

**INFLUÊNCIA DA HABILIDADE GERENCIAL NA PRÁTICA DO  
GERENCIAMENTO DE RESULTADOS POR DECISÕES OPERACIONAIS****André Carlos Einsweiler***Universidade do Oeste de Santa Catarina***Geovanne Dias de Moura***Universidade Comunitária da Região de Chapecó***Francisca Francivânia Rodrigues Ribeiro Macêdo***Universidade Estadual Vale do Acaraú***Rosemar José Hall***Universidade Federal da Grande Dourados***RESUMO**

O estudo teve como objetivo verificar a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados por decisões operacionais em companhias abertas listadas na B3. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva, documental e quantitativa, com dados coletados no banco de dados Economatica, formulários de referência, notas explicativas e relatórios da administração disponibilizados no sítio da B3. A amostra selecionada totalizou 3.120 observações para o período de 2010 a 2018. A medida de habilidade gerencial foi desenvolvida por Demerjian, Lev e McWay (2012), é baseada na eficiência dos gestores em relação ao uso dos recursos para gerar receita e também foi utilizada nos estudos similares de Baik, Choi e Farber (2017), Demerjian, Lewis-Western e McVay (2017), Huang e Sun (2017) e García-Meca e García-Sánchez (2018). Para averiguar a existência de gerenciamento de resultados por decisões operacionais, assim como nos estudos similares de Demerjian, Lewis-Western e McVay (2017) e Huang e Sun (2017), foram utilizados os modelos de Roychowdhury (2006), que mensuram o comportamento anormal dos custos de produção, das despesas operacionais e do fluxo de caixa. Os resultados demonstraram que a habilidade gerencial estava negativamente relacionada com o gerenciamento de resultados. Confirmando que os gestores mais habilidosos na gestão dos recursos, por gerarem maiores receitas e, diante de bons resultados, sentem-se menos pressionados a praticarem o gerenciamento. Ademais, tendem a compreender melhor o impacto negativo do gerenciamento no desempenho futuro da empresa e, portanto, serão mais relutantes a se engajarem em tais práticas.

**Palavras-Chave:** Habilidade Gerencial; Gerenciamento de Resultados; Companhias Abertas.

**1. INTRODUÇÃO**

O interesse crescente dos pesquisadores no desenvolvimento de pesquisas relacionadas ao gerenciamento de resultados pode ser explicado não somente em razão de escândalos ocorridos nos mercados de capitais, mas também, pela incessante preocupação dos acionistas (principal) sobre a qualidade das informações contábeis divulgadas pelos gestores (agentes). O gerenciamento de resultados tem sido utilizado pelos gestores para modificar, intencionalmente, a informação contábil reportada e, conseqüentemente, mascarar o verdadeiro desempenho organizacional, no intuito de influenciar as relações contratuais (Paulo, 2007). Ponderando a relevância da temática, diversos estudiosos têm procurado identificar os fatores que possam influenciar a prática ou não do gerenciamento de resultados.

Dentre os diversos fatores, destacam-se a governança corporativa (Bekiris & Doukakis, 2011; Gonzalez & Garcia-Meca, 2014; Riwayati et al., 2016), auditoria independente (Silva et al., 2014; Alhadab & Clacher, 2017), comitê de auditoria (Badolato,

Donelson & Ege, 2014; Zalata et al., 2018), concentração acionária (Ali, Salleh & Hassan, 2008; Baldez et al., 2015), investidores institucionais (Njah & Jarbouï, 2013; Kim et al., 2016; Bao & Lewellyn, 2017), endividamento e custo da dívida (Barros et al., 2014; Moura et al., 2016; Sincerre et al., 2016; Li et al., 2018; Pappas, Walsh & Xu, 2019).

Mesmo com uma ampla literatura sobre gerenciamento de resultados, percebe-se a concentração da análise da influência de fatores específicos das empresas. Todavia, outro fator que também pode influenciar na prática do gerenciamento é a habilidade gerencial. Kor (2003) afirma que se trata do conjunto de habilidades, conhecimento e experiências incorporadas por um gestor. Deriva principalmente da experiência de domínio, incluindo a compreensão dos gestores sobre os mercados, as estratégias das empresas e o uso dos recursos e tecnologias disponíveis (Boeker, 1989; Kor, 2003). À medida que os gestores acumulam conhecimento de domínio, eles se tornam mais experientes no uso dos recursos da empresa (Coff, 1997, 1999).

Alinhado a essa ideia, Demerjian et al. (2012) desenvolveram uma medida quantitativa para a habilidade gerencial, que captura a eficiência com que os gestores podem converter os recursos disponíveis em receitas. Na literatura, muitos autores adotaram a metodologia de Demerjian et al. (2012) para pesquisar a influência da habilidade gerencial em diversas questões, tais como, Hayes e Schaefer (1999) que a relacionaram com valor da empresa; Demerjian, Lev e McWay (2012) com geração de receitas; Chen, Podolski e Veeraraghavan (2015) com inovação; Francis, Sun e Wu (2013) e Koester, Shevlin e Wangerin (2016) com evasão fiscal. Ao passo que, Jiraporn, Leelalai e Tong (2016) observaram o efeito da habilidade gerencial sobre a política de dividendos.

Em relação a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados, pesquisadores (Demerjian et al., 2012; Baik, Choi & Farber, 2017; Demerjian, Lewis-Western & Mcvay, 2017; Huang & Sun, 2017; García-Meca & García-Sánchez, 2018) têm argumentado que tal relação não tem recebido a devida atenção na literatura. A esse respeito, Huang e Sun (2017) comentam que ainda há uma percepção limitada sobre a influência dos gestores na prática do gerenciamento de resultados, ou seja, ainda é uma questão inconclusa que resulta em lacunas de pesquisa.

Especificamente no caso do gerenciamento de resultados por decisões operacionais, é importante ressaltar que os gestores possuem um conhecimento maior sobre o ambiente operacional das empresas do que acerca das normas contábeis, o que pode favorecer a prática do gerenciamento por decisões operacionais, ao invés do gerenciamento por accruals (Huang & Sun, 2017). Além disso, de modo geral, no âmbito acadêmico, as pesquisas acerca do gerenciamento por decisões operacionais ainda são reduzidas, quando se comparado com aquelas que utilizam os accruals como forma de mensuração. Então, ainda é preciso avançar também na investigação da prática do gerenciamento por decisões operacionais (DeFond, 2010).

Logo, nota-se que existe um hiato na literatura nacional quanto a estes temas, tornando relevante a investigação desta questão. Sendo assim, com base no exposto, a questão de pesquisa que orienta este estudo é: qual a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados por decisões operacionais em companhias abertas listadas na B3? Assim, o objetivo geral é verificar a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados por decisões operacionais em companhias abertas listadas na B3.

O estudo justifica-se por contribuir para a expansão do conhecimento existente sobre a habilidade gerencial, visto ser um assunto importante e que tem sido investigado principalmente em nível internacional, como por exemplo, nos estudos de Demerjian, Lev e McVay (2006), Demerjian et al. (2012), Baik, Choi e Farber (2017), Demerjian, Lewis-Western e McVay (2017), Huang e Sun (2017) e García-Meca e García-Sánchez (2018).

Logo, também contribui com a literatura nacional, visto que ainda é um tema pouco investigado e que merece atenção no Brasil.

Além disso, a maioria das pesquisas nacionais acerca do gerenciamento de resultados se concentra no gerenciamento por accruals. Então, o presente estudo contribui para ampliar a discussão desse assunto também ao analisar tal prática por meio de decisões operacionais, em companhias abertas brasileiras.

Especificamente em relação a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados, Demerjian, Lev e McVay (2006), Demerjian et al. (2012), Huang e Sun (2017) e García-Meca e García-Sánchez (2018) constataram que a habilidade gerencial reduzia o gerenciamento de resultados ou aumentava a qualidade da informação contábil. Por outro lado, contraditoriamente, Baik, Choi e Farber (2017) e Demerjian, Lewis-Western e McVay (2017), verificaram que a habilidade gerencial aumentava o gerenciamento de resultados.

Destarte, nota-se que ainda há necessidade de estudos que analisem a relação entre a habilidade gerencial e a prática do gerenciamento de resultados. Portanto, o estudo torna-se relevante ao investigar a influência de tal fator, já investigado na literatura internacional, mas que ainda merece atenção no cenário brasileiro.

## **2. HABILIDADE GERENCIAL E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS**

A teoria do alto escalão pressupõe que os resultados das empresas são parcialmente influenciados pelas diferentes características dos gestores, ou seja, pela habilidade gerencial (Hambrick & Mason, 1984; Hambrick, 2007). Bertrand e Schoar (2003) comentam que os gestores têm estilos diferentes de gestão, e esses estilos influenciam uma ampla gama de decisões corporativas.

A habilidade gerencial, de acordo com Kor (2003), engloba o conhecimento, habilidade e experiência dos gestores. Ademais, para Boeker (1989) e Kor (2003), a habilidade gerencial deriva principalmente da experiência de domínio, incluindo os gestores, subjungando os mercados, as estratégias das empresas e a tecnologia. Ao tempo que os gestores acumulam conhecimento de domínio, eles se tornam mais experientes no gerenciamento de recursos da empresa (Coff, 1999).

Pesquisadores como Demerjian et al. (2012) e Huang e Sun (2017) sugerem que é difícil medir a habilidade gerencial porque gerenciar com eficiência os recursos da empresa não é diretamente observável. Entretanto, a habilidade gerencial pode ser inferida a partir de resultados observáveis, como as decisões dos gestores na alocação de recursos disponíveis. Com essa visão, Demerjian et al. (2012) introduziram uma medida quantitativa que captura a eficiência com que os gerentes podem converter recursos em vendas, permitindo o comparativo com outras empresas do mesmo setor.

Essa medida é construída sob a intuição de que gestores mais habilidosos podem gerar mais receita de vendas para um dado conjunto de insumos (por exemplo, mão-de-obra, capital e ativos intangíveis). Demerjian et al. (2012) validam essa medida como uma proxy da habilidade gerencial, mostrando que tem um poder explicativo superior a outras, como remuneração dos diretores, reação do mercado aos anúncios de rotatividade de diretores e desempenho da empresa.

Na literatura internacional, a habilidade gerencial tem despertado interesse de pesquisadores. Como exemplo, têm-se Hayes e Schaefer (1999) que examinaram a relação entre habilidade gerencial e retornos anormais e descobriram que as empresas que perdem gestores mais habilidosos possuem retornos significativamente negativos. Baker et al. (2010) encontraram evidências em relação a importância da habilidade gerencial nas atividades de investimento e no desempenho das empresas. Wang (2013) identificou que os gestores mais habilidosos, obtêm maiores vendas líquidas do que os gerentes menos capazes.

Francis, Sun e Wu (2013) e Koester et al. (2016), constataram que gestores mais habilidosos se engajam em menos atividades de evasão fiscal (ilegal) do que gestores menos capazes. Krishnan e Wang (2015) encontraram uma relação negativa entre a habilidade gerencial e os honorários e opiniões de auditoria, sugerindo que a habilidade gerencial desempenha um papel importante no julgamento e eficiência dos auditores. Desse modo, percebe-se que esses estudos mostram que a habilidade gerencial influencia nas decisões e no desempenho das empresas.

Especificamente em relação ao gerenciamento, Roychowdhury (2006) e Cohen e Zarowin (2010) destacam que a habilidade dos gestores de converter eficientemente recursos da empresa em vendas está negativamente relacionada a práticas de gerenciamento de resultados, pois, para um determinado conjunto de recursos que a empresa possui, os gestores de maior habilidade são capazes de gerar maior receita e, portanto, têm menor probabilidade de estarem pressionados para gerenciar resultados.

Gestores mais habilidosos tendem a compreender melhor o impacto negativo do gerenciamento de resultados sobre o desempenho futuro da empresa e, portanto, são mais relutantes em gerenciá-lo. Outro ponto importante é que os gestores têm tempo e esforço limitados, sendo assim, preferem dedicar um esforço maior realizando as operações de forma correta e eficiente do que praticando gerenciamento de resultados (Huang & Sun, 2017).

Entretanto, segundo Demerjian et al. (2012), pode ser que não exista uma relação negativa entre a habilidade gerencial e o gerenciamento de resultados, pois todos os gestores enfrentam pressões para atingirem ou superarem metas de resultados (desempenho superior). Portanto, os gestores mais habilidosos podem se engajar no gerenciamento de resultados, tendo em vista tais pressões. Ademais, os gestores de maior habilidade gerencial têm um conhecimento superior do ambiente operacional de suas empresas, o que lhes permite alinhar o gerenciamento de resultados com as estratégias determinadas (Huang & Sun, 2017).

Sendo assim, evidências empíricas a respeito da relação entre a habilidade gerencial e a prática do gerenciamento de resultados ainda são controversas, ou seja, é uma questão inconclusa, denotando, portanto, em lacunas de pesquisa, conforme pode se observar por meio dos estudos anteriores descritos na próxima seção.

### **3. ESTUDOS ANTERIORES SOBRE A INFLUÊNCIA DA HABILIDADE GERENCIAL NA PRÁTICA DO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS**

Para a seleção dos artigos desta seção foram consultados periódicos internacionais da área de contabilidade, classificados com índice de alto impacto pelo Journal Citation Reports (JCR), edição 2018. Também foram consultados periódicos nacionais listados no Webqualis da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) (Quadriênio 2013-2016), nos estratos A1 a B5, da área de Administração Pública e de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo.

Para identificar os artigos que abordaram a influência da habilidade gerencial no gerenciamento de resultados foram realizadas combinações envolvendo as seguintes palavras-chave: earnings management; managerial ability e managerial capacity. Nos periódicos nacionais foram utilizadas as respectivas palavras em português.

A primeira pesquisa identificada foi de Demerjian et al. (2012) que examinaram a relação entre a habilidade gerencial e a qualidade dos resultados. O estudo foi realizado com uma amostra de 78.423 observações em empresas norte americanas, entre 1989 e 2009. Os resultados comprovaram que a qualidade dos resultados estava associada positivamente à habilidade gerencial. Especificamente, gestores mais capazes estavam associados a menos correção monetária de lucros, maior persistência dos ganhos, menores erros na provisão para devedores duvidosos e estimativas de accruals de maior qualidade. Os resultados foram

consistentes com a premissa de que os gestores podiam influenciar na qualidade dos julgamentos e estimativas utilizados para formar ganhos.

Baik, Choi e Farber (2017) analisaram se a suavização realizada por gestores com alta habilidade aprimorava o desempenho e, se fosse o caso, se a suavização associada à habilidade gerencial melhorava a informatividade dos ganhos e preços das ações relacionadas ao desempenho futuro. A análise ocorreu em uma amostra de 43.322 observações em empresas norte americanas, entre 1991 e 2011. Os resultados destacaram que a habilidade gerencial estava positivamente relacionada à suavização. Ademais, a suavização de gestores com alta habilidade aprimorava o desempenho. Observaram ainda que, gestores de maior habilidade incorporavam mais informações prospectivas sobre os fluxos de caixa aos ganhos atuais por meio de suavização, melhorando assim a informatividade dos ganhos. Perceberam também que a suavização associada aos gestores de maior habilidade, melhorava a informatividade do preço das ações sobre os fluxos de caixa futuros.

Demerjian, Lewis-Western e McVay (2017) verificaram se os gestores mais habilidosos na gestão dos recursos apresentavam maiores probabilidades de suavizar intencionalmente os resultados. O estudo foi realizado com uma amostra de 19.941 empresas norte americanas, entre 1995 e 2012. Os resultados demonstraram que os gestores de maior habilidade eram significativamente mais propensos a se envolver em suavização intencional. Também que a suavização estava associada à melhoria do desempenho futuro. Ademais, não encontraram evidências de que gestores de maior habilidade gerencial que suavizavam resultados, tinham maior probabilidade de se engajar em negociações combinadas ou maior probabilidade de consumir privilégios. A suavização intencional dos gestores de alta habilidade também estava associada a uma maior rotatividade voluntária (mas não forçada), consistente com gerentes de alta habilidade sendo motivados, pelo menos em parte, pela forma como as consequências do mercado de capitais devia beneficiar os acionistas, reforçando sua reputação.

Huang e Sun (2017) investigaram a influência da habilidade gerencial no gerenciamento de resultados. A amostra principal foi formada usando três bancos de dados: Compustat, banco de dados CRSP e um banco de dados de habilidade gerencial. O período de análise foi de 1987 a 2012, com 69.429 observações empresas-ano americanas. Os resultados apontaram que os gestores de maior habilidade se envolviam menos em práticas de gerenciamento. Resultado consistente com estudos prévios, que vincularam gestores com maior habilidade gerencial a melhor gerenciamento dos recursos da empresa e resultados positivos.

Garcia-Meca e Garcia-Sanchez (2018) analisaram a habilidade gerencial na qualidade dos relatórios contábeis. Para o estudo utilizaram uma amostra de 159 bancos de nove países: Canadá, França, Alemanha, Itália, Holanda, Espanha, Suécia, Inglaterra e Estados Unidos da América, no período de 2004 a 2010. Os resultados confirmaram que a habilidade dos gestores desempenhava um papel significativo na qualidade dos relatórios financeiros dos bancos, haja vista que gestores com maior habilidade gerencial possuíam menor probabilidade de gerenciar os lucros de maneira oportunista.

Nota-se que na maioria dos estudos as análises ocorreram em empresas dos Estados Unidos e países da Europa. Deste modo, o assunto merece atenção em outros países, como o Brasil. Percebe-se ainda que, a maioria das pesquisas evidenciam que quanto maior a habilidade gerencial, menor é a tendência do gestor se envolver em práticas de gerenciamento de resultados e melhor é a qualidade das demonstrações contábeis. Nesse contexto, foi estabelecida a seguinte hipótese da pesquisa:

**H<sub>1</sub>: Há uma relação negativa entre a habilidade gerencial e a prática do gerenciamento de resultados.**

O resultado esperado do teste da hipótese H1 é de que gestores mais habilidosos na gestão dos recursos não se envolvam em práticas de gerenciamento de resultados.

#### 4. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para atingir ao objetivo proposto realizou-se pesquisa descritiva, documental e quantitativa. Para definir a amostra, inicialmente, em razão das peculiaridades do setor, em cada ano, foram excluídas as companhias que exerciam atividades financeiras. Também foram excluídos os outliers e as companhias que não possuíam informações necessárias para o cálculo de todas as variáveis utilizadas na pesquisa. Então, de modo geral, a amostra foi constituída por todas as companhias abertas, não financeiras da B3 e que possuíam dados disponíveis para todas as variáveis da pesquisa.

Deste modo, a amostra selecionada correspondeu a 305 companhias em 2010, 324 em 2011, 349 em 2012, 354 em 2013, 351 em 2014, 354 em 2015, 361 em 2016, 361 em 2017 e 361 em 2018, totalizando 3.120 observações. Portanto, a pesquisa foi realizada com dados de um período de 9 (nove) anos (2010 a 2018). Em relação ao período da análise, é importante destacar que o ano de 2010 constitui o período inaugural da adoção plena das normas internacionais de contabilidade no Brasil, por isso foi adotado como marco inicial.

Primeiramente, para averiguar a existência de gerenciamento de resultados, de forma similar aos estudos de Demerjian, Lewis-Western e McVay (2017) e Huang e Sun (2017) foram utilizados os modelos de gerenciamento de resultados por decisões operacionais de Roychowdhury (2006), que mensuram os níveis normais de atividades de uma empresa para, em seguida, encontrar o comportamento anormal por meio do erro de estimação. Os desvios são considerados como proxies para o gerenciamento das decisões operacionais, medidos pelo comportamento anormal dos custos de produção, das despesas operacionais e do fluxo de caixa.

O comportamento anormal dos custos é estimado de acordo com a Equação 1:

$$PROD_{it} = \alpha_0 + \beta_1(1/AT_{it-1}) + \beta_2(REC_{it}) + \beta_3(\Delta REC_{it}) + \beta_4(\Delta REC_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Em que:

$PROD_{it}$  = Custos de produção, definidos como a soma do custo dos produtos vendidos e as variações de estoques da empresa  $i$  no ano  $t$ , ponderados pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$AT_{it-1}$  = Ativo total da empresa  $i$  no ano  $t-1$ ,

$REC_{it}$  = Receitas líquidas da empresa  $i$  no ano  $t$ , ponderadas pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$\Delta REC_{it}$  = Variação de receita da empresa  $i$  do período  $t-1$  para o período  $t$ , ponderada pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$\Delta REC_{it-1}$  = Variação de receita da empresa  $i$  do período  $t-2$  para o período  $t-1$ , ponderadas pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$\epsilon_{it}$  = Termo de erro da regressão para a empresa  $i$  no ano  $t$ .

Nesse modelo, o resultado apresentado indica os custos normais da produção por meio das variáveis explicativas. Enquanto o nível anormal dos custos de produção é representado pelo resíduo da regressão. Quanto maior for o valor do resíduo, maior será o estoque de produção, indicando uma superprodução, e também maior será o aumento nos resultados reportados por meio de redução do custo do produto vendido. Espera-se que todos os coeficientes desse modelo sejam positivos, pois se pressupõe que as vendas e os níveis de produção aumentem na mesma proporção (ROYCHOWDHURY, 2006).

A segunda etapa do modelo de Roychowdhury (2006) é a estimação das despesas discricionárias, representada pela soma dos gastos com P&D, propaganda, despesas de vendas, gerais e administrativas, conforme Equação 2:

$$DESP\_DISC_{it} = \alpha_0 + \beta_1(1/AT_{it-1}) + \beta_2(REC_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Em que:

$DESP\_DISC_{it}$  = Despesas discricionárias, medidas pela soma de despesas com publicidade, P&D, vendas, gerais e administrativas;

$AT_{t-1}$  = Ativo total do período t-1;

$REC_{t-1}$  = Receita da empresa i no período t-1.

$\epsilon_{it}$  = resíduo da regressão para a empresa i no ano t.

De modo semelhante a Equação 1, os resíduos são a proxy para o gerenciamento por despesas discricionárias. Porém, nesse caso, multiplicados por sinal negativo, pois, quanto maior o valor do corte das despesas mais elevado será o lucro, evidenciando o gerenciamento.

O terceiro passo da metodologia será estimar a parcela de manipulação presente no fluxo de caixa das atividades operacionais (FCO), seguindo a Equação 3:

$$FCO_{it} = \alpha_0 + \beta_1 (1/AT_{it-1}) + \beta_2 (REC_{it}/AT_{it-1}) + \beta_3(\Delta REC_{it}/AT_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Em que:

$FCO_{it}$  = Fluxo de caixa das atividades operacionais do período t;

$AT_{t-1}$  = Ativo total do período t-1;

$REC_{it}$  = Receita da empresa no período t;

$\Delta REC_{it}$  = Variação da receita equivalente a  $REC_{it} - REC_{it-1}$ .

$\epsilon_{it}$  = resíduo da regressão para a empresa i no ano t.

Nesse caso, para os níveis anormais do fluxo de caixa operacional espera-se também que os sinais dos coeficientes sejam positivos e que estes apresentem baixos valores. Quanto menor a diferença entre o valor observado e o valor anormal calculado de FCO, mais os gestores gerenciam, no sentido de aumentar os resultados contábeis.

No final, somam-se os resíduos das Equações 1, 2 e 3 em somente uma proxy para gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais, como descrito na Equação 4:

$$GER_{it} = \sum (\epsilon_{PROD_{it}} + \epsilon_{DESP\_DISC_{it}} + \epsilon_{FCO_{it}})$$

Em que:

$GER$  = Proxy para o gerenciamento obtido pela soma dos resíduos dos níveis anormais de PROD,  $DESP\_DISC$  e FCO.

Em seguida, foi analisada a habilidade gerencial dos gestores. Para isso, adotou-se a medida desenvolvida por Demerjian et al. (2012) que é baseada na eficiência dos gestores no uso dos recursos das empresas para gerar receita, cujo cálculo é realizado em duas etapas.

Na primeira etapa, estima-se a eficiência total das empresas, por setor e ano, com auxílio da análise envoltória de dados (DEA). Demerjian et al. (2012) descrevem que a eficiência total da empresa pode ser atribuída tanto às características específicas do gestor, quanto às características específicas da própria empresa. Por isso, em primeiro lugar, calcula-se a eficiência total da empresa, para em seguida, no segundo passo, identificar a eficiência dos gestores.

O cálculo da eficiência total da empresa consiste em relacionar os inputs (recursos disponíveis) com o output (receitas geradas). Os inputs considerados como recursos são: custo dos bens vendidos; despesas com vendas, gerais e administrativas; ativos imobilizados; arrendamento operacional; despesas com pesquisa e desenvolvimento; goodwill; outros ativos intangíveis. O output é “vendas líquidas”. O objetivo é identificar quais empresas conseguem melhor combinação dos inputs com o output, por isso realizou-se a análise envoltória de dados no software estatístico DEA-Solver.

O modelo DEA, que foi adotado neste estudo, é chamado de modelo BCC (Banker, Charnes & Cooper, 1984), também conhecido como Variable Returns to Scale (VRS). Utiliza uma formulação que permite a projeção de cada DMU ineficiente sobre a superfície de fronteira (envoltória) determinada pelas DMU's eficientes de tamanho compatível. O Quadro 1 faz a formação das Unidades de Análise, ou Decision Making Units (DMU), apresentando os inputs e output da pesquisa:

| Eficiência total | Input 1 | Input 2 | Input 3 | Input 4 | Input 5 | Input 6 | Input 7 | Output 1 |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
|                  | CBV     | DVAG    | AIM     | AO      | DPV     | GW      | AI      | VL       |

Quadro 1. Definição das unidades de análise ou conceito de eficiência

CBV: Custo dos bens vendidos; DVAG: Despesas com vendas, gerais e administrativas; AIM: Ativos imobilizados; AO: Arrendamento operacional; DPV: Despesas com pesquisa e desenvolvimento; GW: Goodwill; AI: Ativos intangíveis; VL: Vendas líquidas.

Fonte: elaboração própria.

Os dados referentes às variáveis do Quadro 1 foram coletados no banco de dados Econômica. No entanto, as despesas com pesquisa e desenvolvimento foram coletadas nas notas explicativas e relatórios da administração, tendo em vista que, a maioria das companhias não apresentava esta conta específica em suas demonstrações.

A segunda etapa é necessária porque, segundo Demerjian et al. (2012), a pontuação da eficiência total gerada pelo DEA pode ser atribuída tanto às características específicas da empresa, quanto ao fator de habilidade dos gestores. Então, para isolar a habilidade dos gestores é preciso regredir o indicador de eficiência total, encontrado por meio do DEA (dependente), contra variáveis específicas da empresa (independentes) que podem ajudar ou dificultar a habilidade dos gestores, com o objetivo de obter um termo de erro na regressão, que será o indicador de habilidade gerencial.

As seis variáveis específicas da empresa, que foram utilizadas nessa pesquisa, assim como no estudo de Demerjian et al. (2012), foram o tamanho da empresa (log do ativo total). A participação de mercado, calculada com base no índice de Herfindahl-Hirschman (HHI), que mensura o market share com base no ativo total, caixa disponível (caixa e equivalentes de caixa), idade da empresa (anos desde a fundação), complexidade operacional ou organizacional (número de subsidiárias) e operações no exterior (listagem em bolsa de valores internacional).

Neste estudo, após realizar a regressão, seguindo Demerjian et al. (2012), foram utilizados os resíduos da regressão como proxy para a habilidade gerencial. Os dados destas variáveis foram coletados no banco de dados Econômica, Formulários de Referência e Relatórios da Administração.

Após, calcular as variáveis principais da pesquisa foram coletados os dados das variáveis de controle: tamanho, endividamento, desempenho, governança corporativa e crescimento das vendas.

a) Tamanho (log do ativo total): os gestores mais capazes de empresas maiores e que conhecem a operação da empresa, bem como, que prezam pela sua reputação tendem a não realizar o gerenciamento de resultados. Ademais, as empresas maiores possuem controles internos de qualidade, e estão sujeitas a análises mais rigorosas por parte de investidores e



analistas. Assim, espera-se uma associação negativa entre o gerenciamento e o tamanho das empresas (Demerjian, Lev & McVay, 2006; Demerjian et al., 2012; Baik, Choi & Farber, 2017; Huang & Sun, 2017; García-Meca & García-Sánchez, 2018).

b) Endividamento ((Passivo circulante + Passivo não circulante) / Ativo total): o endividamento prediz que empresas que possuem níveis crescentes de endividamento tornariam os gestores mais propensos a escolher procedimentos para aumentar o resultado, e assim, gerenciar resultados. (Baik, Choi & Farber, 2017; Demerjian, Lewis-Western & McVay, 2017; Huang & Sun, 2017). Neste aspecto, espera-se uma relação positiva entre o endividamento e o gerenciamento de resultados.

c) Desempenho (ROA = lucro líquido / ativo total): empresas utilizam-se de práticas contábeis com o intuito de produzir resultados que não condizem com a realidade da empresa, a fim de gerenciar resultados adequados aos objetivos econômicos das empresas. O desempenho da empresa afeta o incentivo dos gerentes para se envolverem em gerenciamento de resultados. Espera-se que empresas com desempenho inferior sejam mais propensas a se envolverem em práticas de gerenciamento de resultados (Demerjian, Lev & McVay, 2006; Baik, Choi & Farber, 2017; Demerjian, Lewis-Western & McVay, 2017; Huang & Sun, 2017).

d) Governança corporativa (dummy para listagem em nível diferenciado da B3): boas práticas de governança corporativa auxiliam na redução de problemas de agência, de assimetria de informação, melhoram a qualidade do demonstrativo contábil e coíbe o comportamento oportunista da gestão. Portanto, empresas que possuem melhores práticas de governança tendem a apresentar menor uso de práticas manipulativas no gerenciamento de resultados. Espera-se uma relação negativa entre o gerenciamento de resultados e a governança corporativa (Demerjian, Lev & McVay, 2006; García-Meca & García-Sánchez, 2018).

e) Crescimento das vendas (Variação do total das vendas do ano t-1 para o ano t): os gestores de empresas com alto potencial de crescimento tendem a ser mais preocupadas com a necessidade de se atingir metas de resultados e, por isso, possuem mais incentivos à prática de gerenciamento de resultados. Além disso, empresas em crescimento precisam de maiores financiamentos e de novos investidores (Demerjian et al., 2012; Demerjian, Lewis-Western & McVay, 2017; Huang & Sun, 2017; García-Meca & García-Sánchez, 2018). Espera-se, neste sentido, uma relação positiva entre o crescimento das vendas e o gerenciamento de resultados.

Para analisar a relação entre a habilidade gerencial e o gerenciamento de resultados foi utilizada a regressão por dados em painel. Inicialmente foram realizados os testes de especificação do painel, primeiramente por meio do teste Breusch e Pagan, que verifica a adequação do modelo POLS em relação ao modelo de efeitos aleatórios. Os resultados apontaram para a rejeição do primeiro modelo em favor do segundo.

Em seguida, aplicou-se o teste de Hausman que permitiu verificar se o modelo de efeitos aleatórios oferecia estimativas dos parâmetros mais consistentes em relação aos modelos de efeitos fixos. Como resultado do teste, as evidências indicaram que o modelo de efeitos fixos apresentou melhor adequação. O teste de Chow confirmou a adequação dos modelos. Foram observados ainda os pressupostos de normalidade, ausência de autocorrelação serial e a existência da homocedasticidade no comportamento dos resíduos.

Assim, nas regressões, o gerenciamento de resultados foi classificado como dependente (predita). A variável que capta a habilidade gerencial, assim como as de controle, foram classificadas como independentes (preditoras), pois a finalidade, era verificar a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados.

## 5. DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção contém a descrição e análise dos dados coletados. Primeiramente, apresentam-se as estatísticas descritivas do gerenciamento de resultados por decisões operacionais das empresas. A Tabela 1 demonstra a variável agregada do gerenciamento de resultados por decisões operacionais, no período de 2010 a 2018.

Tabela 1

**Estatística descritiva do indicador agregado de gerenciamento de resultados por decisões operacionais do período de 2010 a 2018**

| Ano                | Número de empresas | Mínimo         | Máximo       | Média        | Mediana      | Desvio Padrão |
|--------------------|--------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 2010               | 305                | - 5,418        | 8,933        | 0,095        | 0,043        | 1,236         |
| 2011               | 324                | - 1,435        | 1,374        | 0,000        | 0,014        | 0,243         |
| 2012               | 349                | - 1,220        | 1,078        | 0,000        | 0,018        | 0,249         |
| 2013               | 354                | - 0,987        | 0,631        | 0,000        | 0,032        | 0,224         |
| 2014               | 351                | - 1,630        | 7,563        | 0,000        | 0,000        | 0,530         |
| 2015               | 354                | - 0,864        | 0,726        | 0,000        | 0,025        | 0,187         |
| 2016               | 361                | - 0,792        | 0,516        | 0,000        | 0,015        | 0,178         |
| 2017               | 361                | - 0,884        | 0,534        | 0,000        | 0,010        | 0,179         |
| 2018               | 361                | - 0,808        | 1,082        | 0,000        | 0,004        | 0,206         |
| <b>2010 a 2018</b> | <b>3.120</b>       | <b>- 5,418</b> | <b>8,933</b> | <b>0,010</b> | <b>0,015</b> | <b>0,467</b>  |

Fonte: dados da pesquisa (2020).

A Tabela 1 contém as somas das três proxies que resultam no indicador agregado do gerenciamento de resultados por decisões operacionais. Sendo assim, quanto mais positivos os indicadores, mais os gestores gerenciam os resultados por meio de decisões operacionais. Os resultados evidenciam que a maioria das companhias abertas da amostra gerenciam os resultados no período investigado, visto que, a média do indicador foi de 0,010 e que a mediana foi positiva e equivalente a 0,015. Cabe ressaltar que a mediana é o valor que separa a metade maior e a metade menor de uma amostra. Nesse caso, a mediana confirma que em mais de 50% das companhias os indicadores são positivos.

Observa-se ainda, na Tabela 1, que o indicador agregado evidencia que no ano de 2010 existem empresas que se utilizaram das atividades operacionais para gerenciar os resultados de forma mais acintosa que nos outros períodos, haja vista que o maior indicador (8,933) e a maior média (0,095) encontram-se neste ano. Ou seja, no primeiro ano de adoção das normas internacionais a prática do gerenciamento ocorreu com maior intensidade. Apesar do ano de 2014 possuir o segundo desvio padrão mais elevado e um indicador máximo também elevado (7,563), a média foi negativa (-0,001) indicando que a maioria das empresas, nesse ano, não gerenciavam resultados por meio de decisões operacionais.

Os resultados são consistentes com o modelo de estimativa e é comparável aos achados da pesquisa de Huang e Sun (2017), que investigaram a influência da habilidade gerencial no gerenciamento de resultados em companhias abertas americanas no período de 1987 a 2010, e também encontraram um indicador médio de zero “0” e mediana positiva. Além disso, os resultados corroboram com o estudo de Gunny (2010), quando investigou a relação entre gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais e o desempenho futuro em empresas americanas, no período de 1998 a 2002, e evidenciou um indicador médio de zero “0”.

Comparando estas estatísticas descritivas com outros estudos que avaliaram o gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais, observa-se ainda que o fato da maioria das empresas da amostra se envolverem em práticas de gerenciamento é similar ao identificado por Martinez (2011), Alhadab e Clacher (2017) e Zalata, Tauringana e Tingbani

(2018), que justificam a existência do gerenciamento em razão de conflitos de agência e assimetria informacional, a partir de uma abordagem da teoria da agência.

Em relação à habilidade gerencial, a Tabela 2 apresenta os indicadores de habilidade do período de 2010 a 2018.

Tabela 2

**Estatística descritiva dos indicadores de habilidade gerencial do período de 2010 a 2018**

| Ano                | Número de empresas | Mínimo         | Máximo       | Média        | Mediana      | Desvio Padrão |
|--------------------|--------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 2010               | 305                | - 0,632        | 0,350        | 0,001        | 0,017        | 0,151         |
| 2011               | 324                | - 0,617        | 0,319        | 0,000        | 0,009        | 0,167         |
| 2012               | 349                | - 0,654        | 0,493        | 0,000        | 0,017        | 0,191         |
| 2013               | 354                | - 0,673        | 0,420        | 0,000        | 0,007        | 0,177         |
| 2014               | 351                | - 0,562        | 0,437        | 0,000        | 0,015        | 0,176         |
| 2015               | 354                | - 0,617        | 0,463        | 0,000        | 0,020        | 0,171         |
| 2016               | 361                | - 0,642        | 0,422        | 0,000        | 0,002        | 0,221         |
| 2017               | 361                | - 0,628        | 0,413        | 0,000        | 0,025        | 0,182         |
| 2018               | 361                | - 0,605        | 0,625        | 0,000        | 0,002        | 0,192         |
| <b>2010 a 2018</b> | <b>3120</b>        | <b>- 0,673</b> | <b>0,625</b> | <b>0,000</b> | <b>0,012</b> | <b>0,182</b>  |

Fonte: dados da pesquisa (2020).

Os resultados da Tabela 2 evidenciam que a média do indicador foi de 0,000 na maioria dos anos, a exceção do ano de 2010 onde a média foi equivalente a 0,095. Todavia, nota-se que em mais de 50% das companhias os indicadores são positivos, pois as medianas, desconsiderando o ano de 2014, variaram entre 0,004 (2018) e 0,043 (2010).

Ao analisar os indicadores mínimos e máximos, percebe-se que o menor indicador, correspondente a -0,673 encontra-se no ano de 2013, sendo assim, foi nesse ano que atuou o gestor menos eficiente no uso dos recursos. Por outro lado, o indicador máximo encontra-se no ano de 2018, equivalente a 0,625, portanto, nele figura o gestor mais eficiente.

Quanto ao desvio padrão, verifica-se na Tabela 2 que o ano de 2010 apresenta o menor desvio padrão, correspondente a 0,151, indicando que neste ano as empresas apresentam menor variação, em torno da média, nos indicadores de habilidade gerencial. Em contrapartida, o ano de 2016 apresentou o maior desvio padrão, com 0,221, denotando maior variação nos indicadores.

Com isso, percebe-se que os resultados desta pesquisa estão alinhados aos de Demerjian et al. (2012) que analisaram a habilidade gerencial em empresas norte americanas, no período de 1989 a 2009, e também encontraram um indicador médio de 0,000. Da mesma forma, são similares aos de Baik, Choi e Farber (2017) que investigaram empresas norte americanas de 1991 a 2011 e Huang e Sun (2017), que analisaram a habilidade gerencial em uma amostra de empresas de diversos países, no período de 1987 a 2012, encontrando medianas positivas.

De modo geral, os resultados da pesquisa indicaram maior eficiência dos gestores na maioria das empresas da amostra. Todavia, houveram também indicadores que evidenciaram a possibilidade de existência de ineficiência em algumas empresas. Assim sendo, os gestores ineficientes devem ter como ponto de referência os gestores das empresas com maior habilidade gerencial, ou mais eficientes no uso dos recursos.

Na Tabela 3 apresentam-se os coeficientes das regressões por dados em painel que possibilitaram verificar a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados por decisões operacionais das companhias da amostra.

Tabela 3

**Coefficientes das regressões da influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados por decisões operacionais das companhias da amostra**

| Variáveis               | Depend: PROD<br>(Efeitos fixos) | Depend: DESP_DISC<br>(Efeitos fixos) | Depend: FCO<br>(Efeitos fixos) | Depend: GER<br>(Efeitos fixos) |
|-------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Capac_Gerenc            | -1,58                           | -1,26                                | 0,73                           | <b>-1,60*</b>                  |
| Tamanho                 | <b>2,10**</b>                   | <b>-2,11***</b>                      | <b>1,93*</b>                   | -0,15                          |
| Endividamento           | <b>7,30***</b>                  | -0,65                                | <b>3,16***</b>                 | <b>4,09***</b>                 |
| Crescimento             | 1,05                            | -9,43***                             | <b>2,54***</b>                 | <b>-6,81***</b>                |
| Desempenho              | -0,68                           | -0,64                                | -0,29                          | -0,99                          |
| NGC                     | <b>-17,31***</b>                | <b>-32,43***</b>                     | <b>-11,49***</b>               | <b>-40,68***</b>               |
| (Constante)             | <b>4,1***</b>                   | <b>13,54***</b>                      | <b>2,24***</b>                 | <b>14,57***</b>                |
| R <sup>2</sup> Within   | 0,14                            | 0,31                                 | 0,06                           | 0,41                           |
| Significância do Modelo | <b>0,00***</b>                  | <b>0,00***</b>                       | <b>0,00***</b>                 | <b>0,00***</b>                 |
| Nº de observações       | 3.120                           | 3.120                                | 3.120                          | 3.120                          |
| LM de Breusch-Pagan     | <b>0,00***</b>                  | <b>0,00***</b>                       | <b>0,00***</b>                 | <b>0,00***</b>                 |
| Teste de Hausman        | <b>0,00***</b>                  | <b>0,00***</b>                       | <b>0,00***</b>                 | <b>0,00***</b>                 |

Nota: \*\*\* Significativo a 1%; \*\* Significativo a 5%; \* Significativo a 10%.

Fonte: dados da pesquisa (2020).

Observa-se, na Tabela 3, que os R<sup>2</sup> Within foram de 14%, 31%, 6% e 41%. Ressalta-se que estes R<sup>2</sup> são maiores do que os registrados em outras pesquisas anteriores da mesma natureza, tais como a de Huang e Sun (2017), que possuía R<sup>2</sup> de 1%, 3% e 2%, Demerjian et al. (2012) que possuía R<sup>2</sup> de 2% e Demerjian, Levis e Mcvay (2017) que obtiveram R<sup>2</sup> entre 12% e 18%. Deste modo, os percentuais de poder explicativos das regressões podem ser considerados aceitáveis.

Verifica-se ainda que os testes LM de Breusch-Pagan foram significantes (0,00), por conseguinte, testou-se a hipótese nula de que as variâncias dos erros são iguais (homoscedasticidade) versus a hipótese alternativa de que as variâncias dos erros são uma função multiplicativa de uma ou mais variáveis, sendo que tais variáveis podem pertencer ou não ao modelo em questão. Ademais, o teste de Hausman confirmou o uso de efeitos fixos em todos os modelos analisados, sendo  $p < 0,05$ .

Nos testes empregaram-se quatro modelos, sendo que o modelo 1 utiliza custos de produção anormal (PROD) como variável dependente, visto que se trata da primeira proxy de gerenciamento de resultados. O modelo 2 utiliza despesas discricionários anormais (DESP) como variável dependente. O modelo 3 utiliza o comportamento anormal do fluxo de caixa (FCO) como variável dependente. Por fim, o modelo 4 utiliza o indicador agregado do gerenciamento de resultados por decisões operacionais (GER) como variável dependente.

Observa-se, na Tabela 3 que a variável “Capac\_Gerenc”, que capta a habilidade gerencial nas empresas da amostra, apresentou coeficientes negativos nos Modelos 1 (PROD) e 2 (DESP) e positivo no Modelo 3 (FCO). Todavia, os coeficientes não demonstraram ser estatisticamente significativos nesses três modelos. A falta de significância não permite afirmar que a habilidade gerencial influencia de forma específica no comportamento anormal dos custos de produção, das despesas discricionárias e do fluxo de caixa operacional.

No entanto, a variável agregada do indicador de gerenciamento, “Capac\_Gerenc”, apresentou coeficiente negativo e estatisticamente significativo no Modelo 4. Ou seja, ao considerar o gerenciamento de resultado operacional obtido pela soma dos resíduos dos níveis anormais de produção “PROD”, de despesas operacionais “DESP” e do fluxo de caixa operacional “FCO”, constata-se que a habilidade gerencial influencia para uma menor prática do gerenciamento de resultados. Esse resultado indica que o gerenciamento operacional não é realizado nas organizações de forma ostensiva por meio de uma única alternativa, porém, ocorre de forma fracionada por meio da conjunção de diferentes atividades operacionais.

Deste modo, não se rejeita a hipótese H1 de que há uma relação negativa entre a habilidade gerencial e a prática do gerenciamento de resultados. Estes resultados estão alinhados às pesquisas de Demerjian, Lev e McVay (2006), Demerjian et al. (2012), Huang e Sun (2017) e García-Meca e García-Sánchez (2018), que constataram que a habilidade gerencial reduzia o gerenciamento de resultados ou aumentava a qualidade da informação contábil.

A justificativa recai sobre o fato de que gestores mais habilidosos ou capazes tendem a gerar maiores receitas e, por isso, sentem-se menos pressionados a praticarem o gerenciamento. Além disso, gestores mais capazes compreendem melhor o impacto negativo do gerenciamento no desempenho futuro da empresa e tornam-se mais relutantes a se engajarem em tais práticas. Além do que, cientes de que possuem tempo e esforços limitados, os gestores mais talentosos e habilidosos preferem empenhar-se e dedicar-se às operações normais da empresa do que ao gerenciamento de resultados, em comparação com os gestores menos capazes (Roychowdhury, 2006; Cohen & Zarowin, 2010).

No que diz respeito à variável de controle “tamanho”, percebe-se que se obteve um coeficiente estatisticamente significativo e positivo com “PROD” e “FCO”, mas negativo com “DESP”, corroborando com o estudo de Huang e Suan (2017) que destacou que as maiores empresas estão associadas a maior gerenciamento de resultados por meio de custos anormais de produção e negativo com despesas anormais. Apesar do coeficiente da variável “tamanho” não ter se revelado significativo para “GER”, o sinal negativo está alinhado aos estudos de Rapjal (2012), Lee (2013), Habbasch et al. (2014) e Sun (2016), que constataram que empresas maiores se envolvem menos em práticas de gerenciamento de resultados.

A variável “endividamento” apresentou coeficientes positivos e estatisticamente significantes nos modelos referentes a “PROD”, “FCO” e “GER”. Então, observa-se que empresas mais endividadas se utilizam dos custos de produção, do fluxo de caixa e praticam gerenciamento por meio de decisões operacionais para melhorar os resultados contábeis. Os achados convergem com os estudos anteriores de Baik, Choi e Farber (2017), Demerjian, Lewis-Western e Mcvay (2017) e Huang e Sun (2017).

No tocante a variável “crescimento”, nota-se, na Tabela 10, que os coeficientes foram negativos e estatisticamente significantes para “DESP” e “GER”. Estes resultados apontam que empresas com maior crescimento das vendas estão, de modo geral, menos propensas ao gerenciamento de resultados e à prática por meio das despesas discricionárias. Estes resultados estão alinhados aos argumentos de que empresas com alto potencial de crescimento tendem a ser mais preocupadas com a necessidade de se atingir metas de resultados e, por isso, possuem mais incentivos à prática de gerenciamento de resultados (Demerjian et al., 2012; Demerjian, Lewis-Western & Mcvay, 2017; Huang & Sun, 2017; García-Meca & García-Sánchez, 2018).

Quanto ao “desempenho”, os coeficientes negativos dão indícios de influência para redução do gerenciamento, confirmando que tal prática pode se tornar menos relevante para gestores quando o desempenho é alto o suficiente para satisfazer todas as partes interessadas (Demerjian, Lev & Mcvay, 2006; Baik, Choi & Farber, 2017; Demerjian, Lewis-Western & Mcvay, 2017; Huang & Sun, 2017). Porém, a falta de significância estatística para esta variável de controle não permite afirmar que os resultados são confiáveis.

Por fim, no que tange a governança corporativa (NGC), os coeficientes foram negativos e estatisticamente significantes nos quatro modelos apresentados, indicando que as empresas listadas em níveis diferenciados de governança, ou seja, aquelas que se comprometem a adotar práticas mais consistentes de governança corporativa estão associadas a menores gerenciamentos de resultados por decisões operacionais. Os resultados condizem com os estudos de Chen, Chen e Wei (2009), Bekiris e Doukakis (2011) e Gonzales e Garcia-Meca (2014), que também constataram que empresas que possuem melhores práticas de

governança tendem a fazer menor uso de práticas manipulativas de gerenciamento de resultados.

## 6. DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O objetivo do estudo foi verificar a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados por decisões operacionais em companhias abertas listadas na B3. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de análise documental, com consulta aos formulários de referência, notas explicativas, relatórios da administração, banco de dados Economatica e sítio da B3. A amostra da pesquisa foi composta por 305 companhias em 2010, 324 em 2011, 349 em 2012, 354 em 2013, 351 em 2014, 354 em 2015, 361 em 2016, 361 em 2017 e 361 em 2018.

No que se refere ao gerenciamento de resultados por decisões operacionais em companhias abertas listadas na B3, os resultados encontrados evidenciaram que a maioria das companhias abertas da amostra gerenciaram os resultados no período investigado. Estes resultados foram similares aos achados de Huang e Sun (2017), corroboraram com o estudo de Gunny (2010) e estão alinhados aos de Martinez (2011), Alhadab e Clacher (2017), Zalata, Tauringana e Tingbani (2018), que justificaram a existência do gerenciamento em razão de conflitos de agência e assimetria informacional, a partir de uma abordagem da Teoria da Agência.

Quanto à habilidade dos gestores na utilização dos recursos em companhias abertas listadas na B3, constatou-se que em mais de 50% das companhias, e também na maioria dos anos, os indicadores foram positivos. Todavia, houve indicadores que evidenciaram a possibilidade de existência de ineficiência em algumas empresas. De modo geral, os resultados estavam alinhados aos de Demerjian et al. (2012) e Baik, Choi e Farber (2017).

No tocante a influência da habilidade gerencial na prática do gerenciamento de resultados por decisões operacionais não se rejeitou a hipótese H1 de que há uma relação negativa entre a habilidade gerencial e a prática do gerenciamento. Estes resultados estão alinhados às pesquisas de Demerjian, Lev e McVay (2006), Demerjian et al. (2012), Huang e Sun (2017) e García-Meca e García-Sánchez (2018), que constataram que a habilidade gerencial reduzia o gerenciamento de resultados ou aumentava a qualidade da informação contábil.

Assim, os resultados confirmam os argumentos de que gestores mais habilidosos ou capazes tendem a gerar maiores receitas e, por isso, sentem-se menos pressionados a praticarem o gerenciamento, também compreendem melhor o impacto negativo do gerenciamento no desempenho futuro da empresa, tornando-se mais relutantes a se engajarem em tais práticas. Além do que, cientes de que possuem tempo e esforços limitados, preferem empenhar-se e dedicar-se às operações normais do que ao gerenciamento de resultados.

A pesquisa contribuiu para fortalecer o entendimento da temática no cenário brasileiro e ampliou a discussão existente na literatura ao abordar um fator influenciador do gerenciamento de resultados (habilidade gerencial) ainda não explorado no Brasil. Ressalta-se ainda que apesar do rigor científico e dos cuidados metodológicos, a pesquisa apresenta limitações que decorrem, principalmente, de dois aspectos. O primeiro refere-se ao fato da amostra ser composta por companhias abertas listadas na B3, de modo que os resultados não podem ser generalizados para outras empresas, estando restritos às que compuseram a amostra de pesquisa. Para resolver esse fator limitador, recomenda-se para pesquisas futuras, ampliar o número de empresas pesquisadas, incluindo na análise empresas de diferentes países.

O segundo aspecto refere-se à métrica utilizada para analisar a habilidade gerencial, uma vez que é difícil medir tal característica, visto ser multidimensional, intangível e não observável. Neste estudo adotou-se a metodologia desenvolvida por Demerjian, Lev e McWay (2011) e utilizada em estudos posteriores, tais como Demerjian et al. (2013),

Demerjian, Lewis-Western e McVay (2017) e Huang e Sun (2017). No entanto, existem outras metodologias que podem ser utilizadas em pesquisas futuras.

## REFERÊNCIAS

- Alhadab, M., & Clacher, I. (2018). The impact of audit quality on real and accrual earnings management around IPOs. *The British Accounting Review*, 50(4), 442-461.
- Ali, S. M., Salleh, N. M., & Hassan, M. S. (2008). Ownership structure and earnings management in Malaysian listed companies: the size effect. *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(2), 89-116.
- Baik, B., Choi, S., & Farber, D. B. (2019). Managerial ability and income smoothing. *The Accounting Review*.
- Baker, M., Litov, L., Wachter, J. A., & Wurgler, J. (2010). Can mutual fund managers pick stocks? Evidence from their trades prior to earnings announcements. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(5), 1111-1131.
- Bao, S. R., & Lewellyn, K. B. (2017). Ownership structure and earnings management in emerging markets - An institutionalized agency perspective. *International Business Review*, 26(5), 828-838.
- Baldez, B. H. F. (2015). *Gerenciamento de resultados e estrutura de propriedade e controle: evidências empíricas das empresas brasileiras de capital aberto*. Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio-Econômico, Programa de Pós-Graduação em Administração, Florianópolis, SC.
- Barros, M. E., Menezes, J. T., Colauto, R. D., & Teodoro, J. D. (2014). Gerenciamento de resultados e alavancagem financeira em empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 17(1).
- Bekiris, F. V., & Doukakis, L. C. (2011). Corporate governance and accruals earnings management. *Managerial and Decision Economics*, 32(7), 439-456.
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *The Quarterly journal of economics*, 118(4), 1169-1208.
- Boeker, W. (1989). Strategic change: The effects of founding and history. *Academy of Management journal*, 32(3), 489-515.
- Charnes, A., Cooper, W. W., & Rhodes, E. (1978). Measuring the efficiency of decision making units. *European journal of operational research*, 2(6), 429-444.
- Chen, K. C., Chen, Z., & Wei, K. J. (2009). Legal protection of investors, corporate governance, and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 15(3), 273-289.
- Chen, Y., Podolski, E. J., & Veeraraghavan, M. (2015). Does managerial ability facilitate corporate innovative success?. *Journal of empirical finance*, 34, 313-326.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
- Coff, R. W. (1997). Human assets and management dilemmas: Coping with hazards on the road to resource-based theory. *Academy of management review*, 22(2), 374-402.
- Coff, R. W. (1999). When competitive advantage doesn't lead to performance: The resource-based view and stakeholder bargaining power. *Organization science*, 10(2), 119-133.
- DeFond, M. L. (2010). Earnings quality research: Advances, challenges and future research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 402-409.
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The accounting review*, 88(2), 463-498.
- Demerjian, P., Lewis-Western, M. F., & McVay, S. (2016). *Earnings smoothing: For good or evil*. Emory Goizueta Business School.

- Demerjian, P., Lewis-Western, M., & McVay, S. (2017). How does intentional earnings smoothing vary with managerial ability?. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 0148558X17748405.
- Francis, B. B., Sun, X., & Wu, Q. (2013). Managerial ability and tax avoidance. *Available at SSRN*, 2348695.
- García-Meca, E., & García-Sánchez, I. M. (2018). Does managerial ability influence the quality of financial reporting?. *European Management Journal*, 36(4), 544-557.
- González, J. S., & García-Meca, E. (2014). Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets?. *Journal of Business Ethics*, 121(3), 419-440.
- Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary accounting research*, 27(3), 855-888.
- Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of Management Review*. 32(2), 334-343.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of management review*, 9(2), 193-206.
- Hayes, R. M., & Schaefer, S. (1999). How much are differences in managerial ability worth?. *Journal of Accounting and Economics*, 27(2), 125-148.
- Huang, X. S., & Sun, L. (2017). Managerial ability and real earnings management. *Advances in accounting*, 39, 91-104.
- Jiraporn, P., Leelalai, V., & Tong, S. (2016). The effect of managerial ability on dividend policy: how do talented managers view dividend payouts?. *Applied Economics Letters*, 23(12), 857-862.
- Kim, I., Miller, S., Wan, H., & Wang, B. (2016). Drivers behind the monitoring effectiveness of global institutional investors: Evidence from earnings management. *Journal of Corporate Finance*, 40, 24-46.
- Koester, A., Shevlin, T., & Wangerin, D. (2017). The role of managerial ability in corporate tax avoidance. *Management Science*, 63(10), 3285-3310.
- Kor, Y. Y. (2003). Experience-based top management team competence and sustained growth. *Organization Science*, 14(6), 707-719.
- Krishnan, G. V., & Wang, C. (2015). The relation between managerial ability and audit fees and going concern opinions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(3), 139-160.
- Lopes, A. B., & Martins, E. (2005). *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo: Atlas.
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo), São Paulo, SP.
- Njah, M., & Jarboui, A. (2013). Institutional investors, corporate governance, and earnings management around merger: evidence from French absorbing firms. *Journal of Economics Finance and Administrative Science*, 18(35), 89-96.
- Pappas, K., Walsh, E., & Xu, A. L. (2019). Real earnings management and Loan Contract terms. *The British Accounting Review*, 51(4), 373-401.
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo), São Paulo, SP.
- Riwayatiak, H. E., & MarNonahb, M. S. (2016). Implementation of Corporate Governance Influence to Earnings Management. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 219, 632-638.
- Yaari, V. (2008). Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research. *Springer Series in Accounting Scholarship*. Springer.



- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335-370.
- Souza, J. L., & Parente, P. H. N. *Governmental grants and assistance in the brazilian companies with innovation fostered by finep*. Scientific Editorial Board, 102.
- Silva, A. D., Pletsch, C. S., Vargas, A. J. D., Fazolin, L. B., & Klann, R. C. (2016). Influência da auditoria sobre o gerenciamento de resultados. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 19(3).
- Sincerre, B. P., Sampaio, J. O., Famá, R., & Santos, J. O. D. (2016). Emissão de dívida e gerenciamento de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(72), 291-305.
- Wang, G. (2013). Smarter money: How high ability managers trade before firm-specific events. *Available at SSRN*, 2207756.
- Zalata, A. M., Tauringana, V., & Tingbani, I. (2018). Audit committee financial expertise, gender, and earnings management: Does gender of the financial expert matter?. *International review of financial analysis*, 55, 170-183.