

Comportamento estratégico e gerenciamento de resultados: evidências da Europa

Luciano Pinheiro de Sá¹ 

Lúcia Lima Rodrigues² 

Josir Simeone Gomes³ 

Resumo

Objetivo: Este estudo analisa a relação entre o comportamento estratégico e o gerenciamento de resultados de uma amostra de empresas da Zona do Euro entre o período de 2009 e 2018.

Referencial teórico: A lente teórica usada é a Teoria da Agência a partir dos problemas entre gestores e proprietários. Como suporte para entender o comportamento estratégico, adotamos o trabalho de Miles et al. (1978). No âmbito da qualidade da informação contábil, nos apoiamos no trabalho de Dechow, Ge e Schrand (2010).

Metodologia: Optamos por uma abordagem positivista com hipóteses testadas em um conjunto de dados em painel, com modelos de regressão e teste de média. A partir do trabalho de Miles et al. (1978), empreendemos a mensuração adotada por Bentley, Omer e Sharp (2013) com dados públicos de empresas da Zona do Euro para categorização nas três tipologias de comportamento estratégico. Como aproximação do gerenciamento de resultados, adotamos o modelo de Jones modificado por desempenho.

Resultados: Os resultados sugerem que, no caso de empresas da Zona do Euro, a estratégia do negócio é relacionada positivamente com o gerenciamento de resultados. Não foi possível constatar resultados estatisticamente significativos em que prospectoras gerenciam seus resultados de forma diferenciada das demais empresas. Testamos as relações para anomalias dos *accruals* positivas e negativas. Não podemos afirmar relação com a estratégia para o gerenciamento de resultados positivos. No caso dos erros negativos, os resultados sugerem que prospectoras atuam de forma a reduzir seus resultados.

Implicações práticas e sociais da pesquisa: Este estudo contribui para a literatura relativa à qualidade das informações contábeis, especialmente quanto ao gerenciamento de resultados. Os resultados corroboram e afastam da literatura prévia. O estudo mostra a relação da estratégia e o gerenciamento de resultados; contudo, não confirmamos que as prospectoras apresentam maiores níveis de gerenciamento de seus ganhos. Como implicações práticas, evidências que foram emergidas podem contribuir para outros pesquisadores, reguladores e atuantes do mercado financeiro europeu.

1. Universidade Federal de Juiz de Fora, Finanças e Controladoria, Juiz de Fora, Brasil.

2. Universidade do Minho, Departamento de Gestão, Braga, Portugal.

3. Universidade do Grande Rio, Estratégia e Governança, Rio de Janeiro, Brasil.

Como citar:

Pinheiro de Sá, L., Rodrigues, L., L., Gomes, J., S., (2021). Comportamento estratégico e gerenciamento de resultados: evidências da Europa. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 23(4), p.714-727.

Recebimento:

25/11/2019

Aprovação:

12/03/2021

Editor responsável:

Dr. Ivam Ricardo Peleias

Processo de avaliação:

Double Blind Review

Revisores:

Cristian Baú Dal Magro; Um dos revisores decidiu não divulgar sua identidade.



Revista Brasileira de Gestão de Negócios

<https://doi.org/10.7819/rbgn.v23i4.4129>

Contribuições: A originalidade da pesquisa surge na aplicabilidade para o mercado europeu da teoria da agência, estudos da qualidade dos ganhos e estratégia de negócios.

Palavras-chave: Teoria da agência, gerenciamento de resultados, comportamento estratégico.

I Introdução

Em uma visão longitudinal, a academia oferece trabalhos com diversas tipologias que descrevem como as empresas competem em seus mercados. Miles, Snow, Meyer e Coleman (1978) oferecem três tipologias razoavelmente distintas de competição das empresas em seus mercados. Nos extremos, as chamadas prospectoras e defensoras são empresas com comportamentos distintos. No perfil intermediário, estão as empresas analisadoras com grau moderado de mecanização e rotina que permitem, por exemplo, flexibilidade para novas atividades de negócios, crescimento constante com inserção mercadológica e foco no desenvolvimento de produtos e mercado (Higgins, Omer & Phillips, 2015). Prospectoras procuram novos e inovadores produtos e atuam com diversificada matriz decisória. Defensoras atuam de forma integrada verticalmente, com uma linha de produtos muito estreita e com relevante foco na redução de custos (Bentley, Omer & Sharp, 2013).

Em um ambiente mercadológico conectado, em que fornecedores, provedores de fundos, trabalhadores e clientes são globais, as empresas estabelecem padrões de escolhas estratégicas. Trabalhos de referências buscaram, de alguma maneira, categorizar esses padrões. Essas escolhas caracterizam a maior parte das organizações, permitindo que pesquisadores, por meio de informações públicas, as enquadrem em tipologias padrão, que atenuam alguns problemas em pesquisas que necessitam desse arcabouço (Miles, Snow, Meyer & Coleman, 2003).

A informação de ganhos com mais qualidade possibilita aos usuários condições de fundamentar melhor suas decisões. Um mercado de capitais forte presume que as informações das empresas tenham níveis de confiança aceitáveis, que representem os resultados das decisões aderentes ao negócio e não estejam influenciadas por decisões discricionárias (Dechow, Ge & Schrand, 2010).

A partir dessas condições, surge a importância dos estudos relativos à qualidade dos resultados (em inglês, *Earnings Quality*). Ancoramos esta pesquisa no trabalho de Dechow et al. (2010), que evidenciaram *proxies* da *Earnings Quality*. Este trabalho coloca sob a cobertura *Earnings Quality* a *proxy Abnormal Accruals (Quality Accruals)*. Partimos do ponto de que as pesquisas de gerenciamento

de resultados emergem com a possibilidade de que os gestores conduzem seus atos a partir da condição de que os usuários de relatórios financeiros podem ser induzidos em erro. Os estudos que assumem por verdade esse aspecto se tornam interessantes não somente para os acadêmicos, mas também para profissionais e reguladores (Kothari, Leone & Wasley, 2005).

Como consequência da *Earnings Quality*, situações como maior propensão a litígios, pareceres de auditoria, avaliações de mercado, remuneração de executivos, custo de capital próprio e de terceiros e previsões de analistas são normalmente analisadas. Frente a esse amplo espectro, estudos que envolvem *Earnings Quality* são interessantes para auditores, participantes do mercado de capitais, conselhos de administração, comitês de remuneração e analistas de forma geral (Dechow et al., 2010).

No final da década de 1970, no desenvolvimento da teoria de comportamento estratégico, Miles et al. (1978) trataram a possibilidade de as tipologias de estratégia se relacionarem com as escolhas contábeis. Como exemplos adicionais da preocupação da relação entre decisões estratégicas e escolhas contábeis, Bentley et al. (2013) evidenciaram que as decisões de estratégia das organizações influenciam tamanho, nível de complexidade e processos e podem contribuir nas decisões sobre as escolhas contábeis dos gestores, incluindo a possibilidade de decisões discricionárias, que reduzem a qualidade da informação contábil.

Há um robusto desenvolvimento de pesquisas das medidas de qualidade do lucro contábil, especialmente gerenciamento de resultados de que Cameran, Campa e Pettinicchio (2014), Marques, Rodrigues e Craig (2011) e Mendes e Rodrigues (2007) são exemplos. Contudo, existem lacunas de trabalhos que buscam conectar a estratégia de negócios e a qualidade do lucro contábil no mercado europeu, o que sugere um espaço a ser preenchido.

Considerando as consequências da *Earnings Quality* e a latente lacuna de trabalhos que conversam sobre estratégia e qualidade da informação contábil em empresas europeias, este artigo visa preencher esse vazio. O objetivo principal é investigar a relação entre comportamento estratégico e o gerenciamento de resultados. Optamos por uma amostra de empresas atuantes na Zona

do Euro, mercado com baixas taxas inflacionárias e de juros e melhores disponibilidades de dados empresariais.

As empresas objeto de estudo estão listadas na Zona do Euro, com a captura dos dados na base Amadeus entre 2011 e 2018. A opção pelo intervalo é a de desenvolver a pesquisa a partir de um período de consolidação das normas internacionais de contabilidade, considerando também as restrições da base de dados. A anormalidade dos *accruals* foi obtida pelo modelo de Jones modificado por desempenho. Erros absolutos, positivos e negativos foram tratados como variáveis dependentes em modelos de regressão múltipla de dados em painel para efeitos fixos e variáveis e mínimos quadrados ordinários (MQO). Concluímos que a estratégia se relaciona com o gerenciamento de resultados. Não obtivemos êxito na confirmação de que as empresas prospectoras gerenciam de forma diferente se comparadas às demais tipologias.

Esta pesquisa, positivista com uso de dados e instrumentalização estatística, divide-se em seis seções, incluindo esta introdução. A revisão da literatura, com a fundamentação teórica e hipóteses, é apresentada na seção 2; a metodologia, na seção 3; os resultados são apresentados e analisados na seção 4; e as conclusões, na seção 5.

2 Revisão da literatura

2.1 Fundamentação teórica

A presente pesquisa tem por objetivo investigar a relação entre comportamento estratégico e gerenciamento de resultados em empresas na Zona do Euro. A presente seção apresenta a fundamentação teórica, como ponto de partida para o desenvolvimento da pesquisa.

A literatura de gestão fornece várias tipologias de estratégia de negócios que descrevem como as empresas competem em seus respectivos ambientes de mercado. Para Higgins et al. (2015), ao observarem Miles et al. (1978; 2003), March (1991), Porter (1980) e Treacy e Wiersema (1995), uma característica comum entre as tipologias reside na categorização de dois extremos de tipos organizacionais. No caso do proposto por Miles et al. (1978), as diferenciações se pautam nos aspectos dos padrões de comportamento para as analisadoras e prospectoras. Nesta pesquisa, adotamos os fundamentos da teoria difundida por Miles et al. (1978) quanto aos padrões de comportamento estratégico que as empresas adotam. Para esses autores, as organizações definem seus domínios de mercado de produto, a estratégia, e constroem mecanismos com suas estruturas e processos para perseguir a estratégia.

A teoria de Miles et al. (1978) tem sido utilizada como suporte teórico em uma contínua evolução de pesquisas que versam sobre a estratégia de negócios. Pesquisadores como Bentley et al. (2013), Ittner e Larcker (2012) e Higgins et al. (2015) mencionam a melhor operacionalização dos dados que são disponibilizados pelas empresas, em que é possível identificar o comportamento estratégico padrão.

Como definição, as empresas prospectoras são aquelas que continuamente procuram novos e inovadores produtos e operam na base de uma diversificada matriz decisória. No outro extremo do proposto na teoria, as defensoras estão tipicamente integradas verticalmente, têm um conjunto restrito de decisão especializada em uma linha de produtos muito estreita e se concentram fortemente na redução de custos (Bentley et al., 2013).

No perfil intermediário, estão as analisadoras com grau moderado de mecanização e rotina que permitem, por exemplo, flexibilidade para novas atividades de negócios, crescimento constante com inserção mercadológica e foco no desenvolvimento de produtos e mercados (Higgins et al., 2015). Características mais completas das tipologias estão dispostas na Tabela 1.

Miles et al. (1978) argumentam que as tipologias de estratégia se relacionam com as escolhas contábeis. Alguns estudos se sustentam nessa relação, especialmente quanto ao gerenciamento de resultados. A preocupação pode ser observada nas pesquisas de Wu, Gao e Gu (2015), que buscaram entender como a estratégia de negócios e a concorrência no mercado estão relacionadas com as práticas de gerenciamento de resultados por decisões operacionais. Bentley et al. (2013) investigaram as conexões estratégicas de negócio com as irregularidades de divulgação de informações contábeis e os esforços de auditoria. Por fim, Houque, Kerr e Monem (2013) analisaram a relação da estratégia e gerenciamento de resultados em empresas dos Estados Unidos.

Melhorar a qualidade da informação contábil oferece, para os usuários, melhores condições em suas tomadas de decisões. Como o Gerenciamento de Resultados é uma das aproximações da qualidade do lucro, investigá-lo e entender suas relações com aspectos do negócio se apresenta como importante (Dechow et al., 2010).

Martinez (2008) busca nos trabalhos de Healy e Wahlen (1999) e Schipper (1989) as definições mais comuns sobre o gerenciamento de resultados como sendo:

“[...] uma intervenção proposital no processo de relatório financeiro externo, com a intenção de

Tabela 1
Características das empresas prospectoras e defensoras, de acordo com os tipos estratégicos

| | Prospectoras | Defensoras |
|--|--|--|
| Definição | Continuamente procura novos e inovadores produtos e opera na base de uma diversificada matriz decisória. | Integrada verticalmente. Conjunto restrito de decisão especializada. Linha de produtos estreita e redução de custos. |
| Vantagem competitiva | Inovação de mercado. | Eficiência e estabilidade. |
| Desvantagem competitiva | Risco de baixa rentabilidade e alta exposição de recursos. | Adaptabilidade à mudança do mercado e ameaça de obsolescência. |
| Pesquisa e desenvolvimento | Intensa pesquisa e desenvolvimento. | Mínimo de pesquisa e desenvolvimento. |
| Eficiência | Nunca atinge a máxima eficiência na produção e sistemas de distribuição. | Alcance de eficiência nos sistemas de distribuição e produção. |
| Crescimento | O crescimento ocorre em estágios através do desenvolvimento de novos produtos. | Crescimento cauteloso e incremental através da penetração no mercado. |
| Marketing | Foco forte na função de marketing. | Foco fraco na função de marketing. |
| Organização, estrutura e estabilidade | Controle descentralizado. | Controle centralizado. |
| Intensidade de capital | Baixo grau de mecanização. | Alto grau de mecanização. |

Fonte: Adaptado de “Business Strategy, Financial Reporting Irregularities, and Audit Effort”, de K. A. Bentley, T. C. Omer & N. Y. Sharp, 2013, *Contemporary Accounting Research*, 30.

obter algum ganho privado. O gerenciamento de resultados ocorre quando os gerentes usam o julgamento nos relatórios financeiros para enganar algumas partes interessadas sobre o desempenho econômico subjacente da empresa ou para influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis relatados” (Martinez, 2008, p. 8).

Outra base teórica importante para este estudo que envolve gerenciamento de resultados é a teoria da agência. De acordo com Dal Magro, Lavarda e Klann (2019), quase 61% dos trabalhos buscam o suporte teórico nessa teoria. Os problemas de agência entre gestores e proprietários emergem a partir da separação entre propriedade e controle (Jensen & Meckling, 1976).

Dechow et al. (2010) desenvolvem uma ampla revisão dos determinantes das *proxies* e consequências de fenômenos que impactam a qualidade dos ganhos. As autoras partem da premissa de que “ganhos de maior qualidade fornecem mais informações sobre as características do desempenho financeiro de uma empresa que são relevantes para uma decisão específica feita por um tomador de decisão específico” (Dechow et al., 2010, p. 344). Para os estudos sobre a qualidade dos ganhos defendem cinco *proxies*, em que o gerenciamento de resultados é uma das medidas.

A anormalidade dos *accruals* é usada como referência para o gerenciamento de resultados conforme

ilustram os trabalhos de Dal Magro et al. (2019), DeFond e Park (2001) e Martinez e Reis (2010), por exemplo.

2.2 Revisão da literatura e hipóteses

A partir da teoria do comportamento estratégico de Miles et al. (1978), em que as decisões estratégicas afetam as escolhas contábeis, neste estudo argumenta-se que a estratégia corporativa está relacionada com as escolhas contábeis. Assim, admitimos que as decisões discricionárias podem modificar o lucro contábil, na medida em que as decisões estratégicas de investimento e as escolhas contábeis são tomadas em conjunto (Houque et al., 2013).

Comportamentos estratégicos organizacionais diferenciados estão associados em níveis também diferenciados de discricionariedade. Organizações que atuam em mercados inovadores e com estratégia de diferenciação conduzem as ações gerenciais requeridas nesses tipos de mercados competitivos para as práticas contábeis. Defensoras tendem a menores níveis de gerenciamento de resultados, se comparadas às aderentes aos atributos de analisadoras ou prospectoras (Dal Magro, Silva & Klann, 2013).

Higgins et al. (2015) examinaram a relação entre estratégia de negócios e agressividade nos pagamentos de impostos. Optaram por adotar os preceitos dos padrões de comportamentos estratégicos a partir da teoria de Miles et al. (1978). Identificaram que as empresas prospectoras evitam mais impostos do que as defensoras. De acordo com os pesquisadores, existem evidências de que os prospectores

tomam decisões tributárias mais agressivas, o que permite assumir que a medida de estratégia de negócios vai além de uma disposição maior para o planejamento tributário. Prospectoras assumem maiores riscos e lidam com graus adicionais de incertezas.

Outra evidência da relação entre diferentes estratégias de negócios e qualidade dos ganhos surge na pesquisa de Bentley et al. (2013), que investigaram a relação entre estratégia de negócios e esforço de auditoria, utilizando de forma similar os fundamentos de Miles et al. (1978) que também são encontrados nos trabalhos de Dal Magro et al. (2017) e Higgins et al. (2015). Bentley et al. (2013) encontraram evidências de que as empresas de auditoria podem incorporar a estratégia de negócios no desenvolvimento de seu planejamento de auditoria, com maiores impactos nas extensões dos trabalhos de auditoria nas empresas prospectoras em relação às defensoras.

A partir das evidências empíricas, emergimos a Hipótese 1, de que *a estratégia corporativa está relacionada com o gerenciamento de resultados em empresas europeias*. Tal hipótese se sustenta a partir dos resultados de Bentley et al. (2013), Dal Magro et al. (2017), Higgins et al. (2015), Houqe et al. (2013) e Wu et al. (2015).

Como segunda hipótese, investigamos se *empresas europeias com tipologia prospectoras apresentam maiores níveis de gerenciamento de resultados*. Alguns estudos se mostram divergentes quanto a um tipo específico apresentar maior ou menor nível de atividade de gerenciamento de resultados. Dal Magro et al. (2017), Bentley et al. (2013) e Higgins et al. (2015), por exemplo, entendem que prospectoras atuam de forma mais significativa, seja no gerenciamento de resultados ou em agressividade fiscal. Contudo, Houqe et al. (2013) e Wu et al. (2015), neste último caso somente para períodos considerados de baixa variabilidade de crescimento econômico, entendem que não há evidência de que são as prospectoras as que mais gerenciam os resultados. Optamos por testar as organizações prospectoras quanto ao maior ou menor nível de gerenciamento de resultados.

3 Procedimentos metodológicos

3.1 Amostra e fonte de dados

A amostra consiste em empresas cotadas na Zona do Euro. O objeto nas empresas da Europa resulta de se observar que os estudos anteriores se referem a outros mercados (Ball; Shivakumar, 2005; Bentley et al., 2013; Healy & Wahlen, 1999; Higgins et al., 2015; Hogan, 2013; Houqe et al., 2013;

Wu et al., 2015). Optamos por captar informações de um período de dez exercícios, 2009 a 2018. O que orientou o período de captura foi a consolidação das normas internacionais de contabilidade e as restrições da base de dados.

O desvio padrão por três anos do número de trabalhadores, uma das dimensões para o cálculo da medida de estratégia, condicionou que o período de análise final seja a partir de 2011. Para o cálculo da rotatividade dos funcionários em 2011, necessitamos dos dados de 2009, 2010 e 2011, por exemplo. Dessa forma, a base de dados final contempla informações do período de 2011 a 2018, pois não temos como calcular essa medida para 2010 ou 2009, já que necessitaríamos de dados de 2008 e 2007, respectivamente, que não foram capturados na base de dados.

Optamos pela exclusão dos casos em que os dados não permitiram os cálculos das medidas, seja de estratégia ou de gerenciamento de resultados. Os dados são obtidos do banco de dados Amadeus. A partir de uma amostra inicial de 428 empresas, em um primeiro momento, todos os setores de atuação foram inclusos na amostra, exceto empresas de atuação financeira e similares.

Adotamos um conjunto de dados em painel com observações repetidas sobre as mesmas empresas em uma fase temporal. As características individuais dos indivíduos, no caso deste trabalho as empresas, são tratadas (Verbeek, 2017). Dessa maneira, embora façamos menção aos resultados oriundos do MQO, aplicamos o teste de Hausman para determinação de qual modelo, entre efeitos fixos ou aleatórios, é mais adequado.

3.2 Variáveis e modelos

3.2.1 Comportamento estratégico

A medida de estratégia, que parte da referência do trabalho de Ittner e Larcker (2012) e Miles et al. (1978), é avaliada por meio de seis medidas distintas (Bentley et al., 2013). Em um ano, para cada dimensão, a empresa recebe um conceito que varia entre 1 a 5, condicionando uma amplitude total da soma de todas as dimensões entre 6 e 30. Empresas que apresentam totais mais próximos do mínimo são mais aderentes às características defensoras. Por outro lado, aquelas com totais mais próximos ao valor máximo possuem aspectos de prospectoras. As seis dimensões, com as respectivas metodologias de cálculo, são mostradas na Tabela 2.

Tabela 2

Dimensões do comportamento estratégico: dimensões, fórmula de cálculo e justificativa teórica

| Dimensões | Fórmula de cálculo | Justificativa teórica |
|---|---------------------------------|---|
| D1 _{it} . Proporção de pesquisa e desenvolvimento para vendas. μ PDV | $\frac{pd_{i,t}}{v_{i,t}}$ | Quanto maior a proporção da pesquisa e desenvolvimento em relação às vendas, maior a propensão da empresa de desenvolver e buscar novos produtos. |
| D2 _{it} . Proporção de funcionários para vendas. μ FUNCV | $\frac{func_{i,t}}{v_{i,t}}$ | Indica a capacidade da empresa de produzir e distribuir seus produtos com eficiência, o que é mais alinhado à tipologia defensora. |
| D3 _{it} . Variação na receita total. $\mu\Delta V$ | $\frac{v_{i,t}}{v_{i,t-1}} - 1$ | Sustenta no crescimento histórico da empresa como um indicador de maiores oportunidades de crescimento, aspecto alinhado às prospectoras. |
| D4 _{it} . Marketing para vendas. μ MT | $\frac{mkt_{i,t}}{v_{i,t}}$ | Posiciona uma maior ênfase em ações de mercado e vendas. Uma maior relação sugere alinhamento teórico com as prospectoras. |
| D5 _{it} . Rotatividade dos funcionários. μ ROTFUNC | $DPfunc_{i,t}$ | A sustentação teórica reside em que empresas defensoras apresentam mais estabilidade dos trabalhadores. Desvios padrão maiores no número de trabalhadores sugerem maior rotatividade. |
| D6 _{it} . Intensidade de capital. μ CAP | $\frac{imliq_{i,t}}{at_{i,t}}$ | Sustenta-se que empresas defensoras possuem maior intensidade de capital imobilizado. |

Nota. A tabela mostra as dimensões do comportamento estratégico, metodologia de cálculo e justificativa teórica. Fonte: Adaptado de “Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort contemporary”, de K. A. Bentley, T. C. Omer & N. Y. Sharp, 2013, *Accounting Research*, 30; de “The influence of a firm’s business strategy on its tax aggressiveness”, de D. Higgins, T. C. Omer & J. D Phillips, 2015, *Contemporary Accounting Research*, 32; de “The choice measures bonus of in performance annual contracts” de C. D. Ittner & D. F. Larcker, 2012, *The Accounting Review*, 72; de “Organizational strategy, structure, and process”, de R. E. Miles, C. C. Snow, A. D. Meyer & H. Coleman Jr., 1978, *Academy of Management Review*, 3. Em que: **pd** são os gastos com pesquisa e desenvolvimento da empresa *i* no ano *t*; **v** são as vendas anuais da empresa *i* no ano *t*; **mark** são os gastos com vendas, gerais e administrativas obtido através do lucro bruto deduzidos do lucro operacional e da depreciação; **func** é o gasto com pessoal da empresa *i* no ano *t*; **imliq** é o imobilizado líquido da empresa *i* no ano *t*; e **at** são os ativos totais da empresa *i* no ano *t*.

Tabela 3

Setores de atuação: codificação do setor, Sic Code e descrição

| SETOR | SIC CODE | Descrição |
|-------|-----------|--|
| 1 | 010 – 099 | Agricultura, Silvicultura e Pesca |
| 2 | 100 – 149 | Minação e Construção |
| 3 | 200 – 399 | Fabricação |
| 4 | 400 – 499 | Transporte, Comunicações, Serviço Elétrico, Gás e Saneamento |
| 5 | 500 – 599 | Comércio por atacado / varejo |
| 6 | 700 – 899 | Serviços |

As empresas foram categorizadas tomando como referência três dígitos do *SIC CODES*, como mostrado na Tabela 3.

Em seu setor de atuação, cada empresa recebe pontuação com o valor de 5 para o mais alto quintil, 4 para o segundo quintil mais alto, e assim sucessivamente, até o quintil mais baixo, com pontuação igual a 1. A sexta dimensão, Intensidade de Capital (D6), recebe um tratamento invertido quanto à distribuição da pontuação. Para o caso da D5, rotatividade dos funcionários, o cálculo

do desvio padrão é com base em três anos (Bentley et al., 2013; Higgins et al., 2015).

Após a distribuição dos conceitos de todas as dimensões às empresas, por ano e setor de atuação, totalizamos uma medida discreta com valor mínimo de 6 e máximo de 30 pontos, por cada empresa. Por fim, Bentley et al. (2013) sugerem três categorias: o primeiro grupo com as empresas defensoras e totalização maior ou igual a 6 e menor que 12; o segundo grupo com analisadoras com total maior ou igual a 12 pontos e

menor que 24 pontos; e o terceiro grupo constituído pelas empresas prospectoras com total de pontos maior ou igual a 24 pontos até o máximo possível de 30 pontos. Ajustamos essa pontuação, para este trabalho, como a medida $STRAT_{i,t}$.

3.2.2 Qualidade dos accruals

A medida empírica para a aproximação do gerenciamento de resultados é a qualidade dos *accruals*. Tem origem no modelo de Jones modificado por desempenho apresentado por Kothari et al. (2005) e utilizado por Martinez e Moraes (2017) para estimar a anormalidade dos *accruals* discricionários. De acordo com Dal Magro et al. (2019), aproximadamente duas em cada grupo de cinco pesquisas fazem uso desse modelo. As anormalidades dos *accruals* discricionários têm sido adotadas como aproximação do gerenciamento de resultados segundo observado nos trabalhos de Ferreira, Martinez, Costa e Passamani (2012), Marques et al. (2011), Martinez e Reis (2010), Santos, Machado e Scarpin (2012), SeJati (2009) e Silva e Bezerra (2010).

O modelo ajustado por desempenho busca controlar o cálculo da discricionariedade dos *accruals* nos casos em que as empresas são reunidas em um único grupo, como no caso desta pesquisa. O modelo apresenta a seguinte formulação:

$$ACC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{ATIVOS_{i,t-1}} \right) + \beta_2 (VARV_{i,t} - VARR_{i,t}) + \beta_3 NCA_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t-1} + ERRO_{i,t} \quad \text{Modelo 1}$$

Nota. β_0 é o intercepto e ERRO é termo de erro considerado como aproximação do gerenciamento de resultados. Demais elementos do Modelo 1 são definidos na Tabela 4.

Após a composição da medida de estratégia (Tabelas 2 e 3) e da aproximação gerenciamento de resultados (Modelo 1), os Modelos 2 e 3 medem se existem relação

entre o comportamento estratégico e o gerenciamento de resultados em empresas da Zona do Euro.

$$ERRO_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 STRAT_{i,t} + \beta_3 X_{i,t} + \gamma_i + \gamma_{i,t} \quad \text{Modelo 2}$$

Nota. $ERRO_{i,t}$ é o valor absoluto do erro estocástico do Modelo 1; β_0 é o intercepto; $STRAT_{i,t}$ é a variável discreta obtida através do posicionamento nos quintis com base em seis medidas de padrão de comportamento estratégico. Sua amplitude é entre 6 e 30 pontos; $X_{i,t}$ é um vetor de controles. γ_i são *dummies* para cada firma; e ϵ é o erro estocástico do modelo.

Para responder se as empresas prospectoras apresentam maiores níveis de gerenciamento de resultados, Hipótese 2 do trabalho, desenvolvemos o Modelo 3.

$$ERRO_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 PROSPEC_{i,t} + \alpha_3 X_{i,t} + \gamma_i + \epsilon_{i,t} \quad \text{Modelo 3}$$

Nota. $PROSPEC_{i,t}$ assume 1, caso a empresa *i* no período *t* apresente $STRAT$ maior ou igual a 24 pontos. Demais variáveis do modelo já descritas anteriormente.

Serão estimados os modelos com as mesmas especificações, porém com as variáveis independentes $ERRO2_{i,t}$ e $ERRO3_{i,t}$. $ERRO2_{i,t}$ é o valor positivo do erro estocástico do Modelo 1, *proxy* do gerenciamento positivo de resultados. $ERRO3_{i,t}$ é o valor negativo do erro estocástico do Modelo 1, *proxy* do gerenciamento negativo de resultados. Valores de $ERRO_{i,t}$ de positivo ou negativo indicam se a empresa empreende um gerenciamento para majorar o resultado (sinal positivo) ou para diminuir o resultado (sinal negativo) (Martinez, 2008).

Como variáveis de controle, os modelos são contemplados, de acordo com SeJati (2009): *SIZE*, tamanho da empresa computado como o logaritmo natural do total de ativos da empresa *i* no ano *t*; *LEV*, alavancagem financeira da empresa *i* no ano *t*, computado como exigível total dividido por ativo total. Os resultados que suportam

Tabela 4

Modelo de regressão: variáveis, descrição e fonte de dados do Modelo 1

| Variável | Descrição | Fonte de dados |
|----------|---|----------------|
| ACC | Total de <i>accruals</i> computados como lucros antes de itens extraordinários menos o fluxo de caixa operacional divididos pelo total de ativos. | Amadeus |
| ATIVOS | Total de ativos. | Amadeus |
| VARV | Varição das vendas entre o ano corrente e o ano anterior, divididos pelo total de ativos. | Amadeus |
| VARR | Varição dos recebíveis entre o ano corrente e o ano anterior, divididos pelo total de ativos. | Amadeus |
| NCA | Ativos não correntes no ano corrente divididos pelo total de ativos do ano anterior. | Amadeus |
| ROA | Retorno sobre os ativos, computados como lucros antes de itens extraordinários divididos pelo total de ativos. | Amadeus |

Fonte: Adaptado de “Relationship between auditors’ fees and earnings management”, de A. L. Martinez & A. de J. Moraes, 2017, *Revista de Administração de Empresas*, 57.



as hipóteses do presente trabalho são observados com base nos coeficientes β_1 e α_1 dos Modelos 2 e 3.

4 Apresentação e análises dos resultados

4.1 Resultados descritivos

Os resultados e análises do presente trabalho estão dispostos nesta seção. Também incluímos os cotejamentos com outros trabalhos. A anormalidade dos *accruals*, obtida pelo modelo de Jones modificado por desempenho, teve qualidade de ajuste de 9,7%, com as principais medidas do modelo com significância aos níveis de 1%. Somente as variações de vendas e recebíveis não estão relacionadas significativamente aos *accruals*. As variáveis de controle SETOR1, SETOR3, SETOR4 e SETOR6 apresentam significância estatística em níveis de 10%, 5%, 1% e 5%, respectivamente. As variáveis de controle dos Anos não apresentam significância em níveis inferiores a 10%. No período de 2011 a 2018, obtivemos informações da composição de estratégia de 428 empresas em um total de 2.484 observações. Quanto à *proxy* gerenciamento de resultados, a base de dados oferece 1.890 observações. Uma relevante maioria é de analisadoras, com 89,49% das observações. Em sequência, emergem as defensoras com 6,80% das observações. E, por fim, 3,70% são prospectoras.

Quanto ao setor de atuação, 41,12% das observações estão no setor de Fabricação, com 37,85% de Serviços. Os resultados não registram prospectoras em três setores: Agricultura, Silvicultura e Pesca (*Sic Code* 010-099), Mineração e Construção (*Sic Code* 100-149) e Transporte, Comunicações, Serviço Elétrico, Gás e Saneamento (*Sic Code* 400-499). Para todo conjunto de observações, a média do construto de estratégia STRAT ficou em 17,05 com desvio padrão de 3,68. Segregando por tipologia de estratégia, as empresas prospectoras, defensoras e analisadoras apresentam média de 25,01, 9,98 e 17,36 respectivamente.

O conjunto final resulta em observações de um total de cinco países da Zona do Euro com França e Alemanha representando 75,28% e 23,43%, respectivamente, das observações. Surgem como representantes no conjunto final observações da Áustria (0,20%), Irlanda (0,56%) e Luxemburgo (0,52%).

4.2 Resultados para a Hipótese 1

O pressuposto teórico para o desenvolvimento das hipóteses tem origem na teoria do comportamento estratégico de Miles et al. (1978), em que as tipologias estratégicas podem se relacionar com as escolhas contábeis. Pesquisas evidenciaram a relação da estratégia com a informação contábil, como tratado por Bentley et al. (2013), Dal Magro et al. (2017), Wu et al. (2015) e outros discutidos anteriormente.

Iniciamos, como primeira hipótese, que a estratégia corporativa se relaciona com o gerenciamento de resultados em empresas europeias. Uma análise segregada das médias, com aplicação de testes de média, já fornece algumas evidências. Com todas as observações, a média da variável de medida do gerenciamento de resultados é de 0,038. Separando somente as observações das empresas analisadoras, a média é de 0,037, a 1% de significância, o que sugere menor nível de gerenciamento de resultados para uma tipologia específica, mesmo com magnitude baixa. Situação de gerenciamento de resultados é similar quando a análise recai sobre a média das defensoras, que é próxima à média global.

Quando a separação ocorre com as prospectoras, a média do erro eleva-se para 0,058, com significância a 1%. A partir da média global, prospectoras têm média 53% maior, o que evidencia um nível de gerenciamento de resultados mais elevado para empresas com características que as colocam com padrões de comportamento estratégicos mais próximos das prospectoras.

As médias para valores positivos (ERRO2) e negativos (ERRO3) também apresentam comportamento similar. O destaque surge para as anomalias negativas dos *accruals*. Nesse caso, tanto empresas analisadoras quanto prospectoras apresentam médias significativamente diferentes à média global. No caso das prospectoras, a média é 73% maior que a média global, o que pode sugerir um intenso gerenciamento de resultados nas prospectoras para redução do resultado contábil. A partir da exposição em dados em painel, a literatura converge a atenção sobre as características individuais e, por consequência, os controles dessas características. Aplicamos o teste de Hausman (Verbeek, 2017) nos dois modelos norteadores do trabalho e os resultados indicaram que o tratamento dos efeitos de forma fixa é o mais adequado.

A Tabela 5 consolida os resultados dos modelos de regressão para a investigação da relação da estratégia e o gerenciamento de resultados (Modelo 2) e se as empresas

Tabela 5

Resultados dos modelos de regressão: gerenciamento de resultados. Valores absolutos dos erros, empresas da Zona do Euro – 2011 a 2018.

| Variáveis | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|----------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| | MQO – Modelo 2 | MQO – Modelo 3 | EF – Modelo 2 | EF – Modelo 3 | EA – Modelo 2 | EA – Modelo 3 |
| STRAT | 0,000577 (0,000353) | | 0,00138* (0,000794) | | 0,000929* (0,000500) | |
| SIZE | -0,00350*** (0,000498) | -0,00333*** (0,000475) | -0,0146*** (0,00452) | -0,0142*** (0,00441) | -0,00417*** (0,000860) | -0,00399*** (0,000847) |
| LEV | 0,0169*** (0,00598) | 0,0177*** (0,00597) | 0,0123 (0,0125) | 0,0134 (0,0125) | 0,0180** (0,00818) | 0,0186** (0,00817) |
| ANO2012 | -0,000967 (0,00328) | -0,00101 (0,00324) | -0,00281 (0,00300) | -0,00259 (0,00299) | -0,00108 (0,00287) | -0,000994 (0,00286) |
| SETOR6 | 0,00521** (0,00237) | 0,00527** (0,00236) | | | 0,00551 (0,00410) | 0,00553 (0,00407) |
| PROSPEC | | 0,0209** (0,00825) | | 0,0111 (0,0105) | | 0,0126 (0,00900) |
| Constante | 0,0587*** (0,00719) | 0,0650*** (0,00678) | 0,183*** (0,0559) | 0,201*** (0,0547) | 0,0616*** (0,0127) | 0,0743*** (0,0114) |
| Observações | 1,890 | 1,890 | 1,890 | 1,890 | 1,890 | 1,890 |
| R ² | 0,035 | 0,040 | 0,021 | 0,019 | | |
| N. Empresas | | | 333 | 333 | 333 | 333 |

Nota. Erro padrão robusto entre parêntesis. Níveis de significância: *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1. Modelo 2: $ERRO_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 STRAT_{i,t} + \beta_3 X_{i,t} + \gamma_i + \varepsilon_{i,t}$. Modelo 3: $ERRO_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 PROSPEC_{i,t} + \alpha_3 X_{i,t} + \gamma_i + \varepsilon_{i,t}$. Variáveis já descritas anteriormente. MQO, EF e EA resultados para mínimos quadrados ordinários, efeitos fixos por empresa e efeitos aleatórios por empresa, respectivamente. Modelo 2 – Sig. Geral Prob > F 0,00. Teste VIF: SIZE 1,03 / STRAT 1,02 / SETOR6 1,01 / LEV 1,00 / ANO2012 1,00 / Média VIF 1,01. White: p-valor 0,01. Hausman: Prob > chi² 0,01. Modelo 3 – Sig. Geral Prob > F 0,00. Teste VIF: SIZE 1,01 / PROSPEC 1,00 / SETOR6 1,01 / LEV 1,00 / ANO2012 1,00 / Média VIF 1,01. White: p-valor 0,01. Hausman: Prob > chi² 0,01. As colunas em destaques são as que consideram os efeitos fixos.

prospectoras apresentam gerenciamento superior que as demais empresas (Modelo 3). Dispomos os resultados das regressões em MQO, efeitos fixos e aleatórios para as comparações.

Para a Hipótese 1, Modelo 2, os resultados com efeitos fixos sugerem que os padrões de comportamento estratégico estão relacionados com a *proxy* do gerenciamento de resultados. O coeficiente β_1 associado à variável STRAT é igual a 0,00138 com confiança estatística de 90%. Essa informação mostra que para cada unidade de evolução na medida de estratégia STRAT, a anormalidade dos *accruals* aumenta, em média, 0,00138, o que permite sugerir a associação positiva entre estratégia corporativa e gerenciamento de resultados.

Ainda em análise do Modelo 2 com efeitos fixos, a constante surge com significância de 1% e seu resultado foi de 0,183. O tamanho da empresa SIZE é negativamente relacionado com o gerenciamento de resultados, com um nível de confiança superior a 99%, o que sugere que

empresas com ativos menores praticam de forma mais intensa o gerenciamento de resultados. Esse resultado é similar ao encontrado por SeJati (2009), nos estudos de empresas da Malásia.

A alavancagem financeira (LEV), observações no ano de 2012 e setor de serviços SETOR6 não sugerem relações significativas com o gerenciamento de resultados.

4.3 Resultados para a Hipótese 2

A média do gerenciamento de resultados das empresas prospectoras é a maior entre as três tipologias, apresenta inclusive significância estatística a 1%, o que sugere que empresas com essa tipologia apresentam maiores níveis de gerenciamento de resultados. Contudo, o Modelo 3, Tabela 5, Coluna (4), que suporta a investigação se empresas com tipologia prospectora gerenciam de forma diferenciada seus resultados em relação às outras empresas, não apresenta o mesmo resultado do teste de

média. Nesse caso, não podemos afirmar um nível maior de gerenciamento de resultados de empresas prospectoras quando demais aspectos são similares a outros tipos de empresas, no caso da pesquisa, tamanho e endividamento.

O coeficiente associado a variável PROSPEC apresenta resultado positivo de 0,0111 mas não apresenta significância estatística para níveis inferiores a 10%. Com esses resultados, não podemos inferir um mais alto nível de gerenciamento de resultados para as empresas prospectoras, na média, quando mantidas constantes as outras características da empresa. Em outras palavras, não podemos afirmar que os gestores atuam de forma consistente para gerenciar resultados nas empresas prospectoras, considerando gerenciamento de forma absoluta.

4.4 Comparabilidade com trabalhos anteriores

Os resultados encontrados confirmam a existência de gerenciamento de resultados em empresas europeias. Existe relação entre a informação produzida pela contabilidade e a teoria da agência, no caso em que a gestão pode atuar de forma a aproveitar oportunidades e modificar informações para as partes relacionadas (Dal Magro et al., 2019).

Tal afirmação se faz evidente a partir de mais um diagnóstico de características da firma que estão relacionadas com o gerenciamento de resultados; no caso desta pesquisa, uma maior pontuação na medida de estratégia foi acompanhada de maiores anormalidades na medida de gerenciamento de resultados.

Os resultados sugerem que H1, que estabelece que a estratégia corporativa é relacionada com o gerenciamento de resultados em empresas europeias, foi confirmada e esse resultado está alinhado com os achados de Bentley et al. (2013), que identificaram a relação entre estratégia e irregularidades em relatórios financeiros em empresas dos Estados Unidos. Observamos aderência aos achados de Dal Magro et al. (2017), nos quais identificaram uma distinção estratégica em empresas brasileiras acompanhada de oportunismo no gerenciamento de resultados. Tais relações permitem perceber possíveis consequências que podem surgir como maior propensão a litígios, opiniões modificadas de auditoria e impactos de valor de mercado, por exemplo (Dechow et al., 2010).

No caso da segunda hipótese, não podemos afirmar que as empresas prospectoras atuam de forma diferenciada para modificar o lucro contábil em empresas europeias,

mantidos constantes outros aspectos empresariais, como tamanho e endividamento. Dal Magro et al. (2017), ao estudarem empresas brasileiras, concluíram que as empresas prospectoras atuam de forma mais evidente no gerenciamento de resultados com objetivo de maiores níveis de lucro.

Emergimos algumas importantes distinções entre este trabalho e o de Dal Magro et al. (2017), que podem explicar os resultados diversos. Ao estudarem empresas brasileiras, para identificação dos *accruals* discricionários adotaram o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (KS). Outro importante elemento de diferenciação é que, na presente pesquisa, adotamos o valor absoluto do erro encontrado no modelo de Jones modificado por desempenho. Não nos importamos em diferenciar movimentos para aumentar ou reduzir o resultado contábil e sim se existe ou não o gerenciamento. Acreditamos que essa diferença, além de o objeto da pesquisa ser empresas europeias, possa ser creditada nas diferenças de resultados.

Com a não confirmação da hipótese por regressão, testamos os mesmos Modelos para discricionabilidade positiva e negativa. Anomalias positivas nos *accruals* resultam em maior nível de lucro. De forma inversa, ou seja, *accruals* menores que os estimados resultam em menor nível de lucro (Martinez, 2008). Os resultados expostos na Tabela 6 oferecem algumas contribuições.

No caso dos Erros positivos as duas variáveis de estratégia STRAT e PROSPEC não apresentam significância estatística em níveis inferiores a 10%, pelo menos. Contudo, o teste de média mostra que empresas prospectoras apresentam média de erro positivo superior que as demais com significância de 1%. Um gerenciamento positivo por parte das empresas prospectoras pode ser motivado por questões societárias ou de remuneração dos executivos, por exemplo.

Quando a análise reside nos Erros negativos, encontramos significância ao nível de 1% para as empresas prospectoras. Essa diferença é confirmada no teste de média, em que as prospectoras apresentam média dos menores valores nos erros negativos do que as demais empresas. Dessa forma, em parte, sugerimos que empresas prospectoras apresentam maior nível de gerenciamento de resultados em relação às demais tipologias nos casos em que o gerenciamento de resultados ocorre com efeito de minimizar o resultado. Nesse caso, questões de agressividade tributária, como tratado por Higgins et al. (2015) e Marques et al. (2011), podem ser um componente motivador.

Tabela 6

Resultados dos modelos de regressão: gerenciamento de resultados. Valores positivos e negativos dos erros. Empresas da Zona do Euro – 2011 a 2018

| Variáveis | (1) | (2) | (3) | (4) |
|----------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | ERRO (+) Modelo 2 | ERRO (+) Modelo 3 | ERRO (-) Modelo 2 | ERRO (-) Modelo 3 |
| STRAT | 0,000591 (0,000521) | | -0,00158 (0,00175) | |
| SIZE | -0,00468 (0,00477) | -0,00429 (0,00478) | 0,0310*** (0,0108) | 0,0299*** (0,0106) |
| LEV | -0,0221 (0,0174) | -0,0215 (0,0172) | -0,0418** (0,0204) | -0,0455** (0,0213) |
| ANO2012 | -0,00144 (0,00295) | -0,00121 (0,00290) | 0,00467 (0,00610) | -0,0300* (0,0161) |
| PROSPEC | | -0,00267 (0,00529) | | 0,0299*** (0,0106) |
| Constante | 0,0901 (0,0599) | 0,0952 (0,0633) | -0,363*** (0,128) | -0,372*** (0,122) |
| Observações | 1,157 | 1,157 | 733 | 733 |
| R ² | 0,010 | 0,009 | 0,057 | 0,063 |
| N. Empresas | 273 | 273 | 226 | 226 |

Nota. Erro padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1. $ERRO_{2i,t} = \beta_0 + \beta_1 STRAT_{i,t} + \beta_3 X_{i,t} + \gamma_i + \varepsilon_{i,t}$. $ERRO_{3i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 PROSPEC_{i,t} + \alpha_3 X_{i,t} + \gamma_i + \varepsilon_{i,t}$. Variáveis já descritas anteriormente. Modelo 2 ERRO (+): Sig. Geral Prob > F 0,00. Teste VIF: SIZE 1,05 / STRAT 1,03 / SETOR6 1,04 / LEV 1,02 / ANO2012 1,00 / Média VIF 1,03. White: p-valor 0,00. Hausman: Prob > chi² 0,03. Modelo 3 ERRO (+): Sig. Geral Prob > F 0,00. Teste VIF: SIZE 1,04 / PROSPEC 1,01 / SETOR6 1,03 / LEV 1,02 / ANO2012 1,00 / Média VIF 1,02. White: p-valor 0,01. Hausman: Prob > chi² 0,02. Modelo 2 ERRO (-) Sig. Geral Prob > F 0,03. Teste VIF: SIZE 1,04 / STRAT 1,09 / SETOR6 1,06 / LEV 1,01 / ANO2012 1,00 / Média VIF 1,04. White: p-valor 0,00. Hausman: Prob > chi² 0,00. Modelo 3 ERRO (-) Sig. Geral Prob > F 0,00. Teste VIF: SIZE 1,01 / PROSPEC 1,02 / SETOR6 1,02 / LEV 1,01 / ANO2012 1,00 / Média VIF 1,01. White: p-valor 0,06. Hausman: Prob > chi² 0,00.

5 Conclusão

Neste artigo, usamos a Teoria da Agência (Jensen & Meckling, 1976) como ponto de partida para investigar a estratégia de negócios e o gerenciamento de resultados. Adotamos a tipologia de estratégia de Miles et al. (1978) para categorizar a estratégia adotada por empresas que atuam na Zona do Euro. A partir da teoria de Miles et al. (1978), as medidas de estratégia foram tratadas com os suportes oferecidos nos trabalhos de Bentley et al. (2013), Higgins et al. (2015) e Ittner e Larcker (2012). Como medida de gerenciamento de resultados, resgatamos as pesquisas de Dechow et al. (2010) com a aplicação do modelo de Jones modificado por desempenho, como adotado por Marques et al. (2011), no caso de empresas portuguesas e Martinez e Moraes (2017) para empresas brasileiras.

A pesquisa tem como objeto de estudo as empresas da Zona do Euro. A partir das seleções de dados na base Amadeus. O objetivo principal foi o de investigar a relação entre comportamento estratégico e gerenciamento de resultados. Estruturamos modelos de regressão que

considerassem as particularidades das empresas. Os testes convergiram para uma melhor especificação de modelo de regressão com efeitos fixos. A medida de estratégia STRAT mostrou-se significativa estatisticamente a 10% em relação à medida de anormalidade dos *accruals*, *proxy* do gerenciamento de resultados. Para usuários de forma geral, a presente informação se torna importante a partir do contexto de que as práticas de gestão, na presente pesquisa a estratégia corporativa, influenciam no gerenciamento de resultados, fenômeno este que tem importantes consequências.

Não obtivemos sucesso em confirmar a hipótese de que empresas com a tipologia prospectora gerenciam mais resultados em relação às demais. O teste de média aplicado sugere que esse tipo de empresa apresente maior anormalidade dos *accruals* em relação às outras empresas. Mas o modelo de regressão não corroborou. Contudo, empreendemos testes em que a discricionariedade dos *accruals* estivesse separada para valores positivos e negativos. Nesse caso, os resultados sugerem uma relação positiva

das empresas prospectoras com a anormalidade negativa dos *accruals*.

Este estudo contribui para a literatura por ter sido o primeiro a abordar como o comportamento estratégico influencia o gerenciamento de resultados numa amostra de empresas cotadas em cinco países europeus. Mesmo com a não confirmação de uma de suas hipóteses pelo modelo de regressão, este estudo evidencia a atuação dos gestores quanto à estratégia e como isso se reflete no gerenciamento de resultados, o que corrobora os pressupostos da Teoria da Agência. Quanto à teoria do comportamento estratégico entendemos que houve contribuição a partir da evidência de que a medida de estratégia é relacionada com uma aproximação que denuncia as escolhas contábeis da entidade. Suas limitações estão na escassez de dados necessários para o cálculo das medidas de estratégia, o que restringiu o número de países contemplados na amostra final. Optamos por seguir integralmente a literatura anterior quanto ao desenvolvimento das medidas estratégicas, mesmo com algumas perdas de informações, o que restringiu a pesquisa para cinco países da Zona do Euro. Essa opção oferece melhor comparabilidade dos resultados com as pesquisas anteriores aplicadas em outros mercados. Nesse ponto, emerge a sugestão de ampliação de futuros trabalhos que busquem em outras bases de dados ou de forma primária informações que aumentem o número de empresas em estudo.

Podemos dizer que seria interessante adotar outras medidas de aproximação do gerenciamento de resultados como o modelo Kang e Sivaramakrishnan, por exemplo. Essa sugestão se torna importante a partir das limitações que os modelos de estimativa de anormalidade dos *accruals* apresentam na literatura.

Esta pesquisa mostrou que a estratégia corporativa influencia o gerenciamento de resultados. Apesar de não se conseguir provar a segunda hipótese, os dados apontam que o gerenciamento de resultados parece ser mais provável nas empresas prospectoras. Assim, este trabalho reforça a literatura anterior, já que evidencia, para uma amostra de empresas europeias, que os comportamentos estratégicos influenciam as escolhas contabilísticas. Pesquisadores, gestores e reguladores podem se beneficiar dos pontos desenvolvidos. Estudar os determinantes da qualidade das informações contábeis é importante, tal como salientado por Dechow et al. (2010).

Como pesquisas futuras, seria interessante fazer investigações em outros mercados e noutros países, no sentido de entender cada vez melhor como o comportamento

estratégico das empresas afeta o gerenciamento de resultados. Nos países em que a quantidade de empresas cotadas não seja suficiente, emerge a sugestão de pesquisas com metodologias qualitativas.

Referências

BALL, R., & SHIVAKUMAR, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83–128. Recuperado de <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.04.001>

BENTLEY, K. A., OMER, T. C., & SHARP, N. Y. (2013). Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 780–817. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01174.x>

CAMERAN, M., CAMPA, D., & PETTINICCHIO, A. (2014). IFRS adoption among private companies: Impact on earnings quality. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 29(3), 278–305. <https://doi.org/10.1177/0148558X14534260>

DAL MAGRO, C. B., SILVA, T. B. de J., & KLANN, R. C. (2017). Comportamento estratégico organizacional e a prática de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 16(01), 119–137. doi:<https://doi.org/10.5585/riae.v16i1.2389>

DAL MAGRO, C. B., LAVARDA, C. E. F., & KLANN, R. C. (2019). Study Approaches on result management: New perspectives from bibliometric analysis. *Revista Mineira de Contabilidade*, 20(1), 34–49. Recuperado de <https://doi.org/10.21714/2446-9114RMC2019v20n1t03>

DECHOW, P., 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>

DEFOND, M., & PARK, C., W. (2001). The reversal of abnormal accruals and the market valuation of earnings surprises. *The Accounting Review*, 76(3), 375–404.

FERREIRA, F. R., MARTINEZ, A. L., COSTA, F. M. DA, & PASSAMANI, R. R. (2012). Book-tax differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do

Brasil. *Revista de Administração de Empresas*, 52(5), 488–501. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902012000500002>

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>

HIGGINS, D., OMER, T. C., & PHILLIPS, J. D. (2015). The influence of a firm's business strategy on its tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, 32(2), 674–702. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12087>

HOGAN, R., & EVANS, J. D. (2015). Does the strategic alignment of value drivers impact earnings persistence? Sustainability Accounting, *Management and Policy Journal*, 6(3), 374–396. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.1108/SAMPJ-11-2014-0073>

HOUQUE, M. N., KERR, R., MONEM, R. (2013, March). *Business Strategy and CRM* [Working Papers Serie No. 92]. Wellington. Recuperado de <https://www.wgtn.ac.nz/cagtr/working-papers/wp-92.pdf>.

ITTNER, C. D., & LARCKER, D. F. (2012). The choice measures bonus of in performance annual contracts. *The Accounting Review*, 72(2), 231–255. <https://doi.org/10.2307/248554>

JENSEN, M. C., & MECKLING, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. doi:[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

KOTHARI, S. P., LEONE, A. J., & WASLEY, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>

MARCH, J. G. 1991. Exploration and Exploitation in Organizational Learning. *Organization Science*, 2(1), 71–87. <https://doi.org/10.1287/orsc.2.1.71>

MARQUES, M., RODRIGUES, L. L., & CRAIG, R. (2011). Earnings management induced by tax planning: The case of Portuguese private firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 20(2), 83–96. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2011.06.003>

MARTINEZ, A. L. (2008). Detectando earnings management no Brasil: Estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(46), 7–17. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772008000100002>

MARTINEZ, A. L., & MORAES, A. de J. (2017). Relationship between auditors' fees and earnings management. *Revista de Administração de Empresas*, 57, 148–157. Recuperado de http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75902017000200148&lang=pt

MARTINEZ, A., L., & REIS, G. M. R. (2010). Rodízio das firmas de auditoria e o gerenciamento de resultados no Brasil. *RCO – Revista de Contabilidade e Organizações*, 4(10), 48–64. doi:<https://doi.org/101590/S0034-759>

MENDES, C., A., RODRIGUES, L., L. (2007). Determinantes da manipulação contábilística. *Revista de Estudos Politécnicos*, 4(7), 189–210.

MILES, R. E., SNOW, C. C., MEYER, A. D., & COLEMAN, H., Jr., (1978). Organizational strategy, structure, and process. *Academy of Management Review*, 3(3), 546–562. <https://doi.org/10.5465/AMR.1978.4305755>

MILES, R. E., SNOW, C. C., MEYER, A. D., & COLEMAN, H., Jr., (2003). *Organizational strategy, structure, and process* (Vol. 3). Palo Alto, Califórnia, EUA: Stanford University.

PORTER, M. E. (1980). *Competitive Strategy*. New York: Free Press

SANTOS, P. S. DOS, MACHADO, D. G., & SCARPIN, J. E. (2012). Gerenciamento de resultados no setor público : Análise por meio das contas orçamentárias outras receitas e despesas correntes dos municípios de Santa Catarina. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 23(4), 15–43.

SCHIPPER, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91–102.

SEJATI, Y. A. (2009). *Political connection and earnings quality: Evidence from Malaysia* (Doctoral dissertation). Oklahoma State University. Stillwater, OK, Estados Unidos.

SILVA, J. O. DA, & BEZERRA, F. A. (2010). Análise do gerenciamento de resultados e o rodízio de firmas de auditoria nas empresas de capital aberto. *Revista Brasileira de Gestao de Negocios*, 12(36), 304–321.

TREACY, M., & WIERSEMA, F. (1995). *The discipline of market leaders*. Reading, MA: AddisonWesley.

VERBEEK, M. (2017). *A Guide to modern econometrics*. Rotterdam: Wiley.

WU, P., GAO, L., & GU, T. (2015). Business strategy, market competition and earnings management: Evidence from China. *Chinese Management Studies*, 9(3), 401–424. Recuperado de <https://doi.org/10.1108/CMS-12-2014-0225>

Agências de fomento:

Esta investigação contou com o apoio do NIPE através de Fundos Nacionais disponibilizados pela FCT - Fundação Portuguesa para a Ciência e Tecnologia no âmbito do projeto UIDB / 03182/2020.

Conflito de interesse:

Não há.

Copyright:

A RBGN detém os direitos autorais deste conteúdo publicado.

Análise de plágio:

A RBGN realiza análise de plágio em todos os seus artigos no momento da submissão e após a aprovação do manuscrito por meio da ferramenta iThenticate.

Autores:

1. Luciano Pinheiro de Sá, Doutorado em Administração, Universidade Federal de Juiz de Fora, Juiz de Fora, Brasil.

E-mail: luciano.pinheiro@ufjf.br

2. Lúcia Lima Rodrigues, Doutorado, Universidade do Minho, Braga, Portugal.

E-mail: lrodrigues@eeg.uminho.pt

3. Josir Simeone Gomes, Pós-Doutorado, Unigranrio, Rio de Janeiro, Brasil.

E-mail: josirsgome@gmail.com

Contribuição dos autores:

1º autor: Definição do problema de pesquisa; Desenvolvimento de hipóteses ou questões de pesquisa (estudos empíricos); Desenvolvimento de proposições teóricas; Definição de procedimentos metodológicos; Coleta de dados; Revisão da literatura; Análise estatística; Análise e interpretação de dados; Revisão crítica do manuscrito; Redação do manuscrito.

2º autor: Definição do problema de pesquisa; Definição de procedimentos metodológicos; Revisão da literatura; Análise estatística; Análise e interpretação de dados; Revisão crítica do manuscrito; Redação do manuscrito.

3º autor: Definição do problema de pesquisa; Desenvolvimento de hipóteses ou questões de pesquisa (estudos empíricos); Definição de procedimentos metodológicos; Revisão da literatura; Análise e interpretação de dados; Revisão crítica do manuscrito.