Revista de Contabilidade e Controladoria

Características Demográficas dos CEOs e Suavização de Resultados em Empresas Brasileiras de Capital Aberto

CEO Demographic Characteristics and Income Smoothing in Brazilian Publicly Traded Companies

Gustavo Ramos Jordão[*1] – gustavo_ramosjordao@ufg.br | ORCID: http://orcid.org/0009-0006-1149-5311
Michele Rílany Rodrigues Machado [*1] – michelerilany@gmail.com | ORCID: http://orcid.org/0000-0002-1548-3071
Lúcio de Souza Machado[*1] – luciomachado@ufg.br | ORCID: http://orcid.org/ 0000-0003-4434-2830

[1] Universidade Federal de Goiás

Resumo: Este estudo investigou a relação entre a suavização de resultados e as características demográficas dos CEOs de empresas brasileiras de capital aberto, especificamente no setor de consumo cíclico da B3. Adotando uma abordagem quantitativa, a pesquisa analisou dados de 106 empresas listadas, abrangendo 20 trimestres entre 2019 e 2023. A regressão linear com dados empilhados foi utilizada para estimar os coeficientes das variáveis independentes (Idade, Gênero, COVID, Tamanho e ROA), buscando identificar sua influência na suavização geral (SUAV1) e na suavização por *accruals* (SUAV2). Os resultados revelaram que o modelo de suavização geral (SUAV1) rejeitou as hipóteses, enquanto o modelo de suavização por *accruals* (SUAV2) não apresentou significância estatística. Contrariando as expectativas, a idade do CEO mostrou uma relação direta com a suavização, sugerindo que CEOs mais velhos podem adotar práticas de suavização mais intensas. Enquanto, a presença de CEOs do gênero feminino foi associada a uma maior suavização de resultados, corroborando a hipótese de que mulheres em posições de liderança podem adotar práticas financeiras mais conservadoras. As variáveis de controle tamanho, ROA e COVID também se mostraram significativas e positivas com a suavização de resultados geral. Este estudo contribui para a compreensão das dinâmicas de suavização de resultados e destaca a importância das características demográficas dos CEOs na governança corporativa. Os resultados obtidos podem auxiliar na reflexão sobre melhorias nas práticas contábeis, na mitigação de fraudes e na promoção de maior transparência e eficiência no ambiente corporativo.
Palavras-chave: Suavização de resultados, Características demográficas, CEO.

Abstract: This study investigated the relationship between earnings smoothing and the demographic characteristics of CEOs of publicly traded Brazilian companies, specifically in the cyclical consumer sector of B3. Using a quantitative approach, the research analyzed data from 106 listed companies, covering 20 quarters between 2019 and 2023. Linear regression with pooled data was used to estimate the coefficients of the independent variables (size, ROA), aiming to identify their influence on general smoothing (SUAV1) and accrual-based smoothing (SUAV2). The results revealed that the general smoothing model (SUAV1) supported the hypotheses, while the accrual-based smoothing model (SUAV2) did not show statistical significance. Contrary to expectations, the CEO's age showed a direct relationship with smoothing, suggesting that older CEOs may adopt more intensive smoothing practices. Additionally, the presence of female CEOs was associated with earnings smoothing, corroborating the hypothesis that women in leadership positions may employ more conservative financial practices. This study contributes to the understanding of earnings smoothing dynamics and highlights the importance of CEOs' demographic characteristics in corporate governance. The results obtained may aid in reflecting improvements in accounting practices, mitigating fraud, and promoting greater transparency and efficiency in the corporate environment.
Keywords: Income smoothing, demographic characteristics, CEO.

Submissão: 19/12/2025| **Aceite:** 17/09/2026
Editor responsável aprovação: Dra. Luciana Klein
Editor responsável edição: Dra. Luciana Klein
Editor associado: Dr. Silvia Consoni
DOI: http://doi.org/10.5380/rcc.18.102705

1. Introdução

Informações contábeis de qualidade influenciam decisões assertivas, validam escolhas e oferecem base para novas conexões (Flores et al., 2018). Dechow e Schrand (2004) destacam que a alta qualidade se revela quando os resultados refletem tanto o desempenho operacional, atuais quanto futuros indicadores, alinhados ao valor intrínseco da empresa. Nesse sentido, a manipulação de resultados parece ser contraditória

Mesmo com a busca dos acionistas por aumentar a transparência na divulgação dos dados contábeis, Ronen e Yaari (2008) argumentam que os gestores ainda têm a capacidade de ajustar os resultados contábeis dentro dos limites permitidos pelas normas, a fim de alcançar diferentes objetivos. Embora o resultado não englobe todas as informações contábeis disponíveis, ele tem sido considerado um dos componentes das demonstrações financeiras que serve de base para avaliar o desempenho de uma organização, já que evidencia a capacidade de preservação e geração de riqueza, além de indicar a eficiência dos gestores.

A perspectiva de manipulação dos resultados representa um desafio significativo. A análise dos relatórios contábeis e a avaliação da rentabilidade da empresa tornam-se uma combinação entre compreender a realidade econômica da empresa e identificar a natureza de eventuais ajustes que possam ter sido efetuados (Martinez, 2001). Nesse contexto, a prática de suavização de resultados é adotada com o objetivo de diminuir a volatilidade dos lucros (Eckel, 1981), uma vez que flutuações constantes nos resultados financeiros são consideradas pelos usuários como um indicador sério de risco (Torres et al., 2009).

As decisões estratégicas da organização são tomadas pelos diretores executivos, denominados *Chief Executive Officers* (CEOs), ou pelas equipes de gerenciamento, que detêm a responsabilidade pela escolha estratégica da empresa. Essas decisões têm o potencial de influenciar diretamente o desempenho organizacional (Lo & Fu, 2016). Estudos conduzidos por Hambrick e Mason (1984) defendem a ideia de que características observáveis podem ser utilizadas para explicar a estratégia corporativa. Os autores argumentam que atributos tangíveis, como idade, experiência, formação e gênero, moldam os valores e crenças dos gestores individuais. Tais atributos podem ser considerados aproximações válidas para a identificação de habilidades cognitivas subjacentes, valores e conhecimentos desses indivíduos.

Entender como as experiências e competências dos altos executivos em uma organização moldam as decisões estratégicas e, consequentemente, impactam o desempenho, é crucial tanto para o meio acadêmico quanto para o cenário empresarial. Assim, o presente estudo visa responder ao seguinte problema de pesquisa: como as características demográficas dos CEOs de empresas brasileiras do setor de consumo cíclico da B3 podem influenciar a suavização de resultados? O objetivo geral, portanto, é compreender a relação entre a prática de suavização de resultados e as características demográficas dos CEOs de empresas brasileiras de capital aberto, especificamente àquelas do setor de consumo cíclico da Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

Esta pesquisa adota uma abordagem quantitativa, e o universo investigado compreende 106 (cento e seis) empresas listadas na B3, pertencentes ao setor de consumo cíclico, ao longo de um período de 20 (vinte) trimestres, abrangendo os anos de 2019 a 2023, contemplando um ano antes e após à crise da COVID-19. Os dados utilizados são os divulgados ao mercado por meio das Informações Trimestrais e Formulários de Referência, que fornecem informações financeiras e demográficas dos CEOs.

Pesquisadores como Crutchley et al. (2007) identificaram que empresas com práticas de suavização de resultados tornam-se um ambiente propício para a execução de fraudes. Na teoria das fraudes, uma das dimensões do triângulo de fraudes é a racionalização (Cressey, 1953), que, conforme Hambrick e Mason (1984), pode ser estudada a partir de características demográficas dos gestores. Assim, o presente estudo

realiza uma análise diferenciada ao permitir identificar se o comportamento do CEO, captado por características demográficas, influencia a execução de práticas de suavização de resultados. Destaca-se que pesquisas sob esse enfoque, embora a literatura internacional já tenha documentado a relação entre características de altos executivos e o gerenciamento de resultados (Faccio et al., 2016), o cenário corporativo brasileiro carece de evidências sobre como essas dinâmicas operam em setores altamente sensíveis a ciclos econômicos. Ao integrar a Teoria dos Escalões Superiores à dimensão de racionalização do Triângulo de Fraude, este estudo preenche essa lacuna ao investigar se atributos demográficos dos CEOs mitigam ou exacerbam práticas de suavização no setor de consumo cíclico da B3. A contribuição prática reside em fornecer subsídios empíricos para que conselhos de administração e auditores incorporem o perfil do executivo em seus modelos de avaliação de gerenciamento de resultados.

2 Referencial Teórico

2.1 Suavização de resultados

Schipper (1989) define o gerenciamento de resultados como a manipulação deliberada do processo de preparação das demonstrações financeiras externas, visando obter benefícios específicos. Conforme Healy e Wahlen (1999), os gestores utilizam seu julgamento na configuração de transações para alterar as informações divulgadas, com o propósito de enganar partes interessadas sobre o desempenho econômico da empresa ou influenciar resultados contratuais. Portanto, o gerenciamento envolve a manipulação de dados contábeis com a intenção de melhorar a percepção de desempenho (Healy & Wahlen, 1999). Cabe ressaltar que essa prática não equivale necessariamente à fraude; McKee (2005) a define como uma escolha racional e legal de informações visando a resultados financeiros estáveis.

Martinez (2001) divide o gerenciamento de resultados em três categorias: *target earnings* (administração de resultados para alcançar metas específicas); *big bath accounting* (redução de lucros atuais em favor de ganhos futuros); e *income smoothing* (suavização de resultados), que consiste em diminuir a variabilidade para evitar flutuações excessivas. A suavização é particularmente atrativa para gestores avessos ao risco (Scott, 2015) e contribui para aprimorar a percepção da empresa junto aos investidores, estando diretamente ligada ao processo de *valuation* para indicar menor risco ao mercado de capitais (Ronen &Yaari, 2008).

A literatura aponta duas estratégias fundamentais de gerenciamento: (i) manipulação de *accruals*, sem impacto direto no fluxo de caixa (Baber et al., 2011; Walker, 2013); e (ii) manipulação de atividades reais, que afetam o fluxo de caixa, como a redução de despesas discricionárias (Graham et al., 2005; Roychowdhury, 2006). Eckel (1981) classifica a suavização como natural (inerente ao modelo de negócios) ou intencional (deliberada). Como a suavização por atividades reais costuma ser mais difícil de ser detectada, o gestor pode preferi-la em determinadas situações (Ibrahim et al., 2020).

2.2 Métricas para a suavização de resultado

Uma das investigações relevantes para identificar a suavização de resultados foi a realizada por Leuz et al. (2003), que adotou a abordagem lógica de Eckel (1981) para avaliar a suavização total dos resultados, sem distinguir entre suavização natural e intencional. Das duas métricas propostas por Leuz et al. (2003), a primeira busca capturar a suavização com base em decisões relacionadas aos ajustes contábeis, em oposição aos ajustes nos fluxos de caixa. Nesse sentido, ela parte da divisão dos desvios-padrão dos resultados do lucro pelos desvios-padrão dos fluxos de caixa operacionais da empresa (Sousa et al., 2022).

A segunda métrica proposta por Leuz et al. (2003) é operacionalizada por meio da correlação entre os *accruals* e o fluxo de caixa operacional, visando capturar a qualidade das decisões proporcionadas pelas normas contábeis, que podem ser utilizadas para reduzir a transparência dos relatórios financeiros. Tanto a primeira quanto a segunda métrica têm sido empregadas em estudos subsequentes, a fim de determinar o grau de suavização e classificar se uma empresa pode ser considerada como praticante de suavização de resultados ou não. Destaca-se, no entanto, a existência de uma limitação inerente às métricas utilizadas, tendo em vista que elas abordam apenas a suavização total, sem conseguir discernir entre suavização natural e suavização intencional.

A limitação supracitada foi superada por Lang et al., (2012), que propuseram uma melhoria nas duas métricas, resultando na distinção entre a parcela natural e a parcela intencional da suavização. Os autores refinaram ambas as métricas de forma integrada e observaram que a suavização intencional dos resultados leva à redução da transparência, da liquidez e do *valuation*.

2.3 Características demográficas

Os gestores corporativos têm a capacidade de empregar o poder discricionário nos relatórios para comunicar informações sobre o desempenho econômico da empresa, porém também podem abusar desses critérios quando favorecem seus interesses. Fatores ambientais legais, políticos, tributários, bem como o estado econômico e financeiro do país exercem influência sobre diversos aspectos organizacionais das empresas. Esses fatores podem motivar ou desencorajar comportamentos oportunistas por parte dos gestores, e, indiretamente, afetar a qualidade das informações contábeis relatadas (Mazzioni & Klann, 2018).

Com base em Hambrick e Mason (1984), que formularam a Teoria dos Escalões Superiores (TES), as características visíveis dos CEOs e de outros membros de alto escalão, encarregados das decisões estratégicas nas organizações, influenciam a estratégia corporativa e, portanto, nos resultados organizacionais. Cada tomador de decisão traz seu próprio conjunto de "dados" para uma situação administrativa. Esses dados refletem a base cognitiva do tomador de decisão: conhecimento ou suposições sobre eventos futuros; conhecimento de alternativas e; conhecimento das consequências associadas às alternativas (Hambrick & Mason, 1984).

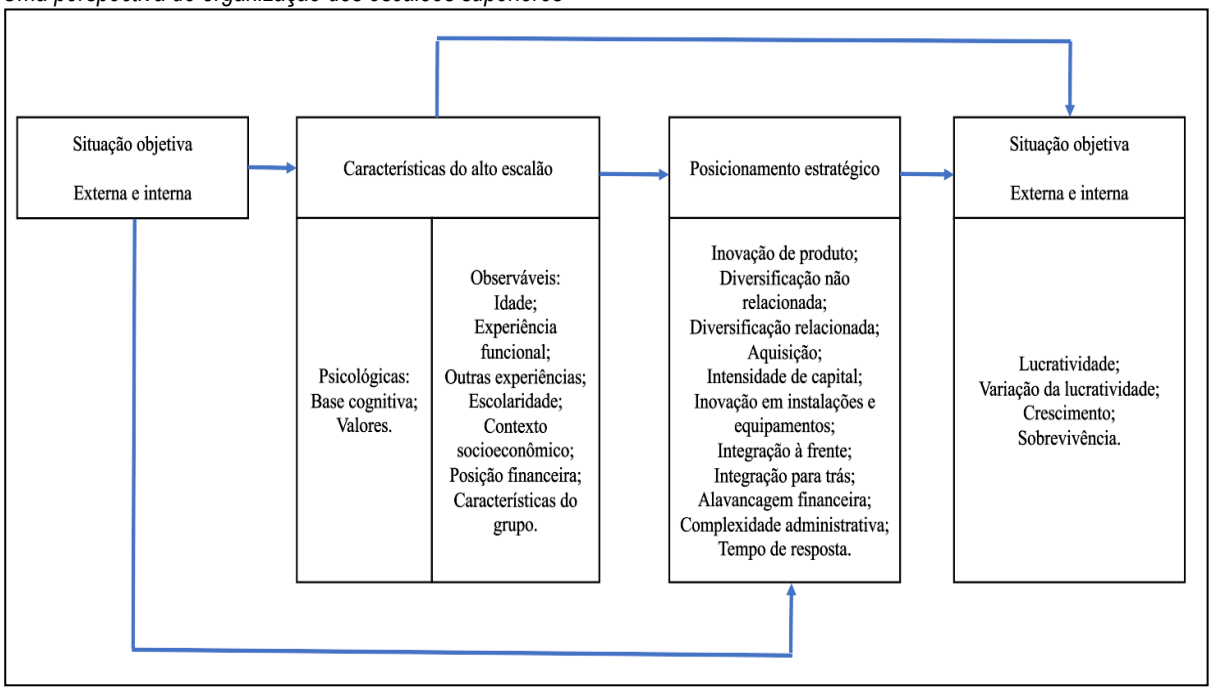
A TES propõe que, quanto mais complexa uma decisão, como medidas estratégicas, mais pertinentes se tornam as características cognitivas e demográficas dos tomadores de decisões, como idade e tempo no cargo. Essa relação de proporcionalidade ocorre porque as equipes de gestão são frequentemente caracterizadas pela racionalidade limitada e pela tomada de decisões influenciada por fatores cognitivos e sociais (Ting et al., 2015).

A capacidade limitada das equipes de gestão para absorver todos os aspectos da organização e do ambiente em que estão inseridas resulta em um campo de visão restrito, em uma percepção seletiva e em interpretações individuais da informação processada (Hambrick & Mason, 1984). Essas limitações exercem influência na percepção gerencial, entendida como a necessidade de avaliar, examinar e compreender as informações para aplicá-las nas escolhas estratégicas (Hambrick, 2007).

Hambrick e Mason (1984) defendem que as características visíveis, como idade, experiência, formação, tempo de empresa e gênero, moldam os valores e crenças dos gestores individuais, podendo ser consideradas aproximações válidas das habilidades cognitivas subjacentes, valores e conhecimentos.

Figura 1

Uma perspectiva de organização dos escalões superiores



Fonte: Elaboração própria com base em Hambrick e Mason (1984).

A Figura 1 ilustra uma situação objetiva sujeita à interpretação pela equipe de alto escalão. A interpretação das situações, tanto internas quanto externas da organização, é condicionada pelas características demográficas da equipe. Características psicológicas dos executivos, sobretudo a base cognitiva e valores, são de difícil mensuração, entretanto características demográficas observáveis, como idade, experiência funcional prévia ou escolaridade, são proxies que influenciam suas escolhas em relação ao posicionamento estratégico.

Segundo Hambrick e Mason (1984), a equipe de alto escalão pode optar por diversas estratégias para abordar os desafios enfrentados pela organização, abrangendo inovações em produtos ou em instalações e equipamentos, por exemplo. Os resultados organizacionais, mensurados por indicadores de desempenho, advêm das escolhas estratégicas adotadas diante da situação objetiva da organização, cuja seleção, por sua vez, foi influenciada pelas características da equipe de alto escalão.

Conforme Karake (1995), as estratégias adotadas pela empresa estão diretamente relacionadas com a idade do CEO. A expectativa é que gestores mais velhos tendam a ser mais avessos ao risco em comparação a gestores mais jovens. Nesse sentido, é esperado que os gestores mais velhos resistam a mudanças organizacionais significativas, buscando manter o status quo.

Em relação ao aspecto de gênero, é observado que homens e mulheres demonstram desempenhos distintos no que diz respeito à aceitação ou aversão a riscos. Notavelmente, gestoras, por um lado, apresentam uma relação positiva e significativa com os indicadores de capitalização. Por outro lado, para os gestores, essa relação foi negativa e não atingiu significância estatística. A única associação positiva e significativa em relação à variável de Gênero masculino foi identificada ao analisar o endividamento ajustado (Santos et al., 2017).

Quanto à experiência profissional, Hambrick e Mason (1984) propõem duas perspectivas: um maior período de experiência pode ampliar a socialização e, consequentemente, resultar em um melhor

desempenho empresarial; no entanto, um maior tempo no cargo pode tornar o gestor mais resistente a mudanças e propenso à acomodação, resultando em um desempenho organizacional mais limitado.

O grau mais elevado de educação do gestor representa um valioso capital humano para a empresa, tendo em vista que, quanto maior a capacidade cognitiva e de processamento de informações, possivelmente maior será a contribuição do indivíduo para o processo de tomada de decisão (Amran et al., 2014). Gestores com uma formação educacional mais extensa tendem a adotar uma postura mais adaptável e receptiva em relação à inovação (Li & Tan, 2009).

Hambrick (2007) sustenta que conselhos de administração superiores heterogêneas, compostas por gerentes que possuem diversas habilidades e perfis demográficos, podem ser uma explicação para a variação nas escolhas estratégicas, inovação e desempenho das empresas.

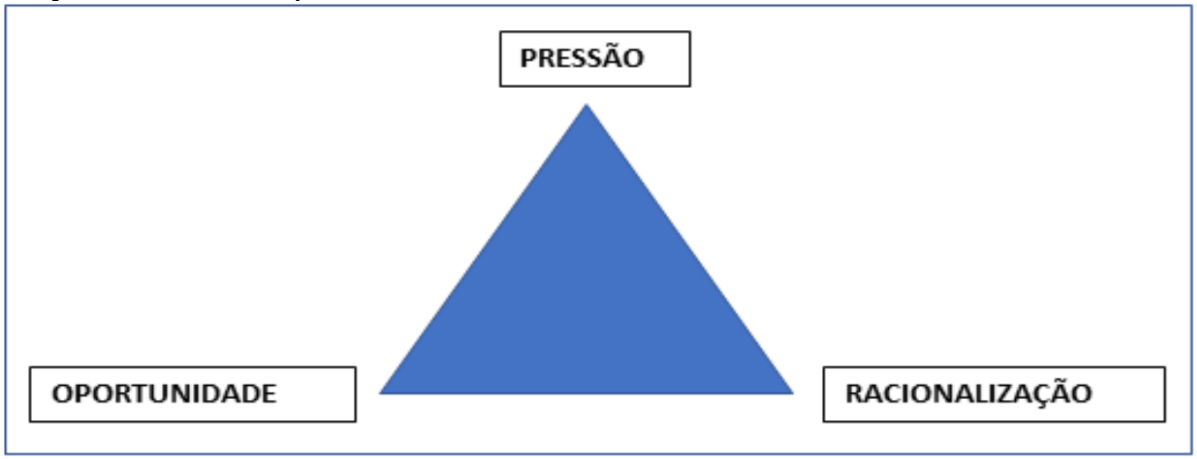
Assim, o estudo em questão baseia-se nos princípios da teoria dos escalões superiores, ao examinar as características pessoais dos gestores e sua conexão com a prática de suavização de resultados nas empresas brasileiras de capital aberto.

2.4 Triângulo de Fraude de Cressey

A Teoria do Triângulo de Fraude, proposta por Cressey (1953), fornece subsídios significativos para a compreensão de como ocorre o comportamento dos fraudadores. Tal teoria parte da hipótese de que - diante de problemas financeiros que não podem ser compartilhados - sujeitos confiáveis podem acabar se utilizando, em segredo, de práticas ilícitas, tornando-se violadoras da confiança, e, ao mesmo tempo, buscam ajustar sua autoimagem como pessoas confiáveis.

A referida teoria foi desenvolvida a partir de entrevistas realizadas com uma amostragem de cerca de 200 detentos, com a finalidade de aprimorar os elementos subjacentes que conduzem ao ato fraudulento. A partir da análise amostral, Cressey (1953) propôs então que a fraude está diretamente ligada a três fatores: pressão, racionalização e oportunidade, conforme se verifica na seguinte Figura 2.

Figura 2
Triângulo de fraude de Cressey



Fonte: Elaboração própria com base em Coenen (2008) e Wells (2011).

A pressão geralmente decorre de dificuldades financeiras da empresa ou do próprio funcionário, que pode se sentir compelido a apresentar uma situação corporativa favorável para benefício próprio ou

organizacional (Condé et al., 2015). Segundo Choo e Tan (2007), organizações que alcançam suas metas consistentemente têm menor probabilidade de recorrer a práticas fraudulentas do que aquelas em dificuldades. Nesse sentido, a pressão para manipular demonstrações financeiras surge da necessidade de atender às expectativas de investidores e credores, da busca por financiamento externo, da estrutura de remuneração baseada em incentivos e de desempenhos insatisfatórios (Hogan et a., 2008).

A oportunidade é caracterizada pelo conhecimento e pelas condições favoráveis à execução do ato ilícito. Um indivíduo em posição de confiança cometerá a fraude se identificar fraquezas nos controles internos e possuir a experiência necessária para executá-la com êxito (Singleton & Singleton, 2010). Fragilidades no controle, sistemas de governança deficientes e ausência de vigilância efetiva criam um terreno fértil para os fraudadores (Abdullahi& Mansor, 2015; Singleton & Singleton, 2010).

A racionalização consiste no processo pelo qual o fraudador justifica moralmente sua conduta desonesta (Abdullahi & Mansor, 2015). Para isso, o indivíduo constrói uma narrativa interna que torna a ação aceitável, reduzindo o conflito psicológico com sua própria ética. Cressey (1953) observou que os perpetradores encaram a quebra de confiança como uma medida justificada para solucionar um problema inconfessável. Por exemplo, ao desviar fundos, o fraudador pode categorizar mentalmente a retirada como um mero empréstimo temporário (Cressey, 1953).

Embora não seja o único modelo empregado na tentativa de compreender a ocorrência de fraudes, a hipótese do triângulo de Cressey é amplamente respaldada e adotada por regulamentadores e profissionais de auditoria como uma ferramenta para identificar fraudes (Kassem & Higson, 2012).

2.5 Desenvolvimento das hipóteses do estudo

Na TES, já mencionada neste trabalho, Hambrick e Mason (1984) postulam que as decisões estratégicas tomadas pelos líderes de nível superior são moldadas por seus valores e cognições. Hambrick (2007) propõe, de maneira específica, que as características demográficas de um indivíduo, como valores, preferências, interpretações e ações, exercem influência sobre suas escolhas estratégicas.

Na esteira desse raciocínio, Troy, Smith e Domino (2011) analisaram que os fatores demográficos essenciais dos CEO podem influenciar diferentes formas de justificar a decisão de se envolver e/ou facilitar fraudes contábeis. Os referidos pesquisadores conduziram uma análise e mensuração da dimensão de racionalização do triângulo de Cressey (1953) a partir de características demográficas dos gestores, como idade, experiência e nível educacional.

As hipóteses formuladas para este estudo são elaboradas considerando a TES, o Triângulo de Fraude e os resultados previamente encontrados na literatura. Ao incorporar elementos do Triângulo de Fraude, as hipóteses visam compreender como esses fatores interagem e influenciam o comportamento em situações relacionadas a fraudes.

2.5.1 Idade

Hambrick e Mason (1984) analisaram que executivos mais jovens tendem a adotar estratégias mais arriscadas, enquanto os executivos mais velhos são mais conservadores. Essa diferença pode ser atribuída à capacidade aprimorada dos executivos mais experientes de avaliar riscos e antecipar as possíveis consequências negativas. Essa ideia é respaldada por Brouthers et al., (2000), cuja pesquisa concluiu que gestores mais jovens são mais agressivos do que seus colegas mais velhos, especialmente em períodos de turbulência.

Conforme o estudo conduzido por Ruegger e King (1992) a idade influencia significativamente como os estudantes de cursos de finanças tomam decisões éticas. Os resultados sugerem que os estudantes classificados no grupo de maiores de 40 anos de idade foram os mais éticos, seguidos em ordem pelo grupo dos 31 a 40 anos, dos 22 a 30 anos e daqueles com 21 anos de idade ou menos.

De acordo com Kelley et al. (1990), à medida que as pessoas envelhecem, é possível que desenvolvam uma compreensão mais aprofundada do que se caracteriza um comportamento ético, tornando-se mais propensas a adotar e manter tal comportamento de maneira mais segura.

Nesse sentido, Troy et al. (2011) afirmam que o risco associado à fraude contábil reside na possibilidade de ela ser descoberta. As consequências de ser pego participando ou facilitando fraudes nas demonstrações financeiras podem ser extremamente prejudiciais. Devido à extensa experiência e à maturidade que geralmente acompanham a idade, é mais provável que um CEO mais velho considere os resultados da racionalização de fraudes nas demonstrações financeiras como excessivamente onerosos.

Em virtude dessa perspectiva, líderes mais experientes podem ser mais cautelosos em relação a práticas fraudulentas, levando em conta as graves implicações que a descoberta de tais comportamentos pode acarretar. Assim, estabelece-se a hipótese n° 1 desta pesquisa:

H_1 - A idade do CEO está negativamente relacionada à suavização de resultados em empresas brasileiras de capital aberto.

2.5.2 Gênero

De acordo com Faccio et al. (2016), empresas lideradas por mulheres apresentam níveis de alavancagem mais baixos, lucros menos voláteis e uma maior probabilidade de sobrevivência em comparação com aquelas lideradas por homens. De forma semelhante, Graham et al. (2013) descobriram que empresas estadunidenses lideradas por mulheres têm uma menor propensão a manter índices de alavancagem elevados em comparação com aquelas lideradas por homens. Perryman et al. (2016) também indicam que uma maior presença de mulheres na equipe de gestão tende a resultar em uma maior aversão ao risco nas decisões empresariais.

As conclusões de Steffensmeier et a. (2013) corroboram o paradigma de gênero. Em geral, observou-se que as mulheres não eram comumente parte de grupos conspiratórios. Quando as mulheres estavam envolvidas, muitas vezes desempenhavam papéis secundários e obtinham lucros inferiores em comparação com seus conspiradores masculinos. Essas constatações sugerem uma dinâmica de gênero específica nas atividades conspiratórias analisadas. O gênero feminino, portanto, pode ser inibidor da suavização de resultados. Assim, elaborou-se a segunda hipótese da pesquisa:

H_2 - A presença de CEOs do gênero feminino está negativamente relacionada à suavização de resultados em empresas brasileiras de capital aberto.

3 Aspectos Metodológicos

Este estudo quantitativo emprega os princípios delineados por Gil (2002) como base metodológica e seguirá uma abordagem descritiva. De acordo com Gil (2002), “são pesquisas descritivas aquelas que visam descobrir a existência de associações entre variáveis”, além de analisar as características de um conjunto ou grupo. Além disso, a pesquisa é classificada como uma investigação documental, pois utiliza as informações fornecidas ao mercado por meio das Informações Financeiras Trimestrais (IFT) e dos Formulários de Referência, documentos obrigatórios para as instituições de capital aberto, como fonte de dados primários.

3.1 População e coleta dos dados

O objetivo deste estudo é investigar a relação entre a prática de suavização de resultados e as características demográficas dos CEOs de empresas brasileiras do setor de consumo cíclico da B3. Para alcançar esse propósito, a população-alvo desta pesquisa consistiu nas companhias de capital aberto do Setor de Consumo Cíclico da B3.

De acordo com Cunha e Politelo (2013), o setor de consumo cíclico da B3 é o setor composto pelo maior número de subsetores. Empresas incluídas nesse grupo fabricam e comercializam bens duráveis, cujo faturamento está sujeito a variações de curto prazo no nível de renda do mercado consumidor, uma vez que esses bens têm uma elasticidade significativa em relação à renda (Pindyck & Rubinfeld, 2009). Nesse sentido, conforme destacado por Pandini et al. (2018), o setor de Consumo Cíclico é considerado um dos mais suscetíveis às variações macroeconômicas. Teoricamente, as receitas das empresas nesse setor são diretamente impactadas por flutuações na economia, especialmente em períodos de recessão ou expansão econômica.

Foram coletados os dados das companhias do setor de Consumo Cíclico, no período de 2019 a 2023, resultando em uma amostra de 106 (cento e seis) empresas. Esse período foi selecionado a fim de obter os dados trimestrais de 5 (cinco) anos, contemplando assim, o período pandêmico, que, embora não seja o foco deste trabalho, ao considerá-lo diminuirão os efeitos dessa crise e permitirá uma análise mais robusta acerca do impacto das características demográficas dos gestores no gerenciamento de resultados das empresas analisadas. Os dados financeiros foram obtidos do software @Economática e os relacionados as características demográficas do formulário de referência da CVM.

3.2 Fluxo metodológico

Os métodos para identificar a suavização de resultados têm como base o modelo dos coeficientes de variação proposto por Eckel (1981), com contribuições provenientes dos estudos de Leuz et al. (2003) e Lang et al. (2012), como evidenciado na parte teórica deste estudo.

Eckel (1981) criou um modelo para distinguir empresas que suavizam resultados das que não o fazem. Considerando o lucro como função linear das vendas e pressupostos de custos constantes e vendas brutas inalteradas artificialmente, Fonseca Tonin (2015) afirma: se a variação do lucro for menor que a das vendas, há suavização.

Para investigar a ocorrência de suavização de resultados, etapa 1, inicialmente, foram calculadas as variáveis Suavização 1 (SUAV1) e Suavização 2 (SUAV2), utilizando as Equações 1 e 2 (Lang et al., 2012; Sousa et al., 2020; Mesquita, 2022).

A variável SUAV1 é calculada dividindo-se o desvio-padrão do lucro líquido pelo desvio-padrão do fluxo de caixa operacional (Lang et al., 2012; Sousa et al., 2020; Sousa et al., 2022; Mesquita, 2022). Baixos valores dessa medida indicam que, mantidas as demais condições constantes, os gestores estão usando discricionariedade para suavizar os lucros divulgados (Leuz et al., 2003). Assim, quanto maior o valor, maior o nível geral de suavização de resultados. A Equação 1 a seguir mostra a operacionalização do cálculo da SUAV1 (Mesquita, 2022):

$$SUAV1_{it} = \left|\frac{\sigma LL_{it}}{\sigma FCO_{it}}\right| \quad (1)$$

Em que:

$SUAV1_{it}$: Suavização Geral de Resultados, da empresa i no período t;

σLL_{it}: Desvio-padrão do lucro líquido, calculado a partir dos 12 trimestres anteriores, da empresa i no período t;

σFCO_{it}: Desvio-padrão do fluxo de caixa operacional, calculado a partir dos 12 trimestres anteriores, da empresa i no período t;

A segunda métrica, SUAV2, estabelece uma correlação entre o fluxo de caixa operacional e os accruals. Essa medida parte do pressuposto de que os gestores podem se valer da discricionariedade presente nas normas contábeis para ocultar impactos econômicos no fluxo de caixa operacional da empresa (Leuz et al., 2003). Isso significa que os gestores podem criar reservas de accruals em períodos favoráveis para compensar fluxos de caixa desfavoráveis, resultando em uma correlação mais negativa entre accruals e fluxo de caixa (Barth, Landsman, & Lang, 2008; Lang, Ready e Wilson, 2006; Mesquita, 2022). A equação a seguir ilustra o cálculo da SUAV2:

$$SUAV2_{it} = \left| \rho \left[\frac{FCO_{it}}{AT_{it}}, \frac{Acrruals_{it}}{AT_{it}} \right] \right| \qquad (2)$$

Em que:

$SUAV2_{it}$: Suavização de Resultados por *Accruals*, da empresa *i* no período *t*;

FCO_{it}: Fluxo de Caixa Operacional do período, da empresa *i* no período *t*;

AT_{it}: Ativo Total do período, da empresa *i* no período *t*;

$Acrruals_{it}$: *Accruals* totais do período, da empresa *i* no período *t*;

Essa medida oferece uma representação quantitativa da extensão da suavização de resultados realizada pelos gestores. Os valores de SUAV1 e SUAV2 foram transformados em módulo, uma vez que, quanto maior a distância entre a reta da regressão e o termo de erro, maior é o nível de suavização intencional (Mesquita, 2022).

Os *accruals* podem ser calculados relacionando os componentes de receitas e despesas presentes na demonstração do resultado com as contas do capital circulante líquido do balanço patrimonial, conforme indicado por Paulo (2007). Conforme proposto por autores como Paulo (2007) e Reis (2023), os a*ccruals* totais podem ser estimados pela seguinte equação:

$$Accruals_{it} = (\Delta AC_{it} - \Delta Disp_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta Fcp_{it}) - Depr_{it} \qquad (3)$$

Em que:

Accruals: *accruals* totais estimados;

ΔAC: variação no ativo circulante;

ΔDisp: variação do caixa e equivalente de caixa no período t;

ΔPC: variação do passivo circulante no período t;

ΔFCP: variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo no período t; e

Depr: depreciação e amortização do período t.

3.3 Modelagem econométrica

No desenvolvimento da pesquisa, os resultados obtidos pelas equações 1 e 2, que calcularam a suavização geral e por *accruals*, foram utilizados como as variáveis dependentes em uma regressão linear com dados empilhados. Para definição, utilizou-se um modelo de regressão com dados classificados como *pooled* ou painel, neste sentido, o de se determinar se os dados se constituem em um empilhamento simples ou em um painel (fixo ou aleatório) empregaram-se os testes de Chow e Lagrange de Breusch-Pagan. Caso o teste indique que os dados possam ser considerados como painel; aplicou-se o teste de Hausman, que indica se o painel possui efeito fixo ou aleatório. Além disso, aplicou-se o teste de heterocedasticidade (teste de Wald modificado) e multicolinearidade (VIF), este último para as variáveis independentes. De acordo com Fávero e Belfiore (2017), os modelos de regressão para dados em painel são recomendados para estudos nos quais os fenômenos são influenciados tanto pelas diferenças entre os indivíduos quanto pela evolução ao longo do tempo.

O modelo econométrico do estudo é apresentado nas equações 4 e 5.

$$SUAV1_{it} = \beta_0 + \beta_1 GEN_{it} + \beta_2 ID_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$SUAV2_{it} = \beta_0 + \beta_1 GEN_{it} + \beta_2 ID_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it}\varepsilon_{it} \quad (5)$$

Em que:

SUAV1: Suavização geral de resultados;

SUAV2: Suavização de resultados por a*ccruals*;

Idade: Idade do CEO;

Gênero: *Dummy* para CEO do gênero feminino, sendo 0 masculino e 1 feminino;

Tamanho: Logaritmo do ativo total do final do exercício; e,

ROA: Lucro operacional dividido pelo ativo total.

3.3.1 Variáveis dependentes de interesse

A variável dependente de interesse nesta pesquisa é a suavização de resultados, representada pelas variáveis SUAV1 e SUAV2, as quais correspondem, respectivamente, à suavização geral de resultados e à suavização de resultados por accruals. A análise a partir de ambas é fundamental, uma vez que SUAV1 está relacionada à suavização de resultados de forma mais abrangente, captando tanto a suavização associada aos accruals quanto às questões operacionais da empresa (Sousa et al., 2020). Por outro lado, SUAV2 foca exclusivamente na suavização de resultados ligada ao uso dos accruals.

3.3.2 Variáveis independentes

A Tabela 1 apresenta as variáveis independentes utilizadas nas equações 4 e 5:

Tabela 1
Variáveis independentes

Variável	Descrição e fonte de coleta	Autores
Idade	Idade do CEO. Fonte: Formulários de Referência.	Hambrick e Mason (1984); Kelley et al. (1990); Troy et al. (2011); Machado (2015).
Gênero	*Dummy* para o gênero do CEO. Fonte: Formulários de Referência.	Hambrick e Mason (1984); Troy et al. (2011); Machado (2015).
Tamanho	Logaritmo do Ativo Total do final do exercício. Fonte: Economatica, IFT.	Machado (2015).
ROA	Lucro operacional dividido pelo ativo total. Fonte: Economatica, IFT.	Machado (2015).
COVID	*Dummy* para indicar o período pandêmico.	Portaria GM/MS nº 188, de 3 de fevereiro de 2020 e Portaria GM/MS nº 913, de 22 de abril de 2022.

Fonte: Elaboração própria.

As variáveis Idade e Gênero são as preditoras de interesse, cujas premissas foram apresentadas e discutidas de modo a estabelecer as hipóteses deste estudo, consoante disposto no capítulo anterior em sua parte final. Ademais, foram incluídas no modelo três variáveis de controle, Tamanho, ROA e COVID.

Como proxy para o tamanho da empresa (Tamanho) foi considerado o logaritmo natural do ativo total da organização em cada período. Segundo Gu et al. (2005), a premissa subjacente à adoção do tamanho da empresa como uma variável de controle reside no fato de que organizações de maior porte tendem a gerenciar menos seus resultados. Além disso, o tamanho reflete a dimensão da oportunidade no Triângulo de Fraude de Cressey (1953). Dessa forma, o aumento do tamanho da empresa e, consequentemente, da complexidade de suas operações pode resultar em um maior número de falhas (Machado, 2015).

O desempenho é uma variável de controle amplamente empregada em modelos econométricos voltados ao gerenciamento de resultados. Michelson et al. (1995) demonstraram que empresas que suavizam seus resultados tendem a exibir melhores desempenhos. Na presente pesquisa, portanto, o retorno sobre ativo (ROA) será utilizado como uma métrica de desempenho, calculado pela razão entre o lucro líquido e o total de ativos da organização. Além disso, o ROA reflete a dimensão da pressão no Triângulo de Fraude de Cressey (1953).

Segundo Macey (1991), a ameaça de um desempenho abaixo do esperado pode levar os gerentes a assumirem maiores níveis de risco para melhorar o desempenho da empresa. Isso pode resultar na manipulação dos demonstrativos financeiros com o intuito de aumentar o desempenho da instituição, alcançar as metas estabelecidas pelos proprietários e garantir a manutenção de suas posições atuais.

Ainda, incluiu-se a COVID como variável de controle tendo em vista que o período delineado da pesquisa contempla o período pandêmico de 2020 a 2022. Para isso, utilizou-se a publicação das Portaria GM/MS nº 188, de 3 de fevereiro de 2020 e Portaria GM/MS nº 913, de 22 de abril de 2022 para composição do período temporal. A crise COVID, iniciada em 2020, nas palavras de Huang et al. (2025) lançou uma sombra significativa sobre as economias globais. Essa crise afetou a economia em múltiplas dimensões, incluindo rupturas nas cadeias de suprimentos, quedas acentuadas nas demandas dos consumidores e amplos desafios operacionais causados por lockdowns e restrições à mobilidade. Esses efeitos, conforme pesquisas realizadas em diferentes setores da economia (Pakpahan, 2020; Saturwa et al., 2021; Dau et al., 2024), afetaram o desempenho financeiros das instituições, e por conseguinte o fluxo de caixa operacional, variável que compõem a identificação da suavização de resultados. Assim, em função do grande impacto

causado pela crise sanitária da COVID-19, foi necessária a sua inclusão como variável de controle nas equações 3 e 4.

Destaca-se o uso de ferramentas de Inteligência Artificial para a revisão do texto, quanto a ortográfica e gramática, garantindo a fluidez do texto e a preservação do estilo linguístico dos autores. Foram utilizadas a Copilot, para a revisão gramatical e ortográfica, Paperpal, revisão do abstract, e Notebook Lm, para catalogar novas referências e sumarizá-las. Os autores afirmam o uso ético das ferramentas citadas e a análise minuciosa de cada resultado gerado, como também assumem total responsabilidade pelo conteúdo da publicação.

4 Resultados e discussão

4.1 Estatística descritiva

Foram analisados os dados trimestrais de 106 (cento e seis) companhias de capital aberto, listadas na B3, durante o período de 2019 a 2023. A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis não dicotômicas dos modelos de regressão.

Tabela 2
Estatística descritiva das variáveis não dicotômicas dos modelos estimados

Variável	Obs.	Média	Mediana	Desv. Padrão	Min	Max
SUAV1	2038	2,250	0,904	8,076	0,005	103,988
SUAV2	784	0,302	0,285	0,202	0,001	0,937
Tamanho	1989	14,503	14,625	1,582	3,555	18,227
ROA	1905	41,558	6,353	618,477	0,002	21019,786
Idade	2100	52,377	52,000	10,532	29,000	92,000

Nota: SUAV1: suavização intencional geral de resultados, calculada conforme a Equação 4; SUAV2: suavização intencional de resultados por *accruals*, calculada conforme a Equação 5; Tamanho, ROA_L1 e Idade, obtidas conforme descrito na Tabela 1. Fonte: Dados da pesquisa.

No que tange às variáveis investigadas na pesquisa, SUAV1 e SUAV2, é possível deduzir, preliminarmente, com base na média (2,25), mediana (0,90), desvio-padrão (8,08) e valor máximo (103,99), que as empresas recorreram mais frequentemente à suavização intencional geral dos resultados (SUAV1). Esses valores são substancialmente superiores aos da suavização intencional de resultados via *accruals* (SUAV2). A diferença é notável pela ampla variação da SUAV1, com um máximo de 103,99, em contraste com os 0,94 da SUAV2. Encontrar um valor máximo de 103,98 para a SUAV1 significa que, para uma dada empresa, a volatilidade dos lucros líquidos foi aproximadamente 104 vezes maior que a volatilidade dos seus fluxos de caixa operacionais. Uma explicação plausível para esse resultado é que a manipulação por meio de atividades reais tende a ser menos detectável (Rahman et al., 2016).

Em relação às variáveis de controle, quanto ao porte das empresas, verificou-se que, em média, o logaritmo natural do ativo total é de 14,5058. No tocante ao retorno sobre o ativo (ROA_L1), observou-se que, em média, cada real investido nos ativos das empresas da amostra gera um retorno de 41 centavos, sendo esse valor apresentado em porcentagem na Tabela 2.Os dados do ROA revelam serem assimétricos, em que a mediana é 6,30%, a média 41,59% e o desvio-padrão de 618,47, são influenciados pelo valor máximo de 21.019,78%. Além disso, constatou-se que a idade média dos CEOs é de 52 anos, com uma variação de 63

anos entre o mais idoso e o mais jovem. Quanto à variável dicotômica Gênero, percebeu-se que 97,94% das empresas são lideradas por homens. A presença de mulheres no cargo de CEO ocorreu em 96 eventos, enquanto a de homens foi registrada em 2004 eventos.

Nos resultados apresentados na Tabela 2, destaca-se o elevado desvio-padrão das variáveis SUAV1 e ROA. Esse alto desvio-padrão pode ser atribuído à presença de *outliers* nos dados. Para reduzir o impacto de *outliers*, as variáveis contínuas SUAV1, SUAV2, Tamanho e ROA foram winsorizadas em 5% e 95%.

4.2 Modelos de regressão linear

A fim de estimar os dois modelos de regressão, conforme as equações 4 e 5, foi aplicado o teste de Chow para classificar os dados como *Pooled* Simples ou Painel. Destaca-se que todas as estimações foram feitas por meio do *software* Stata ®13. De acordo com os resultados da aplicação do teste de Chow e Lagrange de Breuch-Pagan, em ambos os casos, o p-valor é maior que 5%, portanto os dados podem ser interpretados como *Pooled* simples e não painel de dados, logo, não sendo necessária a aplicação do teste de Hausman. Além disso, foram aplicados testes para identificação de problemas de heterocedasticidade e multicolinearidade. Os modelos estimados para as equações 4 e 5 não apresentaram problemas de heterocedasticidade, em função dos p-valores obtidos serem superiores a 0.05. Em relação à multicolinearidade, os *Variance Inflation Factor* (VIFs) encontrados foram inferiores a 2 para ambos os modelos, portanto, as variáveis dependentes das duas equações não apresentam problemas de multicolinearidade. Os resultados das duas análises são exibidos na Tabela 3.

Tabela 3
Coeficientes de regressão

Variáveis	Modelo 1		Modelo 2	
	Coeficiente	P-valor	Coeficiente	P-valor
Idade	0.004	0.024	0.000	0.429
Gênero	0.716	0.000	0.049	0.257
COVID	0.159	0.000	0.039	0.006
Tamanho	0.130	0.000	0.004	0.351
ROA_L1	0.047	0.000	0.001	0.490
constante	2.385	0.000	0.351	0.000
N.	1883		784	
R quadrado - Overall	0.286		0.016	
VIF	1.09		1.090	
Teste de Chow	0.090		0.995	
Teste de heterocedasticidade	0.916		0.995	

Fonte: dados da pesquisa

Ao comparar os dois modelos estimados para suavização de resultados, observa-se que, no modelo 1 (que pretende medir a suavização geral), as variáveis de interesse Idade e Gênero, são estatisticamente significantes, dado o p-valor encontrado ser abaixo de 0.05. Já no modelo 2 (suavização estimada por *accruals*), as variáveis demográficas não apresentaram significância estatística. Isso permite inferir que os resultados do Modelo 2 (SUAV2) não fornecem evidências estatísticas suficientes para afirmar que as características demográficas dos CEOs influenciam a decisão de suavizar os resultados das empresas, especificamente por intermédio de gerenciamento de resultados por *accruals*.

A suavização de resultados por atividades reais, conforme Ibrahim et al. (2020) e Rahman et al. (2016), pode ser mais desafiadora de ser identificada por auditores, o que difere da suavização obtida por ajustes contábeis (*accruals*). Essa característica pode influenciar os CEOs em sua preferência quanto ao meio de suavização, optando pela discricionariedade por meio de decisões que afetam o fluxo de caixa ou as operações reais. E por conseguinte, isto esvazia e impacta a variabilidade da variável dependente do modelo de suavização por *accruals*, o que pode impactar em sua não significância estatística.

Em relação à hipótese nº 1, a variável Idade, demonstrou relação inversa ao esperado, indicando que, quanto maior a idade do CEO, maior será a suavização de resultado. Logo, a hipótese delineada neste trabalho não foi confirmada. Esse resultado encontra respaldo em Isidro e Gonçalves (2011). Quando um CEO é mais velho e está próximo da idade da aposentadoria, o horizonte de problemas que podem ocorrer se reduz. Assim, o CEO pode se concentrar no desempenho de curto prazo em vez de investir na rentabilidade futura e criação de valor da empresa (Dechow & Sloan, 1991).

À medida que o CEO se aproxima da aposentadoria, as preocupações com a reputação e a carreira normalmente diminuem. Além disso, nos últimos anos na empresa, o CEO está menos propenso a assumir projetos de valor líquido positivo que tenham longos períodos de retorno que irão recompensar apenas seus sucessores. Esse comportamento aumenta o problema de agência, uma vez que o CEO aproveita a sua informação privada para melhorar o desempenho da empresa no curto prazo, a fim de alcançar resultados positivos (Gibbons & Murphy, 1992). Por essas razões, portanto, é plausível que o gerenciamento de resultados aumente à medida que aumenta a idade do CEO.

Sobre a hipótese nº 2 da pesquisa, os resultados estimados para a suavização de resultados geral permitem rejeitar a hipótese de que a presença do gênero feminino influencia positivamente a prática de suavização geral de resultados. Os dados sugerem que a existência de gestores do gênero feminino impacta positivamente a suavização de resultados. Isto é, a presença de gestores do gênero feminino aumenta a suavização de resultados. Este resultado vai de encontro às pesquisas de Machado (2015), Crutchley et al. (2007), além de Fan et al., (2019), refutando a hipótese delineada nesta pesquisa. É interessante observar que este resultado dever ser analisado com cautela, conforme destacado na estatística descritiva, apenas 96 observações referem-se a gestores do gênero feminino, isto é 2,06% dos dados, o que pode comprometer os resultados do modelo econométrico. Em relação às variáveis de controle, observa-se no modelo 1 a significância estatística do tamanho, ROA e COVID. Já no modelo 2, constatou-se a significância estatística da variável COVID.

Os resultados do modelo 1, Equação 4, permitem identificar que, quanto maior o tamanho da empresa, maior a prática de suavização de resultados. Tal resultado está em consonância com os estudos de Gu et al., (2005) e Machado (2015). Quanto à variável de desempenho, ROA, estudos anteriores colaboram com o resultado encontrado. Lee et al., (2006), Chi e Gupta (2009) e Yung e Root (2019) indicam que há uma relação positiva esperada, ou seja, quanto maior o retorno sobre o ativo, maior a tendência da empresa em gerenciar resultados.

No que tange à variável COVID, a Tabela 2 demonstra que em ambos os modelos a pandemia impactou a suavização de resultados de forma positiva, isto é, que o período da pandemia elevou a suavização de resultados. Esse resultado corrobora a afirmação de Pandiniet al. (2018), de que o setor de Consumo Cíclico é considerado um dos mais suscetíveis às variações macroeconômicas, incluindo-se períodos de recessão e crises como a pandemia da Covid-19. Assim, considerando os efeitos da crise sanitária sobre o desempenho financeiro das empresas, como observados nos estudos de Pakpahan (2020), Saturwa et al., (2021), Dau et al., (2024), é plausível que o ambiente de maior incerteza econômica tenha ampliado os incentivos a suavização de resultados.

5 Considerações finais

Este trabalho buscou compreender a relação entre a prática de suavização de resultados e as características demográficas dos CEOs de empresas brasileiras de capital aberto, especificamente no setor de consumo cíclico. A análise revelou que o modelo 1, destinado à suavização geral, rejeitou as hipóteses de pesquisa n. 01 e 02, enquanto o modelo 2, focado na suavização por *accruals*, não apresentou significância estatística para as variáveis demográficas.

As hipóteses de pesquisa elaboradas, quando confrontada aos dados, foram rejeitadas. No entanto, importantes achados do estudo podem ser destacados. A variável Idade dos CEOs indicou, por intermédio do modelo 01 (SUAV1), um relacionamento positivo, isto é quanto maior a idade maior a propensão pela realização de suavização geral de resultados. Esse resultado corrobora a argumentação de que executivos próximos à aposentadoria tendem a focar no curto prazo (Dechow & Sloan, 1991; Gibbons & Murphy, 1992).

Em relação ao gênero, a pesquisa revelou que a presença de CEOs do gênero feminino aumenta a suavização de geral de resultados. Este último resultado, no entanto, deve ser analisado com cautela em função do baixo número de observações para esta característica do CEOs (2,06% da amostra). Conclui-se, portanto, que as características dos CEOs impactam na suavização de resultados por atividades reais.

Quanto às variáveis de controle (modelo 01 – SUAV1), os achados indicaram que empresas de maior porte - Tamanho - e com maior desempenho operacional (ROA) possuem maior propensão a gerenciar resultados. Destaca-se ainda os resultados obtidos para a variável COVID. Nos dois modelos mensurados para a suavização de resultados esta variável apresentou significância estatística e relacionamento positivo. Este resultado está de acordo com a afirmação de Pandini et al., (2018), de que o setor de Consumo Cíclico é considerado um dos mais suscetíveis às variações macroeconômicas, incluindo-se períodos de recessão e crises como a pandemia da Covid-19.

É mister ainda destacar que a ausência de significância estatística para a suavização por *accruals* (Modelo 2). Essa não significância alinha-se aos preceitos de Ibrahim et al. (2020), indicando que os gestores preferem exercer discricionariedade por meio de atividades reais (capturadas na suavização geral) por representarem menor risco de detecção por auditores.

É importante ressaltar que a suavização de resultados, embora possa ser utilizada como uma ferramenta de gerenciamento, não é equivalente à fraude (McKee, 2005). No entanto, como apontado por Crutchley et al. (2007), a suavização pode criar um ambiente propício para a ocorrência de fraudes, ao normalizar práticas de manipulação contábil. Portanto, o estudo do comportamento dos CEOs, por meio de proxies demográficas, pode auxiliar na mitigação tanto da suavização quanto de fraudes futuras.

A coleta de dados revelou algumas limitações, principalmente a falta de disponibilidade de dados completos para o período analisado, o que impactou o cálculo dos *accruals* e a análise da suavização por *accruals*. Essa limitação aponta para a necessidade de maior transparência e padronização na divulgação de informações financeiras pelas empresas.

Para pesquisas futuras, sugere-se a expansão da análise para outros setores e a inclusão de variáveis demográficas mais detalhadas, como nível educacional e experiência profissional. Essa abordagem permitirá uma compreensão mais abrangente das práticas de gerenciamento de resultados e suas implicações. Além disso, recomenda-se a utilização de técnicas estatísticas mais avançadas, como modelos de dados em painel, para controlar a heterogeneidade entre as empresas e fortalecer a robustez dos resultados.

Em suma, este estudo contribui para a compreensão das dinâmicas de suavização de resultados e destaca a importância das características demográficas dos CEOs na governança corporativa. Os resultados

obtidos podem auxiliar na reflexão sobre melhorias nas práticas contábeis, na mitigação de fraudes e na promoção de maior transparência e eficiência no ambiente corporativo.

Referências

Abdullahi, R., & Mansor, N. (2015). Fraud Triangle Theory and Fraud Diamond Theory. Understanding the Convergent and Divergent For Future Research. International Journal of Academic Research in Accounting: Finance and Management Sciences, 5(4), 38–45.

Amran, N. A., Yusof, M. A. M., Ishak, R., & Aripin, N. (2014). Do characteristics of CEO and Chairman influence Government-Linked Companies performance? Procedia-Social and Behavioral Sciences, 109(2), 799-803.

Baber, W. R., Kang, S. H., & Li, Y. (2011). Modeling discretionary accrual reversal and the balance sheet as an earnings management constraint. The Accounting Review, 86, 1189–1212.

Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. Journal of Accounting Research, 46(3), 467–498.

Brasil Bolsa Balcão (B3). (n.d.). Classificação setorial da B3. Retrieved January 17, 2024, from https://bit.ly/3hKm1m7

Brouthers, K. D., Brouthers, L. E., & Werner, S. (2000). Influences on Strategic Decision-Making in the Dutch Financial Services Industry. Journal of Management, 26, 863–883.

Chi, J. D., & Gupta, M. (2009). Overvaluation and earnings management. Journal of Banking & Finance, 33(9), 1652–1663.

Choo, F., & Tan, K. A. (2007). “American Dream” theory of corporate executive Fraud. Accounting Forum, 31, 203–215.

Coenen, T. L. (2008). Essentials of corporate fraud (4th ed.). John Wiley & Sons.

Condé, R. A. D., Almeida, C. O. F., & Quintal, R. S. (2015). Fraude Contábil: Análise Empírica à Luz dos pressupostos teóricos do Triângulo da Fraude e dos Escândalos Corporativos. Gestão & Regionalidade, 31(93), 94–108.

Copeland, R. M. (1968). Income smoothing. Journal of Accounting Research, 101-116.

Cressey, D. R. (1953). Other people’s money: A study in the social psychology of embezzlement. The Free Press.

Crutchley, C. E., Jensen, M. R. H., & Marshall, B. B. (2007). Climate for Scandal: Corporate Environments that Contribute to Accounting Fraud. The Financial Review, 42, 53–73.

Cunha, P. R., & Politelo, L. (2013). Determinants of the level of corporate governance in brazilian public firms of consumption cyclic industry of BM&FBOVESPA. Advances in Scientific and Applied Accounting, 6(2), 211–235.

Dau, N. H., Van, N. D., Diem, H. T. T., & Nguyen, N. L. H. (2024). The impact of Covid-19 on the cash flow of food and beverage industry. Global Business & Finance Review (GBFR), 29(3), 161-173.https://doi.org/10.17549/gbfr.2024.29.3.161

Dechow, P. M. (2004). Earnings quality. The research foundation of CFA Institute. https://rpc.cfainstitute.org/en/research/foundation/2004/earnings-quality

Dechow, P. M., & Sloan, R. (1991). Executive incentives and the horizon problem: an empirical investigation. Journal of Accounting and Economics, 14, 51–89.

Eckel, N. (1981). The income-smoothing hypothesis revisited. Abacus, 17(1), 28-40.

Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. Journal of Corporate Finance, 39, 193-209.

Fan, Y., Jiang, Y., Zhang, X., & Zhou, Y. (2019). Women on boards and bank earnings management: From zero to hero. Journal of Banking & Finance, 107, 105607.

Fávero, L. P. L., & Belfiore, P. P. (2017). Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com excel, SPSS e stata. Elsevier.

Flores, E., Braunbeck, G., & Carvalho, N. (Eds.). (2018). Teoria da contabilidade financeira: fundamentos e aplicações. Gen.

Da Fonseca Tonin, J. M., & Colauto, R. D. R. (2015). Relação entre income smoothing e ratings em companhias brasileiras de capital aberto. Contabilidade Vista & Revista, 26(1), 104-122.

Gibbons, R., & Murphy, K. (1992). Does executive compensation affect investment? Journal of Applied Corporate Finance, 5, 99-109.

Gil, A. C. (2002). Como elaborar projetos de pesquisa (4th ed.). Atlas.

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Puri, M. (2013). Managerial attitudes and corporate actions. Journal of Financial Economics, 109(1), 103-121.

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. Journal of Accounting and Economics, 40, 3–73.

Gu, Z., Lee, C. W. J., & Rosett, J. G. (2005). What determines the variability of accounting accruals? Review of Quantitative Finance and Accounting, 24(3), 313-334.

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. The Academy Of Management Review, 193-206.

Healy, M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. Accounting horizons, 13(4), 365-383.

Hogan, C. E., Rezaee, Z., Riley, R. A., & Velury, U. K. (2008). Financial Statement Fraud: Insights from the Academic Literature. Auditing - A Journal of Practice & Theory, 27(2), 231–252.

Ibrahim, A. E. A., Abdelfattah, T., & Hussainey, K. (2020). Artificial and real income smoothing around corporate governance reforms: further evidence from Egypt. Journal of Applied Accounting Research, 21(4), 701–720.

Isidro, H., & Gonçalves, L. (2011). Earnings management and CEO characteristics in Portuguese firms. Corporate Ownership and Control, 1, 87-95.

Iudícibus, S., Martins, E., & Carvalho, L. N. (2005). Contabilidade: aspectos relevantes da epopeia de sua evolução. Revista de contabilidade e finanças – USP, (38), 7-19.

Kamin, J. Y., & Ronen, J. (1978). The smoothing of income numbers: some empirical evidence on systematic differences among management-controlled and owner-controlled firms. Accounting, Organizations and Society, 3(2), 141-157.

Karake, Z. A. (1995). Information technology performance: Agency and upper echelons theories. Management Decision, 33(9), 30-37.

Kassem, R., & Higson, A. (2012). The New Fraud Triangle Model. Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences (JETEMS), 3(3), 191–195.

Kelley, S. W., Ferrell, O. C., & Skinner, S. J. (1990). Ethical Behavior Among Marketing Researchers: An Assessment of Selected Demographic Characteristics. Journal of Business Ethics, 9, 681–688.

Lang, M., Lins, K. V., & Maffett, M. (2012). Transparency, liquidity, and valuation: International evidence on when transparency matters most. Journal of Accounting Research, 50(3), 729-774.

Lang, M., Raedy, J. S., & Wilson, W. (2006). Earnings management and cross listing: Are reconciled earnings comparable to US earnings? Journal of Accounting and Economics, 42(1-2), 255–283.

Lee, C. W. J., Li, L. Y., & Yue, H. (2006). Performance, growth and earnings management. Review of Accounting Studies, 11(2-3), 305–334.

Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. Journal of Financial Economics, 69(3), 505-527.

Li, Y., & Tan, C. H. (2009). Aligning CIO characteristics to business strategy: an empirical investigation. In 42nd Hawaii International Conference on System Sciences. Hawaii, USA.

Lo, F., & Fu, P. (2016). The interaction of chief executive officer and top management team on organization performance. Journal Of Business Research, 69(6), 2182-2186.

Macey, J. R. (1991). Agency Theory and the Criminal Liability of Organizations. Boston University Law Review, 71, 315–340.

Machado, M. R. R. (2015). Investigação da ocorrência de fraudes corporativas em instituições bancárias brasileiras à luz do triângulo de fraude de Cressey (Tese de doutorado). Universidade de Brasília, Brasília, DF, Brasil.

Martinez, A. L. (2001). Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Martinez, A. L. (2006). Minimizando a variabilidade dos resultados contábeis: estudo empírico do Income Smoothing no Brasil. Revista Universo Contábil, 2(1), 9-25.

Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2018). Aspectos da qualidade da informação contábil no contexto internacional. Revista brasileira de gestão de negócios, 20(1), 92-111.

McKee, T. E. (2005). Earnings management: an executive perspective. Thomson.

Mesquita, K. M. P. (2022). Suavização intencional de resultados e ocorrência de fraude nas demonstrações financeiras: um estudo em empresas listadas na B3. (Não publicado).

Michelson, S. E., Jordan-Wagner, J. E., & Wootton, C. W. (1995). A market-based analysis of income smoothing. Journal of Business Finance & Accounting, 22(8), 1179-1193.

Nardi, P. C. C., & Nakao, S. H. (2009). Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. Revista Contabilidade & Finanças, 20(51), 77–100.

Pakpahan, A. K. (2020). Covid-19 dan implikasi bagi usaha mikro, kecil, dan menengah. Jurnal ilmiah hubungan internasional, 59-64.

Pandini, J., Stüpp, R. D., & Fabre, V. V. (2018). Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de Consumo Cíclico e Não Cíclico da BM&FBovespa. Revista Catarinense da Ciência Contábil, 17(51), 7-22.

Paulo, E. (2007). Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados (Tese de doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

Perryman, A. A., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2016). Do gender differences persist? An examination of gender diversity on firm performance, risk, and executive compensation. Journal of Business Research, 69(2), 579-586.

Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2009). Microeconomia (7ª ed.). Pearson Prentice Hall.

Dos Reis, E. M., Ferreira, H. L., Da Silva Nunes, K. J. F., & Alves da Cunha, J. V. (2023). Accruals pela Abordagem da Demonstração de Fluxo de Caixa e do Balanço Patrimonial: uma análise comparativa. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC), 17(1).

Ronen, J., & Yaari, V. (2008). Definition of Earnings Management. In J. Ronen & V. Yaari, Earnings Management (Vol. 3). Springer, Boston, MA.

Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. Journal of Accounting and Economics, 42, 335–370.

Ruegger, D., & King, E. W. (1992). A study of the Effect of Age and Gender upon Student Business Ethics. Journal of Business Ethics, 11, 179–186.

Santos, E. A. D., Lara, F. L., Oliveira, R. M., & Lunkes, R. J. (2017). Características dos Membros do Conselho de Administração e sua Relação com as Decisões Estratégicas de Captação de Recursos: Evidências em Empresas Listadas na BM&FBovespa . Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão, 15(2), 165-187.

Saturwa, H. N., Suharno, S., & Ahmad, A. A. (2021). The impact of Covid-19 pandemic on MSMEs. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 24(1), 65-82.

Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. Accounting horizons, 3(4), 91-102.

Scott, W. R. (2015). Financial accounting theory. Pearson Canadá.

Singleton, T. W., & Singleton, A. J. (2010). Fraud Auditing and Forensic Accounting (4th ed.). John Wiley & Sons, Inc.

Sousa, A. M., Feltes, T., Meurer, R. M., & Ribeiro, A. M. (2022). Efeito da suavização intencional de resultados na persistência dos lucros das empresas brasileiras de capital aberto. Enfoque: Reflexão Contábil, 41(2), 87-106.

Sousa, A. M., Ribeiro, A. M., Vicente, E. F. R., & Do Carmo, C. H. S. (2020). Suavização de resultados e comparabilidade dos relatórios financeiros: evidências em empresas abertas do mercado brasileiro. Revista de Contabilidade e Organizações, 14, e164488, 1-18.

Steffensmeier, D. J., Schwartz, J., & Roche, M. (2013). Gender and Twenty-First-Century Corporate Crime: Female Involvement and the Gender Gap in Enron-Era Corporate Frauds. American Sociological Review, 78(3), 448–476.

Ting, I. W. K., Azizan, N. A. B., & Kweh, Q. L. (2015). Upper echelon theory revisited: The relationship between CEO personal characteristics and financial leverage decision. Procedia-Social and Behavioral Sciences, 195, 686-694.

Torres, D., Bruni, A. L., Rivera-Castro, M. A., & Martinez, A. L. (2009). Estrutura de Propriedade e Controle, Governança Corporativa e o Alisamento de Resultados no Brasil. In Anais eletrônicos do XXXIII Encontro da ANPAD. São Paulo, SP, Brasil.

Troy, C., Smith, K. G., & Domino, M. A. (2011). CEO demographics and accounting fraud: Who is more likely to rationalize illegal acts? Strategic Organization, 9(4), 259–282.

Walker, M. (2013). How far can we trust earnings numbers? What research tells us about earnings management? Accounting and Business Research, 43, 445-481.

Wells, J. T. (2011). Corporate fraud handbook: prevention and detection (3rd ed.). John Wiley & Sons.

Yung, K., & Root, A. (2019). Policy uncertainty and earnings management: international evidence. Journal of Business Research, 100, 255-267.

DADOS DOS AUTORES

Gustavo Ramos Jordão
Graduado em Ciências Contábeis
Universidade Federal de Goiás
E-mail: gustavo_ramosjordao@ufg.br
Orcid: http://orcid.org/0009-0006-1149-5311

Michele Rílany Rodrigues Machado
Doutora em Administração
Universidade de Brasília (UNB)
E-mail: michelerilany@gmail.com
Orcid: http:// 0000-0002-1548-3071

Lúcio de Souza Machado
Doutor em Psicologia
Universidade Federal de Goiás (UFG)
E-mail: luciomachado@ufg.br
Orcid: http:// 0000-0003-4434-2830

Contribuição dos Autores:

Contribuição	Autor 1	Autor 2	Autor 3
1. Concepção do assunto e tema da pesquisa	X	X	
2. Definição do problema de pesquisa	X	X	
3. Desenvolvimento das hipóteses e constructos da pesquisa (trabalhos teórico-empíricos)	X	X	X
4. Desenvolvimento das proposições teóricas (trabalhos teóricos os ensaios teóricos)			
5. Desenvolvimento da plataforma teórica	X	X	
6. Delineamento dos procedimentos metodológicos	X	X	
7. Processo de coleta de dados	X		
8. Análises estatísticas	X	X	
9. Análises e interpretações dos dados coletados	X	X	X
10. Considerações finais ou conclusões da pesquisa	X	X	
11. Revisão crítica do manuscrito	X	X	X
12. Redação do manuscrito	X		X