



Tempo de Mandato e Idade do CEO na Comparabilidade das Demonstrações Contábeis

ALLISON MANOEL DE SOUSA

Universidade Federal do Paraná (UFPR)

RAYANE CAMILA DA SILVA SOUSA

Universidade Federal do Paraná (UFPR)

ROMUALDO DOUGLAS COLAUTO

Universidade Federal do Paraná (UFPR)

Resumo

Este trabalho analisa a influência do tempo de mandato e idade do CEO na comparabilidade em empresas abertas do mercado brasileiro. A amostra foi composta por 58 empresas, em períodos anuais, de 2013 a 2019, findando em 329 observações. A comparabilidade foi mensurada ao considerar o modelo da similaridade da função contábil proposto por DeFranco et al. (2011). Os dados foram submetidos à análise descritiva, sendo que as variáveis centrais (comparabilidade, mandato e idade do CEO's) foram avaliadas por meio dos testes de média, como o de Kruskal Wallis e Wilcoxon, para averiguar diferenças ao longo do tempo. Em seguida os dados foram submetidos à regressão de dados em painel. As evidências indicaram que o mandato influencia positivamente a comparabilidade. Os resultados ainda revelaram que a idade do CEO não exerce efeito direto na comparabilidade, mas é uma característica pessoal que atua indiretamente como fator moderador na relação entre mandato e comparabilidade. Ou seja, esta característica pessoal do CEO atua como fator potencializador do impacto do mandato na comparabilidade, à medida que CEO's mais jovens proporcionem maior diminuição na comparabilidade durante todo o mandato do que CEO's mais velhos. Contribuições podem ser extraídas a partir desses resultados. Isso porque, complementa-se a literatura ao demonstrar que as mudanças de escolhas contábeis ao longo do mandato, mais agressivas no início e atenuadas ao decorrer do aumento do mandato, implicam também no nível de comparabilidade. Com isso, na área prática, os investidores tem maior capacidade de comparar as demonstrações contábeis com as das demais companhias de acordo com o mandato do CEO. Além disso, outra contribuição, tanto no campo teórico como prático, confere à evidência de que características individuais de cada gestor, como a idade, podem potencializar ou mitigar o efeito do mandato na comparabilidade.

Palavras-chave: Comparabilidade, Mandato, Idade.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

1 Introdução

A separação entre propriedade e proprietário abriu espaço para agentes externos atuarem como CEO das corporações. Da mesma forma que os acionistas, esses agentes possuem interesses próprios, que os estimulam a maximizar a riqueza pessoal, muitas vezes, em detrimento dos acionistas (Jensen & Meckling, 1976). Normalmente, no início do mandato o CEO enfrenta limitações para continuar à frente do comando executivo da companhia devido à desconfiança dos acionistas (Holmstrom, 1982; Pourciau, 1993; Ali & Zhang, 2015).

A desconfiança dos acionistas decorre da incerteza quanto à capacidade do CEO atingir o desempenho esperado (Zhang, 2009; Hermalin & Weisbach, 1998). Cabe aos CEOs diminuir a incerteza e melhorar a reputação junto aos acionistas, uma vez que isso propicia a continuidade no cargo e confere remuneração em períodos futuros (Gibbons & Murphy, 1992; Ryan, Wang & Wiggins, 2009; Zhang, 2009) caso obtenham desempenho igual ou superior ao esperado pelos acionistas (Ali & Zhang, 2015). Não obstante, os CEOs podem utilizar de mecanismos utópicos para provar a sua capacidade de gerir a empresa, como atribuir desempenhos ruins da companhia às gestões anteriores. Esta atitude tende a mascarar os indicadores de desempenho e, de forma egoísta, aumenta a reputação do CEO, mesmo que de forma temporária (Elliott & Shaw, 1988, Pourciau, 1993).

Estudos de Ali e Zhang (2015), Dal Magro, Klann e Mondini (2018) evidenciaram que para assegurar o bom desempenho e permanecer à frente da administração da empresa, o CEO recorre a práticas de manipulação de resultados nos primeiros anos de gestão. Essa medida produz resultados compatíveis, ou até mesmo, acima do esperado pelos investidores e, por sua vez, implica no aumento da reputação do CEO. Tal contexto faz com que o gestor continue administrando a empresa e, desse modo, supra seus anseios oportunistas ao possibilitar novos ganhos via remuneração.

Com o aumento da reputação ao longo do tempo de mandato, o CEO tende a diminuir as práticas oportunistas (Ali & Zhang, 2015; Hu, Hao, Liu & Yao, 2015; Dal Magro et al., 2018). Os mecanismos de governança corporativa têm potencial para diminuir estas práticas, à medida que contemplem formas para compreender o estilo e as práticas empregadas na gestão e reduzir as ações oportunistas (Klein, 2002, Cornett, McNutt & Tehranian, 2008, Ali & Zhang, 2015). Por essas razões, acredita-se que ao longo do mandato do CEO há redução de estratégias oportunistas que possam prejudicar a qualidade da informação contábil.

Embora haja a redução de ações oportunistas ao longo do mandato, cada gestor apresenta características individuais que, de acordo com Hambrick e Mason (1984), influenciam na gestão da companhia com vistas a obtenção de desempenho. Uma dessas características é a idade do CEO (Serfling, 2014; Pacheco, Schmitt, Bortoluzzi & Lunkes, 2019). Sundaram e Yermack (2007) e Huang et al., (2012) defendem que há uma relação inversamente proporcional. Ou seja, conforme aumenta-se a idade do CEO diminuem-se as práticas de manipulação das informações contábeis.

Presume-se que o aumento da idade do CEO o torna mais conservador e, por consequência, mais consciente do efeito de suas ações agressivas que prejudicam a qualidade da informação contábil (Sundaram & Yermack 2007). A consciência sobre boas condutas éticas também deve ser considerada neste contexto (Vroom & Pahl, 1971; Terpstra, Rozell & Robinson, 1993), visto que os gestores jovens são propensos ao risco, narcisistas e apresentam maior excesso de confiança (Bantel & Jackson, 1989; Hess, Osowski & Leclerc, 2005; Twenge & Campbell, 2008). Essa última característica, o excesso de confiança, propulsiona fundamentalmente o aumento de ações oportunistas do CEO (Schrand & Zechman, 2012; Li & Hung, 2013). Como consequência, as ações oportunistas podem implicar na comparabilidade



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

das demonstrações contábeis e, por sua vez, ter consequência na capacidade do investidor em alocar o capital de modo eficiente.

A comparabilidade das demonstrações contábeis auxilia os investidores ao provê-los da capacidade de distinguir a informação contábil que é igual da diferente entre, pelo menos, dois indivíduos ou um mesmo indivíduo ao longo do tempo (Hendriksen & VanBreda, 1999; *Financial Accounting Standards Board - FASB*, 2010; DeFranco, Kothari & Verdi, 2011). Assim, o investidor pode discernir qual a alternativa de investimento que lhe trará o maior retorno. Mesmo com esse aspecto benéfico aos investidores, a comparabilidade está suscetível às ações oportunistas do gestor (DeFranco et al., 2011; Sohn, 2016), uma vez que o nível de comparabilidade diminui quando os gestores manipulam informações para suprir anseios privados (Sohn, 2016; Chen & Gong, 2019; Sousa, Ribeiro, Vicente & Carmo, 2020a). Desse modo, aspectos que potencializem as ações oportunistas de manipulação também prejudicam a capacidade de os investidores na comparação de informações de diferentes empresas.

Considerando que o tempo de mandato e a idade do CEO podem estar relacionados às práticas de gerenciamento de resultados, estas implicam negativamente na qualidade da informação contábil ao reduzir a sua comparabilidade. Acredita-se que a idade e o tempo de mandato agem de forma mútua, potencializando a perda de comparabilidade. Diante desse contexto, a presente investigação tem por objetivo **analisar a influência do tempo de mandato e idade do CEO na comparabilidade em empresas abertas do mercado brasileiro**.

O estudo é importante porque avança na discussão das consequências do tempo de mandato do CEO na comparabilidade das informações contábeis, que até o momento foi discutido apenas por Ali e Zhang (2015), Hu et al. (2015) e Dal Magro et al. (2018) somente no âmbito do gerenciamento de resultados. Assim, não há evidências sobre o impacto do tempo de mandato e idade do CEO na comparabilidade das informações contábil no Brasil.

Adicionalmente, os CEOs apresentam características individuais que podem interferir nas ações à frente da gestão da empresa, como a idade. Desse modo, a presente pesquisa também contribui com evidências sobre as características pessoais na comparabilidade da informação contábil, uma de suas principais características qualitativa (Sundaram & Yermack, 2007; Huang et al., 2012 e Sprenger et al., 2017). Como a idade é uma característica pessoal, poderá interferir na influência do tempo de mandato do CEO na comparabilidade, o que abre espaço para uma nova luz sobre a temática que ainda não foi avaliada pelas pesquisas até então. Essa perspectiva não contribui apenas com um novo panorama na literatura, mas também na prática, porque os investidores terão a oportunidade de poder compreender o impacto da idade como fator que alavanca as implicações do tempo de mandato na comparabilidade necessária para analisar as diferentes alternativas de investimentos.

2 Desenvolvimento e Apresentação das Hipóteses da Pesquisa

Dentre as características qualitativas, a comparabilidade possibilita aos usuários identificar e compreender semelhanças e diferenças de informações referentes a, pelo menos, duas companhias (Simmons, 1967). DeFranco et al. (2011) expõem que a comparabilidade ocorre quando as companhias têm sistemas contábeis análogos, que ao realizar determinadas transações, criam informações contábil-financeiras semelhantes. Assim, um maior nível de comparabilidade permite que os usuários compreendam melhor o ambiente da empresa e seu sistema contábil.

Quando a empresa apresenta demonstrações contábeis comparáveis, os *stakeholders* tem a capacidade de analisar o real desempenho da entidade e comparar as demonstrações desta e de seus pares para fundamentar a decisão (Sohn 2016). Para Chen e Gong (2019) à medida que a comparabilidade aumenta, o conjunto de informações da empresa tende a melhorar



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

substancialmente, já que a qualidade da informação sobre a companhia e seus pares também melhora. Nesse sentido, demonstrações contábeis comparáveis possibilitam *benchmarks* entre as empresas uma vez que facilitam o alcance e o processamento da informação (Chen & Gong 2019).

Devido a esses benefícios, a comparabilidade esteve no cerne das discussões da adoção da IFRS, pois como esse padrão contábil é fundamentado em princípios, os gestores podem utilizar maior gama de escolhas contábeis para retratar adequadamente a essência econômica da companhia (Barth, Landsman, Lang & Williams, 2012; Ribeiro, Carmo, Fávero & Carvalho, 2016). Investigações empíricas constataram que a adoção da IFRS impulsionou o aumento da comparabilidade (Yip & Young, 2012; Brochet, Jagolinzer & Riedl, 2013; Ribeiro et al., 2016).

Esse aspecto ajuda não apenas na capacidade dos investidores distinguirem o igual do que é diferente, mas em analisar aspectos que potencializam as vantagens aos investidores. À medida que a comparabilidade aumenta, também ocorre a redução do custo informacional, isto é, os investidores diminuem o custo de aquisição e processamento da informação contábil (DeFranco et al., 2011; Brochet et al., 2013; Chen, Collins, Kravet & Mergenthaler, 2018), além do reforço na transparência das demonstrações contábeis (Sohn, 2016).

O comportamento do CEO exerce influência considerável na tomada de decisão das empresas e, por sua vez, na qualidade da informação contábil (Baatwah, Salleh & Ahmad, 2015; Haider et al., 2019). Tais comportamentos estão ligadas às características inerentes aos gestores que induzem ao maior ou menor tendência em realizar ações de manipulação para suprir benefícios privados (Haider et al., 2019). Dentre essas características que propiciam o aumento dessas práticas de manipulação, tem-se o tempo de relação dos gestores com a companhia (Baatwah et al., 2015; Ali & Zhang, 2015). Dal Magro et al., (2018) mencionam que a manipulação da informação pode ser elucidada a partir do comportamento do CEO ao longo de seu mandato.

O tempo de mandato do CEO vem sendo estudado como uma variável que pode influenciar comportamentos oportunistas (Ali e Zhang, 2015; Dal Magro et al., 2018, Dal Magro, Dani & Klann 2019). O estudo de Ali e Zhang (2015) analisou a relação entre o tempo de mandato do CEO e o gerenciamento de resultados e evidenciou que, nos primeiros anos de mandato, os CEO's são mais propensos a superestimar os ganhos a fim de mostrar sua capacidade de gerar lucro ao mercado. Ademais, os achados evidenciaram que as motivações para o gerenciamento de resultados mudaram com o decorrer do tempo, uma vez que nos últimos anos o CEO, já com sua reputação atestada, esquiva-se de ações oportunistas para preservar sua reputação.

Dal Magro et al. (2018) ao verificarem a influência dos mecanismos de monitoramento na relação entre o tempo de mandato dos CEO's e os acréscimos discricionários, descobriram que os CEO's utilizam mais práticas oportunistas no início do mandato. No entanto, tais práticas costumam ser reduzidas no decorrer do tempo de mandato em razão da intenção do CEO manter a continuidade do mandato, assim como a reputação conquistada perante aos acionistas. O estudo revelou ainda que os mecanismos de monitoramento como investidores institucionais, independência conselho de administração, firma de auditoria Big Four e o comitê de auditoria ajudam a mitigar ações oportunistas nos primeiros anos de mandato do CEO. Esses resultados complementam os achados de outras investigações que se debruçaram na temática, como a de Ali e Zhang (2015), que reafirmam a mudança de comportamento dos CEOs em diferentes períodos do mandato. Nesse sentido, propõe-se a primeira hipótese da pesquisa.

H1: Existe relação positiva e significativa entre o tempo de mandato do CEO e a comparabilidade da informação contábil.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Adicionalmente, literatura aponta uma série de características que afetam o comportamento do CEO como idade, gênero, educação, experiência, entre outras (Hang et al. 2012; Ali & Zhang, 2015; Sprenger et al., 2017). Hang et al. (2012) investigaram a relação da idade do CEO e a qualidade da informação contábil e argumentaram que, como os CEO's mais velhos são mais propensos a apresentar relatórios contábeis de melhor qualidade. Elucidaram que, efetivamente, CEO's mais velhos estão associados a relatórios contábeis com melhores níveis de qualidade, dado que tais gestores tendem a serem mais conservadores e éticos na condução da empresa. Sprenger et al., (2017), ao analisarem a relação entre as características do CEO e constataram que quanto mais velho é o CEO menor é a probabilidade de este realizar atitudes oportunistas. Os achados de Ali e Zhag (2015), Hang et al. (2012) e Sprenger et al., (2017) são convergentes e fornecem evidências empíricas de como a idade afeta as decisões e o comportamento do CEO.

Para Belenzon, Shamsur e Zarutskie (2019) a idade do CEO é uma característica importante no desempenho da empresa e apresentam contrapontos em seus resultados. Eles evidenciaram que CEO's mais jovens estão associados a um maior crescimento e desempenho da empresa, no entanto, costumam tomar decisões de alto risco que podem acarretar em menor probabilidade de sobrevivência desta. Por outro lado, CEO's mais velhos predizem maiores chances de sobrevivência da empresa, entretanto, por serem mais conservadores, investem menos e quase não tomam decisões empreendedoras, ao fazer com que o desempenho da empresa apresente declínio em relação aos períodos anteriores.

Haider et al., (2019) sugerem que há um “ponto ideal” quando se trata de idade do CEO e maior qualidade da informação, pois nem CEOs muito jovens, nem CEOs muito mais velhos propiciam melhorias na qualidade da informação contábil. Nesse sentido, a diferença de idade dos CEOs pode ocasionar contrastes na qualidade dos rendimentos e das informações concernentes a empresa (Haider et al., 2019). Frente ao exposto, conjectura-se que a idade pode afetar a comparabilidade da informação contábil. Com isso, propõe-se a segunda hipótese de pesquisa.

H2: Existe relação positiva e significativa entre a idade do CEO e a comparabilidade da informação contábil.

Mesmo que haja a redução de atitudes oportunistas ao longo do mandato do CEO, características pessoais, como a idade desse gestor, podem interferir nessa relação. Como os gestores mais jovens apresentam maior propensão ao risco e excesso de confiança na tomada de decisões (Bantel & Jackson, 1989; Hess, Osowski & Leclerc, 2005; Twenge & Campbell, 2008), tendem a estarem relacionados ao maior uso de práticas que deturpam a informação contábil do que os CEOs mais velhos, não apenas no início, mas ao longo de todo o tempo de mandato. Tal fato também pode ser explicado a partir da lógica de que os CEO's mais jovens, por terem menos experiência, tem consigo a desconfiança dos acionistas, o que é torna um incentivo a manipular os resultados um meio atingir as metas estipuladas, de modo mais agressivo do que os gestores mais velhos que já tem uma reputação construída.

Com base nesse entendimento, a idade pode ser um fator potencializador do impacto do mandato nas práticas de gerenciamento de resultados que prejudicam à qualidade da informação contábil. Nesse sentido, como a comparabilidade é atenuada quando os gestores manipulam os resultados (Sohn, 2016; Chen e Gong, 2019; Sousa et al., 2020a), compreende-se que a idade apresenta efeito moderador no mandato dos CEO e, por sua vez, implica na comparabilidade, ao fazer com que gestores mais jovens estejam negativamente relacionados a esta característica



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

qualitativa de melhoria, não apenas no início, mas ao longo de todo o tempo de mandato. Com isso, apresenta-se a terceira hipótese da pesquisa.

H3: Existe relação positiva e significativa entre o tempo mandato do CEO, moderado pela idade, na comparabilidade da informação contábil.

3 Metodologia

3.1 Amostra e coleta de dados

A população desta pesquisa abrangeu todas as companhias não financeiras que negociaram ações na Brasil Bolsa Balcão (B3) entre 2010 e 2019 que tinham os dados necessários para o cálculo da comparabilidade. Para o cálculo da comparabilidade é necessário que se compare apenas empresas do mesmo setor econômico e, que cada setor tenha um número adequado de amostra. Restringir os setores com número mínimo de empresas impede o aumento demasiado dos graus de liberdade, o que pode ser prejudicial à medida de comparabilidade no momento em que é calculada (Ribeiro, 2014). Por esses motivos, distinguiu-se as 144 empresas de acordo com a classificação setorial da *North American Classification System – NAICS* em nível 2. Essa classificação foi utilizada por trabalhos como DeFranco et al. (2011), Francis, Pinnuck e Watanabe (2014) e Sousa et al. (2020a).

Em princípio, foram identificados 11 setores com pelo menos quatro empresas. Em seguida foram excluídas as empresas do setor de administração de empresas e empreendimento tendo em vista que estas administram outras companhias de setores distintos. Conforme Francis et al. (2014), os setores de atividade econômica das empresas administradas diferem e, desse modo, apresentam aspectos diferentes na análise dos investidores. Assim, foi calculada a comparabilidade das empresas dos setores restantes, ou seja, 74 empresas subdivididas em 10 setores.

Após o cálculo da comparabilidade, realizou-se a coleta das informações referentes ao mandato e à idade dos CEO's, alcançando 518 observações, mas devido a informações faltantes, o número de observações possível de ser analisado foi de 482. Em momento posterior, os dados foram submetidos ao teste de Hadi (1992) com a finalidade de identificar dados discrepantes. Foram identificados 153 dados como *outliers*, os quais foram excluídos da amostra. Assim, a amostra final foi composta por 329 observações referentes a 58 empresas de oito setores.

O intervalo de análise compreende a períodos anuais de 2013 a 2019. Os dados da comparabilidade foram coletados de 2010 a 2019, uma vez que foram necessárias informações de cunho econômico-financeiro e de mercado do trimestre atual e dos 15 anteriores para o cálculo desta característica qualitativa de melhoria, como proposto por DeFranco et al. (2011). Sobre as variáveis de controle, foram coletados dados anuais entre 2013 e 2019. Todas essas informações foram coletadas na base Refinitiv. Os dados referentes ao mandato e a idade foram coletadas no Formulário de Referência de 2010 a 2019.

3.2 Modelo de base do estudo – comparabilidade

Para o cálculo da comparabilidade, recorreu-se à métrica de DeFranco, Kothari e Verdi (2011) denominada de Similaridade da Função Contábil, pois é fundamentada na lógica de que o sistema contábil é um mecanismo que mapeia os eventos econômicos. Desse modo, duas empresas apenas são comparáveis quando seus mapeamentos dos eventos econômicos via sistema contábil forem similares (De Franco *et al.*, 2011).

DeFranco *et al.* (2011) se basearam no trabalho de Kothari (2001) para definir a *proxy* do evento econômico subjacentes às empresas. Tal *proxy* corresponde ao retorno das ações,



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

pois estão sob o efeito dos fenômenos que ocorrem com a empresa, questões inerentes ao setor em que a companhia atua, e no âmbito macroeconômico. Como *proxy* do sistema contábil, tem-se o item que se refere ao desempenho econômico-financeiro da companhia, isto é, o lucro sobre o valor de mercado no período.

O primeiro passo para estimar a comparabilidade da companhia em relação aos seus pares de setor, consiste em mensurar a função de cada companhia ao considerar uma série temporal constituída por 16 trimestres. Ou seja, o atual e os últimos 15 trimestres por meio da seguinte equação:

$$Earnings_{it} = \alpha_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que: $Earnings_{it}$ = lucro líquido trimestral do fim do exercício sobre o valor de mercado do fim do exercício da companhia i no período t não consolidado, e; $Return_{it}$ = retorno acionário trimestral da companhia i no período t , obtido por meio do preço de fechamento das ações, ao considerar o ajuste para proventos e desdobramentos que ocorreram durante o período.

Com a função contábil estimada para companhia, pode-se mensurar a distância das funções entre as diferentes empresas que pertencem ao mesmo setor. Por meio da Equação 2 e 3, as funções contábeis de cada companhia são utilizadas para estimar as funções individuais e das demais companhias, respectivamente, ao projetar o *Earnings* Esperado [$E(Earnings)$] em cada um dos 16 períodos trimestrais (atual mais os quinze anteriores). Para projetar o [$E(Earnings)$] individual de cada companhia, utilizou-se a equação a seguir:

$$E(Earnings)_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{it} \quad (2)$$

Onde: $E(Earnings)_{iit}$ = lucro líquido sobre o valor de mercado esperado da empresa i com os parâmetros da companhia i no período t , e; $Return_{it}$ = retorno acionário trimestral da companhia i no período t , obtido por meio do preço de fechamento das ações, ao considerar o ajuste para proventos e desdobramentos que ocorreram durante o período. Em seguida, projetou-se o [$E(Earnings)$] das demais companhias por meio da seguinte equação:

$$E(Earnings)_{ijt} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{it} \quad (3)$$

Em que, $E(Earnings)_{iji}$ = lucro líquido sobre o valor de mercado esperado da empresa i com os parâmetros da companhia j no período, e; $Return_{it}$ = retorno acionário trimestral da companhia i no período t , obtido por meio do preço de fechamento das ações, ao considerar o ajuste para proventos e desdobramentos que ocorreram durante o período.

Estimar o evento econômico da empresa a partir dos estimadores de outra companhia advém da lógica de manter o evento econômico constante, fazendo com que duas empresas sejam comparadas. O nível de comparabilidade entre um par de empresas por meio da função contábil foi estimado a partir da média da distância dos valores resultantes da Equação 2 e Equação 3, ao considerar os 16 períodos trimestrais, isto é, [$E(Earnings)_{iit} - E(Earnings)_{ijt}$]. Tal procedimento para mensurar o nível de comparabilidade entre duas empresas é expresso na Equação 4.



$$Comp_{ijt} = -\frac{1}{16} \sum_{t-15}^t |E(Earnings_{iit}) - E(Earnings_{ijt})| \quad (4)$$

Em que: $Comp_{ijt}$ = Medida de comparabilidade individual relativa da companhia i com base na empresa j no período t ; $E(Earnings)_{iit}$ = Lucro líquido sobre o valor de mercado esperado da empresa i com os parâmetros da companhia i no período t , e; $E(Earnings)_{iji}$ = Lucro líquido sobre o valor de mercado esperado da empresa i com os parâmetros da companhia j e o retorno da companhia i no período t .

Fundamentado no entendimento que a comparabilidade de uma empresa é uma medida de distância entre as funções. Ou seja, quanto mais próximo de zero (resultado obtido por meio da Equação 4), maior é o nível de comparabilidade entre os pares de companhias que pertencem ao mesmo setor (DeFranco *et al.*, 2011). A medida de comparabilidade entre os pares de empresa é multiplicada por -1, o que auxilia a visualização gráfica e, por sua vez, interpretação do leitor de que quanto maior o valor da métrica de comparabilidade, mais comparáveis é o par de empresa analisado.

Como a Equação 4 resulta apenas na média das distâncias entre as funções de duas companhias, ou seja, a média da distância entre a empresa e cada uma das demais companhias que são do mesmo setor, é necessário fazer a combinação destes resultados para que se possa mensurar o nível geral, de modo aglutinado, das distâncias médias obtidas. Assim, resultando no nível de comparabilidade da companhia em relação a todos os seus pares de empresas que são do mesmo setor.

Por esse motivo, DeFranco *et al.* (2011) sugerem que é necessário fazer a média dos resultados das distâncias da empresa em relação aos seus pares de setor. Entretanto, a média é uma medida sensível a resultados extremos e, dessa forma, pode fazer com que a medida de comparabilidade seja distorcida. Sousa, Feltes, Meurer e Ribeiro (2020b) comentam que essa distorção ocorre quando há setores com uma empresa que apresenta nível de comparabilidade significativamente inferiores em comparação as demais empresas do mesmo setor. Os autores mencionam que esse problema é mais prejudicial à medida de comparabilidade quando há setores com poucas empresas, comum em países com mercado de capitais emergentes, pois apresentam menor número de empresas em relação aos mercados considerados desenvolvidos.

Com o propósito de solucionar essa limitação, ao invés de utilizar a média do nível de comparabilidade da empresa em relação aos seus pares de setor, como sugerido por DeFranco *et al.* (2011), a medida de comparabilidade foi mensurada por meio da mediana do nível de comparabilidade da empresa em relação aos seus pares de setor, como proposto por Sousa *et al.* (2020b). Essa variável foi denominada de Comparabilidade Mediana (COMP) e foi utilizada como variável dependente nos modelos multivariados. Sobre o resultado dessa medida, quanto mais próximo a zero, maior é o nível de comparabilidade da empresa i no período t em relação aos seus pares de setor. Do mesmo modo, as empresas que apresentam os menores níveis de COMP, mais distantes de zero, são menos comparáveis em relação aos seus pares de setor.

3.3 Variáveis, Modelo Econométrico e Tratamento Estatístico

A variável dependente concerne à comparabilidade da informação contábil. As variáveis independentes de interesse são o mandato e a idade do CEO, juntamente com o mandato moderado pela idade do CEO. Já as variáveis de controle correspondem ao endividamento geral, grau de alavancagem operacional, *market to book*, crescimento da receita e tamanho. Além dessas variáveis, utilizou-se como controle o setor de atividade econômica e o período.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Tais controles adicionais são necessários para que sejam controladas as atividades operacionais, que diferem de setor para setor, além de que cada período apresenta um contexto diferente que são mutáveis ao longo do tempo.

O primeiro passo consistiu em submeter os dados à análise descritiva. Como procedimento complementar a essa análise, as informações referentes à comparabilidade, mandato e idade do CEO, já que são as variáveis centrais deste estudos, foram analisadas sob a ótica do comportamento anual durante o lapso temporal analisado (2013-2019). Para isso, tais variáveis foram subdivididas em 7 subvariáveis de acordo com cada período anual. Em seguida, estas subvariáveis da comparabilidade, mandato e idade do CEO foram submetidas ao teste de Kruskal-Wallis, ao nível de 5%, com o propósito de identificar se houve alteração no nível destas três variáveis ao longo do tempo. Esse teste foi escolhido, pois as três variáveis analisadas não apresentaram distribuição normal, por meio do teste Skewness-Kurtosis ao nível de 5%.

Quando o teste de Kruskal-Wallis indicou que houve diferença significativa em pelo menos uma das subvariáveis ao nível de 5%, o que ocorreu com a comparabilidade, submeteu-se as subvariáveis da comparabilidade ao teste de médias de Wilcoxon ao nível de 5%. Tal teste foi realizado ao considerar a variável do ano atual em relação ao anterior com a finalidade de verificar se houve alteração no nível da comparabilidade. Em momento posterior, as variáveis foram analisadas por meio de diferentes modelos multivariados com o propósito de compreender o impacto do mandato e idade do CEO na comparabilidade da informação contábil.

$$COMP_{it} = \beta_0 + \beta_1 MAND_{it} + \beta_2 END_{it} + \beta_3 GAO_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 CRESC_{it} + \beta_6 TAM_{it} + \beta_7 SETOR_{it} + \beta_8 ANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$COMP_{it} = \beta_0 + \beta_1 IDADE_{it} + \beta_2 END_{it} + \beta_3 GAO_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 CRESC_{it} + \beta_6 TAM_{it} + \beta_7 SETOR_{it} + \beta_8 ANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$COMP_{it} = \beta_0 + \beta_1 MAND_{it} + \beta_2 IDADE_{it} + \beta_3 END_{it} + \beta_4 GAO_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 CRESC_{it} + \beta_7 TAM_{it} + \beta_8 SETOR_{it} + \beta_9 ANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$COMP_{it} = \beta_0 + \beta_1 MAND * IDADE_{it} + \beta_2 END_{it} + \beta_3 GAO_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 CRESC_{it} + \beta_6 TAM_{it} + \beta_7 SETOR_{it} + \beta_8 ANO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

Em que, $COMP_{it}$ = comparabilidade mediana em relação aos pares de setores da empresa i no período t ; $MAND_{it}$ = mandato, em períodos anuais, do CEO da empresa i no período t ; $IDADE_{it}$ = idade, em períodos anuais, do CEO da empresa i no período t ; END_{it} = endividamento geral da empresa i no período t ; GAO_{it} = grau de alavancagem operacional da empresa i no período t ; MB_{it} = *market to book* da empresa i no período t ; $CRESC_{it}$ = crescimento da receita da empresa i no período t ; TAM_{it} = tamanho (logaritmo natural do ativo total) da empresa i no período t ; $SETOR_{it}$ = setor de atividade econômica, ao considerar a classificação NAICS (*North American Industry Classification System*) em nível 2, da empresa i ; ANO_{it} = período anual referente às informações da empresa i .

Os modelos multivariados foram analisados por meio da análise de dados em painel. A respeito da escolha do modelo de estimação da análise em painel, desconsiderou-se a análise por meio da estimação por efeito aleatório, uma vez que o painel é desbalanceado. O modelo por efeito fixo também foi descartado, visto que os modelos multivariados contêm variáveis

que controlam o setor e, dessa forma, não torna possível o uso desta estimação. Vale ressaltar que o controle dos setores de atividade econômica nos modelos de comparabilidade é necessário para que não haja distorções nos resultados da pesquisa (Ribeiro, 2014). Por essas justificativas, todos os modelos multivariados foram estimados por meio da técnica de estimação *pooled*.

Como pressupostos da análise de regressão de dados em painel, os dados referentes às variáveis independentes foram submetidos ao teste de *Variance Inflation Factor* (VIF) com o objetivo de identificar multicolinearidade. De modo complementar, as variáveis independentes foram submetidas ao teste de correlação de Spearman. Esses dois testes sugeriram que as variáveis MAND e MAND*IDADE são multicolineares. Por isso, para atingir o objetivo desta pesquisa, as variáveis MAND*IDADE foi estimada em um modelo multivariado separado, disposto na Equação 8. Os demais três modelos multivariados, apresentados por meio da Equação 5, 6 e 7.

Os dados desses quatro modelos multivariados também foram submetidos ao teste de heterocedasticidade de Breusch-Pagan ao nível de 5% de significância. Tal teste diagnosticou que os quatro modelos apresentam o problema de heterocedasticidade. Para resolver o problema de heterocedasticidade, os quatro modelos multivariados foram calculados por meio do método de estimação *pooled* com dados clusterizados nos indivíduos.

4 Resultados

4.1 Análise Descritiva

Na Tabela 1 são apresentados os resultados correspondentes à estatística descritiva das variáveis quantitativas.

Tabela 1
Estatística descritiva

Variáveis	Média	Desvio-Padrão			Mínimo	Máximo	Norm.	Obs.
		O	B	W				
COMP	-2,846	2,830	2,314	1,903	-15,998	-0,305	0,000	329
MAND	6,458	6,677	5,674	3,363	1,000	38,000	0,000	329
IDADE	54,984	10,352	8,696	5,982	33,000	84,000	0,002	329
END	54,857	18,105	18,314	4,839	9,173	95,965	0,034	329
GAO	1,698	1,107	0,969	0,725	-3,281	5,954	0,000	329
MB	1,512	1,042	0,968	0,519	0,117	5,925	0,000	329
CRESC	4,475	20,727	10,354	18,350	-81,977	71,317	0,000	329
TAM	15,990	1,331	1,403	0,209	12,140	18,654	0,001	329

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Os resultados apresentados evidenciaram que a comparabilidade apresentou média de -2,84. Esse resultado é semelhante ao encontrado por DeFranco et al. (2011), em que a comparabilidade apresentou valor médio de -2,7. Outras investigações que também se debruçaram na medida de comparabilidade, como os de Sohn (2016) e Chen e Gong (2019), encontraram resultado de -1,9 e -0,48, respectivamente. Uma justificativa para essa diferença, em relação às investigações mais recentes, tais como as Sohn (2016) e Chen e Gong (2019), corresponde ao ambiente institucional analisado, que no caso, foram companhias dos EUA. Isso porque, o mercado de capitais estadunidense tem menor nível de assimetria informacional do que o brasileiro (Soschinski, Schlup, Bogoni & Cunha, 2020), além de ter um sistema jurídico *common law* que propicia maior nível de qualidade da informação (Almadi & Lazic, 2016).



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Investigações a respeito da comparabilidade em empresas do mercado brasileiro, como os de Ribeiro et al. (2016) e Reina et al. (2019), relataram resultado médio da comparabilidade de -2,63 e -1,03, respectivamente. O achado do primeiro trabalho foi semelhante ao apresentado na Tabela 1, já o segundo apresenta diferença significativa. Tal distinção pode explicada à luz dos setores analisados, pois a composição amostral das empresas de Reina et al. (2019) é pautada em setores industriais ou altamente regulados, como o de telecomunicações. Por não considerar empresas prestadoras de serviços, o nível de comparabilidade tende a ficar mais elevado, já que as indústrias e setores altamente regulados tem processos operacionais com alto nível de semelhança.

Embora a comparabilidade média tenha sido de -2,84, o teste Kruskal-Wallis sugere que houve variação significativa, ao nível de 5% (Chi-quadrado = 45,147; valor p = 0,0001), no nível da comparabilidade ao longo do tempo. Essa variação foi significativa devido ao declínio no nível comparabilidade durante o lapso temporal analisado. Em 2013 a média da comparabilidade foi de -1,63, já no ano seguinte, 2014, a média registrada foi de -2,05. Diminuição que foi significativa ao nível de 10% ($Z = -1,86$; valor p = 0,06) de acordo com o teste de Wilcoxon. O ano de 2015 registrou média de -3,04, significativamente menor, ao nível de 10% ($Z = -1,66$; valor p = 0,09), quando comparada à média da medida de comparabilidade de 2014. A redução no nível desta característica qualitativa continuou no ano de 2016, pois registrou média de -3,57, queda significativa ao nível de 5% ($Z = -1,98$; valor p = 0,04) em comparação ao ano anterior.

O comportamento de reduções significativas na comparabilidade teve cerceamento no ano de 2016, porque o ano de 2017 e 2018, esta medida apresentou médias de -3,39 e -3,75, respetivamente. Essas médias, segundo o teste de Wilcoxon não foram significativos ao nível de 10% em relação ao ano anterior, com resultado de $Z = 0,71$, valor p = 0,47 (para 2017) e $Z = -0,80$; valor p = 0,41 (para 2018). O comportamento de queda do nível de comparabilidade, nos anos de 2014, 2015 e 2016, pode estar ligado ao momento de recessão econômica que o Brasil vivenciou nesse período. Momentos em que a maior parte dos trimestres apresentam queda da atividade econômica e geram apreensão no mercado. Além disso, a recessão econômica é um incentivo para os gestores manipularem, mais agressivamente, os resultados (Silva, Weffort, Flores & Silva, 2014), o que implica na diminuição de itens referentes à qualidade da informação contábil, como a comparabilidade.

Nos anos de 2017 e 2018, o nível de comparabilidade registrou uma das suas médias mais baixas. Uma justificativa para isso compreende ao aumento do nível da incerteza da política econômica brasileira. Jin, Kanagaretnam, Liu e Lobo (2019) e Cui, Yao, Fang e Wang (2020) trouxeram evidências que os gestores alteram, de forma mais rotineira as escolhas contábeis em momentos de incerteza da política econômica, o que desencadeia, de acordo com Dhole, Liu, Lobo e Mishra (2020), em impactos negativos na comparabilidade. Os resultados ainda demonstraram que a medida de comparabilidade apresentou média de -2,75 no ano de 2019, caracterizando aumento significativo, ao nível de 5% ($Z = -1,97$; valor p = 0,04), em relação ao período anterior.

Em relação ao tempo de mandato, os resultados demonstraram que os CEO's permanecem consecutivamente, em média, 6 anos e 4 meses no cargo em empresas brasileiras. Esse resultado diverge dos achados Dal Magro et al. (2018). Tal estudo, realizado no Brasil, apresentou que o tempo de mandato do CEO é de aproximadamente 4 anos e 3 meses. De acordo com Dal Magro et al. (2019), no Brasil, o tempo médio de permanência dos CEOs nas empresas de capital aberto é de apenas 4 anos, abaixo à média global de 5 anos e 3 meses. Há, também, diferenças não apenas em pesquisas no âmbito nacional, mas também as provenientes de outros países, dado que Hu et al. (2015) e Ali e Zhang (2015) evidenciaram que, em média, o mandato



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

do CEO é de 4,9 anos e 8 anos, respectivamente. Essas divergências podem estar atreladas à composição da amostra analisada, em que, neste estudo, pode ter ocorrido maior presença de empresas familiares, as quais tendem a ter menor rotatividade dos CEO's, em que, muitas vezes, o presidente da empresa é um dos sócios familiares que detém parcela significativa da empresa.

Apesar de, neste estudo, a média geral do tempo de mandato do CEO ter sido maior que o esperado para empresas brasileiras, os dados revelaram que houve oscilações ao longo do tempo. No ano de 2013, a média da permanência do CEO foi em torno de 7 anos, sendo que no ano de 2019, a média do mandato foi de 5 anos e 3 meses. Mesmo com essa aparente diminuição, o teste Kruskal-Wallis indica que não houve diferença significativa ao nível de 5% (Chi-quadrado = 6,95, valor $p = 0,32$) na média no mandato do CEO dos períodos anuais analisados. Embora não há diferença significativa, nota-se uma tendência de queda do mandato do CEO ao longo dos períodos, uma vez que os resultados constataram que houve redução média de 2 meses e 21 dias ao avançar cada período anual de 2013 a 2019.

Sobre a idade, os achados indicam que os CEO's têm, em média, 54 anos e 11 meses. Resultado que se aproxima dos achados de Sprenger et al. (2017), realizado com CEOs brasileiros, pois demonstrou que a média da idade dos CEO's é de 54 anos e 7 meses. Outro trabalho que também abordou a idade dos CEO's foi o de Huang et al. (2012), que apresentou média de 55 anos e 4 meses para os CEO's. Demais estudos também investigaram a idade do presidente da empresa e encontraram resultados próximos. Belenzon et al. (2019), ao estudar empresas da França, Itália e Reino Unido, descobriram que a idade média do CEO era de 50 anos e 6 meses. Aliado a isso, o estudo de Haider et al. (2019) realizado com CEOs de empresas australianas, revelou média de idade de 59 anos. Desse modo, percebe-se que a maior parte dos estudos evidenciam que os CEO's, mesmo em diferentes contextos econômicos e culturais, apresentam a tendência de terem entre 50 e 60 anos.

Ao submeter os dados da idade dos CEO, em grupos anuais, ao teste de Kruskal-Wallis, verificou-se que não houve diferença significativa ao nível de 5% (Chi-quadrado = 4,07; valor $p = 0,66$). O que, de certa forma, evidencia que não há diferença significativa na média de idade dos CEO's ao longo dos anos. Embora não haja esta diferença, destaca-se que os resultados indicaram diversidade na idade dos CEO's, visto que o presidente mais jovem tinha 33 anos e o mais velho 84 anos. Os dados indicaram, ainda, que o setor que tem os CEO's mais jovens é o de telecomunicações, com média de 48 anos, e os mais velhos é o setor de atividades auxiliares ao transporte, com média de 60 anos.

4.2 Análise inferencial

Na Tabela 2 apresenta-se a matriz de correlações das variáveis por meio do teste de correlação de Spearman.

Tabela 2
Matriz de correlação de Spearman

Variáveis	COMP	MAND	IDADE	MAND* IDADE	END	GAO	MB	CRESC	TAM
COMP	1								
MAND	0,07	1							
IDADE	0,12**	0,38***	1						
MAND*IDADE	0,10*	0,98***	0,52***	1					
END	-0,04	0,08	-0,03	0,06	1				
GAO	-0,08	-0,09	-0,01	-0,08	0,19***	1			
MB	0,15***	0,19***	-0,03	0,17***	0,27***	-0,01	1		
CRESC	0,10*	0,05	-0,05	0,04	0,18***	0,08	0,31***	1	



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

TAM	-0,03	-0,18***	0,03	-0,16***	0,38***	0,14**	0,16***	0,13**	1
-----	-------	----------	------	----------	---------	--------	---------	--------	---

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Os resultados sugerem que a idade do CEO está positivamente e significativamente correlacionada com a comparabilidade, o que pode indicar que o aumento da idade do CEO pode ser benéfico a esta característica qualitativa de melhoria. Já o mandato do CEO não está significativamente correlacionado com a comparabilidade. Achado que pode sugerir que o aumento do tempo de permanência do CEO na empresa não interfere na comparabilidade. A respeito das variáveis de controle, apenas o *market to book* está significativamente correlacionada com a comparabilidade.

Sobre a correlação das variáveis independentes, nota-se que as variáveis MAND*IDADE e mandato estão positivamente e significativamente correlacionados. Tal correlação resultou em um coeficiente de 0,98, o que implica na impossibilidade destas variáveis estarem presentes no mesmo modelo multivariado como variáveis independentes. Isso porque, ao considerar o mencionado por Fávero e Belfiore (2017), correlações acima de 0,70 indicam que as variáveis são multicolineares e podem trazer problemas de estimação ao modelo multivariado. Além disso, ao estimar o modelo multivariado com essas duas variáveis conjuntamente, o teste VIF teve resultado acima de 5, o que reforça a sugestão de que as variáveis MAND*IDADE e mandato são multicolineares. Por esse motivo, essas duas variáveis não estiveram presentes no mesmo modelo multivariado.

Em relação às demais variáveis independentes, todas apresentaram correlação com coeficiente inferior a 0,70. Ou seja, podem estar no mesmo modelo multivariado sem que haja distorções no resultado devido a problemas relacionados à multicolinearidade.

De modo complementar, essas variáveis não apresentaram valor no teste VIF superior a 5, que indica que os modelos multivariados não estão sujeitos à multicolinearidade dos dados. Com isso, aliado à correção dos modelos multivariados por meio da clusterização nos indivíduos em todos os modelos multivariados devido ao diagnóstico de heterocedasticidade ao nível de 5%, pôde-se estimar os quatro modelos multivariados com o propósito de verificar o impacto da idade e mandato do CEO na comparabilidade, expressos na Tabela 3.

Tabela 3

Modelos multivariados da comparabilidade

Variáveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
	Coef. (Estat T)	Coef. (Estat T)	Coef. (Estat T)	Coef. (Estat T)
MAND	0,0478 (2,18**)		0,0442 (1,95*)	
IDADE		0,0175 (1,10)	0,0047 (0,29)	
MAND*IDADE				0,0010 (2,00*)
END	-0,0298 (-2,62**)	-0,0242 (-2,14**)	-0,0289 (-2,47**)	-0,0290 (-2,57**)
GAO	0,4473 (2,55**)	0,4337 (2,49**)	0,4462 (2,57**)	0,4455 (2,55**)
MB	0,2128 (1,84*)	0,2550 (2,25**)	0,2122 (1,83*)	0,2181 (1,88*)
CRESC	0,0053 (1,00)	0,0067 (1,20)	0,0056 (1,01)	0,0056 (1,03)
TAM	0,6169	0,5590	0,6078	0,6165

	(3,59***)	(3,33***)	(3,59***)	(3,57***)
Coefficiente	-12,7172 (-4,74***)	-12,6971 (-4,44***)	-12,8652 (-4,58***)	-12,6601 (-4,72***)
Controle de Setor	Sim	Sim	Sim	Sim
Controle de Período	Sim	Sim	Sim	Sim
Observações	329	329	329	329
Estatística F	26,42***	21,66***	24,87***	25,97***
Estatística VIF	2,21	2,21	2,22	2,21
R ²	0,5346	0,5280	0,5348	0,5334

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Os resultados do Modelo 1 e do Modelo 3 sugerem que o aumento do mandato do CEO exerce influência positiva e significativa no nível de comparabilidade da informação contábil. Resultado que constata a H1 e, dessa forma, pode ser fonte de complementação às investigações de Ali e Zhang (2015) e DalMagro et al. (2018). Isso porque, à medida que o gestor aumenta o tempo de permanência no cargo de CEO, há menor necessidade de gerenciar resultados para elucidar aos investidores sua capacidade em atingir as metas estabelecidas para o período. Como o gerenciamento de resultados é uma prática nociva à comparabilidade, como descoberto por Sohn (2016) e Sousa et al. (2020a), esta característica qualitativa de melhoria pode propiciar maior capacidade de tomada de decisão dos investidores ao ponto que o mandato do CEO aumenta.

Diante desse resultado, fica claro que, no início do mandato, os CEO's tendem a deturpar a informação contábil a partir de mudanças nas escolhas contábeis, o que implica na diminuição da comparabilidade da empresa em relação aos seus pares de setor. O que, de certa forma, evidencia a possível necessidade do CEO em bater as metas de desempenho para o período e, desse modo, combater a desconfiança e promover o aumento da reputação frente aos investidores, o que garante a continuidade no cargo nos próximos períodos, como discutido por Hu et al. (2015), Ali e Zhang (2015) e Dal Magro et al. (2018).

No que diz respeito à idade do CEO, os achados, expostos no Modelo 2 e Modelo 3, sugerem que não há relação significativa entre esta característica pessoal e a comparabilidade da informação contábil. Esse resultado não comprova a H2 e está em desarrajo com as discussões de Sundaram e Yermack (2007), Huang et al., (2012) e Ali e Zhang (2015). Desse modo, o aumento da idade não implica em mudanças de práticas contábeis pelos gestores que prejudica a comparabilidade da informação contábil. Uma justificativa para isso corresponde à individualidade dos eventos vivenciados por cada CEO em todos os momentos da carreira profissional. Um exemplo que está dentro desta lógica confere ao mandato do CEO, sendo que, como constatado no Modelo 1 e Modelo 3 e discutido por Ali e Zhang (2015) e DalMagro et al. (2018), é um evento que induz o gestor a gerenciar mais os resultados dado a necessidade de bater metas e adquirir a confiança dos investidores. O início do mandato do CEO não ocorre em momentos específicos da vida, mas a qualquer momento, uma vez que pode ocorrer desde quando é mais jovem até o momento em que tem mais idade.

Isso faz com que o gestor, que normalmente ocupa o cargo de CEO, enfrente momentos distintos ao longo de sua carreira, desde o início do mandato (período com menor nível de qualidade da informação contábil), consolidação no cargo de CEO com aumento e manutenção da reputação (diminuição do uso de práticas de manipulação que prejudicam a qualidade da informação contábil, como exposto por Ali e Zhang (2015) e DalMagro et al. (2018)) e período que antecede o período de saída do cargo de CEO (Dal Magro et al. (2019) menciona que está ligada ao uso de práticas mais agressivas de gerenciamento que deturpam a qualidade da informação contábil em prol de ganhos de remuneração do CEO). Ou seja, à medida que o CEO



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

envelhece, há diferentes ciclos que se repetem de adoção de práticas que aumentam ou diminuem a qualidade da informação contábil.

Outro ponto que pode acontecer, independentemente da idade do CEO, concerne a eventos externos que podem influenciar nas decisões dos gestores em aumentar/diminuir a adoção de práticas que implicam no nível comparabilidade, como o nível de incerteza econômica, apresentado na investigação de Dhole et al. (2020). Momentos de incerteza econômica afetam os CEO's de diferentes idades, desde os mais jovens até os mais velhos com diferentes níveis de experiência profissional. Tais momentos de incerteza provocam movimentos nos gestores em adotar mais mudanças contábeis que provocam a diminuição da comparabilidade (Dhole et al., 2020).

Embora a idade não seja um fator que implica diretamente na comparabilidade, pode apresentar efeito indireto na comparabilidade. Isso porque, à medida a idade aumenta, o gestor tem mudanças no comportamento no seu cargo, como o menor nível de otimismo (Haider et al., 2019), além da maior experiência na alta cúpula da gestão da empresa. Dessa maneira, pode-se ter efeito indireto em fatores que afetam a comparabilidade, como o mandato.

Os resultados do Modelo 4 atestam essa influência indireta, pois a idade do CEO tem influência moderadora positiva e significativa no efeito do mandato na comparabilidade. Essa influência está em acordo com a H3 e complementa as discussões tratadas nas pesquisas de Bantel e Jackson (1989) Hess et al. (2005) e Twenge e Campbell (2008), visto que CEO's mais jovens, caracterizados como mais propensos ao risco e mais excessivamente confiança, deturpam mais a informação contábil ao longo do mandato do que os CEO's mais velhos. Esse resultado, de certo modo, traz um novo olhar aos debates realizados por Sundaram e Yermack 2007 e Hang et al. (2012), pois o conservadorismo dos CEO's mais velhos, devido à preocupação com a reputação, implica no menor número de alterações nas práticas contábeis que impactam na diminuição da comparabilidade.

A constatação da H3 também mostra, que apesar dos CEO's mais velhos terem maior experiência à frente do comando de empresas, maior experiência com os procedimentos utilizados por diferentes mecanismos de governança corporativa (conselho de administração, comitê de auditoria e auditoria externa), o que poderia ocasionar maior conhecimento em como alterar as práticas contábeis sem chamar a atenção destes mecanismos. Ainda preferem não diminuir a qualidade da informação contábil, já que a reputação do CEO não implica apenas na empresa em que atua, mas também em todo o mercado. Isso porque, o gestor que atua na presidência da empresa pode ser demitido e, em momento futuro, atuar como CEO em outra empresa, até mesmo na concorrente da atual empresa que preside. Por esse motivo, manter a boa imagem para todo mercado é essencial para permanecer no alto escalão administrativo das empresas e, por sua vez, angariar ganhos financeiros no momento presente e futuro.

5 Conclusões

Os resultados indicaram que o aumento do mandato contribui para que as demonstrações contábeis das empresas se tornem mais comparáveis em relação às companhias do mesmo setor. Ou seja, à medida que o CEO permanece na empresa faz com que as informações contábeis tenham melhor qualidade. Isso porque, no início do mandato os gestores que ocupam o cargo de presidente gerenciam mais as informações contábeis para suprir anseios privados.

Algumas reflexões podem ser retiradas diante desse resultado. A primeira, é que fica claro que o CEO, devido à necessidade de aumentar a confiança e sua reputação em relação aos investidores, deturpa a informação contábil para cumprir as metas estabelecidas e suprir esta necessidade, como discutido por Hu et al. (2015), Ali e Zhang (2015) e Dal Magro et al. (2018), mesmo ao diminuir a comparabilidade. A segunda está pautada nos investidores



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

minoritários, mais prejudicados no início do mandato do CEO, uma vez que tem maior dificuldade de comparar as informações contábeis, o que prejudica a tomada de decisão do investidor. Como exemplo, levar a escolha incorreta de alternativa de investimento para alocação de recurso, o que pode acarretar na diminuição da maximização de ganhos, ou até mesmo, em prejuízos.

A respeito da idade do CEO, as evidências sugerem que esta característica pessoal não tem implicações na comparabilidade. Resultado que destoa da linha de raciocínio de Sundaram e Yermack (2007), Huang et al., (2012) e Ali e Zhang (2015), mas pode ser justificada a partir da individualidade de cada pessoa e os ciclos da carreira. Nesse sentido, os gestores não têm uma idade “padrão” para assumir o cargo de CEO, que pode levar ao uso de escolhas contábeis mais agressivas no início do mandato. Além disso, um gestor pode assumir o cargo de CEO e, dessa forma, iniciar um novo mandato, mais de uma vez ao longo da carreira, o que pode implicar em ciclos adoção de práticas mais agressivas de manipulação de resultados, que gera prejuízo à comparabilidade, diante do momento de início, consolidação e período antes do fim do mandato.

Apesar dos vários ciclos que os CEO's têm durante a carreira profissional, o que leva a não influência da idade na comparabilidade, de forma direta. Essa característica pessoal se mostrou um fator que impacta indiretamente na qualidade da informação, já que potencializa o efeito do mandato nesta característica qualitativa de melhoria. Efeito que ocorre, pois, os CEO's mais jovens, por serem mais excessivamente confiantes e propensos ao risco, fazem maior uso de mudanças de escolhas contábeis durante todo o mandato do que os CEO's mais velhos, o que causa diminuição no nível de comparabilidade da empresa. Com isso, evidencia-se que a idade do CEO atua como efeito moderador na relação do mandato e comparabilidade da informação contábil, o que pode complementar as discussões de Ali e Zhang (2015) e DalMagro et al. (2018). Isso porque, esses trataram apenas da influência direta do mandato na qualidade da informação contábil, sem considerar possíveis fatores moderadores relacionados à individualidade de cada gestor.

Na prática profissional, os resultados geram contribuições aos mecanismos de governança corporativa que podem coibir o gestor pelo uso de práticas de gerenciamento das escolhas contábeis que são prejudiciais à comparabilidade. Um destes mecanismos confere ao conselho de administração, visto que podem designar maior atenção aos CEO's em início de mandato. Outro mecanismo que também pode dedicar maior atenção corresponde ao comitê de auditoria, haja vista que poderá questionar o uso de determinadas escolhas contábeis pelos CEO's que estão em início de mandato. Essa postura é essencial, especialmente, em períodos em que a firma de auditoria está no primeiro ano de permanência e, segundo Causholli (2016) e Chi e Huang (2005), passa por um período de aprendizado, o que pode ser utilizado pelos CEO's mais jovens como oportunidade de deturpar mais as informações contábeis para atingir as metas estabelecidas para o período, mesmo que cause prejuízo à comparabilidade.

Em termos de limitações destaca-se que o trabalho não segmentou o mandato em subgrupos, por exemplo, (i) mandato curto, (ii) mandato médio e (iii) mandato longo. Tal limitação impulsiona sugestões para investigações futuras, já que contribuirá com evidências sobre as consequências do tempo de mandato do CEO na comparabilidade. Outro ponto interessante que segue como sugestão consiste na análise de outras características pessoais que moldam o indivíduo de cada gestor e pode ser um fator que potencializa essa relação (mandato e comparabilidade). Indica-se ainda o estudo em outros países, já que características culturais podem afetar o efeito moderador da idade na relação entre o mandato e a comparabilidade.

Referências

- Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO tenure and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 59(1), 60-79.
- Almadi, M., & Lazic, P. (2016). CEO incentive compensation and earnings management. *Management Decision*.
- Baatwah, S. R., Salleh, Z., & Ahmad, N. (2015). CEO characteristics and audit report timeliness: do CEO tenure and financial expertise matter?. *Managerial Auditing Journal*. 30 (8/9), 998-1022.
- Bantel, K. A., & Jackson, S. E. (1989). Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference?. *Strategic management journal*, 10(S1), 107-124.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable?. *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 68-93.
- Belenzon, S., Shamsur, A., & Zarutskie, R. (2019). CEO's age and the performance of closely held firms. *Strategic Management Journal*, 40(6), 917-944.
- Brochet, F., Jagolinzer, A. D., & Riedl, E. J. (2013). Mandatory IFRS adoption and financial statement comparability. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1373-1400.
- Causholli, M. (2016). Evidence of organizational learning and organizational forgetting from financial statement audits. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(2), 53-72.
- Chen, C. W., Collins, D. W., Kravet, T. D., & Mergenthaler, R. D. (2018). Financial statement comparability and the efficiency of acquisition decisions. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 164-202.
- Chen, A., & Gong, J. J. (2019). Accounting comparability, financial reporting quality, and the pricing of accruals. *Advances in accounting*, 45, 100415.
- Chi, W., & Huang, H. (2005). Discretionary accruals, audit-firm tenure and audit-partner tenure: Empirical evidence from Taiwan. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 1(1), 65-92.
- Cornett, M. M., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2008). Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management. *Journal of financial economics*, 87(2), 357-373.
- Cui, X., Yao, S., Fang, Z., & Wang, H. (2020). Economic policy uncertainty exposure and earnings management: evidence from China. *Accounting & Finance*.
- Dal Magro, C. B., Klann, R. C., & Mondini, V. E. D. (2018). CEOs' extensive term of office inhibits discretionary accruals. *RAUSP Management Journal*, 53(4), 575-596.
- Dal Magro, C. B., Dani, A. C., & Klann, R. C. (2019). Remuneração variável no tempo de mandato é a causa do oportunismo dos CEOs? Evidências do gerenciamento de resultados no Brasil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(3), 77-92.
- DeFranco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895-931.
- Dhole, S., Liu, L., Lobo, G. J., & Mishra, S. (2020). Economic policy uncertainty and financial statement comparability. *Journal of Accounting and Public Policy*, 106800.
- Elliott, J. A., & Shaw, W. H. (1988). Write-offs as accounting procedures to manage perceptions. *Journal of accounting research*, 91-119.
- Financial Accounting Standards Board – FASB. (2010). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Norwalk: Fasb.
- Francis, J. R., Pinnuck, M. L., & Watanabe, O. (2014). Auditor style and financial statement comparability. *The Accounting Review*, 89(2), 605-633.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

- Gibbons, R., & Murphy, K. J. (1992). Optimal incentive contracts in the presence of career concerns: Theory and evidence. *Journal of political Economy*, 100(3), 468-505.
- Hadi, A. S. (1992). Identifying multiple outliers in multivariate data. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, 54(3), 761-771. DOI: 10.1111/j.2517-6161.1992.tb01449.x.
- Haider, I., Sultana, N., Singh, H., & Tham, Y. H. (2019). CEO age and analysts forecast properties. *Asian Review of Accounting*, 28(1), 1-23.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of management review*, 9(2), 193-206.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 405-440.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). Teoria da contabilidade; tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. *São Paulo: Atlas*.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1998). Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO. *American Economic Review*, 96-118.
- Hess, T. M., Osowski, N. L., & Leclerc, C. M. (2005). Age and experience influences on the complexity of social inferences. *Psychology and aging*, 20(3), 447.
- Holmstrom, B. (1982). Moral hazard in teams. *The Bell Journal of Economics*, 324-340.
- Hu, N., Hao, Q., Liu, L., & Yao, L. J. (2015). Managerial tenure and earnings management. *International Journal of Accounting & Information Management*.
- Huang, H. W., Rose-Green, E., & Lee, C. C. (2012). CEO age and financial reporting quality. *Accounting Horizons*, 26(4), 725-740.
- 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.
- Jin, J. Y., Kanagaretnam, K., Liu, Y., & Lobo, G. J. (2019). Economic policy uncertainty and bank earnings opacity. *Journal of Accounting and Public Policy*, 38(3), 199-218.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of accounting and economics*, 33(3), 375-400.
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 105-231.
- Li, I. C., & Hung, J. H. (2013). The moderating effects of family control on the relation between managerial overconfidence and earnings management. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 16(02), 1350010.
- Pacheco, J., Schmitt, M., Bortoluzzi, D. A., & Lunkes, R. J. (2019). Characteristics of Senior Executives and the Influence on Performance: A Study in Companies Listed on the Brazilian Stock Exchange. *BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 16(1), 059-083.
- Pourciau, S. (1993). Earnings management and nonroutine executive changes. *Journal of accounting and economics*, 16(1-3), 317-336.
- Reina, D. R. M., de Carvalho, L. N. G., Reina, D., & Lemes, S. (2019). Comparabilidade dos relatórios financeiros e informatividade dos preços das ações no Brasil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 16(39), 177-198.
- Ribeiro, A. M. (2014). *Poder discricionário do gestor e comparabilidade dos relatórios financeiros: uma análise dos efeitos da convergência do Brasil às IFRS* (Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo), 217 p.
- Ribeiro, A. M., do Carmo, C. H. S., Fávero, L. P. L., & Carvalho, L. N. (2016). Poder discricionário do gestor e comparabilidade dos relatórios financeiros: Uma análise do



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

- processo de transição regulatória da contabilidade brasileira. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 27(70), 12-28.
- Ryan, H. E., Wang, L., & Wiggins, R. A. (2009). Board-of-director monitoring and CEO tenure. Available at SSRN 992857.
- Schrand, C. M., & Zechman, S. L. (2012). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 311-329.
- Serfling, M. A. (2014). CEO age and the riskiness of corporate policies. *Journal of Corporate Finance*, 25, 251-273.
- Silva, A. F. D., Weffort, E. F. J., Flores, E. D. S., & Silva, G. P. D. (2014). Earnings management and economic crises in the Brazilian capital market. *Revista de Administração de Empresas*, 54(3), 268-283.
- Simmons, J. K. (1967). A concept of comparability in financial reporting. *The accounting review*, 42(4), 680-692.
- Sohn, B. C. (2016). The effect of accounting comparability on the accrual-based and real earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 513-539.
- Soschinski, C. K., Schlup, D., Bogoni, N. M., & da Cunha, P. R. (2020). Influência da governança corporativa na assimetria de informação: uma comparação entre empresas brasileiras e americanas. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 17(43), 149-163.
- Sousa, A. M., Ribeiro, A. M., Vicente, E. F. R., & do Carmo, C. H. S. (2020a). Suavização de resultados e comparabilidade dos relatórios financeiros: evidências em empresas abertas do mercado brasileiro. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 14, e164488-e164488.
- Sousa, A. M., Meurer, R. M., Feltes, T., & Ribeiro, A. M. (2020b). Os Ciclos Econômicos Influenciam no Nível de Comparabilidade e Consistência da Informação Contábil? Evidências em Empresas Abertas do Mercado Brasileiro. 10^o Congresso UFSC de Controladoria e Contabilidade. 1-18.
- 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.
- Sundaram, R. K., & Yermack, D. L. (2007). Pay me later: Inside debt and its role in managerial compensation. *The Journal of Finance*, 62(4), 1551-1588.
- Terpstra, D. E., Rozell, E. J., & Robinson, R. K. (1993). The influence of personality and demographic variables on ethical decisions related to insider trading. *The Journal of Psychology*, 127(4), 375-389.
- Twenge, J. M., and S. M. Campbell. 2008. Generational differences in psychological traits and their impact on the workplace. *Journal of Managerial Psychology* 23 (8): 862–876.
- Vroom, V. H., & Pahl, B. (1971). Relationship between age and risk taking among managers. *Journal of applied psychology*, 55(5), 399.
- Yip, R. W., & Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability?. *The Accounting Review*, 87(5), 1767-1789.
- Zhang, W. (2009). CEO tenure and earnings quality. *School of Management. University of Texas*.