvida nesta dissertação, segundo a qual o gestor, diante de um cenário de liquidez confortável, opta por deixar o sistema seguir sua marcha sem necessidade de intervenção. Essa escolha pode ser explicada pela Teoria Comportamental, conforme Simon (1955) e Kahneman (2011), que argumentam que, diante de pressões e racionalidade limitada, os agentes optam por decisões simples, com menor custo político e técnico. Por outro lado, em contextos de maior pressão — como os anos eleitorais —, verifica-se a adoção da “pedalada”, ou seja, esforços ativos para instituir fundos e postergar despesas, mesmo em detrimento da transparência fiscal e da efetividade das políticas públicas. Os achados dialogam, portanto, com estudos nacionais recentes, como os de Oliveira e Bueno (2020), Santos e Costa (2019), Lima e Diniz (2016), Pereira e Melo (2015), Araújo (2022) e Bartoluzzio e Anjos (2020), que discutem a função política dos fundos públicos e a intensificação das manipulações em períodos eleitorais.

A partir desses resultados, a presente dissertação apresenta três contribuições principais. A contribuição acadêmica consiste no avanço teórico ao integrar, de forma inédita, as teorias dos ciclos políticos, da sinalização e da racionalidade limitada para explicar o gerenciamento financeiro no setor público, além de adaptar e aplicar modelos econométricos robustos ao contexto brasileiro dos entes federativos. A contribuição social emerge da demonstração de como tais práticas impactam a folgas orçamentárias de recursos em áreas essenciais, como saúde, educação e infraestrutura, afetando diretamente a qualidade de vida da população. Por fim, a contribuição prática se manifesta na geração de evidências empíricas que podem orientar órgãos de controle, legisladores e tribunais de contas no aprimoramento das regras de transparência fiscal, auditoria pública e accountability, a fim de coibir comportamentos oportunistas por parte dos gestores públicos.

Entre as limitações deste estudo, destaca-se a restrição da amostra a 297

observações estaduais, uma vez que os dados do SICONFI ainda apresentam limitações quanto à padronização e confiabilidade para determinados entes federados. Além disso, o estudo se concentrou apenas no nível estadual, não sendo possível extrapolar os resultados para municípios ou para a esfera federal. Também se reconhece a ausência de variáveis qualitativas que poderiam complementar a análise com aspectos subjetivos, institucionais e comportamentais dos tomadores de decisão.

Com base nos achados e limitações, sugerem-se futuras pesquisas que ampliem o escopo para os municípios brasileiros ou o governo federal, utilizando a mesma metodologia adaptada. Estudos futuros também podem explorar o papel moderador da qualidade da auditoria, da estrutura do controle interno e das regras fiscais no comportamento dos gestores. Além disso, recomenda-se a inclusão de abordagens qualitativas, como entrevistas com tomadores de decisão e auditores públicos, para aprofundar a compreensão das motivações e racionalidades envolvidas na manipulação fiscal.

Em conclusão, esta dissertação demonstrou que o gerenciamento financeiro no setor público brasileiro, especialmente por meio da manipulação dos fundos públicos em anos eleitorais, é uma prática disseminada, estatisticamente observável e teoricamente fundamentada. Os gestores estaduais, pressionados por incentivos políticos e operando em ambientes institucionais frágeis, adotam estratégias que mascaram a realidade fiscal com vistas a ganhos políticos de curto prazo. Embora racionalizadas sob a lógica da sobrevivência eleitoral, tais práticas comprometem a transparência, a sustentabilidade fiscal e a eficácia da gestão pública.

A partir dos achados empíricos e da fundamentação teórica, acredita-se que a metáfora proposta nesta pesquisa sintetiza bem as estratégias adotadas: a “banguela” representa a suficiência de caixa, situação em que o gestor opta por não se esforçar ou interferir diretamente no fluxo financeiro, deixando o sistema correr livremente, sem uso ativo dos fundos; já a “pedalada” simboliza o esforço institucional para criar, ativar e contabilizar recursos nos fundos governamentais, porém retardando sua execução, como forma de gerar superávits artificiais e sinalizar equilíbrio fiscal. O enfrentamento dessa realidade exige o fortalecimento dos mecanismos de governança, maior transparência nos fundos públicos, atuação efetiva dos órgãos de controle e a consolidação de uma cultura gerencial orientada pelo interesse público e pela responsabilidade fiscal.

## **REFERÊNCIAS**

AIDT, T. S.; VEIGA, F. J.; VEIGA, L. G. Election results and opportunistic policies: a new test of the rational political business cycle model. *Public Choice*, v. 148, p. 21–44, 2011.

AKINYOMI, O. J.; JOSHUA, A. A. Determinants of audit quality in Nigeria: Evidence from listed consumer goods sector in Nigeria. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, v. 26, p. 1-14, 2022.

ALTS, J. E.; LASSEN, D. D. Fiscal transparency, political parties, and debt in OECD countries. *European Economic Review*, v. 50, n. 6, p. 1403–1439, 2006.

ARAÚJO, R. J. R. D. Incentivos eleitorais e o gerenciamento financeiro orçamentários por meio de restos a pagar: um estudo em municípios brasileiros. 2022.

AZHAR, Z. et al. Accrual accounting at different levels of the public sector: A systematic literature review. *Australian Accounting Review*, v. 32, n. 1, p. 36-62, 2022.

BAIK, B.; KANG, J-K.; KIM, J-M. CEO overconfidence and earnings management. *Journal of Accounting Research*, v. 47, n. 1, p. 1–30, 2009.

BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in government accounting: Evidence from accruals. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 42, n. 1, 2023.

BALLANTINE, J.; FORKER, J.; GREENWOOD, M. Earnings management in English NHS hospital trusts. *Financial Accountability e Management*, v. 23, n. 4, p. 421-440, 2007.

BARTOLUZZIO, C. L.; ANJOS, L. P. Os ciclos orçamentários nos estados brasileiros e a manipulação contábil nos períodos eleitorais. *Revista de Administração Pública*, v. 54, n. 3, p. 522–545, 2020.

BILOTTA, G. S.; MILNER, A. M.; BOYD, I. L. Quality assessment tools for evidence from environmental science. *Environmental Evidence*, v. 3, n. 14, p. 1–6, 2014.

BIONDI, Y. et al. ‘Old hens make the best soup’: Accounting for the earning process and the IASB/FASB attempts to reform revenue recognition accounting standards. *Accounting in Europe*, v. 11, n. 1, p. 13-33, 2014.

BISOGNO, M.; DONATELLA, P. Earnings management in public-sector organizations: A structured literature review. *Journal of Public Budgeting, Accounting e Financial Management*, v. 34, n. 6, p. 1-25, 2022.

BOVENS, M.; SCHILLEMANS, T.; GOODIN, R. Accountability and the public sector: Exploring accountability mechanisms in public administration. *Public Administration Review*, 2014.

BURGSTAHLER, D. C.; HAIL, L.; LEUZ, C. The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, v. 81, n. 5, p. 983-1016, 2006.

CALLONI, A. Os efeitos da governança corporativa nos fundos de pensão: transparência e prestação de contas. 2020. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo.

CHEN, H.; HU, W. The role of public funds in fostering economic stability. *Journal of Economic Policy Research*, v. 12, p. 55-73, 2024.

CHRISTENSEN, M.; PARKER, L. Using ideas to advance professions: public sector accrual accounting. *Financial Accountability e Management*, v. 26, n. 3, p. 246-266, 2010.

CODA, R.; CASTRO, L. A. de. Revisão sistemática e bibliometria: abordagens metodológicas para pesquisas em administração. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, v. 18, n. 3, p. 275–290, 2019.

COHEN, D. A.; LESAGE, C.; SIMNETT, R. High-quality reporting: The effectiveness of accounting and assurance standards in financial reporting. *Accounting and Business Research*, v. 49, n. 5, p. 540–563, 2019.

COHEN, S.; BISOGNO, M.; MALKOGIANNI, I. Earnings management in local governments: the role of political factors. *Journal of Applied Accounting Research*, v. 20, n. 3, p. 331-348, 2019. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2018-0162>. 2020

COSTA, C. F.; ALMEIDA COSTA, P. O (Des) Financiamento da Pesquisa no Brasil: uma análise da execução orçamentária das agências e fundos federais de apoio à pesquisa entre 2003 e 2020. *FINEDUCA - Revista de Financiamento da Educação*, v. 13, 2023.

CYERT, R. M.; MARCH, J. G. A behavioral theory of the firm. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1963.

DAMACENA, F. D. L.; FONSECA PEREIRA, L. F.; COSTA, R. E.; MARCHEZINI, V. Fundos públicos federais e implementação da política nacional de proteção e defesa civil no Brasil. *Revista de Informação Legislativa*, v. 59, n. 235, p. 215-242, 2022.

DONATELLA, P.; HARALDSSON, M.; TAGESSON, T. Do audit firm and audit costs/fees influence earnings management in Swedish municipalities? *International Review of Administrative Sciences*, v. 85, n. 4, p. 673-691, 2019.

DOWNS, A. An economic theory of democracy. New York: Harper & Row, 1957.

DRAZEN, A. Political economy in macroeconomics. Princeton: Princeton University Press, 2008.

FERNANDO REIS, L.; MACÁRIO, E. Fundo Público em Disputa: Gastos Orçamentários do Governo Central com a Dívida Pública, as Universidades Federais e a Ciência e Tecnologia no Brasil (2003-2020). *Education Policy Analysis Archives*, v. 30, 2022.

FERREIRA, A.; CARVALHO, J.; PINHO, F. Earnings management around zero: a motivation to local politician signalling competence. *Public Management Review*, v. 15, n. 5, p. 657-686, 2013.

FLOROU, A.; KOSI, U. The impact of public sector accounting standards on transparency and governance. *Accounting and Business Research*, v. 53, n. 1, p. 1–24, 2023.

HOOD, C. A public management for all seasons? *Public Administration*, v. 69, n. 1, p. 3–19, 1991.

IBRAHIM, S.; NOIKOKYRIS, E.; FABIANO, G.; FAVATO, G. Manipulation of profits in Italian publicly-funded healthcare trusts. *Public Money e Management*, v. 39, n. 6, p. 428-435, 2019.

JAMADAR, Y.; et al. Earnings and discretionary accruals. *Managerial and Decision Economics*, v. 43, n. 2, p. 431-439, 2022.

KAHNEMAN, D. Rápido e devagar: duas formas de pensar. Rio de Janeiro: Objetiva, 2011.

KATTEL, R. Dynamic public sector capabilities: towards a new synthesis//Capacitações dinâmicas do setor público: rumo a uma nova síntese. Revista do Serviço Público, v. 74, n. 1, p. 12-41, 2023.

KLIESTIK, T.; BELAS, J.; VALASKOVA, K.; NICA, E.; DURANA, P. Earnings management in V4 countries: the evidence of earnings smoothing and inflating. Economic Research-Ekonomska Istraživanja, v. 34, n. 1, p. 1452-1470, 2021.

LIMA, S. C.; DINIZ, J. A. Contabilidade pública: Análise financeira governamental. Rio de Janeiro: Atlas, 2016.

LÜDERS, A.; URBANSKA, K.; WOLLAST, R.; NUGIER, A.; GUIMOND, S. Bottom-up populism: How relative deprivation and populist attitudes mobilize leaderless anti-government protest. Journal of Social and Political Psychology, v. 9, n. 2, p. 506-519, 2021.

MARTINEZ, A. L. Earnings management in Brazil: A survey of the academic literature. Revista de Administração Contemporânea, v. 13, n. 1, p. 1-10, 2009.

MATSUMOTO, D. Earnings management in the public sector. Public Financial Management, v. 2, p. 45-62, 2002.

MENDOZA, J. A.; RIVERA, L. M. Earnings management in the public sector: Evidence from Latin America. Public Organization Review, v. 17, n. 3, p. 453–471, 2017.

NORHAUS, W. D. The political business cycle. The Review of Economic Studies, v. 42, n. 2, p. 169–190, 1975.

NORTH, D. C. *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

OLIVEIRA, L. F.; BUENO, A. Governança fiscal e fundos públicos: uma análise da manipulação dos fluxos de caixa em entes subnacionais. Revista Contemporânea de Contabilidade, v. 27, n. 72, p. 1–20, 2020.

OLIVEIRA, M. D. D.; BUENO, N. P. Gerenciamento financeiro nos Fundos de Pensão dos Regimes Próprios de Previdência Social. *Pensar Contábil*, v. 22, n. 78, 2020.

OLIVEIRA, W. A. de; BRITTO, P. A. P. de; GONÇALVES, R. de S.; GOMES NETO, J. T. Gerenciamento financeiro no setor público: Olhar sobre o regime de competência nos estados brasileiros. *Boletim de Conjuntura (BOCA)*, v. 19, n. 57, p. 01–23, 2024. DOI: 10.5281/zenodo.13894175.

OLIVEIRA, W. D. C.; MACHADO, M. A. V.; BRUNI, A. L. Falhas contábeis e manipulação de resultados: o caso da CVC SA. *Cadernos EBAPE. BR*, v. 21, n. 6, p. e2022-0299, 2023.

PAE, J. Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, v. 24, p. 5-22, 2005.

PAGANOTTO, J. F.; OLIVEIRA, J. C.; ANTUNES, G. A. Gerenciamento do resultado primário brasileiro: análise dos dividendos pagos por BNDES e CEF ao Tesouro Nacional. *Revista Universo Contábil*, v. 13, n. 2, p. 65-88, 2017.

PEREIRA, C. M. M.; MELO, A. S. O uso dos fundos públicos na manipulação orçamentária estadual. *Revista de Economia Política*, v. 35, n. 4, p. 718–736, 2015.

PEREIRA, J.; MELO, S. Manipulação orçamentária e ciclos políticos no Brasil. *Revista de Contabilidade Pública*, v. 27, n. 2, p. 15-32, 2017.

PERSSON, T.; TABELLINI, G. *Political Economics: Explaining Economic Policy*. Cambridge: MIT Press, 2002.

PIMENTA DE JESUS, A. C.; ALMEIDA, B. J. M.; SILVA, A. M. F. G. Determining factors in modified audit reports: evidence from Portuguese municipalities. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, v. 25, n. 2, p. 329-339, 2022.

POLLITT, C.; BOUCKAERT, G. Public management reform: A comparative analysis - into the age of austerity. Oxford: Oxford University Press, 2017.

PRADO, J. F. do; ARANHA, S. R. C. Governança orçamentária e pedaladas fiscais: o caso brasileiro. *Revista de Administração Pública*, v. 52, n. 4, p. 645–668, 2018.

ROGOFF, K.; SIBERT, A. Elections and macroeconomic policy cycles. *Review of Economic Studies*, v. 55, p. 1-16, 1988.

RUGGIERO, P.; SORRENTINO, D.; MUSSARI, R. Earnings management in state-owned enterprises: bringing publicness back in. *Journal of Management and Governance*, v. 26, n. 4, p. 1277-1313, 2022.

SANTOS, D. F.; COSTA, F. M. Manipulação dos fluxos de caixa e gerenciamento fiscal em governos estaduais brasileiros. *Revista do Serviço Público*, v. 70, n. 3, p. 481–504, 2019.

SANTOS, F.; COSTA, R. Análise de manipulação contábil no setor público: Estudo de caso em governos estaduais. *Revista Brasileira de Administração Pública*, v. 23, p. 45-60, 2019.

SIMON, H. A behavioral model of rational choice. *Quarterly Journal of Economics*, v. 69, n. 1, p. 99-118, 1955.

SPENCE, M. Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 87, n. 3, p. 355-374, 1973.

TCU. Tribunal de Contas da União. Relatório sobre as pedaladas fiscais: Uma análise. Brasília, 2016.

