



Revista Catarinense da Ciência Contábil

ISSN: 1808-3781

ISSN: 2237-7662

revista@crcsc.org.br

Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina
Brasil

Locatelli, Letícia Gomes; Ramos, Fernando Maciel; Sprenger, Kélim Bernardes

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: ANÁLISE DO
PODER DO CEO NA PRESENÇA DE CONEXÕES SOCIAIS

Revista Catarinense da Ciência Contábil, vol. 20, 2021, pp. 1-19

Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina
Florianópolis, Brasil

DOI: <https://doi.org/10.16930/2237-766220213230>

Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=477565816026>

- ▶ [Cómo citar el artículo](#)
- ▶ [Número completo](#)
- ▶ [Más información del artículo](#)
- ▶ [Página de la revista en redalyc.org](#)

redalyc.org

Sistema de Información Científica Redalyc

Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso
abierto

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: ANÁLISE DO PODER DO CEO NA PRESENÇA DE CONEXÕES SOCIAIS

EARNINGS MANAGEMENT: ANALYSIS OF POWERFUL CEO IN THE PRESENCE OF SOCIAL TIES

LETÍCIA GOMES LOCATELLI

Universidade do Vale do Rio dos Sinos.

Endereço: Rua Veríssimo Rosa, n. 321/204 | Partenon | 90620-244 | Porto Alegre/RS | Brasil.

 <https://orcid.org/0000-0003-3451-2269>
leticiaglocatelli@gmail.com

FERNANDO MACIEL RAMOS

Universidade do Contestado.

Endereço: Rua Francisco Arthur Tasca, n. 7/ 201-202 | Primavera | 89701-233 | Concórdia/SC | Brasil.

 <https://orcid.org/0000-0002-4222-1253>
framos@unc.br

KÉLIM BERNARDES SPRENGER

Faculdades Integradas de Taquara.

Endereço: Av. Oscar Martins Rangel, 4500, | Fogão Gaúcho | 95612-150 | Taquara/RS | Brasil.

 <https://orcid.org/0000-0002-2813-1550>
kelim.bs@hotmail.com

RESUMO

Este estudo teve como objetivo analisar a influência de CEOs poderosos no gerenciamento de resultados (GR) considerando a presença de conexões sociais entre o CEO e os membros do Conselho de Administração (CA). A amostra foi constituída de 183 empresas brasileiras listadas na [B]³ S.A. no período de 2011 a 2017, totalizando 881 observações. O GR foi mensurado pelo modelo de Jones (1991) e Jones Modificado (1995) e considerada a variável dependente, sob qual foi analisado o efeito de: (i) uma métrica de poder do CEO desenvolvida por análise de componentes principais a partir de uma ótica multidimensional de poder (poder estrutural, poder de propriedade, poder de especialização e poder de prestígio), (ii) um índice que mensura o nível das conexões sociais entre o CEO e os membros do CA a partir de indicadores já revisados pela literatura (*background* educacional, profissional e relações familiares), e (iii) a interação entre estas variáveis. Os resultados das 6 estimações de regressões lineares (MQO) com *pools* de *cross-section* e erros-robustos indicam que CEOs poderosos estão relacionados a maiores níveis de *accruals* discricionários, enquanto as conexões sociais mitigam o GR. Quando incluída a interação entre essas variáveis, tanto o poder do CEO quanto as conexões sociais perdem o efeito significativo sobre o GR, indicando que na presença das conexões sociais, CEOs poderosos podem deixar de se engajar em práticas de GR. Esse resultado contribui para a discussão sobre a

Editado em português e inglês. Versão original em português.

Recebido em 30/11/2021. **Revisado em** 16/12/2021. **Aceito em** 20/12/2021 pelos Prof. Dr. Sérgio Murilo Petri (Editor-Chefe) e Prof. Dr. Sandro Vieira Soares (Editor Adjunto). **Publicado em** 29/12/2021.

Copyright © 2021 RCCC. Todos os direitos reservados. É permitida a citação de parte de artigos sem autorização prévia, desde que identificada a fonte.

interferência de fatores sociais sobre decisões econômicas chamando atenção para o impacto de fatores sociais na qualidade dos lucros e na GC das empresas.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados. CEOs Poderosos. Conexões Sociais. Governança.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the influence of powerful CEOs on earnings management (EM) considering the presence of social connections between the CEO and members of the board of directors (CA). The sample consisted of 183 Brazilian companies listed in [B]³ in the period 2011 to 2017, totaling 881 observations. EM was measured by the Jones (1991) and Modified Jones (1995) models and considered the dependent variable, under which the effect of (i) a CEO power metric developed by principal component analysis was analyzed from a multidimensional perspective of power (structural power, ownership power, power of specialization and power of prestige), (ii) an index that measures the level of social connections between the CEO and the Board members based on indicators already reviewed by the literature (educational, professional and family relationships background), and (iii) the interaction between these variables. The results of 6 linear regression estimates (MQO) with cross-section pools and robust errors indicate that powerful CEOs are related to higher levels of discretionary accruals, while social connections mitigate EM. When the interaction between these variables is included, both CEO power and social connections lose their significant effect on EM, indicating that in the presence of social connections, powerful CEOs may fail to engage in EM practices. This result contributes to the discussion about the interference of social factors on economic decisions, drawing attention to the impact of social factors on the quality of profits and the CG of companies.

Keywords: Earnings Management. Powerful CEOs. Social Ties. Governance.

1 INTRODUÇÃO

Em um contexto de separação entre gestão e propriedade, onde os gestores têm diferentes incentivos no momento da tomada de decisão, as características pessoais destes gestores podem oferecer um direcionador aos *stakeholders* sobre a qualidade da governança corporativa da entidade. Esta avaliação é ainda mais pertinente em relação ao Diretor Presidente (*Chief Executive Officer* – CEO), pois este pode agir em prol de seus interesses pessoais em detrimento dos acionistas. O CEO é o agente mais influente da organização e esta influência pode decorrer de características observáveis, como remuneração e dualidade, ou de características não observáveis como o poder.

A literatura denomina CEOs poderosos como aqueles agentes com maior poder para influenciar as decisões (Adams, Almeida & Ferreira, 2005). Sob este aspecto, a atuação do Conselho de Administração (CA) é ainda mais relevante, pois o CA pode ser “capturado” por um CEO poderoso tornando-se entrincheirado (Bebchuk & Fried, 2004; Dow, 2013). Sob outro aspecto, os membros do CA dispõem de incentivos individuais para exercer o monitoramento do CEO (Hermalin & Weisbach, 1998) fazendo com que o alinhamento pessoal entre os agentes ganhe relevância. Neste ambiente de aparente tensão, a existência de conexões sociais pode ser benéfica para a empresa, dado que estas têm sido apontadas pela literatura como um fator de mitigação da assimetria da informação (Adams & Ferreira, 2007).

Estudos precedentes reportam resultados ambíguos para as empresas conduzidas por CEOs poderosos. No mesmo sentido, estão os resultados apresentados a respeito das conexões sociais entre CA e CEO. Desta maneira, é pertinente avaliar as consequências quando além de poderoso, este CEO também é socialmente conectado com o CA, visto que estudos precedentes não

exauriram a temática. Assim, visando buscar maior entendimento sobre esta interação, este estudo tem como foco de análise as implicações deste perfil de gestão sobre o Gerenciamento de Resultados (GR).

A decisão de análise envolvendo o GR entre o rol de possíveis consequências corporativas considera o fato que o GR é discricionário. Cabe ressaltar que a discricionariedade é inerente aos processos contábeis. Porém, mesmo sendo uma prática que faz parte da rotina da administração, esta merece atenção porque quando aliada à existência de interesses conflitantes pode incentivar o uso da liberdade de julgamento para outras finalidades que não prover a visão verdadeira e apropriada (Sprenger, Kronbauer & Costa, 2017). Assim, os gestores podem fazer uso da discricionariedade visando o GR para obter algum benefício particular (Schipper, 1989). Frente ao exposto, este estudo tem como questão norteadora “*Qual o efeito do poder do CEO no gerenciamento de resultados na presença de conexões sociais?*” e objetiva analisar a influência de poder do CEO no GR considerando a presença de conexões sociais.

Para atingir o objetivo da pesquisa utilizamos como *proxies* de gerenciamento de resultados o modelo de Jones (1991) e Jones Modificado (Dechow et al., 1995). Para mensurar o poder do CEO foi construída uma métrica que considerou oito variáveis que expressam as quatro dimensões de poder propostas por Finkelstein (1992). Para a mensuração desta variável foi empregada a técnica de análise fatorial exploratória com método de extração por componentes principais. Já para a mensuração do nível de conexões social foi construído um índice de conexão social composto por 5 indicadores que caracterizam elementos de conexão social a partir do *background* educacional, profissional e da relação familiar do CEO com os conselheiros. A partir dos resultados dos testes econométricos identificamos que CEOs poderosos tendem a se envolver mais em práticas de gerenciamento de resultados. Entretanto, na presença de conexões sociais, CEOs poderosos podem deixar de se engajar em práticas de GR.

Entende-se que esta pesquisa contribui ao oferecer evidências empíricas sobre o perfil de gestão composto por CEOs poderosos conectados socialmente aos membros do CA. Contribui-se para complementar a literatura prévia, a exemplo dos estudos de Göx e Hemmer (2020) e Caton et al. (2015). A pesquisa apresenta, também, uma contribuição metodológica ao empregar medidas próprias de poder e de conexão social que reúnem em uma única *proxy* diferentes indicadores já relacionados pela literatura. Avança, ainda, ao demonstrar a interação entre tais *proxies* sobre o GR, visto que até o momento não foram identificados estudos que tenham abordado este mesmo enfoque.

Empiricamente esse estudo é relevante para investidores, órgãos reguladores e agentes de governança, pois chama atenção para aspectos não observáveis que influenciam a qualidade da GC. Os resultados podem ser úteis aos órgãos reguladores, pois a partir destes poderão ser discutidas ações e deliberações normativas acerca dos mecanismos de governança, para mitigar os efeitos perversos de CEOs poderosos, e das conexões sociais. Os resultados poderão ser utilizados pelos agentes de governança para o estabelecimento de políticas e estratégias institucionais para garantir a eficiência dos mecanismos de governança na presença de CEOs poderosos. Aos investidores o estudo contribui para elucidação e discussão de fatores sociais que podem influenciar em decisões e resultados econômicos, e assim, também devem ser observados durante um processo de decisão de investimento.

O estudo está organizado em cinco seções, apresentando-se inicialmente a introdução. A segunda consiste na revisão da literatura teórica e empírica, seguida dos procedimentos metodológicos. A quarta seção apresenta a análise e interpretação dos resultados. Por fim, são apresentadas as considerações finais e as sugestões para futuros estudos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

Dentre os elementos reportados por meio das demonstrações contábeis, o lucro pode ser compreendido como um dos principais elementos com carga informacional, pois ele possui a capacidade de induzir o comportamento dos usuários da informação contábil, de estabelecer expectativas sobre os resultados da organização e de fornecer informações relevantes sobre o desempenho da organização que impactam na tomada de decisões específicas (Beaver, 1968; Dechow et al., 2010). Nesse espectro surge o gerenciamento de resultados, o qual ocorre quando os gestores utilizam-se de julgamento para fazer escolhas contábeis ou estruturar transações, de forma a intervir intencionalmente na modificação dos demonstrativos contábeis (Healy & Wahlen, 1999; Kothari, 2001; Schipper, 1989). A ocorrência da prática de gerenciamento de resultados é decorrente do poder discricionário dos gerentes em influenciar os resultados reportados.

Os fatores motivadores para o gerenciamento de resultados podem ser divididos em três grupos: (i) os ligados ao mercado de capitais, os quais tem como objetivo manipular a informação contábil para influenciar na percepção de risco dos investidores da empresa; (ii) os fatores ligados às relações contratuais, sendo esses relacionados a compensação dos gestores, a relação com os investidores e credores, e por fim, (iii) fatores regulamentares e custos políticos, os quais tem como enfoque evitar desgastes políticos com outras empresas do mesmo e de outros setores com o intuito de evitar alguma possibilidade de intervenção regulamentar (Martinez, 2001). De acordo com Ball (2006), aspectos políticos e econômicos do ambiente institucional em que a empresa está inserida também pode interferir nas decisões de práticas, padrões e normas a serem adotadas pelos agentes que estão envolvidos no processo de elaboração dos demonstrativos contábeis, o que consequentemente pode afetar a qualidade da informação contábil reportada. A atenção e importância dada ao lucro, pode ser um incentivo para que os gestores utilizem-se do gerenciamento de resultados, no intuito de não decepcionar os investidores e, consequentemente, não afetar a avaliação do seu desempenho (Chan et al., 2016), denotando assim um benefício privado. Para Healy e Wahlen (1999), na ausência de potenciais benefícios, os gerentes não teriam interesse em gerenciar resultados. A partir do exposto, é possível arguir que o comportamento oportunista dos gerentes pode estar atrelado à prática de gerenciamento de resultados, seja ela em prol da entidade e dos acionistas, ou então, para benefício próprio.

Apesar do EM já ser amplamente discutido e investigado, a academia tem dado pouca atenção a aspectos sociais que podem moldar os comportamentos dos agentes envolvidos no sistema de governança das organizações, como o conselho e o CEO, e como isso pode influenciar no EM. Além disso, investigações anteriores sinalizam que as dinâmicas e comportamentos sociais dos atores de governança também precisam ser levados em consideração, pois as decisões econômicas e o exercício com eficiência de suas funções está diretamente ligada aos processos psicossociais dos atores envolvidos (Nicholson et al., 2017; Ogunseyin, 2017; Pugliese et al., 2015). E dentro desses aspectos sociais que podem afetar as decisões de gerenciar resultados, encontra-se o poder do CEO e as conexões sociais entre ele e os membros do Conselho de Administração.

O CEO representa o agente mais influente em uma organização e, provavelmente, o impulsionador das escolhas estratégicas, bem como dos resultados organizacionais (Child, 1972, Daily & Johnson, 1997, Bigley & Wiersema, 2002, Lewellyn & Muller-Kahle, 2012), sendo que o seu poder para influenciar decisões deve ser considerado pelos *stakeholders*. Aqueles executivos do alto escalão com maior poder para influenciar do modo consistente as decisões são denominados na literatura como CEOs poderosos (Adams, Almeida & Ferreira, 2005). CEOs poderosos são dotados, portanto, de capacidade para tomar decisões sem a necessidade de construir consenso sobre ela (Gupta et al., 2018).

Pela ótica da Teoria da Agência, em um ambiente de separação entre controle e propriedade, um CEO poderoso poderia beneficiar-se da facilidade de tomar decisões para obter

vantagens para si em detrimento dos acionistas, fazendo emergir o conflito de interesse. A presença de um CEO poderoso pode, inclusive, inibir a eficácia dos controle de GC (Rickling & Sharma, 2017). Assim, um CEO poderoso teria condições de manter o controle substancial sobre a empresa, apesar da oposição de outros executivos ou dos membros dos conselhos (Francoeur et al., 2021). Além das decisões internas, o poder do CEO pode influenciar o desempenho da empresa e, consequentemente, sua remuneração (Amedu & Dulewicz, 2018). Este risco pode ser agravado em um contexto acionário como o brasileiro onde há uma fraca proteção legal aos acionistas e grande concentração acionária.

Diversas são as condições, observáveis ou não, que podem conferir a um CEO maior poder dentro de uma organização. A dualidade do CEO, a participação acionária, a remuneração e o fato de o CEO ser o fundador da empresa, por exemplo, já foram observados isoladamente na literatura, que assumiu estas características como *proxy* para o poder do CEO (Vo & Canil, 2019; Rickling & Sharma, 2017; Adams, Almeida & Ferreira, 2005; Amedu & Dulewicz, 2018). Sob este prisma, a identificação de um CEO poderoso consiste em uma tarefa cautelosa, pois o poder pode advir de muitas fontes. Esta identificação pode ser feita a partir da proposição de Finkelstein (1992), que apresenta quatro dimensões de poder: poder estrutural, poder de propriedade, poder especializado e poder do prestígio. A primeira dimensão se refere à posição hierárquica assumida pelo executivo, a segunda está atrelada à propriedade deste na empresa, seu controle, bem como suas ligações com o fundador, a terceira dimensão se refere ao conhecimento e à experiência do executivo e a quarta representa sua reputação ou seu *status*.

Larcker e Tayan (2012) afirmam que ainda não está claro até que ponto ter um CEO poderoso é benéfico para uma organização e seus acionistas. Entre os temas que têm recebido atenção dos pesquisadores para esta análise, encontra-se o GR. Para Schipper (1989), o GR compreende uma intervenção proposital no processo de elaboração das demonstrações contábeis para obter algum benefício particular. Entende-se que esta prática exerce efeito direto no resultado da empresa e, consequentemente, no CEO, seja por meio dos bônus que serão recebidos ou por meio de sua reputação e habilidade em gerir a empresa.

Assim, Zhou, Wang, Zhang e An (2018) indicam que CEOs poderosos têm maior probabilidade de realizar GR para aumentar sua própria remuneração. Pode-se também citar como motivações: a manutenção de seu *status*, o reporte de um desempenho favorável para os acionistas, a proteção de discrepâncias dos resultados em relação às previsões do mercado, a mitigação de riscos envolvendo as oscilações de resultado e, consequentemente, a volatilidade da ação, entre outros (Ali & Zhang, 2015, Klein, 2002, Lin, 2014, Malmendier & Tate, 2009, O'Connor Jr, Priem, Coombs, & Gilley, 2006, Petrou & Procopiou, 2016, Zhou et al., 2018). Frente a esta circunstância, conjectura-se que:

H₁: O poder do CEO relaciona-se positivamente com o GR.

Assim como o poder do CEO, outros aspectos não observáveis podem influenciar na qualidade da GC de uma organização. Ainda que a literatura centre-se em aspectos formais da configuração do CA para classificar um CA como independente, a existência de fatores sociais que aproximem os membros do CA e o CEO também afetam os papéis desempenhados pelo CA em uma organização. Assim, as conexões sociais entre CEO e CA, entendidas como um fator de aproximação entre indivíduos, podem influenciar as decisões corporativas inclusive no que tange à discricionariedade do compartilhamento de informação entre os agentes envolvidos. Neste aspecto, o grau de monitoramento do CA pode variar conforme sua composição, dado que os seus membros exibem diversos níveis de alinhamento de preferências com o CEO ou com os acionistas, bem como possuem incentivos individuais diversos para monitorar o CEO (Göx & Hemmer, 2020, Hermalin & Weisbach, 1998). O alinhamento de preferências, bem como os incentivos individuais,

podem decorrer de *backgrounds* comuns entre o CEO e os membros do CA (conexões sociais), os quais gerariam um sentimento de pertencimento favorecendo a interação pessoal dos agentes, diminuindo a assimetria informacional (McPherson et al., 2001; Holmström, 2006; Westphal, 1999).

Os estudos precedentes sobre conexões sociais entre CEO e CA mostraram-se ambíguos em relação à qualidade da informação contábil. Krishnan et al. (2011) sugerem que existe uma relação positiva entre os vínculos sociais do CFO/CEO com o conselho e o GR das entidades analisadas. Já Hoitash (2011) identificou que a qualidade das demonstrações e os controles internos são melhores em organizações com vínculos sociais entre CEOs e CA, indicando que estes vínculos podem agregar valor aos acionistas. Dimitrova (2017) não encontrou relação entre a conexão social de CEOs e os membros dos conselhos com o GR no mercado americano. O estudo de Kuang et al. (2020) mostram que as conexões sociais entre CFOs e diretores diminuem a probabilidade de reapresentação dos demonstrativos financeiros. Ao avaliar sob a perspectiva do conservadorismo contábil, Zhang et al. (2020) identificaram uma relação negativa entre as conexões sociais CEO x *board* e o conservadorismo contábil.

Considerando-se que a existência de conexões sociais entre CEO e membros do CA pode mitigar a assimetria informacional e, conseqüentemente, diminuir a pressão do CEO em apresentar resultados de curto prazo, diminuindo-se o incentivo para que o CEO se engaje em práticas de GR (Ge & Kim, 2014), propõe-se a segunda hipótese:

H₂: O nível de conexão social entre o CEO e os membros do CA relaciona-se negativamente com o GR.

Sob este aspecto, a efetividade da função de aconselhamento do CA pode relacionar-se com proximidade entre o CEO e os membros do CA. Isto porque para que o CA forneça um bom conselho, o CEO precisa compartilhar suas informações com o CA. Logo, um CA mais próximo de um CEO poderoso pode otimizar a qualidade e a utilidade das funções do CA (Caton et al., 2015). Neste sentido, Göx e Hemmer (2020) estudaram como um CA “amigável” afetaria os incentivos do CEO em gerenciar resultados, apontando que nestes casos, há um nível menor de GR. Caton et al. (2015) indicam que a influência negativa do poder do CEO sobre o valor da empresa é limitada às empresas com CAs independentes. Sob este aspecto, a presença de conexões sociais entre o CEO e os membros do CA aumentaria o compartilhamento de informações, reduzindo o entrenchamento do CEO.

Sob esta ótica, conjectura-se que empresas com conexões sociais entre o CEO o CA, mesmo lideradas por um CEO poderoso, podem apresentar menor nível de GR. Embasando-se nos estudos precedentes e prevendo-se que um ambiente de maior confiança entre CEO e CA (Holmström, 2004) permitiria ao CEO sentir-se mais à vontade para compartilhar informações (Westphal, 1999), além de sofrer menor pressão em relação à performance (Ge & Kim, 2014), elabora-se a terceira hipótese:

H₃: Na presença de conexões sociais, o poder do CEO relaciona-se negativamente com o GR.

As relações objeto do estudo, podem ser sintetizadas conforme Figura 1.

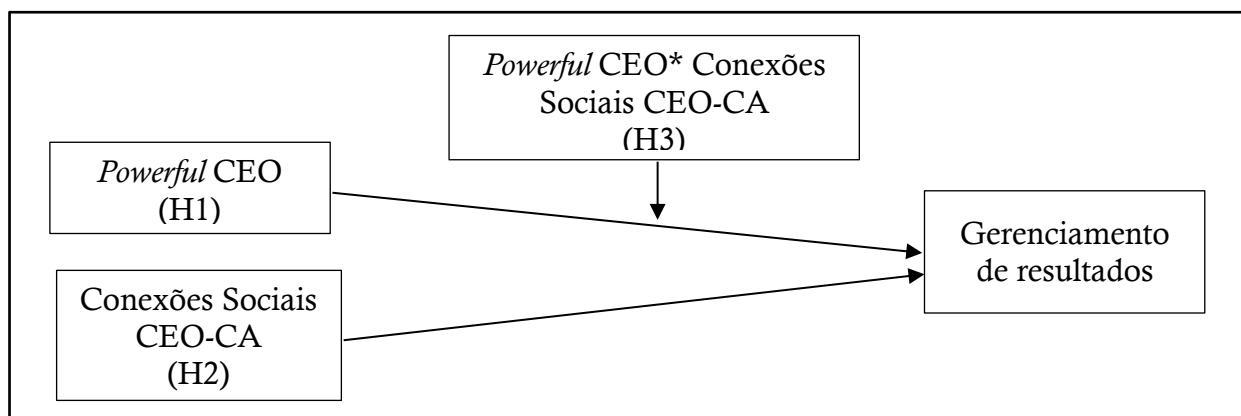


Figura 1. Hipóteses de pesquisa.

Na seção seguinte, passamos a descrever os procedimentos metodológicos a fim de testar as hipóteses da pesquisa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A população do estudo compreendeu as empresas de capital aberto listadas na [B]³ entre 2011 a 2017. Para definição da amostra, foram estabelecidos como critérios: (i) não ser instituição financeira; (ii) dispor de dados para ao menos dois períodos; e (iii) dispor de todos os dados necessários para as variáveis em estudo. A partir dos critérios estabelecidos, chegou-se à amostra final de 818 observações de 183 empresas.

Para testar as hipóteses da pesquisa, foram estabelecidos três modelos, os quais foram estimados considerando duas *proxies* de gerenciamento de resultados como variáveis dependentes, sendo elas: Jones (1991) e Jones Modificado (Dechow et al., 1995). A equação (1), evidencia o modelo utilizado para testar o efeito do poder do CEO sobre GR (*PwCEO*) (H₁):

$$ACCRUALS_{it} = \beta_0 + \beta_1 PwCEO_{it} + \sum_k^{22} \{ \gamma_k Control_{k,i,t} \} + \varepsilon_{it} \quad (1).$$

A fim de testar o efeito do nível das conexões sociais entre CEO x CA (ICSCA), sobre o GR (H₂), foi utilizado o modelo equacional (2):

$$ACCRUALS_{it} = \beta_0 + \beta_1 PwCEO_{it} + \beta_2 ICSCA_{it} + \sum_k^{22} \{ \gamma_k Control_{k,i,t} \} + \varepsilon_{it} \quad (2).$$

Por fim, foi utilizada a equação (3), para testar o efeito da interação entre o poder do CEO e o seu nível de conexão social sobre a prática de GR (H₃):

$$ACCRUALS_{it} = \beta_0 + \beta_1 PwCEO_{it} + \beta_2 ICSCA_{it} + \beta_3 PwCEO * ICSCA + \sum_k^{22} \{ \gamma_k Control_{k,i,t} \} + \varepsilon_{it} \quad (3).$$

A variável dependente dos três modelos para as duas *proxies* utilizadas consistiu nos *accruals* obtidos por meio da estimação por regressão linear múltipla para cada ano de observação e com todas as empresas agregadas. Esta estimação decorre das características da amostra (baixo número de empresas por setor/ano). Ao operacionalizar a estimação dos *accruals* conforme reportado, mitiga-se as preocupações em relação à alteração nos níveis gerais dos *accruals* que resultem de eventos ocorridos em cada ano, dado que os interceptos de cada estimação/ano já capturam esses efeitos (Costa et al., 2018). Coerente com estudos anteriores, foram utilizados os valores absolutos dos resíduos dos modelos de *accruals*, desconsiderando-se a existência de sinal positivo ou negativo dos valores mensurados (García Lara et al., 2017; Hooghiemstra et al., 2019; Van Linden & Mazza, 2018).

As variáveis independentes consideradas neste estudo compreenderam o poder do CEO ($PwCEO_{it}$) (H1), o índice de conexão social ($ICSCA_{it}$) (H2) e a interação entre ambas (H3). A variável $PwCEO_{it}$ foi construída a partir de oito variáveis que expressam as dimensões de poder propostas por Finkelstein (1992), adaptadas ao cenário brasileiro (tabela 1). O cálculo desta variável foi viabilizado a partir da técnica de análise fatorial exploratória com método de extração por componentes principais. As estatísticas de Kaiser-Meyer-Olkin (estatística KMO) e o teste de esfericidade de Barlett obtidos por meio do *software* Stata® indicaram a adequação da proposta, conforme resultados apresentados no Apêndice A. Assim, foram criadas novas variáveis para armazenar os fatores rotacionados (Varimax) anualmente. Posteriormente, foi aplicado o critério da soma ponderada dos fatores pela variância compartilhada, gerando uma nova variável contínua para cada CEO em cada ano analisado ($PwCEO_{it}$).

Tabela 1

Variáveis representantes das dimensões de poder.

Dimensão	Variável	Operacionalização
Poder Estrutural	Dualidade	1 se o CEO também é presidente do CA e 0 caso contrário
	Centralidade	razão entre a remuneração máxima e a remuneração média da diretoria estatutária, tendo sido este valor normalizado em relação ao maior
Poder de Propriedade	CEO acionista	1 se o CEO é um dos 5 principais acionistas e 0 caso contrário
	CEO fundador	1 se o CEO é um dos fundadores e 0 caso contrário
Poder de Especialização	Idade do CEO	número de anos
	Mandatos consecutivos do CEO	número de anos
	Notícias envolvendo o CEO	número de notícias entre t_{-5} e t , normalizado pelo maior valor
Poder de Prestígio	CEO premiado como Executivo de Valor	1 se o CEO foi eleito como Executivo de Valor e 0 caso contrário

Fonte: Elaborada pelos autores (2021).

A variável $ICSCA_{it}$ foi mensurada a partir de 5 indicadores (Tabela 2) considerando aspectos educacionais, profissionais e familiares, com base em estudos precedentes (Dimitrova, 2017; Fracassi & Tate, 2012; Kang et al., 2018; Krishnan et al., 2011; McGuinness, 2016; Schmidt, 2015; Wilbanks et al., 2017, Ramos, 2020, Locatelli et al., 2021). O índice apurado é estabelecido em uma escala de 0 a 1, sendo que quanto mais próximo de 1, maior é a conexão social do CEO com o conselho. O índice foi apurado para cada ano e empresa analisada.

Tabela 2

Indicadores de Conexão Social

ITEM	OPERACIONALIZAÇÃO		
Educação	Instituição de Ensino Superior (Graduação)	1 quando o membro do conselho estudou na mesma instituição de ensino superior na graduação em que o CEO e 0 caso contrário.	Cada indicador foi estabelecido a partir da proporção de membros que estão conectados com o CEO em relação ao total de membros efetivos, expresso em notação decimal variando de 0 a 1. Assim, 0 indica que nenhum membro efetivo do Conselho é conectado socialmente com o CEO e 1 indica que todos os membros efetivos do Conselho são
	Conexão Direta com a Diretoria	1 quando o membro do conselho também é membro da Diretoria Executiva e 0 caso contrário.	
Experiência Profissional	Experiência Profissional Anterior	1 quando o membro do conselho já atuou na mesma empresa em que o CEO atuou e 0 caso contrário.	
	Participação em Conselhos	1 quando o membro do conselho já atuou em conselho de outra empresa em	

Familiar	Possui relação familiar com a empresa	que o CEO também atuou como conselheiro e 0 caso contrário. 1 quando o conselheiro declara possuir relação familiar com a empresa e 0 caso contrário.	conectados socialmente com o CEO.
----------	---------------------------------------	--	-----------------------------------

Fonte: Elaborada pelos autores (2021).

Na equação 4, apresenta-se a fórmula utilizada para apuração do índice de conexão social CEO x CA por empresa/ano (Locatelli et al., 2021; Ramos, 2020).

$$ICSCA_{it} = \frac{\sum IND_{it}}{5} \quad (4)$$

Onde:

ICSCA = Índice de Conexão Social CEO x CA da empresa *i* no ano *t*

$\sum IND$ = Somatória das proporções de membros conectados com o CEO considerando os 5 indicadores apurados a partir do *check-list* apresentado na Figura 2 da empresa *i* no ano *t*

5 = Número de indicadores.

A terceira variável independente ($PwCEO * ICSCA$) (H_3) foi operacionalizada a partir da interação entre as variáveis $PwCEO_{it}$ e $ICSCA_{it}$, de modo a permitir testar o efeito da relação entre o poder do CEO e o nível de conexão social sobre o gerenciamento de resultados das companhias analisadas.

Variáveis de controle também foram consideradas no estudo (Tabela 3), pois conforme investigações anteriores, elementos financeiros, de governança e de características da organização e do CEO podem influenciar no GR. A fim de reduzir o impacto de observações com valores discrepantes, as variáveis financeiras foram submetidas à técnica *winsorização*, onde foi aplicado um limite inferior (1%) e um limite superior (99%).

Tabela 3

Operacionalização das variáveis de controle

Variável	Operacionalização
Porte	Logaritmo natural do valor total do ativo.
Alavancagem	Razão da soma do passivo circulante e não circulante pelo ativo total.
Return on Assets (ROA)	Razão entre lucro líquido da empresa no ano <i>t</i> pelo ativo total no ano <i>t-1</i> .
Fluxo de Caixa	Razão entre fluxo de caixa operacional e o ativo total médio.
Perda	Variável <i>dummy</i> que assume 1 para quando a empresa tem resultado negativo em <i>t</i> e 0 caso contrário.
Margem Bruta	Razão entre lucro bruto e a receita líquida de vendas.
Ciclo Operacional	Log do ciclo operacional. Soma entre o prazo médio de estocagem e prazo médio de recebimento das vendas.
Tamanho do Conselho de Administração (CA)	Número de membros do conselho de administração.
% Mulheres no CA	Proporção de mulheres presentes no conselho sobre o total de membros do conselho de administração.
% Membros Independentes CA	Proporção de membros declarados independentes pelo número total de membros do conselho.
% Membros Contadores CA	Número de conselheiros formados em ciências contábeis.
% Membros eleitos por controladores	Proporção de membros eleitos pelos controladores.
Dualidade do CEO	Atribuído 1 para quando o CEO também é presidente do conselho de administração e 0 caso contrário.
Big Four	Atribuído 1 para quando a empresa de auditoria está entre as <i>Big Four</i> , e 0 caso contrário.

Conselho Fiscal	Atribuído 1 para quando há a presença do conselho fiscal e 0 caso contrário.
Novo Mercado	Atribuído 1 para quando a empresa está listada no segmento do Novo Mercado, e 0 caso contrário.
Idade da Empresa	Estabelecido pela subtração entre o ano de observação e o ano de constituição da empresa.
Empresa Familiar	Atribuído 1 para quando a empresa é familiar, e 0 caso contrário.
Gênero do CEO	Atribuído 1 para quando o CEO é do gênero feminino e 0 caso contrário.
Idade	Idade do CEO mensurado pela subtração entre o ano de observação e o ano de nascimento do CEO.
Controle Estatal	Atribuído 1 quando o controle acionário é estatal e 0 caso contrário.
Setor	Variável <i>dummy</i> criada a partir da classificação setorial para cada setor. Classificação setorial dada com base na [B] ³ .

Fonte: Elaborada pelos autores (2021).

Para a coleta de dados, inicialmente foram obtidas informações pessoais e currículos dos CEOs e CA, nível de governança corporativa, tamanho da empresa de auditoria e empresa familiar a partir do Formulário de Referência (FR). Os documentos foram extraídos do site da [B]³ por meio do *software* RStudio[®] com a utilização do pacote GetDFPData (Perlin et al., 2018). Os dados econômicos e financeiros foram extraídos da base de dados Economática[®]. Os dados para a identificação do poder de prestígio do CEO foram obtidos por meio do Google News[®] e do anuário “Executivo de Valor” divulgado pelo Jornal Valor Econômico[®]. A operacionalização das variáveis individualmente consideradas é apresentada no Apêndice A.

Estas equações foram operacionalizadas em 6 estimações, dada a inclusão gradativa das variáveis independentes em cada modelo de GR testado, empregando-se teste de regressão linear múltipla com *pools* de *cross-section* e com erros-robustos.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

A fim de permitir a caracterização das companhias da amostra e das variáveis analisadas, a Tabela 4 apresenta a estatística descritiva dos dados. Conforme reportado, é possível identificar que os *accruals* mensurados pelo valor absoluto apresentam média de 0,0688 quando mensurados pelo modelo de Jones (1991) e de 0,0611 por Jones Modificado (Dechow et al., 1995). O fato dos *accruals* capturados por Jones Modificado (*accrualJM*) serem inferiores ao modelo de Jones (*accrualJ*) é compreensível, uma vez que ele adiciona variáveis que podem interferir na captura da prática de GR.

Tabela 4
Estatísticas Descritivas

	Obs	Média	Desvio Padrão	Min	Max
Painel A: Variáveis dependentes					
<i>accrualJ</i>	818	0.0688	0.0764	0	0.618
<i>accrualJM</i>	818	0.0611	0.0720	0	0.473
Parte B: Variáveis independentes					
PwCEO	818	2.81e-10	0.350	-0.777	1.879
ICSCA	818	0.187	0.120	0	0.550
Painel C: Controles					
Porte	818	14.90	1.653	9.437	20.44
Alavancagem	818	0.672	0.620	0.0847	11.04
ROA	818	0.0239	0.156	-1.595	1.989
Fluxo de Caixa	818	0.0650	0.0849	-0.313	0.407

Perda	818	0.302	0.459	0	1
Margem Bruta	818	0.316	0.252	-2.762	1
Ciclo Operacional	818	4.844	0.887	1.487	8.711
Tamanho do CA	818	7.344	2.532	2	17
% Mulheres no CA	818	0.0718	0.116	0	0.667
% Membros Independentes CA	818	0.254	0.224	0	1
% Membros Contadores CA	818	0.0303	0.0645	0	0.400
% Membros eleitos por controladores	818	0.728	0.321	0	1
Dualidade do CEO	818	0.112	0.316	0	1
Big four	818	0.813	0.390	0	1
Conselho Fiscal Instalado	818	0.641	0.480	0	1
Novo Mercado	818	0.500	0.500	0	1
Idade da Empresa	818	32.55	18.90	1	126
Empresa Familiar	818	0.472	0.500	0	1
Gênero do CEO	818	0.0293	0.169	0	1
Idade	818	54.48	10.30	24	92
Controle Estatal	818	0.0868	0.282	0	1

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação à variável ICSCA, observa-se uma média de 0,187 pontos, o que na escala de 0 a 1 representa um baixo índice de conexão social. O valor máximo alcançado foi de 0,550, indicando que há uma organização que possui um CEO altamente conectado com os membros do CA. Já a variável PwCEO apresentou uma variação entre -0,777 e 1,879, indicando que para esta amostra, existem CEOs que apresentam mais de um atributo de poder, contribuindo para a sua classificação como CEO poderoso.

Em relação às variáveis financeiras, identifica-se, quanto ao desempenho, uma média de 2,39% (ROA), verificando-se um valor mínimo negativo, corroborado pela variável Perda, apontando que 30,20% das companhias apresentaram prejuízo no período analisado. Das empresas que compõe a amostra, 47,20% são familiares, 64,10% possuem conselho fiscal instalado e 81,3% são auditadas por *Big Four*. Acerca das características dos CAs, é possível identificar que o tamanho médio é de aproximadamente 7 conselheiros, sendo que média da participação feminina no CA é de 7,18%. 25,4% dos membros dos CAs são classificados formalmente como membros independentes e 72,8% foram eleitos pelo controlador.

Objetivando testar as hipóteses de pesquisa, as equações (1), (2) e (3) foram operacionalizadas em 6 estimações e estão reportadas na Tabela 5.

Tabela 5
Resultados das estimações

	(1) <i>accrualJ</i>	(2) <i>accrualJ</i>	(3) <i>accrualJ</i>	(4) <i>accrualJM</i>	(5) <i>accrualJM</i>	(6) <i>accrualJM</i>
PwCEO	0,0235** (0.0120)	0.0265** (0.0124)	0.0315 (0.0221)	0.0295*** (0.0112)	0.0291** (0.0115)	0.0189 (0.0187)
ICSCA		-0.0428* (0.0250)	-0.0437* (0.0258)		0.0059 (0.0220)	0.00788 (0.0225)
PwCEO*ICSA			-0.0246 (0.0742)			0.0501 (0.0690)
Porte	-0.0073*** (0.0022)	-0.0069*** (0.0022)	-0.0068*** (0.0022)	-0.0040* (0.0021)	-0.00417* (0.0021)	-0.00417* (0.0021)
Alavancagem	0.0319*** (0.0095)	0.0313*** (0.0095)	0.0312*** (0.0096)	0.0392*** (0.00947)	0.0393*** (0.0094)	0.0395*** (0.0095)
ROA	-0.0115 (0.0506)	-0.0111 (0.0505)	-0.0117 (0.0501)	-0.0137 (0.0482)	-0.0138 (0.0482)	-0.0125 (0.0481)
Fluxo de Caixa	-0.0435 (0.0497)	-0.0395 (0.0500)	-0.0405 (0.0500)	0.0242 (0.0464)	0.0237 (0.0469)	0.0257 (0.0469)
Perda	-0.0067	-0.0069	-0.0067	-0.0036	-0.0036	-0.0039

	(0.0077)	(0.0077)	(0.0078)	(0.0070)	(0.0070)	(0.0070)
Margem Bruta	-0.0048	-0.0076	-0.0076	-0.0232	-0.0228	-0.0230
	(0.0147)	(0.0148)	(0.0148)	(0.0141)	(0.0142)	(0.0142)
Ciclo Operacional	0.0059	0.0064*	0.0064*	0.0064*	0.0063*	0.0062*
	(0.0038)	(0.0038)	(0.0038)	(0.0038)	(0.0038)	(0.0038)
Tamanho do CA	0.0001	-0.0001	-0.0001	-0.00174	-0.00173	-0.00172
	(0.0014)	(0.0014)	(0.0014)	(0.0012)	(0.0012)	(0.0012)
%Membros independentes CA	-0.0241	-0.0256*	-0.0258*	-0.0186	-0.0184	-0.0181
	(0.0152)	(0.0152)	(0.0153)	(0.0150)	(0.0150)	(0.0151)
%Contadores CA	-0.0551	-0.0553	-0.0564	-0.0136	-0.0136	-0.0113
	(0.0393)	(0.0393)	(0.0394)	(0.0383)	(0.0383)	(0.0382)
Dualidade CEO	0.0044	0.0042	0.0041	-0.0224***	-0.0224***	-0.0222***
	(0.0100)	(0.0099)	(0.0098)	(0.0076)	(0.0076)	(0.0076)
BIG4	-0.0025	-0.0038	-0.0037	-0.0040	-0.0038	-0.0040
	(0.0083)	(0.0083)	(0.0083)	(0.0075)	(0.0076)	(0.0076)
Conselho Fiscal Instalado	0.0087	0.0081	0.0082	0.0065	0.0066	0.0063
	(0.0060)	(0.0060)	(0.0059)	(0.0058)	(0.0057)	(0.0057)
Novo Mercado	0.0051	0.0053	0.0053	0.0020	0.0020	0.0019
	(0.0071)	(0.0071)	(0.0071)	(0.0065)	(0.0065)	(0.0065)
%Mulheres CA	-0.0033	-0.002	-0.0018	0.0184	0.0183	0.0162
	(0.0323)	(0.0321)	(0.0317)	(0.0294)	(0.0294)	(0.0297)
Idade da empresa	-0.0004**	-0.0003**	-0.0003**	-0.0003**	-0.0003**	-0.0003**
	(0.0001)	(0.0002)	(0.0002)	(0.0001)	(0.0001)	(0.0001)
ControleEstatual	0.0138	0.0128	0.0127	0.0163	0.0165	0.0166
	(0.0115)	(0.0116)	(0.0116)	(0.0110)	(0.0110)	(0.0110)
EmpresaFamiliar	-0.00284	-0.0015	-0.0014	0.0031	0.0029	0.0029
	(0.0062)	(0.006548)	(0.0065)	(0.0061)	(0.0062)	(0.0062)
GêneroCEO	-0.0391***	-0.0376***	-0.0379***	-0.0410***	-0.0412***	-0.0406***
	(0.0107)	(0.0106)	(0.0105)	(0.0097)	(0.0098)	(0.0098)
IdadeCEO	-0.0010**	-0.0010**	-0.0009**	-0.0010***	-0.0011***	-0.0011***
	(0.0004)	(0.0004)	(0.0004)	(0.0004)	(0.0004)	(0.0004)
%Membros eleitos pelo controlador CA	-0.0030	0.0003	0.0003	-0.0072	-0.0076	-0.0078
	(0.0105)	(0.0105)	(0.0105)	(0.0106)	(0.0106)	(0.0106)
Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
_cons	0.280***	0.277***	0.276***	0.233***	0.233***	0.235***
	(0.0546)	(0.0543)	(0.0545)	(0.0501)	(0.0501)	(0.0504)
Observações	818	818	818	818	818	818
R2 Ajustado	0.114	0.117	0.116	0.122	0.121	0.120
Estatística F	3.987***	3878***	3.752***	3.558***	3.483***	3.354***

Erros padrão entre parênteses * $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Verifica-se na Tabela 5 que a variável de poder do CEO possui efeito positivo sobre GR em todas as estimações, exceto quando há a inclusão da variável de interação entre o poder do CEO e as conexões sociais. Os resultados indicam que quanto mais poderoso o CEO, maior tende a ser a prática de GR, culminando na não rejeição de H_1 . Neste sentido, CEOs mais poderosos tendem a gerenciar mais os resultados, o que pode indicar uma postura voltada à obtenção de benefícios próprios em detrimento dos acionistas. Estes resultados são semelhantes aos encontrados na literatura revisada, indicando que pode haver motivações que levem CEOs poderosos a se engajarem na prática de gerenciamento de resultado. Estas motivações podem estar relacionadas com a remuneração, *status*, bônus, entre outros (Ali & Zhang, 2015, Klein, 2002, Lin, 2014, Malmendier & Tate, 2009, O'Connor Jr, Priem, Coombs, & Gilley, 2006), Petrou & Procopiou, 2016, Zhou et al., 2018).

A variável ICSCA apresentou efeito negativo e significativo sobre o GR apenas quando considerado o modelo de Jones (1991); esse resultado é semelhante ao estudo de Hoitash (2011) e Ramos (2020). Acredita-se que esta relação ocorra porque um conselho mais conectado pode melhorar o fluxo de informações, mitigando assim a assimetria de informação, dado o estabelecimento de confiança entre CEO e CA. Além disso, outro aspecto a ser considerado é a reputação dos agentes, a qual em um cenário em que há alta densidade das redes de conselhos, como o brasileiro (Dal Magro & Klann, 2019), tanto CEO quanto conselheiros atuam de forma a não se envolver em escândalos ou eventos que possam vir a prejudicar a imagem pessoal e comprometer o desenvolvimento de negócios futuros. Ainda sobre a reputação, de acordo com Granovetter (1973), os sujeitos tendem a ser mais responsáveis com aqueles que conhecem, do que com outros indivíduos que não possuem conexão.

Conforme os resultados apresentados na Tabela 5, quando as *proxies* de poder do CEO e de conexão social são avaliadas de forma isoladas, ambas se apresentam significativas estatisticamente em relação ao GR, porém, quando é incluída uma variável de interação entre elas, estas perdem significância. Sobre esse resultado, acredita-se que na presença de conexões sociais, CEOs poderosos podem deixar de se engajar em práticas de GR, tendo em vista que um ambiente de maior confiança entre CEO e CA (Holmström, 2004) permitiria ao CEO sentir-se mais à vontade para compartilhar informações (Westphal, 1999), além de sofrer menor pressão em relação aos resultados (Ge & Kim, 2014).

Por fim, as variáveis de controle apresentaram relações com o GR similares aos resultados de estudos precedentes, exemplo disto são as variáveis Porte e Idade da empresa, que se mostraram negativas e significativas em todas as especificações, o que indica que empresas maiores ou mais maduras tendem a se envolver menos em práticas de gerenciamento de resultado (Chalmers et al., 2019; Shust, 2015). Da mesma forma, a variável Alavancagem apresentou significância com coeficiente positivo indicando que empresas mais alavancadas tendem a um maior gerenciamento de resultados. De acordo com a literatura precedente, esta prática em empresas alavancadas pode estar relacionada ao reporte de resultados positivos com o intuito de obter melhores condições na tomada de capital (Anagnostopoulou & Tsekrekos, 2017).

Os resultados do estudo apontam para relevância do gênero e da idade do CEO ao analisar-se a prática de gerenciamento de resultado na presença de CEOs poderosos e de conexões sociais. Em consonância com estudos precedentes identificou-se que CEOs do gênero feminino são menos propensas a se envolver em práticas de gerenciamento de resultado (Gull et al., 2018; Liu et al., 2016). Em contrapartida, ao analisar-se a idade do CEO, o resultado do estudo se alinha aos estudos anteriores indicando que CEOs mais velhos tendem a gerenciar mais os resultados. Este comportamento pode justificar-se pelo fato de que CEOs mais velhos preocupam-se menos com resultados futuros, buscando antecipar lucros (Belot & Serve, 2018). Já a dualidade do CEO alinha-se aos estudos precedentes (Baker et al., 2019) indicando que os CEOs duais tendem a se envolver mais em práticas de gerenciamento de resultado; este resultado pode sinalizar um maior entrenchamento do CA na presença de um CEO dual.

5 CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo consistiu em analisar a influência do poder do CEO no GR considerando a presença de conexões sociais. A partir dos resultados foi possível verificar que o poder do CEO contribui com o aumento nos níveis de *accruals* discricionários, enquanto as conexões sociais mitigam o GR. Quando incluída uma variável de interação entre poder e conexões, observou-se que estas variáveis perdem o efeito sobre o GR. Assim, na presença de conexões sociais, CEOs poderosos podem deixar de se engajar em práticas de GR porque o ambiente de maior confiança poderia reduzir a pressão sobre o CEO acerca do desempenho da empresa e aumentar o compartilhamento de informações,

Este estudo avança em relação à literatura existente, em vários aspectos. Empiricamente, os resultados chamam a atenção para a influência de fatores não observáveis (poder do CEO e conexões sociais) à qualidade dos lucros e, em última análise, à qualidade da GC. Neste mesmo aspecto, os resultados demonstram que, isoladamente, o poder é prejudicial à empresa, pois impacta positivamente na prática de GR. Por outro lado, as conexões sociais tendem a minimizar esta prática e, na presença de CEOs poderosos, atuam como um mitigador do GR.

Metodologicamente, este estudo contribui ao utilizar uma métrica própria de poder capaz de englobar aspectos multidimensionais do poder do CEO, bem como um índice de conexão social. A utilização dos dados agregados, seja através na métrica de poder, seja através do ICS permitem a comparabilidade das empresas.

Entende-se que estes resultados são relevantes para os formuladores de políticas de contratação de CEOs e conselheiros, órgãos reguladores e institutos de governança corporativa, visando boas práticas na composição de conselhos. No campo teórico, este estudo agrega ao evidenciar que elementos de interações sociais e poder dos CEOs podem afetar o comportamento dos agentes de governança e, conseqüentemente, a qualidade das informações. Os resultados dessa investigação empírica podem ser úteis aos conselhos para que possam discutir e redefinir políticas de seleção e recrutamento de CEOs e conselheiros, levando em consideração elementos de conexão social e poder do CEO como critérios a serem observados no processo de seleção. Aos órgãos reguladores e *stakeholders* os resultados encontrados são relevantes por sinalizarem oportunidades de rediscussão e reformulação de diretrizes de governança corporativa, no que tange às conexões sociais e ao poder do CEO no mercado brasileiro.

Nesse estudo, a avaliação das conexões sociais possíveis limitou-se à relação entre o CEO e os membros do conselho de administração, assim, novas pesquisas podem ser realizadas avaliando as conexões sociais entre conselheiros. Ao discutir as conexões sociais no âmbito da governança, buscamos levantar a reflexão acerca do efeito dos aspectos sociais como possíveis influenciadores do comportamento econômico dos agentes. Assim, sugere-se que novas pesquisas investiguem os efeitos isolados de cada elemento de conexão e outros (religião, ideologia política, etc.), bem como métricas alternativas para mensurá-las. Além disso, acredita-se que as conexões sociais entre CEO e conselheiros e o poder do CEO podem ter efeitos sobre diversas decisões estratégicas e aspectos administrativos e contábeis, o que abre oportunidade para que novas pesquisas sejam realizadas.

REFERÊNCIAS

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. *The journal of finance*, 62(1), 217-250.
- Adams, R. B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005). Powerful CEOs and their impact on corporate performance. *The Review of Financial Studies*, 18(4), 1403-1432.
- Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO tenure and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 59(1), 60-79.
- Amedu, S., & Dulewicz, V. (2018). The relationship between CEO personal power, CEO competencies, and company performance. *Journal of General Management*, 43(4), 188-198.
- Anagnostopoulou, S. C., & Tsekrekos, A. E. (2017). The effect of financial leverage on real and accrual-based earnings management. *Accounting and Business Research*, 47(2), 191-236.
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors.

- Accounting and Business Research, 36(1), 5-27.
<https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040>
- Baker, T. A., Lopez, T. J., Reitenga, A. L., & Ruch, G. W. (2019). The influence of CEO and CFO power on accruals and real earnings management. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(1), 325-345.
- Beaver, W. (1968). The Information Content of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, 6, 67-92. <https://doi.org/10.2307/2490070>
- Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2003). Executive compensation as an agency problem. *Journal of Economic Perspectives*, 17(3), 71-92.
- Belot, F., & Serve, S. (2018). Earnings quality in private SMEs: do CEO demographics matter? *Journal of Small Business Management*, 56, 323-344.
- Bigley, G. A., & Wiersema, M. F. (2002). New CEOs and corporate strategic refocusing: How experience as heir apparent influences the use of power. *Administrative Science Quarterly*, 47(4), 707-727.
- Caton, G., Goh, J., Ke, J., & Linn, S. C. (2015). The interaction effects of CEO power, social connections and incentive compensation on firm value. *Social Connections and Incentive Compensation on Firm Value* (January 14, 2015).
- Chalmers, K., Hay, D., & Khlif, H. (2019). Internal control in accounting research: A review. *Journal of Accounting Literature*, 42, 80-103.
- Chan, K., Chan, L. K. C., Jegadeesh, N., Lakonishok, J., The, S., May, N., & Chan, L. K. C. (2016). Earnings Quality and Stock Returns. *The Journal of Business*, 79(3), 1041-1082.
- Child, J. (1972). Organizational structure, environment and performance: The role of strategic choice. *Sociology*, 6(1), 1-22.
- Costa, C. M., Matte, A. M., & Monte-Mor, D. S. (2018). Endividamento e decisões contábeis: a relação não linear entre dívida e qualidade dos lucros. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 12(51), e137077. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2018.137077>
- Daily, C. M., & Johnson, J. L. (1997). Sources of CEO power and firm financial performance: A longitudinal assessment. *Journal of Management*, 23(2), 97-117.
- Dal Magro, C. B., & Klann, R. C. (2019). Novo olhar ao board interlocking: evidências a partir das redes sociais corporativas. *Revista de Administração Pública*, 2-30.
- Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality : A review of the proxies , their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.

- Dimitrova, D. (2017). *The impact of social ties and gender diversity on earnings quality*. (Master's Thesis). Radboud University.
- Dow, J. (2013). Boards, CEO entrenchment, and the cost of capital. *Journal of Financial Economics*, 110(3), 680-695. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.08.009>
- Finkelstein, S. (1992). Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation. *Academy of Management Journal*, 35(3), 505-538.
- Fracassi, C., & Tate, G. (2012). External Networking and Internal Firm Governance. *The Journal of Finance*, 67(1), 153-194. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01706.x>
- Francoeur, C., Lakhali, F., Gaaya, S., & Saad, I. B. (2021). How do powerful CEOs influence corporate environmental performance? *Economic Modelling*, 94, 121-129.
- García Lara, J. M., García Osma, B., Mora, A., & Scapin, M. (2017). The monitoring role of female directors over accounting quality. *Journal of Corporate Finance*, 45, 651-668. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.05.016>
- Ge, W., & Kim, J. B. (2014). Boards, takeover protection, and real earnings management. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 43(4), 651-682.
- Göx, R. F., & Hemmer, T. (2020). On the relation between managerial power and CEO pay. *Journal of Accounting and Economics*, 69(2-3), 101300.
- Granovetter, M. S. (1973). The Strength of Weak Ties Published. *American Journal of Sociology*, 78(6), 1360-1380.
- Gull, A. A., Nekhili, M., Nagati, H., & Chtioui, T. (2018). Beyond gender diversity: How specific attributes of female directors affect earnings management. *The British Accounting Review*, 50(3), 255-274.
- Gupta, V. K., Han, S., Nanda, V., & Silveri, S. (2018). When crisis knocks, call a powerful CEO (or not): Investigating the contingent link between CEO power and firm performance during industry turmoil. *Group & Organization Management*, 43(6), 971-998.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1998). Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO. *American Economic Review*, 96-118.
- Hoitash, U. (2011). Should Independent Board Members with Social Ties to Management Disqualify Themselves from Serving on the Board? *Journal of Business Ethics*, 99(3), 399-423. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0660-5>

- Holmström, B. (1999). Managerial incentive problems: A dynamic perspective. *The review of Economic studies* *Studies*, 66(1), 169-182.
- Holmström, B. (2004). Pay without performance and the managerial power hypothesis: A comment. *J. Corp. L.*, 30, 703.
- Hooghiemstra, R., Hermes, N., Oxelheim, L., & Randøy, T. (2019). Strangers on the board: The impact of board internationalization on earnings management of Nordic firms. *International Business Review*, 28(1), 119-134. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.08.007>
- Kang, J. K., Liu, W. L., Low, A., & Zhang, L. (2018). Friendly boards and innovation. *Journal of Empirical Finance*, 45(October 2017), 1-25. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2017.09.007>
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of accounting and economics*, 33(3), 375-400.
- Kothari, S. . (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 105-231. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00030-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00030-1)
- Krishnan, G. V., Raman, K. K., Yang, K., & Yu, W. (2011). CFO/CEO-board social ties, Sarbanes-Oxley, and earnings management. *Accounting Horizons*, 25(3), 537-557. <https://doi.org/10.2308/acch-50028>
- Kuang, Y. F., Liu, X. K., Paruchuri, S., & Qin, B. (2020). CFO social ties to non-CEO senior managers and financial restatements. *Accounting and Business Research*, 0(0), 1-35. <https://doi.org/10.1080/00014788.2020.1793719>
- Larcker, D. F., & Tayan, B. (2012). Is a powerful CEO good or bad for shareholders? Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Closer Look Series: Topics, Issues and Controversies in Corporate Governance and Leadership No. CGRP-28.
- Lewellyn, K. B., & Muller-Kahle, M. I. (2012). CEO power and risk taking: Evidence from the subprime lending industry. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3), 289-307,
- Lin, P, T, The effects of board mechanisms and ownership on the relationship between CEO duality and earnings management in china's listed companies. *Corporate Ownership & Control*, 11(4), 18-27. <https://doi.org/10.22495/cocv11i4p2>
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2016). CFO gender and earnings management: Evidence from China. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 46(4), 881-905. <https://doi.org/10.1007/s11156-014-0490-0>
- Locatelli, L, G., Ramos, F, M., & Costa, C. M. (2021). Conexões sociais e rotatividade involuntária do CEO: evidências do mercado brasileiro. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 18(48), 124-137. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2021.E76116>
- Malmendier, U., & Tate, G. (2009). Superstar CEOs. *The Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1593-1638.

- Martinez, A. L. (2001). “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. Universidade de São Paulo.
- McGuinness, P. B. (2016). IPO Firm Performance and Its Link with Board Officer Gender, Family-Ties and Other Demographics. *Journal of Business Ethics*, 1-23. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3295-3>
- McPherson, M., Smith-Lovin, L., & Cook, J. M. (2001). Birds of a feather: Homophily in social networks. *Annual review Review of sociologySociology*, 27(1), 415-444.
- Miller McPherson, Lynn Smith-Lovin, & James M. Cook. (2001). Birds of a Feather: Homophily in Social Networks. *Annual Review of Sociology*, 27, 415-444. https://www.jstor.org/stable/2678628?pq-origsite=summon&seq=1#metadata_info_tab_contents
- Nicholson, G., Pugliese, A., & Bezemer, P. J. (2017). Habitual accountability routines in the boardroom: how boards balance control and colaboration. *Accounting, Auditing & Accountability*, 30(2), 222-246.
- O'Connor Jr, J. P., Priem, R. L., Coombs, J. E., & Gilley, K. M. (2006). Do CEO stock options prevent or promote fraudulent financial reporting? *Academy of Management Journal*, 49(3), 483-500.
- Ogunseyin, M. A. (2017). *Determinants of Board processes: Trust in the Boardroom* (Issue January) [University of Wolverhampton]. <https://wlv.openrepository.com/handle/2436/620650>
- Perlin, M., Kirch, G., & Vancin, D. (2018). Accessing financial reports and corporate events with GetDFPData. Available at SSRN 3128252.
- Petrou, A. P., & Procopiou, A. (2016). CEO shareholdings and earnings manipulation: A behavioral explanation. *European Management Review*, 13(2), 137-148.
- Pugliese, A., Nicholson, G., & Bezemer, P. J. (2015). An observational analysis of the impact of board dynamics and directors’ participation on perceived board effectiveness. *British Journal of Management*, 26(1), 1-25. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12074>
- Ramos, F. M. (2020). *Efeito das conexões sociais entre os CEOs e os membros dos conselhos de administração e fiscal sobre gerenciamento de resultados*. Universidade do Vale do Rio dos Sinos.
- Rickling, M. F., & Sharma, D. S. (2017). Audit committee cash compensation and propensity of firms to beat earnings by a large margin: Conditional effects of CEO power and agency risks. *International Journal of Auditing*, 21(3), 304-323.
- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91.
- Schmidt, B. (2015). Costs and benefits of friendly boards during mergers and acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 117(2), 424-447. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.02.007>

- Shust, E. (2015). Does research and development activity increase accrual-based earnings management? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 30(3), 373-401.
- Sprenger, K. B., Kronbauer, C. A., & Costa, C. M. (2017). Características do CEO e o gerenciamento de resultados em empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista Universo Contábil*, 13(3), 120-142.
- Van Linden, C., & Mazza, T. (2018). Quality control system criticism raised by the Public Company Accounting Oversight Board in non-US jurisdictions and earnings quality of non-cross-listed clients. *International Journal of Auditing*, 22(3), 374-384. <https://doi.org/10.1111/ijau.12123>
- Vo, T. T. N., & Canil, J. M. (2019). CEO pay disparity: Efficient contracting or managerial power?. *Journal of Corporate Finance*, 54, 168-190.
- Westphal, J. D. (1999). Collaboration in the boardroom: Behavioral and performance consequences of CEO-board social ties. *Academy of management Journal*, 42(1), 7-24.
- Wilbanks, R. M., Hermanson, D. R., & Sharma, V. D. (2017). Audit Committee Oversight of Fraud Risk: The Role of Social Ties, Professional Ties, and Governance Characteristics. *Accounting Horizons*, 31(3), 21-38. <https://doi.org/10.2308/accr-50982>
- Zhang, L., Zhang, Z., Jia, M., & Ren, Y. (2020). A tiger with wings: CEO-board surname ties and agency costs. *Journal of Business Research*, 118(June), 271-285. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.026>
- Zhou, F., Wang, L., Zhang, Z., & An, Y. (2018). The impacts of accrual-based and real earnings management on executive compensation: evidence from Chinese public firms in the private sector. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 25(1-2), 128-144.

AGRADECIMENTOS

Agradecemos aos comentários recebidos durante a discussão do artigo no *International Conference of Accounting and Finance Innovation 2021*, às recomendações dos Editores e Revisores da Revista, que, certamente, contribuíram com a evolução do estudo.

FINANCIAMENTO

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

O presente trabalho foi realizado com apoio do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico – CNPq – Brasil, através do Processo 438732/2018-9.