

FUCAPE PESQUISA E ENSINO LIMITADA – FUCAPE RJ

JÚLIO CÉSAR DOS SANTOS MARTINS

DETERMINANTES DO RESULTADO FINANCEIRO: uma análise dos
maiores municípios brasileiros

RIO DE JANEIRO

2019

JÚLIO CÉSAR DOS SANTOS MARTINS

DETERMINANTES DO RESULTADO FINANCEIRO: uma análise dos
maiores municípios brasileiros

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fucape Pesquisa e Ensino Limitada – Fucape RJ, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Msc. Olavo Venturim Caldas

RIO DE JANEIRO

2019

JÚLIO CÉSAR DOS SANTOS MARTINS

DETERMINANTES DO RESULTADO FINANCEIRO: uma análise dos maiores municípios brasileiros

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fucape Pesquisa e Ensino Limitada – Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 11 de março de 2019

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Msc.: OLAVO VENTURIM CALDAS
Fucape Pesquisa e Ensino Limitada

Prof. Msc.: JOÃO EUDES BEZERRA FILHO
Fucape Pesquisa e Ensino Limitada

Profa. Dra.: ARILDA MAGDA CAMPAGNARO TEIXEIRA
Fucape Pesquisa e Ensino Limitada

Dedico este trabalho aos meus pais José Martins e Luciana, à minha esposa Wanielle e aos meus filhos Vitor e Rafael.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar agradeço a Deus por me fortalecer a cada momento.

Aos meus pais pelos ensinamentos e pelas orações que me sustentam até os dias de hoje.

À minha esposa e aos meus filhos que suportaram e entenderem momentos de ausência, me apoiando nesta jornada.

Ao meu orientador, professor Olavo Venturim Caldas, pelos valiosos ensinamentos, pela paciência, disponibilidade e principalmente pelas palavras de incentivos nos momentos de dificuldade.

Aos meus colegas de turma, pelo convívio, companheirismo e por terem feito parte desta etapa, contribuindo para sua conclusão.

Ao Tribunal de Contas do Estado do Rio de Janeiro e à Escola de Contas e Gestão que me proporcionou a conclusão deste mestrado.

Aos funcionários da FUCAPE, em especial aos da biblioteca e secretaria, por toda atenção.

Aos meus familiares por toda a compreensão e incentivo.

RESUMO

O presente estudo buscou identificar os fatores que influenciam o resultado financeiro nos municípios brasileiros com população acima de 200 mil habitantes, considerando os fatores financeiros relacionados a estrutura de receitas e despesas, no período de 2013 a 2017. Foi utilizada a metodologia proposta no trabalho de Santana (2017) que verificou a relação entre os indicadores financeiros e o endividamento municipal, acrescentando-se a métrica, já identificada na literatura nacional, referente aos restos a pagar, bem como as variáveis de controle PIB e população. Foi utilizada a técnica da regressão linear múltipla, sendo o resultado financeiro, em razão da receita total, a variável dependente. O estudo sugere que os resultados financeiros dos municípios são influenciados positivamente pelos gastos com investimento e são influenciados negativamente pelas despesas com pessoal e inscrição em restos a pagar.

Palavras-chave: Gestão Fiscal; Resultado Financeiro; Maiores Município Brasileiros.

ABSTRACT

The present study sought to identify the factors that influence the financial result in Brazilian municipalities with a population of more than 200 thousand inhabitants, considering the financial factors related to the structure of revenues and expenses, between 2013 and 2017. The methodology proposed in the work of Santana (2017), who verified the relationship between financial indicators and municipal indebtedness, adding the metric, already identified in the national literature, regarding the remainders to be paid, as well as the GDP and population control variables. The multiple linear regression technique was used, and the financial result, due to total revenue, was the dependent variable. The study suggests that municipal financial results are positively influenced by investment expenditures and are negatively impacted by personnel expenses and write-offs.

Keywords: Fiscal Management; Financial result; Major Municipality of Brazil.

SUMÁRIO

Capítulo 1	8
1 INTRODUÇÃO	8
Capítulo 2	11
2 REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1 LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL E EQUILÍBRIO FINANCEIRO	11
2.2 ESTUDOS ANTERIORES.....	14
2.3 DETERMINANTES PARA O RESULTADO FINANCEIRO	16
2.4 HIPÓTESES DA PESQUISA	19
Capítulo 3	23
3 METODOLOGIA DE PESQUISA	23
3.1 DADOS DA AMOSTRA.....	23
3.2 MODELO ECONOMETRICO	23
Capítulo 4	26
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	26
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA.....	26
4.2 MATRIZ DE CORRELAÇÃO.....	28
4.3 RESULTADOS DA REGRESSÃO	30
Capítulo 5	34
5 CONCLUSÕES	34
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	37

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

A Lei Responsabilidade Fiscal (LRF) - Lei Complementar Federal n.º 101, publicada em 04 de maio de 2000, estabeleceu normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão pública. Uma gestão fiscal responsável possibilita o exercício da cidadania pela população (Platt, Cruz, S. R. Ensslin, & L. Ensslin, 2007) facilitando o controle social das contas públicas.

A LRF possui como um dos objetivos primordiais a contenção dos gastos e da assunção de dívidas pelos entes governamentais, estabelecendo para esses fins limites de gastos com pessoal e endividamento (Fioravante, Pinheiro, & Vieira, 2006).

Estudos empíricos investigando o impacto da Lei de Responsabilidade Fiscal nas finanças públicas indicam que a capacidade de honrar compromissos de curto prazo e o grau de endividamento dos municípios foram por ela influenciados (Freitas & Teixeira, 2015; Macedo & Corbari, 2009).

Tem-se, ainda, evidências de que, com o advento da LRF, houve uma melhora significativa na situação financeira dos municípios, decorrente do cumprimento das metas de receitas e despesas (Zuccolloto, Ribeiro & Abrantes, 2009).

Para Kohama (2014) a situação financeira é representada pela diferença entre o ativo financeiro e o passivo financeiro e corresponde a sua capacidade de honrar dívidas de curto prazo. Sendo indispensável que as entidades governamentais mantenham uma posição financeira sustentável a fim de evitar sua condução ao endividamento (Lima & Diniz, 2016).

Na literatura encontramos diversos estudos analisando o comportamento das finanças públicas e buscando identificar os fatores financeiros, e de outras ordens, que impactam a situação financeira e o endividamento dos entes governamentais (Freitas & Teixeira, 2015; Mello & Slomski, 2009; Santana, 2017; Zuccolloto *et al.*, 2009).

No intuito de contribuir com os estudos já realizados, este trabalho buscou identificar os fatores que influenciam o resultado financeiro dos maiores municípios brasileiros, ou seja, aqueles com população acima de 200 mil habitantes, no período de 2013 a 2017, lançando mão das variáveis utilizadas por Santana (2017) quando da apuração dos determinantes do endividamento, motivado pelo fato de que reiterados resultados financeiros desfavoráveis (deficit financeiro) segundo Lima e Diniz (2016) conduz ao endividamento, havendo, dessa forma, relação econômica entre o deficit financeiro e endividamento das entidades governamentais.

Foram acrescentadas a métrica referente aos restos a pagar e as variáveis de controle PIB e população, por possuírem referencial teórico para sua sustentação.

Este trabalho se justifica no fato de que o resultado financeiro representando a posição ou situação financeira dos municípios corresponde à capacidade de honrar suas obrigações de curto prazo, prevenindo, dessa forma, o endividamento, fazendo com que o ente possua recursos para manter uma adequada prestação de serviço para a população.

A contribuição esperada está relacionada ao desenvolvimento da literatura sobre finanças dos municípios brasileiros, especificamente sobre resultado financeiro e endividamento municipal.

Ainda, diante dos recorrentes desequilíbrios financeiros evidenciados, estágio que precede ao descontrole fiscal e ao endividamento, é importante compreender os fatores de ordem financeira que conduzem as entidades governamentais a esta situação desfavorável, no intuito de promover a adoção de medidas preventivas.

Os resultados da pesquisa demonstraram que os resultados financeiros dos municípios são influenciados positivamente pelos gastos com investimento e são influenciados negativamente pelas despesas com pessoal e inscrição em restos a pagar.

Ultrapassada esta introdução, o próximo capítulo aborda o referencial teórico acerca do tema. O capítulo 3 trata da metodologia de pesquisa. Os resultados da pesquisa estão inseridos no capítulo 4. Por fim, são apresentadas no capítulo 5 as conclusões acerca das análises realizadas.

Capítulo 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL E EQUILÍBRIO FINANCEIRO

A Lei Complementar Federal n.º 101, de 04 de maio de 2000, conhecida como Lei Reponsabilidade Fiscal (LRF), estabeleceu normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal.

Santos e Camacho (2014) consideram que a LRF inseriu no ordenamento jurídico a exigência de contas públicas equilibradas como meta de uma gestão fiscal responsável, imputando sanções pessoais e institucionais a seu descumprimento.

A Lei de Responsabilidade Fiscal possui como um de seus pontos de controle o endividamento de curto prazo, representados por compromissos e obrigações, dos quais se destacam os restos a pagar (Gerick & Clemente, 2011).

O resultado financeiro apurado no balanço patrimonial ao final de cada período é definido pela Lei de Responsabilidade Fiscal como um indicador de disponibilidade financeira, sendo utilizado por Freitas e Teixeira (2015) para apurar a capacidade das entidades públicas municipais em arcar com seus compromissos de curto prazo.

Dado que o resultado financeiro é a diferença entre o ativo financeiro e o passivo financeiro, quando o ativo superar o passivo haverá um resultado financeiro favorável, ou uma posição financeira capaz de saldar as obrigações de curto prazo (equilíbrio financeiro), garantido, dessa forma, o equilíbrio fiscal e evitando o endividamento (Lima & Diniz, 2016; Machado & Reis, 2001).

Estudos de Gerick e Clemente (2011) concluiriam que, com o advento da Lei de Responsabilidade Fiscal, o espaço de manobra da gestão financeira (este entendido como a parcela de recursos livres para o gestor aplicar discricionariamente), dos municípios paranaenses com menos de cinco mil habitantes foi, em regra, positivamente influenciado, aumentando seus valores médios. Registro especial para a variável “despesa com pessoal” que foi a influência negativa mais importante no espaço de manobra da gestão financeira dos municípios estudados.

Outro trabalho correlato foi aquele realizado por Zuccolotto *et al.* (2009), que teve por objetivo analisar o planejamento dos municípios considerando as características do comportamento das finanças públicas das capitais dos estados, tendo como parâmetro os mandamentos da LRF, concluindo, entre outros aspectos que os municípios ainda não lograram êxito em promover o ajuste fiscal, sendo observado um aumento expressivo nas despesas com pessoal.

Para Santos e Alves (2011) a Lei de Responsabilidade Fiscal trouxe novos parâmetros para a utilização dos orçamentos como forma de estabelecer metas a serem cumpridas pelos gestores públicos.

Diniz, Macedo e Corrar (2012) afirma que a LRF dispõe que as ações dos governantes devem estar voltadas para uma administração responsável, requerendo a utilização dos recursos públicos de forma planejada, econômica e financeiramente equilibrada.

Para os autores, no estudo referente à mensuração da eficiência financeira municipal, grande parte dos municípios possuem um alto grau de dependência de transferência de recursos de outros entes, níveis altos de endividamento e custos fixos elevados, prejudicando, dessa forma, sua estabilidade fiscal.

O Estudos realizado por Freitas e Teixeira (2015) apontam que das características financeiras utilizadas em suas metodologias, a transferência intergovernamental impacta negativamente o resultado financeiro, ao contrário das variáveis operações de créditos, despesas com pessoal e encargos e as receitas tributárias.

Estudos de Tavares, Pacheco e Loureiro (2016) revelam que a problemática de liquidez financeira não é um privilégio dos municípios brasileiros, apontando que tal fato também é um “constrangimento” para grande parte dos municípios portugueses, e que se não houver rigor na administração financeira existe uma alta probabilidade de aumentar o endividamento.

O estudo de Aquino e Azevedo (2017), discutiu a prática da inscrição em Restos a Pagar e o seu efeito na Credibilidade Orçamentária, chegando à conclusão de que a evolução do endividamento e a ausência e regras para a inscrição e administração dos restos a pagar não processados está prejudicando a confiabilidade e a transparência dos orçamentos públicos, em todas as esferas.

Cruz e Afonso (2018) avaliaram, em seu estudo, os resultados fiscais sob a ótica dos chamados pilares da Lei de Responsabilidade Fiscal, quais sejam, o planejamento, controle e transparência e responsabilidade.

Em relação ao aspecto da responsabilidade na gestão fiscal Cruz e Afonso (2018) adotaram variáveis que representam critérios quantitativos propostos pela LRF, assim como os estudos realizados por Freitas e Teixeira (2015).

Cruz e Afonso (2018) utilizando-se dos conceitos referentes ao planejamento, transparência e controle, concluíram que com os resultados da pesquisa não foi possível confirmar o pressuposto de que os indicadores de observância das metas

estão diretamente relacionados entre si, o estudo indicou, ainda, a ausência de relação com a ação planejada e desajuste das metas e limites propostos aos municípios.

Miranda, Araújo, Leite e Nobre (2018) em estudos que analisou a gestão fiscal dos estados brasileiros, no período de 2011 a 2015, utilizando, com adaptações, a metodologia do índice FIRJAN de Gestão Fiscal (IFGF), identificou que a dívida pública é um fator que afeta diretamente a liquidez do ente federado, prejudicando a seu fluxo de caixa.

2.2 ESTUDOS ANTERIORES

Estudos realizados por Zuccolloto *et al.* (2009), analisando o comportamento das finanças públicas nas capitais dos estados, entre os exercícios de 1998 a 2006, identificaram que a partir de 2005 houve uma melhora na situação financeira dos municípios, advindo do cumprimento das metas de receitas e despesas.

Freitas e Teixeira (2015) em estudo que buscava identificar se a sustentabilidade financeira dos municípios foi impactada pela LRF, apontam que resultado financeiro é influenciado positivamente pelas operações de créditos, despesas com pessoal e encargos e as receitas tributárias.

Ainda, segundo estudos de Freitas e Teixeira (2015) aspectos referentes a ciclos políticos utilizados não indicaram relação com a gestão financeira dos municípios, exceto quanto ao fato de o prefeito permanecer no partido após as eleições, que apontou uma influência direta no resultado financeiro.

Cruz e Afonso (2018), realizaram estudos no sentido verificar a relação entre variáveis de cumprimento de metas e limites fiscais e atributos de uma gestão fiscal responsável, na ótica do planejamento, transparência e controle.

Os estudos de Cruz e Afonso (2018) apontaram uma relação positiva entre alguns aspectos ligados ao planejamento e o cumprimento de metas e limites fiscais, no entanto não foram suficientes para sustentar a hipótese de relação direta.

Por sua vez foram identificados estudos que pretenderam identificar relação entre indicadores financeiros e o grau de endividamento dos municípios, bem como os determinantes para o endividamento, utilizando aspectos relacionado a receita e despesa (Mello & Slomski, 2009; Santana, 2017).

Para Mello e Slomski (2009) a situação financeira não se explica por um só indicador, segundo eles faz necessária uma avaliação de um conjunto de indicadores, concluindo e seus estudos que a receita *per capita* e a parcela proveniente de capital de terceiros poderia representar a situação financeira dos entes estaduais.

Santana (2017) em seu estudo ao analisar o nível de endividamento dos municípios do estado de Minas Gerais sugere que as variáveis referentes aos aspectos de receita influenciam negativamente e as de despesa afetam positivamente o grau de endividamento, observando, ainda, quanto maior a população, mais exposto o município está ao endividamento.

Os resultados do estudo conduzido por Dantas, Diniz e Lima (2018) apontam que as transferências obrigatórias, gastos com educação, saúde e investimentos influenciam positivamente o estresse fiscal dos municípios brasileiros, consubstanciada na dificuldade em cumprir seus compromissos de curto prazo,

enquanto que as transferências voluntárias impactam negativamente, sendo um fator atenuante ao estresse fiscal.

2.3 DETERMINANTES PARA O RESULTADO FINANCEIRO

O Equilíbrio Financeiro representado pelo resultado favorável é imprescindível para demonstrar a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo (Lima & Diniz, 2016).

Para explicar o resultado financeiro dos balanços das entidades governamentais, a literatura tem apresentado diversos indicadores, relacionados a receita *per capita* e capital de terceiros como variáveis que poderiam explicar a situação financeira dos entes estaduais (Freitas & Teixeira, 2015; Mello & Slomski, 2009; Souza, 2010).

Freitas e Teixeira (2015) estudaram a sustentabilidade financeira das capitais brasileiras utilizando como indicador o resultado financeiro apurado no Balanço Patrimonial, no intuito de averiguar a capacidade de pagamento dos compromissos de curto prazo.

O referido estudo sugere que das características financeiras utilizadas, a transferência intergovernamental impacta negativamente o resultado financeiro, ao contrário das variáveis operações de créditos, despesas com pessoal e encargos e as receitas tributárias.

Diniz *et al.* (2012), apontaram que grande parte dos municípios possuem um alto grau de dependência de transferência de recursos de outros entes, níveis altos de endividamento, e custos fixos elevados, prejudicando, dessa forma, sua estabilidade fiscal.

Estudos de Beuren, Moura e Kloeppel (2013) apontaram que o tamanho de PIB e IDH, isoladamente analisados, estão relacionados com maior eficiência na utilização dos recursos públicos.

Para Aquino e Azevedo (2017) a prática indiscriminada dos governos em inscrever despesas em restos a pagar está comprometendo a transparência dos orçamentos públicos flexibilizando a sua anualidade, bem como prejudicando o equilíbrio das contas públicas, abrindo espaço para o endividamento.

Miranda *et al.* (2018) em estudos que analisou a gestão fiscal dos estados brasileiros no período de 2011 a 2015, utilizando, com adaptações, a metodologia do índice FIRJAN de Gestão Fiscal (IFGF), identificou que a dívida pública é um fator que afeta diretamente a liquidez do ente federado, prejudicando a seu fluxo de caixa.

Cruz e Afonso (2018) ao analisarem o comportamento dos resultados fiscais, sob a ótica do planejamento, sugerem que não existe relação entre direta entre os indicadores fiscais e que o aparente cumprimento das metas e limites não significam que os municípios brasileiros encontram-se em uma situação financeira sustentável.

Dias, Nossa e Monte-Mor (2018) em estudo que objetivou avaliar o impacto dos investimentos públicos na reeleição dos prefeitos, apontou que tais gastos têm relação com a recondução dos mesmos e pode influenciar a qualidade da análise das variáveis fiscais.

Analisando os efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios com mais de 100 mil habitantes, Macedo e Corbari (2009) concluíram que as métricas de estrutura de capital, liquidez, Grau de dependência, despesas com pessoal e endividamento defasado, influenciam o endividamento dos municípios.

Mello e Slomski (2009) estudando os fatores que poderiam impactar a dívida dos estados brasileiros chegaram à conclusão de que as receitas de transferências, a receita *per capita* e a cobertura corrente total influenciam de negativamente o endividamento.

Linhares, Penna e Borges (2013) ao analisarem os efeitos da LRF no endividamento dos municípios Piauiense, utilizando as métricas de Macedo e Corbari (2009), inferiram que as métricas de estrutura de capital e liquidez não influenciaram o endividamento daqueles municípios, por sua vez, as variáveis grau de dependência, despesa com pessoal e despesas com investimento apresentaram capazes de tal influência.

Estudo realizado por Santana (2017), objetivando averiguar a conexão entre indicadores financeiros e o nível de endividamento dos municípios do estado de Minas Gerais, utilizou métricas de fatores financeiros relacionados aos aspectos de receita e despesas.

Os resultados indicaram que as variáveis referentes a participação da receita tributária, participação da receita de capital, receita de FPM, cota parte do ICMS e receita de transferências voluntárias impactaram de forma negativa o endividamento dos entes municipais do estado de Minas Gerais, enquanto que as variáveis referentes aos gastos com pessoal e despesas com investimento influenciaram diretamente o endividamento. Os autores também observaram que o porte populacional exerce influência direta no grau de endividamento dos municípios.

Dantas *et al.* (2018) analisando a influência do federalismo fiscal sobre o estresse fiscal nos municípios identificaram que as transferências obrigatórias e gastos com investimentos possuem relação positiva, enquanto que as transferências voluntárias possuem relação negativa com o estresse fiscal.

2.4 HIPÓTESES DA PESQUISA

Considerando a existência de relação econômica entre o endividamento de uma entidade governamental, representado por suas obrigações de longo prazo, e o resultado financeiro desfavorável, ou seja, quando as obrigações de curto prazo são superiores às disponibilidades (Lima & Diniz, 2016), pressupõe-se uma aderência entre as duas temáticas.

Isto posto, com o objetivo de identificar os fatores que impactam o resultado financeiro dos maiores municípios brasileiros foram utilizadas as métricas propostas no estudo de Santana (2017), quando da verificação da relação entre os indicadores financeiros e o nível do endividamento dos municípios mineiros; e acrescentadas a métrica referente aos restos a pagar; e as variáveis de controle PIB e população, por possuírem referencial teórico de sustentação.

Como variável dependente foi utilizado o resultado financeiro (ResFin), - o resultado apurado no balanço patrimonial dividido pela receita total do município -, em linha com os estudos de Balaguer-Coll, Prior e Tortosa-Ausina (2014) que ao avaliar os níveis de endividamento dos governos locais espanhóis usaram uma variável dependente em razão de outro indicador.

Para as variáveis independentes foram utilizadas métricas de fatores financeiros relacionados aos aspectos de receita e despesas, apresentadas a seguir, conforme estudos de Santana (2017):

Código (Tipo de Variáveis)	Variáveis	Fórmula	Autores
ResFin (dependente)	Resultado Financeiro em razão da receita total	$(AF - PF)/RT$	Freitas e Teixeira (2015)
Rtrib (Proxy Receita)	Participação da Receita Tributária	RTB/RT	Freitas e Teixeira (2015); Santana (2017)
Rcap (Proxy Receita)	Participação da Receita de Capital	$RCAP/RT$	Freitas e Teixeira (2015); Santana (2017)
FPM (Proxy Receita)	Participação da Receita de FPM	FPM/RT	Freitas e Teixeira (2015); Santana (2017)
ICMS (Proxy Receita)	Participação da cota parte do ICMS	$ICMS/RT$	Freitas e Teixeira (2015); Santana (2017)
TransVol (Proxy Receita)	Participação das receitas de Transferência Voluntária	TV/RT	Freitas e Teixeira (2015); Diniz <i>et al</i> (2012); Santana (2017)
DesPes (Proxy Despesa)	Despesa com Pessoal	$(DP+ENC)/RCL$	Freitas e Teixeira (2015); Santana (2017)
GInv (Proxy Despesa)	Despesas com Investimento	$DInv/DT$	Santana (2017)
RP (Proxy Despesa)	Inscrição em restos a pagar	RP/DT	Freitas e Teixeira (2015)
Piblog (Controle)	Produto Interno Bruto	PIB do município, em logaritmo	Beuren <i>et al.</i> (2013)
Poplog (Controle)	População	População do município, em logaritmo	Santana (2017)

Quadro I – Variáveis dependente, independentes e de controle.

Fonte: elaborado pelo Autor, adaptado de Santana (2017)

Nota explicativa: AF – Ativo Financeiro; PF – Passivo Financeiro; DP – Despesa com Pessoal; ENC – Encargos; RCL – Receita Corrente Líquida; DT – Despesa Total; DInv – Despesa com investimento; RT – Receita Total; RTB – Receita Tributária; RCAP – Receita de Capital; FPM – Fundo de Participação dos Municípios; ICMS – Cota Parte do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços; TV – Transferências Voluntárias; RP – Restos a Pagar; PIB – Produto Interno Bruto.

Considerando o referencial teórico apresentado, formulou-se a primeira hipótese:

H1: Os fatores financeiros relacionados aos aspectos de receitas, atinentes a participação das receitas tributárias, participação das receitas de capital e as transferências voluntárias influenciam positivamente o resultado financeiro;

Espera-se que, conforme estudos realizados por Santana (2017), os fatores relacionados à participação da receita tributária e participação da receita de capital, sejam capazes de influenciar diretamente o resultado financeiro.

Corroborados pela pesquisa de Dantas *et al.* (2018) infere-se que as receitas de transferências voluntárias aliviam o deficit fiscal, possuindo uma relação positiva com o resultado financeiro.

Em seguida, formulou-se a segunda hipótese.

H2: Os fatores financeiros relacionados aos aspectos de receitas, atinentes às transferências obrigatórias (conta parte do ICMS e FPM) influenciam negativamente o resultado financeiro;

Dantas *et al.* (2018) encontraram uma relação positiva entre as receitas de transferências obrigatórias e o estresse fiscal, reforçando a hipótese de que a dependência de recursos intergovernamentais prejudica a estabilidade fiscal, reduzindo o resultado financeiro da entidade governamental (Diniz *et al.*, 2012; Freitas & Teixeira, 2015).

Dando continuidade à análise do referencial teórico, formulou-se a terceira hipótese:

H3: Os fatores financeiros relacionados aos aspectos de despesas (despesas com pessoal, gastos com investimento e inscrição em restos a pagar) influenciam negativamente o resultado financeiro;

Corroborados pelos estudos de Macedo e Corbari (2009) e Santana (2017), infere-se que os fatores financeiros relacionados às despesas podem explicar o resultado financeiro deficitário, uma vez que os autores identificaram que tais gastos tendem a aumentar o endividamento dos municípios.

Macedo e Corbari (2009) apuraram que as despesas com pessoal e endividamento defasado, influenciam o endividamento dos municípios com população acima de 100 mil habitantes. No mesmo sentido Santana (2017) encontrou evidências

de que as variáveis de estrutura de despesas, gasto com pessoal e despesas com investimento impactam positivamente o endividamento dos municípios.

Espera-se, ainda, que os resultados obtidos estejam compatíveis com os apurados por Dantas *et. al.* (2018) nos estudos que apontaram na direção de que os gastos com investimento possuem uma relação positiva com o estresse fiscal.

Em relação aos restos a pagar, Aquino e Azevedo (2017) demonstraram que a prática indiscriminada dos governos em inscrever despesas em restos a pagar prejudica o equilíbrio das contas públicas, abrindo espaço para o endividamento, corroborando a hipótese aventada.

Capítulo 3

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

3.1 DADOS DA AMOSTRA

Para cumprir o objetivo desta pesquisa - identificar os determinantes para o resultado financeiro dos maiores municípios brasileiros - foram examinados os dados dos maiores municípios com população superior a 200 mil habitantes, no período de 2013 a 2017, que disponibilizaram suas informações contábeis e fiscais no Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (Siconfi); e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), totalizando 582 observações.

3.2 MODELO ECONOMETRICO

Para analisar os determinantes para geração de resultado financeiro, foi utilizada a técnica da regressão linear múltipla, em que a variável dependente foi o resultado financeiro apurado no balanço patrimonial, por representar a posição financeira dos municípios (Lima & Diniz, 2015) dividido pela receita total do município.

As variáveis independentes foram aquelas da estrutura de receitas e despesas, que segundo o referencial teórico podem explicar o resultado financeiro, sendo utilizada a seguinte equação:

$$\begin{aligned}
 ResFin_{it} = & \beta_0 + \beta_1 Rtrib_{it} + \beta_2 Rcap_{it} + \beta_3 FPM_{it} + \beta_4 ICMS_{it} & (1) \\
 & + \beta_5 TransVol_{it} + \beta_6 DesPes_{it} + \beta_7 GInv_{it} + \beta_8 RP_{it} \\
 & + \beta_9 Piblog_{it} + \beta_{10} Poplog_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

Em que:

ResFin_{it}: corresponde à variável resultado financeiro, extraído do balanço patrimonial, em razão da receita total do município *i* no tempo *t*;

Rtrib_{it}: % da receita tributária em relação à receita total do município *i* no tempo *t*;

Rcap_{it}: % da receita de capital em relação à receita total do município *i* no tempo *t*;

FPM_{it}: % da receita do FPM em relação à receita total do município *i* no tempo *t*;

ICMS_{it}: % da cota parte do ICMS em relação à receita total do município *i* no tempo *t*;

TransVol_{it}: % de receita de Transferência Voluntária em relação à receita total do município *i* no tempo *t*;

DesPes_{it}: % da despesa com pessoal em relação à Receita Corrente Líquida do município *i* no tempo *t*;

GInv_{it}: % da despesa com investimento no município *i* no tempo *t*, em relação à Despesa Total;

RP_{it}: % de restos a pagar em relação à despesa total do município *i* no tempo *t*,

Piblog_{it}: variável de controle - Produto Interno Bruto do município *i* no tempo *t*, em logaritmo;

Poplog_{it}: variável de controle - população do município *i* no tempo *t*, em logaritmo; e

ε_{it}: erro do modelo.

Capítulo 4

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo exhibe os resultados adquiridos por meio análise dos dados da amostra favoráveis aos objetivos desta pesquisa. A estrutura do capítulo foi dividida em três subseções: estatística descritiva; matriz de correlação e a estimativa da regressão linear múltipla.

Na análise dos dados foi utilizado o software STATA 13.0, com suporte de planilhas eletrônicas na formatação tabelas.

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Fundamentado no universo amostral deste estudo - municípios com mais 200 mil habitantes, a Tabela 1, a seguir, apresenta as medidas de resumo das variáveis dependente, proxies receita, proxies de despesas e variável de controle, com a finalidade de entender a distribuição estatísticas das variáveis na amostra por município.

Conforme apresentado no quadro 1, na subseção 2.4, a variável dependente desta pesquisa configura natureza percentual representando o resultado financeiro do município em relação à receita total. O resultado financeiro médio na amostra corresponde a 18,2% da receita total e desvio padrão de 27,70%. De um total de 582 observações, metade apresentou resultado financeiro inferior a 16,9% da receita total do município.

Das variáveis que representam a proxy de Receita, nota-se que: a participação da receita tributária média foi de 22,4% e desvio padrão de 8,2%. Para metade da amostra, a participação da receita tributária (Rtrib) ficou entre 3,9% a 21,1%; a participação média da receita de capital ficou em 2,8% e desvio padrão de 2,5%; no que diz respeito a participação da receita no fundo dos municípios (FPM), a média resultou em 8,1% e desvio padrão de 5,9%; a média de ICMS ficou em 16,9% com desvio padrão de 8%; e por fim, a transferência voluntária apresentou média de 1,7% por município e 3,3% de desvio padrão.

Referente às variáveis que representam a proxy Despesa, foi evidenciado na amostra que a despesa média com pessoal por município ficou em 48,7% e desvio padrão 6,3%. Esse resultado indica dispersão presente dessa variável na amostra, sendo confirmado quando se analisou o valor mínimo e valor máximo do gasto médio com pessoal por município. A despesa média com investimento resultou em 5,5% por município, no qual o maior percentual de investimento foi de 19,5%. E por fim, o resto a pagar médio frente à despesa total ficou em 10,1% por município e desvio padrão de 8,9%.

Além das variáveis descritas nos parágrafos anteriores, foram adicionadas duas variáveis de controle, PIB e total de habitantes, ambas em logaritmo, cujos resultados também aparecem na Tabela 1.

O logaritmo do PIB na amostra foi de 23,291, com desvio padrão para mais ou para menos de 0,872, os valores da primeira metade ficaram entre 21,688 e 23,144.

Referente ao logaritmo da população, foi observado a média de 12,946 por município, entretanto, em função da distância da mediana (12,762) para média, nota-se uma considerável variabilidade na distribuição da variável população.

TABELA 1 - ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Variável	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Mediana	Máximo	N
ResFin	0,182	0,277	-1,218	0,169	1,142	582
Rtrib	0,224	0,082	0,039	0,211	0,495	582
Rcap	0,028	0,025	0,000	0,022	0,227	582
FPM	0,081	0,059	0,004	0,071	0,613	582
ICMS	0,169	0,080	0,052	0,151	0,958	582
TransVol	0,017	0,033	0,000	0,011	0,675	582
DesPes	0,487	0,063	0,265	0,492	0,709	582
GInv	0,055	0,035	0,003	0,049	0,195	582
RP	0,101	0,089	0,000	0,087	1,585	582
Piblog	23,291	0,872	21,688	23,144	27,250	582
Poplog	12,946	0,699	12,190	12,762	16,309	582

Nota explicativa: Variável dependente: **ResFin** – Resultado Financeiro; Variáveis independentes: **Rtrib** - Participação da Receita Tributária; **Rcap** - Participação da Receita de Capital; **FPM** - Participação da Receita de FPM; **ICMS** - Participação da cota parte do ICMS; **TransVol** - Participação das receitas de Transferência Voluntária; **DesPes** - Gasto com Pessoal; **GInv** - Despesas com Investimento; **RP** - Inscrição em restos a pagar; **Piblog** - Pib; e **Poplog** – População.

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2 MATRIZ DE CORRELAÇÃO

Conforme previamente descrito, o objetivo desse estudo buscou identificar os fatores que influenciam o resultado financeiro nos municípios brasileiros, com população acima de 200 mil habitantes. O coeficiente de correlação delineado nesta subseção permitiu avaliar a relação entre a variável dependente com as variáveis que representam a proxies de Receita e Despesa.

O coeficiente de correlação (ρ) mensura o grau de associação entre duas variáveis se $\rho = 1$ significa correlação positiva perfeita, se $\rho = -1$ significa correlação negativa perfeita e $\rho = 0$ não há correlação entres as variáveis (Bussab & Moretti, 2010).

A Tabela 2 apresenta a matriz de correlação amostral, com as estimativas de correlação entres as variáveis, obtidos a partir dos dados amostrais.

TABELA 2 - MATRIZ DE CORRELAÇÃO

Variável	ResFin	Rtrib	Rcap	FPM	ICMS	TransVol	DesPes	GInv	RP	Piblog	Poplog
ResFin	1,00										
Rtrib	0,03	1,00									
Rcap	0,02	-0,04	1,00								
FPM	-0,07	-0,44	0,01	1,00							
ICMS	0,09	-0,12	-0,14	-0,02	1,00						
TransVol	-0,06	-0,09	0,10	0,07	-0,01	1,00					
DesPes	-0,25	-0,16	-0,18	0,17	-0,09	0,01	1,00				
GInv	0,11	0,01	0,59	0,05	-0,01	0,10	-0,25	1,00			
RP	-0,29	-0,08	-0,05	0,02	0,05	0,11	0,09	-0,08	1,00		
Piblog	0,04	0,58	0,10	-0,49	0,12	-0,16	-0,23	0,06	-0,11	1,00	
Poplog	-0,11	0,43	0,12	-0,24	-0,13	-0,11	-0,14	0,05	-0,10	0,82	1,00

Nota explicativa: (i) Descrição: Variável dependente: **ResFin** – Resultado Financeiro; Variáveis independentes: **Rtrib** - Participação da Receita Tributária; **Rcap** - Participação da Receita de Capital; **FPM** - Participação da Receita de FPM; **ICMS** - Participação da cota parte do ICMS; **TransVol** - Participação das receitas de Transferência Voluntária; **DesPes** - Gasto com Pessoal; **GInv** - Despesas com Investimento; **RP** - Inscrição em restos a pagar; **Piblog** - Pib; e **Poplog** – População. (ii) coeficientes com fundo cinza e em negrito, representam correlações significativas ao nível de 5%.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Ao analisar a correlação da variável dependente (ResFin) com as variáveis proxies de Receita, notou-se ao nível de 5% de significância que somente a Participação da cota parte do ICMS (ICMS) mostrou-se significativa. A variável apresentou correlação positiva (0,09) com resultado financeiro, ou seja, quanto maior a participação da cota parte do ICMS maior seria o resultado financeiro do município. As demais variáveis de proxies de receita não exibiram coeficiente de correlação significativo.

Fazendo uma análise semelhante à ResFin, com as variáveis proxies de Despesas, observou-se ao nível de 5% de significância que o aumento nas despesas com pessoal (DesPes) tende a impactar negativamente o resultado financeiro do município, já os gastos com investimento (GInv) impactam positivamente o resultado superavitário do município; e se houver aumento no volume de inscrição dos restos a pagar (RP) a tendência será a redução do resultado financeiro.

No que concerne as duas variáveis de controle, o PIB não apresentou correlação significativa com resultado financeiro. Já o número de habitantes (população) exibiu correlação negativa com resultado financeiro, sinalizando que quanto maior a população menor será resultado financeiro do município.

O uso da matriz de correlação, conforme descrito inicialmente, teve como finalidade de explorar a relação entre a variável dependente com as proxies de pesquisa juntamente com as variáveis de controle. A finalidade foi explorar a relação elencada pelas hipóteses H1 e H2 (proxy de Receita) e hipótese H3 (proxy de Despesa), na expectativa de salientar e/ou prever alguns efeitos a serem diagnosticados pelo modelo de regressão, cuja estatísticas são apresentadas na subseção a seguir.

4.3 RESULTADOS DA REGRESSÃO

A Tabela 3 apresenta os resultados das regressões para a Eq. (1) usando a amostra de municípios com mais de 200 mil habitantes agrupados em cinco anos, no qual aplicou-se o método de mínimos quadrado ordinários (MQO) na estimação do modelo. A estatística F ao avaliar o ajuste geral do modelo proposto, destacou que estatisticamente o modelo foi bem ajustado. A estatística R^2 ajustado permitiu diagnosticar que 25,15% da variabilidade da variável dependente (ResFin) é explicada pelas variáveis independentes delineadas.

Como mostra a coluna $P > |t|$ da Tabela 3, no que concerne a hipótese conectada à proxy de Receita - **“H1: Os fatores financeiros relacionados aos aspectos de receitas, atinentes as receitas per capita, participação das receitas tributárias, participação das receitas de capital e as transferências voluntárias influenciam positivamente o resultado financeiro”** os coeficientes associados as proxies de

receita participação das receitas tributárias ($R_{trib} - \beta_1$), participação das receitas de capital ($R_{cap} - \beta_2$) e as transferências voluntárias ($TransVol - \beta_3$) não exibiram significância estatística.

Em relação à hipótese “**H2: Os fatores financeiros relacionados aos aspectos de receitas, atinentes às transferências obrigatórios (conta parte do ICMS e FPM) influenciam negativamente o resultado financeiro**”, os coeficientes associados as proxies de receita ICMS e FPM, igualmente, não exibiram significância estatística, não colaborando com a hipótese em questão.

Tendo em consideração a proxy Despesa, que está conectada a hipótese “**H3: Os fatores financeiros relacionados aos aspectos de despesas (despesa com pessoal, gastos com investimento e inscrição em restos a pagar) influenciam negativamente o resultado financeiro**”, ao nível de 1% de significância, apenas o coeficiente associado a Despesa com Pessoal ($DesPes - \beta_6$) apresentou significância estatística e sinal negativo, ou seja, quanto maior a despesa com pessoal, menor será o resultado financeiro do município.

O coeficiente conectado a variável inscrição em restos a pagar ($RP - \beta_8$) exibiu sinal negativo e significância estatística ao nível de até 5%, com a seguinte interpretação: quanto maior a inscrição em restos a pagar em relação à despesa total do município menor será o resultado financeiro.

A variável gastos com investimentos ($G_{Inv} - \beta_7$) apresentou sinal positivo, no entanto, com nível de significância estatística de até 10%, ficando evidenciado que quanto maior for esse valor, maior será resultado financeiro do município.

TABELA 3 - ESTIMATIVAS DA REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA

ResFin	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística Z	P> t	Intervalo de Confiança (95%)	
Rtrib	-0,13	0,15	-0,87	0,39	-0,43	0,17
Rcap	-0,82	0,64	-1,28	0,20	-0,21	0,43
FPM	0,12	0,21	0,56	0,57	-0,29	0,52
ICMS	-0,10	0,16	-0,61	0,54	-0,41	0,21
TransVol	-0,24	0,29	-0,83	0,41	-0,82	0,33
DesPes	-0,94	0,22	-4,24	0,00***	-0,14	-0,50
GInv	0,66	0,38	1,74	0,08*	-0,09	1,41
RP	-0,84	0,38	-2,20	0,03**	-0,16	-0,09
Piblog	0,11	0,03	3,51	0,00***	0,05	0,17
Poplog	-0,17	0,03	-5,32	0,00***	-0,23	-0,11
Constante	0,38	0,41	0,91	0,36	-0,44	1,19
Nº de Obs.	582					
Estatística F	12,39					
Prob > P	0,00***					
R ²	19,24%					
R ² ajustado	25,15%					

Nota explicativa: (i) descrição: Variável dependente: **ResFinper** – Resultado Financeiro; Variáveis independentes: **Rtrib** - Participação da Receita Tributária; **Rcap** - Participação da Receita de Capital; **FPM** - Participação da Receita de FPM; **ICMS** - Participação da cota parte do ICMS; **TransVol** - Participação das receitas de Transferência Voluntária; **Despes** - Gasto com Pessoal; **GInv** - Despesas com Investimento; **RP** - Inscrição em restos a pagar; **Piblog** - Pib; e **Poplog** – População. (ii) ***, ** e * significativo ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Observa-se que os resultados referentes às variáveis de proxies de despesas referentes aos gastos com pessoal (DesPes) e inscrição em restos a pagar (RP) estão em linha com as hipóteses apresentadas, corroborando estudos realizados por Macedo e Corbari (2009) e Santana (2017), em relação a despesa com pessoal, e por Freitas e Teixeira (2015) e Aquino e Azevedo (2017), no que se refere aos restos a apagar.

Tais estudos apontaram que os gastos com pessoal e inscrição em restos a pagar podem influenciar aumentando o endividamento e promover resultado financeiro deficitário, prejudicando as finanças públicas.

O resultado apresentado pela variável gastos com investimento (GInv) não confirmou a hipótese de que o aumento de tais gastos reduz o resultado financeiro. Infere-se desse resultado, em linha com a estatística descritiva, que os gastos com

investimentos no período de abrangência deste estudo foram reduzidos, restringindo-se aos municípios com saúde financeira favorável, uma vez que os demais não teriam recursos para aplicar nessa modalidade de despesa.

Em relação às variáveis de controle, ambas apresentam significância estatística à nível de 1%. A variável conectada ao tamanho populacional do município (Poplog - β_{10}) apresentou sinal negativo, ou seja, quanto maior a população menor será o resultado financeiro, fortalecendo os achados de Santana (2017), no sentido de que o tamanho da população exerce uma força contrária ao equilíbrio das contas públicas.

Tal fato pode ser explicado em razão de que, quanto maior for a população, maior será a demanda por serviços públicos a serem disponibilizado pelo ente municipal.

Por sua vez, o coeficiente referente ao Produto Interno Bruto (Piblog β_9) apresentou sinal positivo, evidenciando que quanto maior esta variável, maior será o resultado financeiro do município. Este resultado está em linha com os apurados por Beuren *et al.* (2013) que indicaram que o tamanho do PIB está relacionado com a maior eficiência na utilização dos recursos públicos.

As variáveis conectadas às proxies de receitas relacionadas não exibiram significância estatística, prejudicando a sustentação das hipóteses apresentadas neste estudo. Infere-se que este fato se deu em virtude da grave crise econômica e financeira que, no período da análise, afetou fortemente as receitas próprias dos municípios e aquelas transferidas de outros entes, as quais apresentaram uma grande variabilidade, ocasionando uma distorção nos resultados.

Capítulo 5

5 CONCLUSÕES

O presente estudo buscou identificar os fatores que influenciam o resultado financeiro dos municípios brasileiros, com população acima de 200 mil habitantes, no período de 2013 a 2017, considerando os aspectos relacionados a estrutura de receitas e despesas.

O resultado financeiro é obtido através da diferença entre o ativo financeiro e o passivo financeiro extraído do Balanço patrimonial de uma entidade, em determinado período.

Foram utilizadas, para atingir o objetivo que este estudo se propôs, as variáveis relacionadas aos aspectos financeiros da estrutura de receita e despesa aplicadas por Santana (2017), quando da verificação da relação entre os indicadores financeiros e o grau de endividamento dos municípios mineiros.

Acrescentou-se, ainda, a métrica financeira referente aos restos a pagar e as variáveis de controle PIB e população, por possuírem referencial teórico de sustentação.

Por intermédio da aplicação da técnica da regressão linear múltipla, foi possível verificar quais das variáveis independentes proposta neste estudo possuem relação com o resultado financeiro do município.

Os resultados demonstraram que as variáveis da estrutura de despesa referentes às despesas com pessoal e inscrição em restos a pagar influenciam negativamente o resultado financeiro, sendo esta uma associação instantânea, em contraponto aos resultados evidenciados em relação aos gastos com investimentos, os quais se mostraram diretamente relacionado com o resultado financeiro.

Tem-se, dessa forma, que os gestores públicos municipais, objetivando o equilíbrio financeiro das contas públicas, devem buscar equalizar as despesas com pessoal da administração, por se tratar da maior modalidade de gasto no setor público e o seu excesso tende a provocar o desequilíbrio das contas.

Infere-se, ainda, que houve uma redução dos gastos com investimento, no período analisado, sendo os mesmos concentrados nos municípios com situação financeira favorável, justificando, assim, os resultados contrários à literatura nacional.

As variáveis da estrutura da receita não apresentaram significância estatística suficiente para sustentar as hipóteses apresentadas neste estudo. A grave crise econômica e financeira que assolou os municípios, no período da análise, afetou fortemente as receitas governamentais, ocasionando uma grande variabilidade em seus valores, o que pode ter causando uma distorção nos resultados obtidos.

Este estudo possuiu, como limitação, o seu período analisado, que abrangeu os exercícios de 2013 a 2017, deixando de utilizar, ainda, outras variáveis financeiras de receitas e despesas. No entanto, os resultados apresentados contribuem para a literatura, na medida que fomenta as discussões sobre o tema resultado financeiro, sobretudo num momento em que o país ensaia uma saída da crise financeira que afetou fortemente as entidades públicas municipais.

Considerando que este estudo foi realizado entre os municípios brasileiros com população acima de 200 mil habitantes, sugere-se, como abordagem para novas pesquisas, a ampliação da amostra de municípios, bem como dos períodos analisados, sendo, ainda, incluídas novas variáveis financeiras, bem como aquelas de características políticas, sociais e econômicas, a fim de verificar se os resultados apresentados serão confirmados.

REFERÊNCIAS

- Aquino, A., & Azevedo, R. (2017). Restos a pagar e a perda da credibilidade orçamentária. *Revista de Administração Pública*, 51(4), 580-595.
- Balaguer-Coll, M. T., PRIOR, D., & Tortosa-Ausini, E. (2016). On the determinants of local government debt: Does one size fit all?. *International Public Management Journal*, 19(4), 513-542.
- Beuren, I. M., Moura, G. D. de; Kloeppe, N. R. (2013). Práticas de governança eletrônica e eficiência na utilização das receitas: uma análise nos estados brasileiros. *Revista de Administração Pública*, 47(2), 421-442.
- Ussab, W. de O., & Morettin, P. A. (2010). *Estatística básica* (6a ed.). São Paulo: Saraiva.
- Cruz, C. F., & Afonso, L. E. (2018). Gestão fiscal e pilares da Lei de Responsabilidade Fiscal: evidências em grandes municípios. *Revista de Administração Pública*, 52(1), 126-148.
- Dantas, A. F., Jr, Diniz, J. A., & Lima, S. C. de. (2018, junho). A Influência do federalismo fiscal sobre o estresse fiscal dos municípios brasileiros. *Anais do XIII Congresso da Associação Nacional de Programas em Pós-Graduação em Ciências Contábeis*. João Pessoa, PB, Brasil, 09.
- Dias, B. P., Nossa, V. & Monte-Mor, D. S. (2018). O investimento público influencia na reeleição? Um estudo empírico nos municípios do estado do Espírito Santo. *Revista de Administração Pública*, 52(5), 880-898.
- Diniz, J. A., Macedo, M. A. da S., & Corrar, L. J. (2012). Mensuração da eficiência financeira municipal no Brasil e sua relação com os gastos nas funções de governo. *Revista Gestão & Regionalidade*, 28(83), 05-20.
- Fioravante, D. G., Pinheiro, M. M. S., & Vieira, R. da S. (2006). Lei de Responsabilidade Fiscal e finanças públicas municipais: impactos sobre despesas com pessoal e endividamento. [Texto para discussão, Nº 1223]. Brasília, DF: IPEA.
- Freitas, L. F. de A., & Teixeira, A. M. C. (2015, maio). Sustentabilidade financeira e gestão fiscal responsável: um estudo sobre as capitais dos estados brasileiros no período 2000 a 2012. *Anais do IX Congresso da Associação Nacional de Programas em Pós-Graduação em Ciências Contábeis*. Curitiba, PR, Brasil, 31.
- Gerigk, W., & Clemente, A. (2011). Influência da LRF sobre a gestão financeira: espaço de manobra dos municípios paranaenses extremamente pequenos. *Revista de Administração Contemporânea*, 15(3), 513-537.

- Kohama, H. (2014). *Contabilidade pública: teoria e prática* (14a ed.) São Paulo: Atlas.
- Lima, S. C., & Diniz, J. A. (2016). *Contabilidade pública: análise financeira governamental* (1a ed.). São Paulo: Atlas.
- Linhares, F., Penna, C., & Borges, G. (2013). Os efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios do Piauí. *Revista de Administração Pública*, 47(6), 359-373.
- Macedo, J. de J., & Corbari, E. C. (2009). Efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios brasileiros: uma análise de dados em painéis. *Revista Contabilidade e Finanças*, 20(51), 44-60.
- Machado, J. T., Jr., & Reis, H. da C. (2000). *A Lei 4.320 comentada* (30a ed.). Rio de Janeiro: IBAM
- Mello, G. R. de, & Slomski, V. (2009). Fatores que Influenciam o Endividamento dos Estados Brasileiros. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 3(7), 78-92.
- Miranda, W. L. L. C. de, Araújo, R. J. R. de, Leite, I. F., & Nobre, C. J. F. (2018). Avaliação da gestão fiscal nos estados brasileiros: análise no quinquênio 2011 a 2015. *Revista Mineira de Contabilidade*, 19(1), 55-67.
- Platt, O. A., Neto, Cruz, F. da, Ensslin, S. R., & Ensslin, L. (2007). Publicidade e transparência das contas públicas: obrigatoriedade e abrangência desses princípios na administração pública brasileira. *Contabilidade Vista & Revista*, 18(1), 75-94.
- Santana, M. da S. (2017). *Endividamento público em municípios de Minas Gerais: uma análise de dados em painel*. Dissertação de mestrado. Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, MG, Brasil.
- Santos, L. A. dos, & Camacho, E. U. (2014). Orçamento público municipal: uma análise no município de Cosmópolis/SP com enfoque no equilíbrio das receitas x despesas no período de 2007 a 2012. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 21(2), 82-94.
- Santos, S. R. T., & Alves, T. W. (2011). O impacto da Lei de Responsabilidade Fiscal no desempenho financeiro e na execução orçamentária dos municípios no Rio Grande do Sul de 1997 a 2004. *Revista de Administração Pública*, 45(1), 181-208.
- Souza, A. C. (2010). Restos a pagar: a última fronteira da transparência. *Revista TCE-RJ*, 5(2), 68-83.
- Tavares, F. O., Pacheco, L., & Loureiro, F. O. (2016). Administração de tesouraria e endividamento municipal: situação dos municípios portugueses. *Revista Universo Contábil*, 12(3), 110-125.

Zuccolotto, R., Ribeiro, C. P. de P., & Abrantes, L. A. (2009). O comportamento das finanças públicas municipais nas capitais dos estados brasileiros. *UEM - Paraná*, 28(1), 54-69.