



Qualis A3 ISSN: 2178-2008

ARTIGO

Listas de conteúdos disponíveis em [DOAJ](#)

Revista Processus de Estudos de Gestão, Jurídicos e Financeiros



Processos administrativos sancionadores da CVM e irregularidades contábeis e financeiras em companhias abertas brasileiras: uma revisão integrativa

Administrative sanctioning proceedings of the brazilian securities and exchange commission and accounting and financial irregularities in brazilian publicly traded companies: an integrative review

Matheus Lima Silva ¹

<https://orcid.org/0009-0002-9357-4953>

<http://lattes.cnpq.br/3195820443205538>

Universidade Federal do Ceará, CE, Brasil

E-mail: matheuslimasilva@alu.ufc.br



Informações da publicação

ISSN: 2178-2008

Recebido em: 04-04-2026

Aceito em: 20-06-2026

Publicado em: 23-07-2026

Palavras-chave:

CVM;

processo administrativo sancionador;

irregularidades contábeis;

enforcement;

companhias abertas.

Keywords:

CVM;

administrative sanctioning proceedings;

accounting irregularities;

enforcement;

publicly traded companies.

Resumo

O presente estudo analisa como a literatura acadêmica tem abordado os Processos Administrativos Sancionadores (PAS) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) relacionados a irregularidades contábeis e financeiras em companhias abertas brasileiras. O objetivo consiste em identificar as principais tipologias de irregularidades discutidas nos estudos, os fatores associados à sua ocorrência e os efeitos atribuídos ao *enforcement* regulatório sobre o ambiente informacional, a governança corporativa e o mercado de capitais. Metodologicamente, desenvolve-se uma revisão integrativa da literatura, com base em publicações nacionais e internacionais que tratam de *enforcement*, qualidade da informação contábil, fraude corporativa, auditoria independente, governança e sanções regulatórias. A análise indica que a literatura converge para a compreensão de que as irregularidades contábeis não representam apenas falhas técnicas de mensuração ou divulgação, mas refletem incentivos organizacionais, fragilidades de monitoramento e problemas de governança. Os estudos também sugerem que a atuação sancionadora da CVM exerce papel disciplinador relevante ao mercado, ainda que seus efeitos preventivos e reputacionais não sejam uniformes entre setores, firmas e contextos institucionais. Conclui-se que os PAS constituem fonte empírica relevante para pesquisas em contabilidade, finanças e regulação, ao mesmo tempo em que revelam uma agenda promissora de investigação sobre tipologias de infração, reincidência, qualidade da auditoria, reação do mercado e efetividade do *enforcement* no contexto brasileiro.

¹ Mestre em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Especialista em Auditoria e Perícia Contábil pelo Centro Universitário Cidade Verde (UNICIVE). Graduado em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário Ateneu (UNIATENEU).

Abstract

This study examines how the academic literature has addressed the Administrative Sanctioning Proceedings conducted by the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) in cases involving accounting and financial irregularities in publicly traded Brazilian companies. The objective is to identify the main categories of irregularities discussed in prior studies, the factors associated with their occurrence, and the effects attributed to regulatory enforcement on the informational environment, corporate governance, and capital markets. Methodologically, the paper adopts an integrative literature review based on national and international publications dealing with enforcement, accounting information quality, corporate fraud, independent auditing, governance, and regulatory sanctions. The analysis indicates that accounting irregularities are not merely technical failures in measurement or disclosure, but rather manifestations of organizational incentives, weak monitoring mechanisms, and governance deficiencies. Prior studies also suggest that CVM sanctioning activity plays an important disciplinary role in the market, although its preventive and reputational effects are not uniform across sectors, firms, and institutional settings. It is concluded that administrative sanctioning proceedings constitute a relevant empirical source for research in accounting, finance, and regulation, while also revealing a promising research agenda on violation typologies, recurrence, audit quality, market reaction, and enforcement effectiveness in the Brazilian context.

1. Introdução

A utilidade da informação contábil no mercado de capitais não decorre apenas de sua divulgação tempestiva, mas também da confiança que os usuários atribuem à sua integridade, consistência e conformidade com os padrões normativos. Nesse contexto, irregularidades contábeis e financeiras assumem relevância porque comprometem a credibilidade do processo de reporte, ampliam a assimetria informacional e podem afetar decisões de investimento, financiamento e monitoramento corporativo (Bushman; Smith, 2001; Healy; Palepu, 2001; Dechow; Ge; Schrand, 2010).

No ambiente das companhias abertas, esse problema ganha dimensão regulatória, pois a qualidade da informação divulgada ultrapassa o interesse privado dos administradores e alcança o interesse público de investidores, credores, analistas e demais participantes do mercado. Nesse cenário, a atuação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio de seus Processos Administrativos Sancionadores (PAS), desempenha função central ao investigar, julgar e sancionar condutas que violem deveres legais e regulatórios relacionados à divulgação de informações, à elaboração das demonstrações contábeis e ao funcionamento regular do mercado de capitais. Em termos institucionais, o tema apresenta natureza interdisciplinar, articulando contabilidade, finanças, governança corporativa e regulação do mercado de capitais.

Embora a literatura sobre fraude corporativa, gerenciamento de resultados, governança e qualidade da auditoria tenha avançado de forma significativa, ainda se observa relativa dispersão dos estudos que articulam, de forma integrada, o *enforcement* da CVM, as tipologias de irregularidades contábeis e os efeitos dessas ocorrências sobre as firmas e o mercado. Em muitos casos, a produção científica concentra-se em eventos específicos, em fraudes emblemáticas ou em variáveis isoladas, sem construir uma síntese sistematizada sobre como os PAS podem ser utilizados como fonte empírica para a compreensão das fragilidades informacionais e dos mecanismos de disciplina regulatória no Brasil (Mello *et al.*, 2017; Borges; Andrade, 2019b; Santos; Bezerra, 2023).

Diante disso, o presente artigo parte do seguinte problema de pesquisa: Como a literatura acadêmica tem analisado os Processos Administrativos Sancionadores da CVM relacionados a irregularidades contábeis e financeiras em companhias abertas brasileiras, especialmente no que se refere às tipologias das infrações, aos fatores associados à sua ocorrência e aos efeitos do *enforcement* regulatório?

O objetivo geral consiste em analisar, por meio de revisão integrativa, como os estudos acadêmicos têm tratado os PAS/CVM ligados a irregularidades contábeis e

financeiras em companhias abertas brasileiras. Especificamente, busca-se: identificar as tipologias de irregularidades mais recorrentes; examinar fatores organizacionais, institucionais e informacionais associados à sua ocorrência; discutir os efeitos atribuídos às sanções e ao *enforcement* sobre reputação, governança e mercado; e propor uma agenda de pesquisa futura para o contexto brasileiro.

A relevância do estudo é tripla. No plano teórico, o artigo contribui para aproximar os campos da contabilidade, das finanças e da regulação, tratando o PAS não apenas como instrumento jurídico sancionador, mas como mecanismo de disciplina informacional. No plano empírico, o texto destaca o potencial dos processos sancionadores como base de evidências para pesquisas sobre qualidade da informação, fraude e governança. No plano prático, a análise oferece subsídios para reguladores, auditores, conselhos de administração, comitês de auditoria e investidores quanto aos sinais organizacionais e institucionais associados à ocorrência de irregularidades.

Além desta introdução, o artigo está estruturado em quatro seções. A segunda apresenta a base teórica sobre *enforcement* regulatório, irregularidades contábeis e mecanismos de monitoramento. A terceira descreve os procedimentos metodológicos da revisão integrativa. A quarta discute os principais achados da literatura. Por fim, a quinta seção reúne as considerações finais.

2. Revisão da literatura

2.1 *Enforcement* regulatório e proteção do mercado de capitais

O funcionamento eficiente do mercado de capitais depende da existência de normas de divulgação, monitoramento e responsabilização capazes de reduzir comportamentos oportunistas e preservar a confiança dos investidores. A literatura reconhece que a proteção dos investidores e a qualidade do *enforcement* influenciam o desenvolvimento dos mercados, o custo de captação e o grau de credibilidade atribuído às informações corporativas (La Porta *et al.*, 2006; Jackson; Roe, 2009).

Nesse contexto, o *enforcement* regulatório não se limita à aplicação formal de sanções. Seu papel mais amplo consiste em criar incentivos para conformidade, ampliar o custo esperado da infração e reforçar a previsibilidade institucional. Quando o regulador atua de forma visível e consistente, ele envia ao mercado sinais de que desvios informacionais, omissões relevantes e manipulações não serão tratados como falhas marginais, mas como eventos capazes de gerar responsabilização administrativa, econômica e reputacional (Coffee Jr., 2007; Armour; Mayer; Polo, 2017).

No Brasil, a CVM ocupa posição central nesse arranjo. Seus Processos Administrativos Sancionadores funcionam como instrumento de apuração de condutas contrárias à legislação do mercado de capitais, incluindo falhas de divulgação, uso indevido de informação, descumprimento de deveres fiduciários, irregularidades contábeis e práticas potencialmente lesivas à transparência e à proteção dos investidores. Sob essa perspectiva, os PAS podem ser compreendidos como espaço institucional em que as deficiências de governança, os problemas de reporte e os conflitos de agência se tornam observáveis e formalmente qualificados, como evidenciam estudos sobre a qualidade da informação contábil em processos julgados pela CVM, a distribuição setorial dos processos sancionadores e as infrações cometidas por auditores independentes no âmbito da autarquia (Mello *et al.*, 2017; Borges; Andrade, 2019b; Fusiger; Silva; Carraro, 2015).

2.2 Irregularidades contábeis e financeiras no ambiente corporativo

As irregularidades contábeis e financeiras abrangem um conjunto heterogêneo de condutas, que vai desde erros materiais e omissões relevantes até práticas deliberadas de manipulação, fraude e distorção das demonstrações financeiras. A literatura internacional distingue, em geral, problemas de baixa qualidade do reporte, gerenciamento oportunista de resultados, fraude contábil e violações de *disclosure*, embora tais categorias frequentemente se sobreponham em casos concretos (Dechow; Ge; Schrand, 2010; Stubben, 2010).

No âmbito das companhias abertas, a relevância dessas irregularidades é ampliada pela dependência do mercado em relação a informações contábeis padronizadas para formação de expectativas, avaliação de desempenho e precificação de ativos. Quando a informação financeira perde confiabilidade, não se afeta apenas a leitura retrospectiva do desempenho da firma, mas também a percepção sobre risco, governança, capacidade de geração de caixa e integridade gerencial (Bushman; Smith, 2001; Healy; Palepu, 2001).

A literatura também enfatiza que irregularidades contábeis dificilmente são eventos isolados ou exclusivamente técnicos. Em muitos casos, elas decorrem de incentivos contratuais, pressão por desempenho, fragilidade de controles internos, concentração de poder decisório, deficiência de supervisão do conselho e baixa efetividade dos mecanismos de monitoramento externo. Estudos brasileiros e internacionais mostram, por exemplo, que riscos de fraude e irregularidades se associam à fraca governança, à ausência de comitês de auditoria efetivos, à baixa presença de diretores externos, ao poder e à arrogância do CEO, à pressão por desempenho e à menor qualidade da auditoria, reforçando que a compreensão dessas ocorrências exige abordagem que ultrapasse a dimensão estritamente normativa da contabilidade e incorpore elementos de governança, auditoria e regulação (Borges; Andrade, 2019a; Diniz; Borges, 2020; Romano; Guerrini, 2012; Cormier; Lapointe-Antunes; Magnan, 2016; Ho *et al.*, 2025; Santos; Bezerra, 2023).

2.3 Governança corporativa, auditoria e prevenção de irregularidades

A governança corporativa é frequentemente tratada como um dos principais mecanismos de mitigação de conflitos de agência e prevenção de irregularidades. Conselhos mais independentes, estruturas de supervisão mais robustas e comitês de auditoria atuantes tendem, em tese, a reduzir o espaço para manipulação informacional e para decisões oportunistas associadas ao reporte financeiro (Klein, 2002; Beasley, 1996).

A auditoria independente também ocupa posição relevante nesse processo. Sua função não se esgota em atestar a conformidade formal das demonstrações, mas envolve reforçar a credibilidade da informação contábil perante usuários externos. Nesse sentido, a qualidade da auditoria, a reputação da firma auditora, a independência profissional e a efetividade dos procedimentos de assecuração aparecem na literatura como fatores associados à redução do risco de distorções materiais e à melhoria do ambiente informacional (DeAngelo, 1981; DeFond; Zhang, 2014).

Contudo, a simples presença de mecanismos formais de governança ou de auditoria não elimina, por si só, a possibilidade de irregularidades. A literatura mostra que tais instrumentos são condicionados por incentivos econômicos, estrutura de propriedade, ambiente institucional e capacidade real de monitoramento. Evidências recentes indicam, por exemplo, que a independência do conselho pode funcionar como mecanismo de contenção em casos de *enforcement* contábil, mas também que características como poder e arrogância do CEO, dualidade entre CEO e chairman, maior *tenure* do auditor e limitações dos mecanismos formais de supervisão podem reduzir a

efetividade desses arranjos. Do mesmo modo, embora a qualidade da auditoria tenda a reduzir a probabilidade de irregularidades, a literatura mostra que o monitoramento externo não é infalível, razão pela qual a qualidade da governança não deve ser inferida automaticamente pela mera existência formal de órgãos ou procedimentos, mas pela efetividade com que esses mecanismos limitam a discricionariedade oportunista e elevam o custo de desvios (Romano; Guerrini, 2012; Cormier; Lapointe-Antunes; Magnan, 2016; Ho *et al.*, 2025; Santos; Bezerra, 2023; Jin; Hwang; Kang, 2018).

2.4 Sanções, reputação e disciplina informacional

A aplicação de sanções administrativas possui efeitos que extrapolam a esfera jurídica imediata. Em mercados baseados em confiança e divulgação pública, a sanção atua também como mecanismo de reputação. Empresas, administradores, auditores e demais agentes envolvidos podem sofrer custos indiretos associados à perda de legitimidade, à deterioração da imagem institucional e ao aumento da desconfiança por parte de investidores e credores (Karpoff; Lee; Martin, 2008).

Por essa razão, a literatura sobre *enforcement* tem argumentado que a efetividade das sanções não deve ser medida apenas pelo valor monetário das penalidades ou pelo número de processos instaurados. Também importa compreender o efeito simbólico e disciplinador do *enforcement*, sobretudo em contextos em que a reputação de mercado, a credibilidade do *disclosure* e a percepção de risco exercem papel decisivo na alocação de recursos (Coffee Jr., 2007; Armour; Mayer; Polo, 2017).

No contexto brasileiro, essa discussão é especialmente relevante porque o mercado de capitais convive com heterogeneidade de estruturas de governança, diferentes níveis de transparência e histórico de assimetrias informacionais. Assim, os PAS/CVM podem ser interpretados não apenas como registros de infrações passadas, mas como mecanismos que produzem sinais públicos sobre qualidade de controles, confiabilidade do reporte e custo institucional do desvio informacional, como sugerem estudos sobre a qualidade da informação contábil em processos julgados pela CVM, a distribuição setorial dos processos sancionadores e a relação entre qualidade da auditoria e irregularidades em empresas listadas na B3 (Mello *et al.*, 2017; Borges; Andrade, 2019b; Santos; Bezerra, 2023).

3. Procedimentos metodológicos

O estudo foi desenvolvido por meio de revisão integrativa da literatura, procedimento adequado para reunir, sintetizar e interpretar evidências teóricas e empíricas sobre temas ainda dispersos, permitindo identificar convergências, divergências e lacunas de investigação. Essa estratégia é pertinente ao objetivo do artigo, que não consiste em testar hipótese causal específica, mas em organizar criticamente a produção científica relativa aos Processos Administrativos Sancionadores da CVM e às irregularidades contábeis em companhias abertas brasileiras (Whittemore; Knafl, 2005; Souza *et al.*, 2010; Torraco, 2005).

A busca bibliográfica foi realizada em 20 de março de 2026, nas bases Scopus, *Web of Science* e Spell. A escolha dessas bases decorreu de sua complementaridade: Scopus e *Web of Science* foram utilizadas para recuperação da literatura internacional, dada sua amplitude multidisciplinar, enquanto a Spell foi empregada para captar a produção nacional em contabilidade, administração e finanças, especialmente estudos relacionados à CVM e ao mercado de capitais brasileiro.

Na Scopus, as buscas foram realizadas nos campos título, resumo e palavras-chave. Na *Web of Science*, a busca foi conduzida em todos os campos, com o propósito de ampliar

a sensibilidade da recuperação inicial, sendo o eventual aumento de ruído controlado na etapa posterior de triagem temática. Na Spell, optou-se pela busca no campo título, em razão da maior especificidade dos resultados, evitando dispersão excessiva de estudos que apenas mencionavam CVM, fraude contábil ou processos sancionadores de forma periférica.

Ao final dessa etapa, obteve-se um universo inicial de 143 registros classificados como artigos científicos, sendo 111 provenientes das bases internacionais e 32 da base nacional, conforme apresentado na Tabela 1.

Tabela 1 - Estratégia de busca e seleção inicial dos estudos

Base	Campo de busca	Termo de busca	Registros
Scopus	Título, resumo e palavras-chave	("accounting irregularities" OR "financial reporting irregularities" OR "accounting fraud") AND ("capital market" OR "listed companies" OR "publicly traded companies")	46
Scopus	Título, resumo e palavras-chave	("corporate governance" OR "audit quality") AND ("financial misreporting" OR "accounting fraud") AND ("listed companies" OR "publicly traded companies")	5
Scopus	Título, resumo e palavras-chave	("regulatory enforcement" OR "securities enforcement" OR "regulatory sanctions") AND ("financial misreporting" OR "accounting fraud" OR "corporate disclosure")	8
Web of Science	Todos os campos	("accounting irregularities" OR "financial reporting irregularities" OR "accounting fraud") AND ("capital market" OR "listed companies" OR "publicly traded companies")	33
Web of Science	Todos os campos	("corporate governance" OR "audit quality") AND ("financial misreporting" OR "accounting fraud") AND ("listed companies" OR "publicly traded companies")	6
Web of Science	Todos os campos	("regulatory enforcement" OR "securities enforcement" OR "regulatory sanctions") AND ("financial misreporting" OR "accounting fraud" OR "corporate disclosure")	13
Spell	Título	(CVM OR "Comissão de Valores Mobiliários") AND ("processo administrativo sancionador" OR "processos administrativos sancionadores" OR "irregularidades contábeis" OR "fraude contábil")	32

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 1 apresenta a recuperação inicial por estratégia de busca e base consultada. Em seguida, procedeu-se à consolidação dos resultados, com remoção das duplicidades, exclusão dos artigos indisponíveis para leitura integral e triagem temática dos estudos.

Na etapa de depuração, foram removidos 35 registros duplicados, identificados por comparação de título, autoria, ano, periódico e, quando disponível, DOI, bem como excluídos 8 artigos indisponíveis para leitura integral, resultando em 100 artigos para triagem. Em seguida, realizou-se a leitura de título, resumo e palavras-chave, com o propósito de verificar a aderência temática ao problema de pesquisa.

Foram mantidos os estudos que apresentavam relação com: i) irregularidades contábeis e financeiras em companhias abertas; ii) fraude contábil, financeira *misreporting*

ou falhas de *disclosure*; iii) governança corporativa, auditoria independente ou qualidade da auditoria como fatores associados às irregularidades; e iv) *enforcement* regulatório, sanções, atuação da CVM ou efeitos reputacionais, informacionais e de mercado decorrentes dessas ocorrências. Foram excluídos trabalhos periféricos ao tema central, estudos restritos a contextos sem interface com mercado de capitais, textos voltados apenas a métodos de predição sem contribuição substantiva para a compreensão das irregularidades, bem como artigos centrados exclusivamente em *disclosure* setorial ou regulação contábil sem vínculo efetivo com fraude, *enforcement* ou sanção.

Após essa triagem preliminar, 50 artigos foram considerados tematicamente aderentes e submetidos à leitura integral, compondo o corpus final da revisão integrativa, conforme demonstrado na Tabela 2.

Tabela 2 - Consolidação, depuração e triagem dos estudos

Etapa	Quantidade
Artigos identificados em bases internacionais (Scopus e <i>Web of Science</i>)	111
Artigos identificados em base nacional (Spell)	32
<i>Total inicial de artigos científicos (=)</i>	143
Registros duplicados removidos (-)	35
Artigos sem acesso ao texto completo (-)	8
<i>Total após depuração (=)</i>	100
Artigos submetidos à leitura de título, resumo e palavras-chave	100
Artigos excluídos por baixa aderência temática (-)	50
<i>Total final de artigos selecionados para análise (=)</i>	50

Fonte: Elaboração própria.

A seleção dos estudos observou, portanto, critérios de inclusão baseados em aderência temática e contribuição analítica ao objeto da revisão. Após a definição do corpus, os artigos foram organizados em três eixos analíticos: tipologias de irregularidades, determinantes de ocorrência e efeitos do *enforcement* regulatório e das sanções. Essa categorização permitiu construir uma síntese interpretativa coerente com a proposta do artigo e com a lógica da revisão integrativa, que exige não apenas levantamento bibliográfico, mas também articulação crítica dos achados (Souza *et al.*, 2010; Torracco, 2005).

Por se tratar de revisão integrativa, a análise não assumiu caráter meta-analítico nem buscou estimar efeito agregado entre os estudos. O propósito foi desenvolver uma síntese crítica e estruturada da literatura, capaz de mostrar como os trabalhos têm tratado os PAS/CVM como fonte empírica e interpretativa para o exame das irregularidades contábeis e financeiras, de seus fatores associados e de seus efeitos sobre governança, ambiente informacional e mercado de capitais (Whittemore; Knafl, 2005; Torracco, 2005).

4. Resultados da revisão integrativa

A análise dos 50 artigos permitiu organizar a literatura em três eixos centrais: tipologias de irregularidades, fatores associados à ocorrência e à detecção e efeitos econômicos, reputacionais e regulatórios. Em conjunto, os estudos mostram que a literatura sobre processos sancionadores, fraude contábil, qualidade da informação e *enforcement* não trata as irregularidades como evento homogêneo nem como simples falha técnica de mensuração. Ao contrário, os trabalhos convergem para a compreensão de que essas ocorrências derivam da interação entre incentivos organizacionais,

fragilidades de governança, limitações de monitoramento, pressão de mercado e capacidade regulatória, produzindo efeitos que alcançam a qualidade do *disclosure*, a reputação corporativa, a alocação de recursos e o funcionamento do mercado de capitais (Romano; Guerrini, 2012; De Batz; Kočenda, 2024; Cao; Jia; Zeng, 2025).

4.1 Tipologias de irregularidades identificadas na literatura

A literatura revisada mostra que as irregularidades observadas em companhias abertas podem ser agrupadas em, pelo menos, quatro conjuntos principais. O primeiro envolve falhas de *disclosure*, incluindo omissões de informações relevantes, divulgação incompleta, descumprimento de exigências normativas e violações de integralidade informacional. O segundo reúne distorções contábeis, como impropriedades no reconhecimento e na mensuração de ativos, passivos, receitas e despesas, além de reclassificações e manipulações de resultado. O terceiro abrange fraudes deliberadas, marcadas por intenção de enganar investidores, credores, reguladores e demais usuários externos. O quarto compreende infrações relacionadas à governança, à auditoria e ao exercício de funções fiduciárias, como falhas de diligência, inadequação de relatório de auditoria, deficiência de planejamento e omissões de supervisão (Sun; Ren, 2017; Dantas *et al.*, 2011; Teles *et al.*, 2025; Fusiger; Silva; Carraro, 2015; Mello *et al.*, 2017).

No contexto brasileiro, os estudos sobre republicação e refazimento de demonstrações financeiras aprofundam essa classificação ao mostrar que a atuação corretiva da CVM alcança um espectro amplo de impropriedades. Dantas *et al.* (2011) identificam, entre os casos de refazimento e republicação, predominância de impropriedades ligadas ao reconhecimento e à mensuração de ativos e passivos, além de deficiência ou ausência de *disclosure* em notas explicativas. Em linha semelhante, Teles *et al.* (2025) mostram que as exigências de refazimento entre 2009 e 2021 envolveram 49 normas, com destaque para CPC 23, CPC 39 e Instrução CVM 247/96, evidenciando que a reapresentação de demonstrações decorre de repertório normativo amplo e não apenas de um tipo único de erro ou fraude. Isso sugere que o refazimento deve ser interpretado como expressão institucional de fragilidades diversas de reporte, e não apenas como sanção acessória de casos extremos (Dantas *et al.*, 2011; Teles *et al.*, 2025).

Os estudos sobre ativos contingentes reforçam esse ponto ao demonstrar que parte relevante das controvérsias regulatórias envolve escolhas contábeis dependentes de julgamento. Santos, Gomes e Marques (2022), assim como Santos *et al.* (2023), mostram que a CVM adota posição bastante restritiva no reconhecimento de ativos contingentes, admitindo-o apenas em situações muito limitadas. Santos *et al.* (2022) acrescentam que, para a autarquia, a origem judicial ou não judicial do ativo não é o aspecto decisivo; o foco recai sobre a robustez da justificativa usada para o reconhecimento. Em conjunto, esses resultados ampliam a tipologia das irregularidades discutidas na literatura, ao mostrar que a atuação sancionadora também se projeta sobre áreas cinzentas de mensuração e evidenciação, nas quais interesses, prudência e representação fidedigna entram em tensão (Santos; Gomes; Marques, 2022; Santos *et al.*, 2023; Santos *et al.*, 2022).

A literatura também sugere que a distinção entre fraude, erro, gerenciamento de resultados, republicação e irregularidade sancionável é analiticamente relevante. Nesse ponto, Murcia e Carvalho (2007) ajudam a delimitar conceitualmente esses fenômenos, enquanto estudos empíricos brasileiros e internacionais mostram que, na prática regulatória, eles podem aparecer conectados, embora não equivalentes. Isso é importante porque evita tratar todo desvio de reporte como fraude deliberada, ao mesmo tempo em

que impede reduzir o problema a mero erro técnico sem consequências informacionais relevantes (Murcia; Carvalho, 2007; Santos; Bezerra, 2023).

4.2 Fatores associados à ocorrência e à detecção das irregularidades

Quanto aos fatores associados à ocorrência das irregularidades, a literatura converge para a centralidade de incentivos gerenciais, pressão por desempenho, fragilidades de governança e limitações de monitoramento interno e externo. Os estudos brasileiros sobre o setor bancário mostram que especialistas associam maior risco de fraude à fraca governança, à ausência de comitê de auditoria, à baixa presença de diretores externos, à existência de poucos mecanismos de controle e à pressão por desempenho. Em complemento, a análise da cultura organizacional do setor bancário sugere que ambientes fortemente orientados a resultados e lucratividade podem criar contexto mais favorável à racionalização e à tolerância a desvios informacionais (Borges; Andrade, 2019a; Diniz; Borges, 2020).

No plano internacional, a literatura recente reforça que a governança afeta tanto a probabilidade de irregularidades quanto sua detecção. Romano e Guerrini (2012) mostram que a independência do conselho funciona como mecanismo importante de contenção em casos de *enforcement* contábil. Ho *et al.* (2025) indicam que board size e auditoria Big Four reduzem a probabilidade de irregularidades contábeis, enquanto dualidade CEO-presidente e maior tempo de contrato do auditor a elevam. Debbarma e Roy (2023), por sua vez, mostram que a independência da auditoria apresenta efeito redutor sobre práticas de contabilidade criativa. Em paralelo, estudos sobre teoria do triângulo da fraude, pressão de previsão e estrutura da alta administração evidenciam que alavancagem, liquidez, lacunas negativas em relação às expectativas de analistas, poder do CEO, arrogância e características dos executivos podem intensificar o risco de fraude e *misreporting* (Romano; Guerrini, 2012; Ho *et al.*, 2025; Debbarma; Roy, 2023; Rahman; Jie, 2024; Ren; Zhong; Wan, 2022; Cormier; Lapointe-Antunes; Magnan, 2016).

A auditoria aparece, de modo recorrente, como mecanismo relevante de contenção, embora não infalível. Santos e Bezerra (2023) mostram, com base em empresas da B3 e em PAS da CVM, que a qualidade da auditoria reduz a probabilidade de irregularidades contábeis e financeiras. Mais especificamente, o estudo trabalha com *Big Four*, *accruals* discricionários e honorários de auditoria como métricas centrais para captar a qualidade da auditoria e sua associação com menor incidência de irregularidades (Santos; Bezerra, 2023). Jin, Hwang e Kang (2018), ao analisar o sistema de auditoria dupla na China, encontram menor real *earnings management* em empresas submetidas ao arranjo de auditoria dupla, sugerindo que estruturas de verificação mais intensas podem melhorar a transparência contábil. Por outro lado, estudos sobre infrações de auditores independentes e sobre refazimento de demonstrações financeiras mostram que o monitoramento externo também falha: emissão de relatório inadequado, deficiência em procedimentos de auditoria e baixa antecipação de impropriedades já identificadas pela CVM revelam que a simples existência da auditoria não elimina, por si só, o risco de distorções relevantes (Santos; Bezerra, 2023; Jin; Hwang; Kang, 2018; Fusiger; Silva; Carraro, 2015; Dantas *et al.*, 2011).

A literatura de detecção também se sofisticou ao incorporar novas fontes de evidência. Dong, Chen e Kim (2025) mostram que a combinação entre dados financeiros e variáveis de governança melhora a capacidade de detecção de fraude contábil por técnicas de machine learning. Zhu *et al.* (2025) mostram que divulgações de riscos em relatórios anuais elevam a acurácia da detecção de fraude, ao passo que Allee, Baik e Roh (2021) demonstram que medidas reais de atividade, como consumo de energia elétrica,

podem funcionar como sinal adicional de *misreporting*. Já Cao, Jia e Zeng (2025) propõem classificar o *misreporting* segundo seus incentivos predominantes — busca de riqueza pelos executivos, pressão do mercado de capitais e falhas de supervisão sobre subordinados — e demonstram que essa distinção ajuda a explicar resultados mistos encontrados na literatura sobre determinantes e severidade da fraude. Em síntese, os estudos mais recentes indicam que a detecção de irregularidades tende a ganhar precisão quando combina informações contábeis, narrativas, de governança e de contexto decisório (Dong; Chen; Kim, 2025; Zhu *et al.*, 2025; Allee; Baik; Roh, 2021; Cao; Jia; Zeng, 2025).

Além disso, a literatura recente chama atenção para fatores subjetivos e comportamentais. Oboh, Obigbemi e Fagboro (2026) mostram que a intensidade moral percebida pelos *contadores* influencia a racionalização dos relatórios financeiros fraudulentos, sugerindo que o problema não depende apenas de estrutura e incentivos objetivos, mas também de como os agentes percebem a gravidade moral do ato. Isso reforça que a explicação das irregularidades não é exclusivamente econômica ou institucional, mas também comportamental (Oboh; Obigbemi; Fagboro, 2026).

4.3 Efeitos das irregularidades e do *enforcement* sobre mercado, reputação e decisões reais

Os efeitos das irregularidades e das respostas regulatórias constituem o terceiro eixo central da revisão. A literatura mostra, de forma consistente, que fraude, *misreporting*, refazimento, escândalos e sanções produzem consequências que extrapolam o campo jurídico, alcançando reputação, valor de mercado, liquidez, custo de capital, decisões de investimento e confiança sistêmica. Richardson, Obaydin e Liu (2022) mostram que a fraude contábil está associada ao aumento do risco de queda futura do preço das ações. Zhang *et al.* (2018) mostram que firmas fraudulentas enfrentam maiores custos de emissão de títulos. Wielhouwer (2015) evidencia *spillovers* negativos sobre outras firmas por meio da quebra de confiança pública. Em linha semelhante, Shi, Si e Xia (2025) demonstram que sinais distorcidos oriundos de fraudes de firmas de alto perfil podem induzir investimentos ineficientes em firmas complementares de outras indústrias. Esses achados revelam que a irregularidade informacional pode contaminar não apenas a firma infratora, mas também empresas economicamente conectadas e o próprio ambiente de expectativas do mercado (Richardson; Obaydin; Liu, 2022; Zhang *et al.*, 2018; Wielhouwer, 2015; Shi; Si; Xia, 2025).

A literatura também mostra que a reação do mercado é negativa, mas heterogênea. Wang, Ashton e Jaafar (2019) mostram que punições monetárias e não monetárias por fraude geram reação negativa dos acionistas, com maior severidade atribuída às multas monetárias. Frendy e Hu (2014), por outro lado, mostram que danos reputacionais a auditores nem sempre se convertem automaticamente em reação relevante do mercado, sobretudo quando não há penalidades legais explícitas. A meta-análise de De Batz e Kočenda (2024) reforça essa leitura ao mostrar que a literatura tende a superestimar a punição de mercado por viés de publicação, embora permaneça evidência robusta de reação negativa, especialmente em casos de fraude contábil. Em vez de sugerir ausência de punição, esses resultados indicam que seus efeitos dependem do tipo de infração, da forma de divulgação, do ambiente institucional e da maneira como o mercado processa a informação sancionatória (Wang; Ashton; Jaafar, 2019; Frendy; Hu, 2014; De Batz; Kočenda, 2024).

A confiança dos investidores também emerge como variável explicativa importante. Kapons *et al.* (2023) mostram que choques negativos de confiança

decorrentes de descobertas de fraude levam investidores a deslocarem portfólios em direção a empresas pagadoras de dividendos, percebidas como relativamente mais confiáveis. Em pesquisas, os autores mostram que investidores percebem empresas que distribuem dividendos como menos propensas à fraude; adicionalmente, fundos expostos a eventos de fraude elevam a participação de pagadoras de dividendos em suas carteiras, e empresas que distribuem dividendos passam a receber prêmio relativo de valor quando a base de investidores sofre choque negativo de confiança (Kapons *et al.*, 2023). Jain, Kim e Rezaee (2008) mostram que grandes escândalos financeiros deterioraram a liquidez de mercado e ampliaram a seleção adversa, enquanto a SOX produziu efeitos positivos de longo prazo sobre liquidez e confiança. Esses resultados sugerem que fraude e *enforcement* influenciam não apenas preço e reputação, mas também a microestrutura do mercado e a preferência dos investidores por atributos corporativos associados à menor percepção de risco informacional (Kapons *et al.*, 2023; Jain; Kim; Rezaee, 2008).

Por fim, a literatura recente mostra que o efeito da fraude e da sanção pode atingir decisões reais dentro das firmas. Cho e Kang (2024) mostram que executivos implicados em fraude, sobretudo CEOs e CFOs, tendem a realizar investimentos anormais, com inclinação a excesso de investimento em P&D, como forma de esconder ou racionalizar a fraude; a colusão e a duração do esquema intensificam esse efeito. Em perspectiva teórica, Schantl e Wagenhofer (2026) mostram que penalidades corporativas podem, em situações específicas, induzir maior investimento em controles internos e elevar valor de longo prazo, mas apenas sob condições particulares de opacidade de governança, dependência do board e baixo custo marginal de controle. Em outras condições, pode prevalecer o problema de punir os próprios acionistas já prejudicados. Esses resultados reforçam que a discussão sobre *enforcement* não deve se limitar ao binômio punir ou não punir, mas deve considerar estrutura de governança, mecanismos de controle e efeitos intertemporais sobre o valor da firma (Cho; Kang, 2024; Schantl; Wagenhofer, 2026).

4.4 Síntese interpretativa dos resultados

Em conjunto, os estudos analisados permitem quatro inferências centrais. Primeiro, as irregularidades contábeis e financeiras constituem fenômeno multidimensional, abrangendo fraudes deliberadas, distorções de mensuração, falhas de *disclosure*, impropriedades de reconhecimento e infrações relacionadas à governança e à auditoria. Segundo sua ocorrência e detecção dependem da interação entre pressões de mercado, incentivos executivos, governança corporativa, qualidade da auditoria, estrutura de monitoramento e capacidade regulatória. Terceiro, seus efeitos são simultaneamente jurídicos, econômicos, reputacionais e informacionais, alcançando preço, liquidez, custo de financiamento, investimento e confiança. Quarto, os PAS/CVM, os casos de refazimento e as reapresentações de demonstrações constituem base empírica valiosa para o avanço das pesquisas em contabilidade, finanças e regulação no Brasil, porque tornam observáveis conflitos, escolhas contábeis contestadas, fragilidades de monitoramento e respostas institucionais do regulador (Mello *et al.*, 2017; Teles *et al.*, 2025; Santos; Bezerra, 2023; Cao; Jia; Zeng, 2025).

5. Considerações Finais

O presente estudo teve por objetivo analisar, por meio de revisão integrativa, como a literatura acadêmica tem abordado os Processos Administrativos Sancionadores da CVM e as irregularidades contábeis e financeiras em companhias abertas, com ênfase nas tipologias das infrações, nos fatores associados à sua ocorrência e nos efeitos do *enforcement* sobre a qualidade da informação, a governança e o mercado de capitais. A

síntese dos 50 artigos permitiu mostrar que o tema não pode ser reduzido à fraude contábil em sentido estrito, pois abrange também falhas de *disclosure*, impropriedades de reconhecimento e mensuração, infrações de auditoria, escolhas contábeis contestadas e omissões sancionadas pelo regulador (Dantas *et al.*, 2011; Teles *et al.*, 2025; Santos; Gomes; Marques, 2022; Santos *et al.*, 2023).

Os resultados indicam que as irregularidades são explicadas, em grande medida, pela combinação entre incentivos oportunistas, pressão por desempenho, lacunas entre desempenho realizado e expectativas do mercado, fraca governança, baixa efetividade de mecanismos de controle e falhas de monitoramento por auditores, conselhos e reguladores. Em contrapartida, auditoria de maior qualidade, estruturas mais robustas de governança e mecanismos adicionais de verificação tendem a reduzir a probabilidade de irregularidades e a melhorar a qualidade do ambiente informacional. Tais achados reforçam que a qualidade da informação contábil é produto não apenas da norma, mas do arranjo institucional que cerca sua elaboração, revisão, divulgação e fiscalização (Santos; Bezerra, 2023; Jin; Hwang; Kang, 2018; Borges; Andrade, 2019a; Romano; Guerrini, 2012).

No que se refere aos efeitos do *enforcement*, a revisão mostrou que as consequências das irregularidades e das sanções ultrapassam a esfera jurídica imediata. A literatura aponta impactos sobre valor de mercado, liquidez, custo de capital, confiança dos investidores, reputação corporativa e decisões reais de investimento, inclusive com efeitos de *spillover* sobre outras firmas e sobre a microestrutura do mercado. Ao mesmo tempo, verificou-se que a intensidade desses efeitos não é uniforme: ela depende da natureza da infração, do contexto institucional, do modo de divulgação do evento, da estrutura de governança e da forma de reação do mercado. Assim, o *enforcement* deve ser compreendido como mecanismo de disciplina informacional, mas também como fenômeno econômico cuja efetividade varia entre ambientes e desenhos institucionais (De Batz; Kočenda, 2024; Jain; Kim; Rezaee, 2008; Shi; Si; Xia, 2025; Cho; Kang, 2024).

Do ponto de vista teórico, o artigo contribui ao aproximar os campos da contabilidade, da auditoria, da governança corporativa, das finanças e da regulação. A revisão reforça que o estudo das irregularidades não deve permanecer restrito ao plano técnico do reporte financeiro, pois envolve relações de agência, incentivos, racionalização, confiança e desenho institucional do *enforcement*. Do ponto de vista empírico, a síntese evidencia que PAS, refazimentos, republicações e ações sancionatórias constituem fontes promissoras para pesquisas sobre reincidência, severidade da infração, qualidade da auditoria, reação do mercado e custo reputacional no contexto brasileiro (Murcia; Carvalho, 2007; Cao; Jia; Zeng, 2025; Mello *et al.*, 2017).

Como limitações, reconhece-se que a revisão integrativa depende do recorte bibliográfico adotado e não estima efeito agregado entre os estudos. Além disso, parte da literatura analisada é internacional, o que exige cautela na transposição direta dos achados ao mercado brasileiro. Ainda assim, a heterogeneidade do corpus também se mostrou produtiva, pois permitiu identificar padrões recorrentes e contrastes institucionais relevantes para o entendimento do *enforcement* e das irregularidades no Brasil. Pesquisas futuras podem avançar mediante construção de bases longitudinais de PAS/CVM, classificação mais refinada das infrações, mensuração da severidade dos casos, investigação da reincidência e análise da reação do mercado a eventos sancionatórios específicos (Cao; Jia; Zeng, 2025; De Batz; Kočenda, 2024; Santos; Bezerra, 2023).

Em síntese, conclui-se que os PAS/CVM não são apenas registros administrativos de infrações passadas. Eles funcionam como janela empírica privilegiada para observar disputas em torno da qualidade da informação contábil, da prudência, da representação

fidedigna, da responsabilidade de administradores e auditores e da capacidade disciplinadora do regulador. Ao organizar essa literatura, o artigo oferece base para novas pesquisas e contribui para consolidar um campo de investigação relevante e em expansão no contexto brasileiro (Santos *et al.*, 2023; Santos *et al.*, 2022; Mello *et al.*, 2017).

Referências

- ABDUL-BAKI, Zayyad; HANIFFA, Roszaini. The impact of accounting reform on accounting quality: Evidence from Nigeria. **Journal of International Financial Management & Accounting**, [s. l.], v. 31, n. 2, p. 169–190, 2020.
- ALLEE, Kristian D.; BAIK, Bok; ROH, Yongoh. Detecting Financial Misreporting with Real Production Activity: Evidence from an Electricity Consumption Analysis*. **Contemporary Accounting Research**, [s. l.], v. 38, n. 3, p. 1581–1615, 2021.
- ALI, Ashiq; DURNEY, Michael T.; FISCH, Jill E.; KYUNG, Hyein. Managers' private communications with analysts: The effect of SEC v. Siebel Systems, Inc. **Contemporary Accounting Research**, [s. l.], v. 40, n. 3, p. 1641–1670, 2023.
- ARMOUR, John; MAYER, Colin; POLO, Andrea. Regulatory sanctions and reputational damage in financial markets. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, [s. l.], v. 52, n. 4, p. 1429–1468, 2017.
- BEASLEY, Mark S. An empirical analysis of the relation between board of director composition and financial statement fraud. **The Accounting Review**, [s. l.], v. 71, n. 4, p. 443–465, 1996.
- BORGES, Sabrina Rafaela Pereira; ANDRADE, Maria Elisabeth Moreira Carvalho. A opinião de especialistas sobre as variáveis relacionadas ao risco de fraude contábil no setor bancário brasileiro. **Revista Universo Contábil**, [s. l.], v. 14, n. 1, p. 66, 2019a.
- BORGES, Sabrina Rafaela Pereira; ANDRADE, Maria Elisabeth Moreira Carvalho. Empresas listadas na B3 vs. Processos sancionadores da CVM: Em qual setor você aposta?. **Revista Mineira de Contabilidade**, [s. l.], v. 20, n. 1, p. 63–75, 2019b.
- BUSHMAN, Robert M.; SMITH, Abbie J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of Accounting and Economics**, [s. l.], v. 32, n. 1-3, p. 237–333, 2001.
- CAO, Wenjiao; JIA, Yuping; ZENG, Yachang. Measuring Misreporting Incentives and Severity. **Management Science**, [s. l.], v. 71, n. 12, p. 10343–10370, 2025.
- CHO, Moon Kyung; KANG, Minjung. Executives implicated in financial reporting fraud and firms' investment decisions. **Sustainability**, [s. l.], v. 16, n. 11, art. 4865, 2024.
- CHU, Jian. A research on the regulatory human resource allocation efficiency under the random examination system. **China Journal of Accounting Studies**, [s. l.], p. 1–30, 2025.
- CONDÉ, Robson Augusto Dainez; ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira De; QUINTAL, Renato Santiago. Fraude contábil: Análise empírica à luz dos pressupostos teóricos do triângulo da fraude e dos escândalos corporativos. **Gestão & Regionalidade**, [s. l.], v. 31, n. 93, 2015.
- COFFEE JR., John C. Law and the market: the impact of enforcement. **University of Pennsylvania Law Review**, [s. l.], v. 156, n. 2, p. 229–311, 2007.
- CORMIER, Denis; LAPOINTE-ANTUNES, Pascale; MAGNAN, Michel. CEO power and CEO hubris: a prelude to financial misreporting? **Management Decision**, [s. l.], v. 54, n. 2, p. 522–554, 2016.
- CUNHA, R. P. da; MURCIA, F. C. de S. Insider Trading: Uma Análise dos Processos Administrativos Sancionadores Julgados pela CVM de 2010 a 2019. **Journal of Sustainable Institutional Management**, [s. l.], v. 8, n. 1, p. e055, 2021.
- DANTAS, José Alves et al. Restatements of financial reports determined by the CVM: The role of the independent auditors. **Revista Universo Contábil**, [s. l.], p. 45–64, 2011.
- DE BATZ, Laure; KOČENDA, Evžen. Financial crime and punishment: a meta-analysis. **Journal of Economic Surveys**, [s. l.], v. 38, n. 4, p. 1338–1398, 2024.
- DEANGELO, Linda Elizabeth. Auditor size and audit quality. **Journal of Accounting and Economics**, [s. l.], v. 3, n. 3, p. 183–199, 1981.

- DEBBARMA, Juhendra; ROY, Chinmoy. Effects of corporate governance on creative accounting practices: evidence from NSE-listed companies in India. **Indian Journal of Corporate Governance**, [s. l.], v. 16, n. 1, p. 52-78, 2023.
- DECHOW, Patricia M.; GE, Weili; SCHRAND, Catherine. Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**, [s. l.], v. 50, n. 2-3, p. 344-401, 2010.
- DEFOND, Mark; ZHANG, Jieying. A review of archival auditing research. **Journal of Accounting and Economics**, [s. l.], v. 58, n. 2-3, p. 275-326, 2014.
- DINIZ, Bruna Cristina Silvério; BORGES, Sabrina Rafaela Pereira. Cultura organizacional de desempenho e a fraude contábil do setor bancário brasileiro. **ConTexto - Contabilidade em Texto**, [s. l.], v. 20, n. 44, 2020.
- DONG, Yan; CHEN, Steven Xianglong; KIM, Minjoo. Can Corporate Governance Information Facilitate Accounting Fraud Detection? Machine Learning Evidence for Chinese Listed Firms. **The International Journal of Accounting**, [s. l.], p. 2550009, 2025.
- FARIAS, Rafael Araújo Sousa; FREITAS, Marcelo Machado de; VICENTE, Ernesto Fernando Rodrigues. Insider trading: Como a cvm atuou entre 2000 e 2013 para inibir essa prática?. **Reuna**, [s. l.], v. 20, n. 4, p. 27-50, 2015.
- FRENDY; HU, Dan. Japanese stock market reaction to announcements of news affecting auditors' reputation: The case of the Olympus fraud. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, [s. l.], v. 10, n. 3, p. 206-224, 2014.
- FUSIGER, Paula; SILVA, Leticia Medeiros da; CARRARO, Wendy Beatriz Witt Haddad. Auditoria independente: principais infrações que acarretam em processo administrativo sancionador pela Comissão de Valores Mobiliários. **ConTexto**, [s. l.], v. 15, n. 30, p. 76-93, 2015.
- GUAN, Heshan; LI, Siying; WANG, Qian; LYULYOV, Oleksii; PIMONENKO, Tetyana. Financial fraud identification of the companies based on the logistic regression model. **Journal of Competitiveness**, [s. l.], v. 14, n. 4, p. 155-171, 2022.
- HAIL, Luzi; TAHOUN, Ahmed; WANG, Clare. Corporate scandals and regulation. **Journal of Accounting Research**, [s. l.], v. 56, n. 2, p. 617-671, 2018.
- HEALY, Paul M.; PALEPU, Krishna G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, [s. l.], v. 31, n. 1-3, p. 405-440, 2001.
- HO, Thuy; VU, Tai; NGUYEN, Thao; HUYNH, Ngoc. Impact of corporate governance on accounting irregularities in Vietnamese listed companies: the moderating role of financial leverage. **Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance**, [s. l.], v. 21, n. 1, p. 237-273, 2025.
- JACKSON, Howell E.; ROE, Mark J. Public and private enforcement of securities laws: resource-based evidence. **Journal of Financial Economics**, [s. l.], v. 93, n. 2, p. 207-238, 2009.
- JAIN, Pankaj K.; KIM, Jang-Chul; REZAEE, Zabihollah. The Sarbanes-Oxley Act of 2002 and market liquidity. **The Financial Review**, [s. l.], v. 43, n. 3, p. 361-382, 2008.
- JIN, Shun-Ji; HWANG, In Tae; KANG, Sun Min. Improving sustainability through a dual audit system. **Sustainability**, [s. l.], v. 10, n. 1, art. 137, 2018.
- KAPONS, Martin; KELLY, Peter; STOUMBOS, Robert; ZAMBRANA, Rafael. Dividends, trust, and firm value. **Review of Accounting Studies**, [s. l.], v. 28, p. 1354-1387, 2023.
- KARPOFF, Jonathan M.; LEE, D. Scott; MARTIN, Gerald S. The cost to firms of cooking the books. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, [s. l.], v. 43, n. 3, p. 581-611, 2008.
- KLEIN, April. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. **Journal of Accounting and Economics**, [s. l.], v. 33, n. 3, p. 375-400, 2002.
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. What works in securities laws? **The Journal of Finance**, [s. l.], v. 61, n. 1, p. 1-32, 2006.
- MELIS, Andrea. Corporate governance failures: to what extent is Parmalat a particularly Italian case? **Corporate Governance: An International Review**, [s. l.], v. 13, n. 4, p. 478-488, 2005.
- MELLO, Leila Batista; ALVARENGA, Franciane de Oliveira; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; SAUERBRONN, Fernanda Filgueiras. Qualidade da informação contábil e os processos

- administrativos julgados pela CVM: uma análise entre 2014 a 2016. **Pensar Contábil**, [s. l.], v. 19, n. 70, p. 24-33, 2017.
- MURCIA, Fernando Dal-Ri; CARVALHO, Luis Nelson. Conjecturas acerca do gerenciamento de lucros, republicação das demonstrações contábeis e fraude contábil. **Contabilidade Vista & Revista**, [s. l.], v. 18, n. 4, p. 61-82, 2007.
- OBOH, Collins Sankay; OBIGBEMI, Imoleayo F.; FAGBORO, Damilola Gabriel. Moral intensity and fraudulent financial reporting rationalization: evidence from a developing African country. **Journal of Accounting in Emerging Economies**, [s. l.], v. 16, n. 1, p. 86-114, 2026.
- OZKAN, Serdar; ALFARHAN, Loulwah. Earnings manipulation and cash holdings: a Beneish M-score analysis in G7 nations. **Cogent Business & Management**, [s. l.], v. 12, n. 1, art. 2502542, 2025.
- RAHMAN, Md Jahidur; JIE, Xu. Fraud detection using fraud triangle theory: evidence from China. **Journal of Financial Crime**, [s. l.], v. 31, n. 1, p. 101-118, 2024.
- REN, Liuyang; ZHONG, Xi; WAN, Liangyong. Missing analyst forecasts and corporate fraud: evidence from China. **Journal of Business Ethics**, [s. l.], v. 181, n. 1, p. 171-194, 2022.
- RICHARDSON, Grant; OBAYDIN, Ivan. Are natural disasters and accounting fraud related? Evidence from the US. **Journal of Accounting Literature**, [s. l.], 2025.
- RICHARDSON, Grant; OBAYDIN, Ivan; LIU, Chelsea. The effect of accounting fraud on future stock price crash risk. **Economic Modelling**, [s. l.], v. 117, art. 106072, 2022.
- ROMANO, Giulia; GUERRINI, Andrea. Corporate governance and accounting enforcement actions in Italy. **Managerial Auditing Journal**, [s. l.], v. 27, n. 7, p. 622-638, 2012.
- SANTOS, Gilberto Santiago Silva et al. Reconhecimento de ativos contingentes: uma análise dos processos administrativos sancionadores (PAS) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Revista Mineira de Contabilidade**, [s. l.], v. 23, n. 1, art. 1, p. 10-20, 2022.
- SANTOS, Gilberto Santiago Silva et al. A posição da Comissão de Valores Mobiliários acerca do reconhecimento de ativos contingentes: uma análise com base nos processos administrativos sancionadores no período 2004-2021. **Revista Contabilidade e Controladoria**, [s. l.], v. 15, n. 1, p. 50-76, 2023.
- SANTOS, José Carlos de Sousa; BEZERRA, Francisco Antônio. Relação entre qualidade de auditoria e irregularidades contábeis e financeiras nas empresas brasileiras listadas na B3. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, [s. l.], v. 34, n. 1, p. 161-186, 2023.
- SANTOS, Gilberto Santiago Silva; GOMES, Monica Zaidan; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Ativos contingentes: o entendimento da CVM em relação aos créditos tributários incertos registrados no balanço. **Pensar Contábil**, [s. l.], v. 24, n. 84, p. 14-23, 2022.
- SANTHOSH KUMAR, S. Cosy Auditor-Management Relationships and Corporate Frauds in India. **Prabandhan: Indian Journal of Management**, [s. l.], v. 7, n. 3, p. 35, 2014.
- SCHANTL, Stefan F.; WAGENHOFER, Alfred. When do corporate penalties for financial misreporting enhance long-term firm value? **Review of Accounting Studies**, [s. l.], v. 31, p. 118-166, 2026.
- SHI, Nuo; SI, Yi; XIA, Chongwu. Cross-Industry Spillover Effects of Accounting Frauds on Corporate Investment Decisions: Evidence from the Complementary Production Networks. **Journal of Business Ethics**, [s. l.], 2025.
- SOEPRIYANTO, Gatot; TJOKROAMINOTO, Sienny; ZUDANA, Arfian Erma. Annual report readability and accounting irregularities: evidence from public listed companies in Indonesia. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, [s. l.], v. 19, n. 5, p. 793-818, 2021.
- SOUZA, Marcela Tavares de; SILVA, Michelly Dias da; CARVALHO, Rachel de. Revisão integrativa: o que é e como fazer. **Einstein**, [s. l.], v. 8, n. 1, p. 102-106, 2010.
- STUBBEN, Stephen R. Discretionary revenues as a measure of earnings management. **The Accounting Review**, [s. l.], v. 85, n. 2, p. 695-717, 2010.
- SUN, Lu; REN, Lin-lin. Research on the accounting fraud approaches of listed companies in China. **Global Business & Finance Review**, [s. l.], v. 22, n. 1, p. 1-7, 2017.
- TELES, Bruna Cândido; BOMFIM, Marília de Jesus; TORRES, Sheron Pereira da Silva; SANTOS, Fernando de Almeida. As exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no

- refazimento de demonstrações contábeis em relação ao período de 2009 a 2021. **Gestão & Regionalidade**, [s. l.], v. 41, e20259550, 2025.
- TORRACO, Richard J. Writing integrative literature reviews: guidelines and examples. **Human Resource Development Review**, [s. l.], v. 4, n. 3, p. 356-367, 2005.
- WAHYUNINGTYAS, Endah Tri; AISYATURRAHMI. The incidence of accounting fraud is increasing: is it a matter of the gender of chief financial officers? **Journal of Financial Crime**, [s. l.], v. 29, n. 4, p. 1420-1442, 2022.
- WANG, Yang; ASHTON, John K.; JAAFAR, Aziz. Money shouts! How effective are punishments for accounting fraud? **The British Accounting Review**, [s. l.], v. 51, n. 5, art. 100824, 2019.
- WHITTEMORE, Robin; KNAFL, Kathleen. The integrative review: updated methodology. **Journal of Advanced Nursing**, [s. l.], v. 52, n. 5, p. 546-553, 2005.
- WIELHOUWER, Jeroen L. The public cost of broken trust: spillover effects of financial reporting irregularities. **Journal of Trust Research**, [s. l.], v. 5, n. 2, p. 132-152, 2015.
- ZHANG, Min; GONG, Guangming; XU, Si; GONG, Xun. Corporate fraud and corporate bond costs: evidence from China. **Emerging Markets Finance and Trade**, [s. l.], v. 54, n. 5, p. 1011-1046, 2018.
- ZHU, Xiaoqian; WU, Huidong; CHANG, Yanpeng; LI, Jianping. Accounting fraud detection through textual risk disclosures in annual reports: from the perspective of SEC guidelines. **Accounting and Finance**, [s. l.], v. 65, n. 2, p. 1837-1862, 2025.

APÊNDICE A - Síntese dos artigos analisados

N.º	Autor/Ano	Objetivo	Principais resultados
1	Melis (2005)	Discutir em que medida o caso Parmalat representa um escândalo tipicamente italiano ou um problema global de governança.	O caso Parmalat é interpretado como falha de governança corporativa, marcada pela ausência de monitoramento eficaz, pela influência do acionista controlador e pela inefetividade do auditor externo e do comitê de controle interno.
2	Murcia e Carvalho (2007)	Discutir conceitualmente gerenciamento de lucros, republicação das demonstrações e fraude contábil.	O artigo ajuda a diferenciar fenômenos próximos, mas não equivalentes; sua melhor posição é na revisão teórica, e não como evidência empírica central da seção de resultados.
3	Jain, Kim e Rezaee (2008)	Examinar os efeitos dos escândalos financeiros, da SOX e das regras de implementação da SEC sobre a liquidez de mercado.	Os escândalos deterioraram a liquidez, com spreads maiores, menor depth e maior seleção adversa; a SOX produziu efeitos positivos e significativos de longo prazo sobre a liquidez, associados à melhora da qualidade do reporte financeiro.
4	Dantas <i>et al.</i> (2011)	Mapear os casos de refazimento/republicação de demonstrações financeiras determinados pela CVM e avaliar o papel dos auditores independentes.	Os casos concentram-se na segunda metade do período analisado; predominam problemas em ITRs; os motivos principais são impropriedades de reconhecimento/mensuração e falhas de disclosure; a antecipação dos problemas pelos auditores foi relativamente pequena.
5	Romano; Guerrini (2012)	Verificar a relação entre mecanismos de governança e accounting enforcement actions na Itália.	A independência do conselho aparece como principal mecanismo de contenção; firmas fraudulentas apresentam menor presença de membros independentes no board e no comitê de auditoria.
6	Frendy; Hu (2014)	Examinar se notícias que afetam a reputação dos auditores no caso Olympus alteram a percepção dos investidores.	Na ausência de penalidades legais aos auditores, investidores japoneses não reagiram de forma relevante às notícias reputacionais, sugerindo efeito reputacional condicionado pelo ambiente institucional.
7	Santhosh Kumar S. (2014)	Examinar se relações excessivamente próximas entre auditoria e gestão contribuem para fraudes corporativas na Índia.	O estudo sustenta que relações demasiado próximas entre auditor e administração podem enfraquecer independência e favorecer distorções e fraudes corporativas.
8	Condé, Almeida e Quintal (2015)	Descrever características da fraude contábil à luz do triângulo da fraude e da teoria dos escândalos corporativos, a partir de estudo de caso.	O estudo mostra como motivações, métodos de manipulação e estrutura de governança ajudam a explicar a operacionalização da fraude.
9	Farias, Freitas e Vicente (2015)	Identificar como a CVM atuou entre 2000 e 2013 para inibir insider trading no Brasil.	Foram identificados 39 PAS ligados a insider trading, 201 indiciados e mais de R\$ 51 milhões em multas; os autores defendem o fortalecimento de mecanismos investigativos para ampliar a efetividade da repressão.
10	Fusiger, Silva e Carraro (2015)	Identificar as principais infrações cometidas por auditores independentes que resultaram em PAS julgados pela CVM.	A infração mais recorrente foi a emissão de relatório inadequado, seguida de falhas no planejamento e na execução de procedimentos de auditoria e problemas de registro profissional.

N.º	Autor/Ano	Objetivo	Principais resultados
11	Wielhouwer (2015)	Examinar os efeitos de spillover de irregularidades de reporte financeiro sobre outras firmas no mercado holandês.	Irregularidades domésticas produzem retornos anormais negativos relacionados à quebra de confiança pública, indicando que o custo informacional se espalha para além da firma infratora.
12	Cormier, Lapointe-Antunes e Magnan (2016)	Explorar como poder do CEO e arrogância do CEO se relacionam à financial misreporting.	Firmas acusadas de misreporting exibem sinais de forte poder do CEO e arrogância; mecanismos formais de governança aparecem pouco efetivos na contenção.
13	Mello <i>et al.</i> (2017)	Compreender o papel da CVM na qualidade da informação contábil a partir de PAS julgados entre 2014 e 2016.	Foram observados 158 processos, 720 acusados e baixa taxa de absolvição; a má qualidade ou negligência informacional aparece como infração grave ao funcionamento do mercado.
14	Sun e Ren (2017)	Descrever os principais métodos de fraude contábil em companhias listadas chinesas com base em penalidades da CSRC entre 2011 e 2015.	Há preferência crescente por violation of information disclosure em vez de financial statement fraud estrita, com destaque para omissões e incompletudes de informações.
15	Hail, Tahoun e Wang (2018)	Analisar, em série histórica internacional, a relação temporal entre escândalos corporativos e regulação.	Escândalos tendem a anteceder a regulação; por sua vez, a regulação aparece positivamente associada a escândalos futuros em diversos contextos, sugerindo caráter frequentemente reativo do enforcement.
16	Jin, Hwang e Kang (2018)	Examinar se o sistema de dual audit implementado na China melhorou a qualidade dos resultados contábeis.	Empresas submetidas ao dual audit apresentaram menor real earnings management do que firmas com auditoria simples; após a abolição do sistema, essa diferença deixou de aparecer; firmas com experiência prévia em dual audit mostraram postura mais conservadora em relação à loss avoidance.
17	Zhang <i>et al.</i> (2018)	Investigar os efeitos da fraude corporativa sobre os custos de emissão de bonds no mercado chinês.	Firmas fraudulentas enfrentam maiores custos de dívida, maiores spreads, mais underpricing e piores ratings; o mercado reage mais fortemente a fraudes em informação contábil e disclosure.
18	Borges e Andrade (2019a)	Investigar a opinião de especialistas sobre variáveis associadas ao risco de fraude contábil no setor bancário brasileiro.	Especialistas apontam como fatores mais associados ao risco de fraude a fraca governança, poucos mecanismos de controle, ausência de comitê de auditoria, baixa proporção de diretores externos, pressão por desempenho e existência de infrações contábeis na CVM.
19	Borges e Andrade (2019b)	Identificar como as empresas listadas na B3 se caracterizam em relação aos PAS da CVM, com enfoque setorial.	O setor Financeiro apresenta a maior quantidade de processos; cada setor tem características próprias quanto aos tipos de PAS; multas são as sanções mais aplicadas pela CVM.
20	Wang, Ashton e Jaafar (2019)	Analisar o impacto de punições monetárias e não monetárias por fraude contábil sobre a avaliação dos acionistas.	Todas as punições geram reação negativa e significativa no mercado; multas monetárias são percebidas como mais severas que sanções reputacionais não monetárias; há evidência de information leakage antes do anúncio formal.
21	Abdul-Baki e Haniffa (2020)	Examinar o impacto da reforma contábil e da adoção das	Após a reforma, houve piora de indicadores de qualidade contábil: aumento de

N.º	Autor/Ano	Objetivo	Principais resultados
		IFRS sobre a qualidade contábil na Nigéria.	earnings management e redução do timely loss recognition e da persistência dos resultados, indicando efeito contextual do enforcement e da adoção das IFRS.
22	Diniz e Borges (2020)	Compreender como a cultura de desempenho e a fraude contábil são evidenciadas na cultura organizacional do setor bancário brasileiro.	A cultura de desempenho e a fraude aparecem relacionadas no ambiente bancário; os bancos enfatizam mais a divulgação de ética e lucro do que a governança, sugerindo pressão interna relevante para comportamento oportunista.
23	Allee, Baik e Roh (2021)	Investigar se o consumo de energia elétrica pode auxiliar na detecção de financial misreporting.	A diferença entre crescimento da receita e crescimento do consumo de energia está associada a accruals discricionários, restatements, opiniões modificadas e ações regulatórias, mostrando utilidade de medidas reais independentes na detecção de misreporting.
24	Cunha e Murcia (2021)	Analisar os PAS julgados pela CVM entre 2010 e 2019 relacionados a insider trading.	Houve maior incidência de julgamentos em 2015; a maioria dos acusados era pessoa física; as decisões concentraram-se em absolvição ou multa; parte relevante das multas ficou em patamar relativamente baixo.
25	Soepriyanto, Tjokroaminoto e Zudana (2021)	Testar a associação entre annual report readability e accounting irregularities na Indonésia.	Não há evidência de associação significativa; mecanismos de governança e estrutura acionária estrangeira também não moderam a relação.
26	Guan <i>et al.</i> (2022)	Desenvolver modelo logístico para identificação de fraude financeira em empresas chinesas.	O modelo apresenta acurácia geral de 83%, reforçando o uso de métricas quantitativas para antecipar sinais de fraude financeira.
27	Ren, Zhong e Wan (2022)	Investigar como analyst forecasts e analyst coverage afetam a fraude corporativa na China.	Negative forecast gaps elevam a probabilidade de fraude; a associação é menor em estatais, e a cobertura de analistas reforça esse efeito moderador.
28	Richardson, Obaydin e Liu (2022)	Investigar o efeito da fraude contábil passada e prevista sobre o risco futuro de crash das ações.	A fraude contábil ex post e ex ante está positivamente associada ao future stock price crash risk, sobretudo em ambientes informacionais mais opacos.
29	Santos <i>et al.</i> (2022)	Analisar julgamentos de PAS sobre ativos contingentes não originados na esfera judicial.	Para a CVM, não há distinção relevante quanto à origem do ativo contingente; o julgamento recai sobre a justificativa apresentada pela administração para seu reconhecimento.
30	Santos, Gomes e Marques (2022)	Examinar o entendimento da CVM sobre créditos tributários incertos registrados como ativos contingentes.	A CVM mostra posição bastante restritiva, aceitando o reconhecimento apenas quando os montantes podem ser considerados efetivamente certos.
31	Wahyuningtyas e Aisyaturrahmi (2022)	Examinar a associação entre fraude contábil e gênero do CFO.	Female CFOs se associam negativamente à fraude contábil; boards mistos em gênero superam boards masculinos no controle de decisões oportunistas.
32	Ali <i>et al.</i> (2023)	Examinar o impacto da derrota da SEC no caso SEC v. Siebel Systems sobre a divulgação seletiva de informações a analistas.	Após a decisão, a informatividade dos relatórios de analistas aumentou, sugerindo expansão da selective disclosure; esse efeito enfraqueceu quando a SEC retomou ações de enforcement.

N.º	Autor/Ano	Objetivo	Principais resultados
33	Debbarma e Roy (2023)	Examinar os efeitos da governança corporativa sobre práticas de creative accounting em companhias listadas na Índia.	Apenas a independência da auditoria apresentou efeito negativo significativo sobre creative accounting; tamanho do conselho, ROA e crescimento da firma se associaram positivamente à manipulação.
34	Kapons <i>et al.</i> (2023)	Investigar como choques de confiança decorrentes de descobertas de fraude afetam a demanda por dividendos e o valor da firma.	Investidores menos confiantes passam a demandar mais ações pagadoras de dividendos; firmas pagadoras recebem prêmio relativo de valor quando a base de investidores sofre choque negativo de confiança.
35	Santos <i>et al.</i> (2023)	Verificar a posição do colegiado da CVM sobre reconhecimento de ativos contingentes com base em PAS de 2004–2021.	A CVM se mostra reticente e conservadora, aprovando esses ativos apenas em duas situações e mantendo posição restritiva mesmo diante de recursos.
36	Santos e Bezerra (2023)	Verificar a relação entre qualidade da auditoria e irregularidades contábeis e financeiras em empresas listadas na B3.	A qualidade da auditoria apresenta impacto negativo sobre irregularidades, sugerindo que auditorias de maior qualidade reduzem a probabilidade de irregularidades nas demonstrações.
37	Cho e Kang (2024)	Examinar o impacto de executivos implicados em fraude sobre as decisões de investimento das firmas.	CEOs e CFOs implicados em fraude tendem a realizar investimentos anormais, sobretudo overinvestment em P&D; a colusão e a maior duração da fraude intensificam esse efeito.
38	De Batz e Kočenda (2024)	Realizar meta-análise sobre a reação do mercado à divulgação de crimes financeiros cometidos por firmas listadas.	A punição de mercado é negativa, mas a literatura a superestima por publication bias; accounting frauds, common-law countries e allegations são mais severamente punidos.
39	Rahman e Jie (2024)	Examinar a relação entre fraude triangle theory e fraude contábil em companhias listadas na China.	Alavancagem e liquidez se associam positivamente à fraude; ROE, tamanho da firma de auditoria e percentual de diretores independentes se associam negativamente.
40	Cao, Jia e Zeng (2025)	Desenvolver medida empírica dos incentivos ao misreporting e uma medida composta de severidade.	Os autores identificam três tipos de misreporting — wealth-pursuing, market-induced e subordinate-driven — e mostram que uma medida de severidade baseada nesses incentivos supera medidas genéricas na explicação das reações do mercado.
41	Chu (2025)	Examinar a eficiência da alocação de recursos humanos regulatórios no sistema de random examination da CSRC.	O misreporting corporativo diminui inicialmente e depois volta a aumentar com o crescimento do número de examinadores, indicando relação não linear entre recursos regulatórios e efetividade do enforcement.
42	Dong, Chen e Kim (2025)	Examinar se informações de governança corporativa facilitam a detecção de fraude contábil por machine learning.	A combinação de variáveis financeiras e de governança melhora a detecção de fraude; estrutura do conselho, traços dos executivos, idade do chairman, remuneração baseada em desempenho e concentração acionária são fatores relevantes.
43	Ho <i>et al.</i> (2025)	Testar o impacto da governança corporativa sobre	Big 4 e maior tamanho do conselho reduzem irregularidades; dualidade CEO-

N.º	Autor/Ano	Objetivo	Principais resultados
		accounting irregularities em companhias vietnamitas, considerando o papel moderador da alavancagem financeira.	chairman e maior tenure do auditor aumentam a probabilidade de irregularidades; a alavancagem modera significativamente essas relações.
44	Ozkan e Alfarhan (2025)	Analisar a relação entre earnings manipulation e cash holdings em firmas não financeiras dos países do G7.	Firmas manipuladoras tendem a manter mais caixa em parte dos países analisados, e a relação varia conforme enforcement, concentração acionária e traços culturais.
45	Richardson e Obaydin (2025)	Examinar a relação entre desastres naturais e fraude contábil nos Estados Unidos.	Há relação positiva entre exposição a desastres naturais e accounting fraud; fatores como baixo capital social, baixa religiosidade, menor monitoramento institucional e menor habilidade gerencial ampliam essa associação.
46	Shi, Si e Xia (2025)	Investigar spillovers intersetoriais de fraudes contábeis sobre decisões de investimento em redes de complementaridade produtiva.	Firmas complementares ampliam investimentos de forma ineficiente durante o período do escândalo de firmas de alto perfil; o efeito prejudica desempenho e resultados de mercado.
47	Teles, Bomfim, Torres e Santos (2025)	Identificar os principais motivos que levaram a CVM a exigir o refazimento de demonstrações contábeis entre 2009 e 2021.	O estudo encontrou 49 normas associadas ao refazimento das demonstrações trimestrais e anuais, com destaque para CPC 23, CPC 39 e Instrução CVM 247/96, sugerindo necessidade de maior atenção à aplicação normativa na elaboração dos relatórios.
48	Zhu <i>et al.</i> (2025)	Investigar o uso de textual risk disclosures em relatórios anuais para detecção de fraude contábil.	As divulgações textuais de risco aumentam a acurácia da detecção de fraude, funcionam como sistema de early warning e superam análises tradicionais baseadas apenas no MD&A.
49	Oboh, Obigbemi e Fagboro (2026)	Explorar como accountants avaliam a moral intensity do fraudulent financial reporting e como isso afeta sua racionalização.	Cerca de um terço dos respondentes racionaliza fortemente o FFR; os componentes de moral intensity predizem significativamente essa racionalização.
50	Schantl e Wagenhofer (2026)	Examinar quando penalidades corporativas por financial misreporting podem aumentar o valor de longo prazo da firma.	Corporate penalties só tendem a elevar valor de longo prazo sob condições específicas de opacidade de governança, board dependente e controles internos relativamente baratos; fora disso, pode prevalecer o shareholder harm concern.

Fonte: Elaboração própria.