

Heterogeneidade do Top Management Team (TMT) e a Qualidade dos Lucros em Empresas de Capital Aberto Listadas no Brasil

CARLA EDUARDA TOMAZ

Universidade Federal de Viçosa

ANTÔNIO CARLOS BRUNOZI JÚNIOR

Universidade Federal de Viçosa

Resumo

Na teoria dos escalões superiores demonstra-se que as características heterogêneas do *Top Management Team (TMT)* são um importante interveniente para a previsão das decisões estratégicas e para a qualidade dos relatórios contábeis apresentados pela empresa, uma vez que os mesmos podem ser influenciados pelos atributos ou motivações dos gestores. O nível de diferenças existentes de recursos humanos ou um grupo de indivíduo, em aspectos demográficos, comportais ou funcionais, por exemplo, são predicados que afetam o processamento de informações. Nesse sentido, este estudo objetivou analisar se existem relações entre as heterogeneidades do *TMT* e a qualidade dos lucros em empresas de capital aberto listadas no Brasil. Para isso, adotou-se as variáveis idade, sexo, escolaridade, remuneração e dualidade do *Chief Executive Officer (CEO)* como particularidades do *TMT*. Já para a análise da qualidade dos lucros (*Earnings Quality*), admitiu-se a *proxy* de persistência dos resultados. Posteriormente, buscou-se analisar a existência de associações significativas entre essas variáveis. No que diz respeito aos aspectos metodológicos, foi utilizada uma amostra de 364 títulos listados no Brasil, Bolsa, Balcão (B3), no recorte temporal de 2010 a 2017, com a aplicação do método dados em painel. Nos resultados, observou-se que características pessoais, como idade e escolaridade, possuem relação negativa com a persistência dos lucros, enquanto particularidades como sexo e remuneração apresentam relação positiva. Contudo, para a variável dualidade do *CEO* não foi possível estabelecer uma relação significativa. Como contribuição do estudo ressalta-se a sua importância para a literatura e o campo prático, reforçando a teoria de que as particularidades dos gestores podem influenciar os resultados organizacionais. Para as organizações, o mercado de capitais e os demais *stakeholders*, a presente pesquisa possibilita uma previsão dos resultados e da qualidade desses em determinada empresa.

Palavras chave: *Top Management Team; Earnings Quality; Heterogeneidade; Teoria dos Escalões Superiores.*

1 INTRODUÇÃO

A adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS), elaboradas pelo *International Accounting Standards Boards* (IASB) e harmonizadas para o cenário brasileiro por meio dos pronunciamentos, orientações e interpretações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), possibilitou a aplicação de práticas e métodos contábeis aceitos internacionalmente, garantindo mais possibilidades de compreensibilidade e comparabilidade para entidades de todo o mundo. Ademais, com esses padrões, buscou-se alcançar que as informações, que devem ser apresentadas pelas demonstrações contábeis, sejam úteis para os usuários externos e auxiliem na tomada de decisão (Pronunciamento Técnico CPC-00, 2019).

Sobre esse assunto, o Pronunciamento Conceitual Básico CPC 00 R2 (2019, p. 14) estabelece que as informações contábeis consideradas úteis devem ser “relevantes e apresentar com fidedignidade o que se propõe a representar”, sendo essas as características qualitativas fundamentais, as quais são complementadas pelas de melhoria: comparabilidade, capacidade de verificação, tempestividade e compreensibilidade.

Mesmo antes das IFRS e agora com esses padrões, há na literatura a preocupação em investigar se a informação contábil atende às características qualitativas fundamentais e de melhoria, bem como outras formatações necessárias, ou em outras palavras, observar se ela possui qualidade. Essa verificação é denominada de qualidade dos resultados contábeis ou qualidade dos lucros – *Earnings Quality*. Segundo Silva, Noriller, Silva e Niyama (2018a, p. 110), “a qualidade dos lucros é um fator importante para os investidores avaliarem a saúde do negócio”, uma vez que por meio da sua análise os usuários conseguem identificar a situação financeira e o desempenho atual da empresa, além de estimar a geração de fluxo de caixa futuro (Mazzioni & Klann, 2017; Silva et al., 2018a).

O *Earnings Quality* pode ser compreendido como uma importante ferramenta de comunicação entre a entidade e os *stakeholders*, além de proporcionar redução do grau de incerteza e assimetria das informações prestadas (Moura, Franz, & Cunha, 2015; Ramos & Klann, 2019). Ademais, destacam-se que algumas características podem ser atribuídas como relevantes para a melhoria da qualidade das informações contábeis, as quais, de acordo com Dechow, Ge e Schrand (2010), representam o gerenciamento de resultados, o *value relevance*, a persistência e a suavização dos lucros, por exemplo.

Contudo, mesmo que a qualidade dos lucros seja desejável e maior possível nas entidades, há fatores ou variáveis que possuem interveniências nela. Para ilustrar, Ramos e Klann (2019) argumentaram que o nível de *earnings quality* é afetado se as empresas são privadas ou organizações sem fins lucrativos. Ainda, Mazzioni e Klann (2017, p. 107) afirmam que “o grau de internacionalização das empresas, em conjunto com as características do ambiente (econômicas, legais, tributárias), influenciam a qualidade dos resultados contábeis”. Outrossim, por exemplo, as práticas de governança corporativa, as *Book-Tax Differences* (BTD), o gerenciamento de resultados, o ciclo de vida e o nível de competitividade, também podem afetar a qualidade dos resultados contábeis nas entidades.

Em um contexto mais recente na literatura contábil, um outro fator passou a ser estudado que possui relações com a qualidade dos lucros, os conceitos de *Top Management Team* (TMT). O TMT envolve características dos gestores de níveis mais altos da entidade e contemplam informações sobre gênero, idade, experiência, conhecimentos, *expertise*, dentre outras relacionadas ao *Chief Executive Officer* (CEO). Por exemplo, Li, Tseng e Chen (2016) demonstraram existir relação entre o nível de experiência dos membros da equipe de gestão do topo (TMT) e os resultados reais da organização (REMG), verificando que o nível de escolaridade e a experiência funcional da TMT possuem relação negativa, enquanto a proficiência em contabilidade está positivamente relacionada.

Por sua vez, Abdul Wahab, Ntim, Mohd Adnan e Tye (2018) estudaram a relação entre a *TMT* e as *BTD*, concluindo que a heterogeneidade de idade e experiência está associada de maneira adversa ao nível de *BTD*, enquanto a heterogeneidade da escolaridade relaciona-se de forma positiva. Já Park (2017) buscou analisar a diferença salarial dos membros do *TMT* e o REMG alcançado pelas empresas, apontando que organizações com maior disparidade salarial apresentam mais práticas de manipulação pelas atividades operacionais das empresas.

Com base no exposto, na literatura internacional já se encontram resultados que fundamentam a relação da *TMT* com alguns constructos. No entanto, ainda se carece de associações com a qualidade dos lucros, pois, conforme evidenciado por Dechow, Ge e Schrand (2010) e Abdul Wahab et al. (2018), as características operacionais atreladas às práticas financeiras adotadas pela empresa apresentam-se como fatores relevantes para a qualidade dos lucros, pois *TMTs* heterogêneos tendem a propiciar maior debate entre os membros, proporcionando uma boa avaliação dos possíveis riscos da atividade.

Diante do exposto, observa-se que embora a composição da *TMT* seja bastante estudada internacionalmente, no contexto brasileiro tais estudos encontram-se incipientes. Dessa forma, esta pesquisa procura responder a seguinte pergunta: **A heterogeneidade da *TMT* está relacionada com a qualidade dos lucros em empresas de capital aberto listadas no Brasil?** Para isso, têm-se como objetivo analisar se há relação entre as heterogeneidades da *TMT* e a qualidade dos resultados contábeis em empresas de capital aberto listadas no Brasil.

No Brasil, as pesquisas anteriores são restritas a analisar outros fatores que afetam a qualidade, como: as práticas de governança corporativa, as *Book-Tax Differences (BTD)*, o gerenciamento de resultados, o ciclo de vida e o nível de competitividade. Ademais, há ainda poucos estudos que trabalharam com a *TMT* e outras proxies de qualidade dos lucros, como exemplos há as contribuições de Li, Tseng e Chen (2016); Park (2017); Abdul Wahab (2018); Baker, Lopez, Reitenga e Ruch (2019).

Vale ressaltar que o cenário nacional possui um contexto favorável para a análise de pesquisas que caminhem por esses viés, uma vez que há problemas institucionais, tendências para a evasão fiscal e gerenciamento de resultados, pois conforme apresentado por Park (2017, p.59, tradução nossa), esquemas de compensação executiva “podem induzir gerentes a manipular ganhos reportados na tentativa de evitar consequências na carreira”.

Desse modo, este estudo apresenta-se como relevante devido a sua contribuição prática para os profissionais contábeis e para o mercado de ações. No âmbito organizacional, esta pesquisa permite que as entidades avaliem a influência da composição da *TMT* na elaboração dos relatórios contábeis, corroborando com o proposto por Li, Tseng e Chen (2016), os quais determinam que a relação entre *TMT* e a qualidade dos lucros pode ajudar os participantes do mercado de capitais a avaliarem a qualidade dos relatórios apresentados.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 *TMT* e suas Heterogeneidades

Os estudos contábeis e financeiros apresentam diversas características das entidades ou do próprio mercado para explicar o desempenho e as informações divulgadas pela organização (Li, Tseng, & Chen, 2016). Parte-se do pressuposto que as características operacionais, como: governança corporativa, atuação de auditores, tamanho da mesma, incentivos do mercado acionário e mecanismos contábeis adotados, são capazes de explicar a qualidade dos relatórios reportados (Dechow, Ge, & Schrand, 2010; Carvalho, Camargo, & Kalatzis, 2017; Ramos & Klann, 2019).

Tais características relacionam-se aos fatores externos ou aos procedimentos empresariais aplicados. No entanto, além desses aspectos, a qualidade das informações

contábeis prestadas pode ser afetada pelo ambiente interno, na qual as características pessoais dos funcionários e suas motivações podem influenciar os resultados financeiros (Li, Tseng, & Chen, 2016; Baker et al., 2019). Nesse sentido, o *Top Management Team (TMT)*, por representar a “parte sênior” da organização, apresenta grande influência sobre as decisões e, sua relação com a qualidade dos lucros torna-se de suma importância (Alexiev, Jansen, Van den Bosch, & Volberda, 2010; Baker et al., 2019).

Desse modo, segundo a teoria dos escalões superiores, o *TMT* é responsável pela tomada de decisões operacionais dentro da entidade e sua composição pode ser relevante para a formação de planejamento estratégico e para a interpretação dos resultados dela (Carpenter, 2002; Hambrick & Mason, 1984; Park, 2017; Abdul Wahab et al., 2018; Magro, Dani, & Klann, 2019). Assim, a heterogeneidade, compreendida como o nível de diferenças existentes em um cenário demográfico, funcional ou de composição de um grupo de indivíduos, evidencia-se como um atributo que afeta o processamento de informações dos *TMTs* (Alexiev et al., 2010).

Destarte, a teoria dos escalões superiores retrata as particularidades dos gestores do *TMT* como um fator propulsor para a troca de conhecimentos, experiências e habilidades entre eles, sendo a heterogeneidade um aspecto significativo para o sucesso (Abdul Wahab et al., 2018). Desse modo, *TMTs* heterogêneos propiciam maior resolução de problemas, haja visto que, conforme proposto por Alexiev et al. (2010), estes tendem a buscar maior aconselhamento interno e externo, devido a ampla rede de informações.

Diante do exposto, há a possibilidade de exploração do *TMT* sobre diversas heterogeneidades, sendo essas examinadas em pesquisas anteriores realizadas no âmbito internacional, tais como: idade (Abdul Wahab et al., 2018); gênero (Abdul Wahab et al., 2018); experiência (Li, Tseng, & Chen, 2016; Abdul Wahab et al., 2018); escolaridade (Li, Tseng, & Chen, 2016; Abdul Wahab et al., 2018); remuneração (Park, 2017) e cargo ocupado (Baker et al., 2019).

Há de se mencionar que, embora a heterogeneidade seja considerada importante para o planejamento estratégico e a qualidade dos lucros da empresa, essa ferramenta pode resultar em manipulações contábeis, uma vez que os membros do *TMT* conseguem controlar as decisões administrativas, sejam estimulados por incentivos, interesses políticos e econômicos ou para evitar relatar perdas (Alexiev et al., 2010; Li, Tseng, & Chen, 2016; Park, 2017; Baker et al., 2019).

2.2 Qualidade dos Lucros (*Earnings Quality*)

A qualidade dos lucros diz respeito a uma informação relatada pela entidade que está diretamente relacionada à capacidade de auxiliar os investidores e usuários externos na análise dos relatórios contábeis, de modo que o mesmo, com maior qualidade, apresente informações mais relevantes para a tomada de decisão. No entanto, para que essas informações sejam consideradas úteis para os usuários e representem com qualidade o lucro da empresa, é necessário que seja considerado o desempenho financeiro e as políticas contábeis adotadas (Silva et al., 2018a; Dechow, Ge, & Schrand, 2010). Nesse sentido, lucros de alta qualidade são capazes de evidenciar com maior precisão as características do desempenho financeiro atual da empresa, além de serem bons indicadores do desempenho futuro da entidade (Silva et al., 2018a; Dechow, Ge, & Schrand, 2010). Assim, informações de qualidade reduzem o grau de incerteza e a assimetria dos dados, sendo de suma relevância para o mercado de capitais (Moura, Franz, & Cunha, 2015; Carvalho & Kalatzis, 2018; Silva, Gonçalves, Bonfim, & Niyama, 2018b).

O *Earnings Quality* visa apresentar a situação econômica e a qualidade dos resultados da empresa (Mazzioni & Klann, 2017) e sua importância para o mercado acionário decorre do nível de confiabilidade dos relatórios divulgados e de sua influência para a adoção de medidas

por parte dos investidores, com o intuito de melhorar o desempenho da entidade (Carvalho, Camargo, & Kalatzis, 2017; Silva et al., 2018a).

No entanto, a literatura discorre sobre a dificuldade de se obter um consenso na forma de mensuração dos lucros (sua qualidade), visto que não há uma medida que seja superior e tais atributos podem ser incompatíveis ou interligados (Mazzioni & Klann, 2017; Dechow, Ge, & Schrand, 2010). Visando solucionar esse problema e avaliar a qualidade dessas informações, há a utilização de algumas variáveis, conhecidas como *proxies*, entre as quais destacam-se: persistência e previsibilidade, suavização de resultados, conservadorismo, gerenciamento de resultados e relevância.

Sobre essas *proxies*, é possível discutir:

- Na persistência e previsibilidade evidenciam-se a relação entre o resultado passado e o futuro, verificando se os lucros incorridos no passado podem determinar a existência de lucros correntes (Moura, Franz, & Cunha, 2015; Mazzioni & Klann, 2017; Carvalho & Kalatzis, 2018; Kajimoto, Nakao, & Moraes, 2019). Assim, ganhos mais persistentes tendem a ser mais valorizados pelo mercado acionário devido à sua utilidade para os investidores de capital na avaliação do negócio (Dechow, Ge, & Schrand, 2010);

- A suavização dos lucros diz respeito a um procedimento de gerenciamento de resultado sobre o qual é possível adotar medidas de ajustes com o intuito de diminuir a variabilidade dos lucros e refletir a variação do desempenho financeiro da entidade. Entretanto, essa prática de alisamento pode ser manuseada como uma ferramenta de oportunismo, sem utilização para a evidenciação de um fluxo mais estável dos resultados (Dechow, Ge, & Schrand, 2010; Mazzioni & Klann, 2017; Carvalho & Kalatzis, 2018; Kajimoto, Nakao, & Moraes, 2019);

- O conservadorismo consiste na elaboração e divulgação de informações com prudência, por meio da utilização de práticas contábeis capazes de realizar estimativas que antecipem informações de ganhos ou perdas futuras e a avaliação do patrimônio da empresa (Dechow, Ge, & Schrand, 2010; Moura, Franz, & Cunha, 2015; Seidler, Decourt, Macagnan, Costa, & Daneberg, 2015; Sousa, Castro, Viana Júnior, Domingos, & Ponte, 2018). Desse modo, segundo Sousa et al. (2018), um elevado grau de conservadorismo evidencia uma informação de maior qualidade, dado a sua capacidade de proteção ao investimento;

- O gerenciamento de resultados se caracteriza pela realização de alterações intencionais nos resultados contábeis da empresa, por meio de *accruals* ou decisões operacionais, com o intuito de influenciar a percepção pelo mercado de capitais, aumentar o retorno para os administradores e evitar a intervenção regulamentar, por exemplo (Sprenger, Kronbauer, & Costa, 2017; Mazzioni & Klann, 2017; Magro, Dani, & Klann, 2019; Paulo & Mota, 2019), e

- A relevância apresenta informações que auxiliem os *stakeholders* na compreensão da situação econômica da empresa, possibilitando uma associação entre os dados contábeis e os demais informes que possam interferir na tomada de decisão (Moura, Franz, & Cunha, 2015; Seidler et al., 2015; Mazzioni & Klann, 2017; Carvalho & Kalatzis, 2018; Silva et al., 2018a). Dessa forma, Dechow, Ge e Schrand (2010) discorrem sobre a qualidade dos ganhos como dependente da relevância das informações.

A qualidade dos lucros é, portanto, uma característica fundamental aos relatórios contábeis reportados, uma vez que proporciona informações com mais transparência para a análise financeira da entidade (Silva et al., 2018b). Por conseguinte, conforme exposto por Carvalho, Camargo e Kalatzis (2017), “a qualidade da informação contábil tem um impacto positivo e significativo no desempenho operacional das empresas”.

2.3 TMT e Qualidade dos Lucros

Na teoria do alto escalão, proposta por Hambrick e Mason (1984), evidencia-se que as decisões estratégicas da organização podem ser previstas de acordo com as características dos

gestores “do topo”. Tal fator é explicado pelo fato de, ao tomar decisões, o gestor dispor de bases cognitivas e valores que possuem a capacidade de influenciar a percepção de um conjunto de escolhas empresariais.

Nesse sentido, a composição do *TMT* é considerada um importante recurso estratégico para a entidade, haja visto que as capacidades técnicas e pessoais adquiridas pelos membros do alto escalão, além de proporcionar maior heterogeneidade podem interferir nos resultados da empresa (Serra, Tomei, & Serra, 2014; Abdul Wahab et al., 2018). Assim, quanto melhor desempenho o *CEO* obtiver, por exemplo, maior será seu poder de intervenção perante as ações da entidade (Serra, Tomei, & Serra, 2014; Li, Ma, & Scott, 2019).

Torna-se imprescindível, portanto, a relação entre o *TMT* e a qualidade dos lucros, uma vez que o último representa uma importante ferramenta para a análise da eficiência empresarial, continuação dos lucros e transparência informacional (Dechow, Ge, & Schrand, 2010), bem como possui grande influência na tomada de decisão (Alexiev et al., 2010; Serra, Tomei, & Serra, 2014; Baker et al., 2019). Com base nesses estudos, propõe-se a primeira hipótese:

H₁: As características heterogêneas do Top Management Team estão relacionadas à persistência dos resultados contábeis.

A escolha da persistência dos resultados contábeis, como *proxy* de *Earnings Quality*, ampara-se na perspectiva de que os lucros são considerados a medida mais acessível e fácil para o reconhecimento da situação empresarial (Mostafa & Dixon, 2013). Contudo, lucros extremos são indícios de afetações para a qualidade informacional. Quando essa situação ocorre, a informatividade dos lucros pode se tornar limitada, pois itens extraordinários ou não recorrentes podem ser utilizados discricionariamente pelos gestores com os intuítos de aumentar ou diminuir os resultados (Baker et al., 2019). Logo, a primariedade dos lucros e sua persistência indicam alta qualidade dos lucros (Dechow, Ge, & Schrand, 2010).

2.3.1 Idade do *CEO*

A diversidade etária pode estar relacionada a prática de uma gestão eficaz (ineficaz), visto que gestores jovens tendem a maior exposição aos riscos e a procura por informação e apreensão de ideias. Em contrapartida, gestores mais velhos inclinam-se à busca por segurança financeira e profissional, apresentando resistência à novos comportamentos ou sugestões (Hambrick & Mason, 1984; Abdul Wahab et al., 2018).

Ademais, os diferentes níveis de experiências, seja em determinado setor funcional, na própria empresa ou em outra área prática da qual o executivo tenha atuado, possibilitam uma oportunidade estratégica para a entidade, uma vez que se permite a combinação de conhecimento, específico da empresa ou técnico de determinado processo, a ampliação da visão de mercado (experiência em outras organizações) e o gerenciamento de recursos (Hambrick & Mason, 1984; Li, Tseng, & Chen, 2016; Abdul Wahab et al., 2018). No entanto, essa heterogeneidade pode se tornar uma ameaça à empresa, viabilizando dificuldades em integração de comportamentos e processos ou a ociosidade dada a proximidade com o procedimento (Abdul Wahab et al., 2018). Em consonância com o raciocínio exposto, formula-se a seguinte hipótese:

H_{1a}: Em empresas com mais persistência dos resultados contábeis, os CEO(s) são mais velhos.

2.3.2 Gênero do *CEO*

A heterogeneidade de gênero proporciona um conjunto de características e habilidades cognitivas que variam de acordo com essa variedade, podendo ser uma importante ferramenta para a resolução de problemas, ampliação de perspectivas e, conseqüentemente, tomada de decisões estratégicas, por meio do compartilhamento de competências e realização de debates

perante opiniões distintas. Em contrapartida, a diversidade de gênero pode impulsionar o conflito social entre os membros, dificultando a integração comportamental e a eficiência da empresa (Campbell & Vera, 2010; Abdul Wahab et al., 2018).

Contudo, conforme argumentado por Terjesen, Couto e Francisco (2015), um conselho que retrate um desequilíbrio de gênero apresentando poucas mulheres em sua diretoria pode ser interpretado negativamente pelos *stakeholders*, uma vez que há aumento de dúvidas em relação à independência do conselho. Nesse sentido, empresas que apresentam diretoras em seu quadro funcional tendem a transmitir um sinal positivo a respeito do comportamento ético da entidade. Além disso, apresentam melhor desempenho financeiro, o qual pode ser influenciado pela característica de liderança e participação ativa em conselhos corporativos (Terjesen, Couto, & Francisco, 2015). Por outro lado, a presença de gestoras pode demonstrar um impacto negativo se as partes interessadas compreenderem a indicação como uma pressão social pela igualdade entre os sexos (Campbell & Vera, 2010). Desse modo, desenvolve-se a hipótese:

H_{1b}: Em empresas com mais persistência dos resultados contábeis, os CEO(s) são do sexo feminino.

2.3.3 Escolaridade (formação) do CEO

Uma formação educacional heterogênea revela uma série de informações ricas, capazes de serem aprimoradas e desenvolvidas de diferentes maneiras, haja vista a capacidade intelectual dos executivos para a tomada de decisão. Entretanto, alguns gestores podem apresentar conhecimentos básicos enquanto outros evidenciem noções avançadas, sendo a heterogeneidade capaz de dificultar a coordenação de ideias e a eficiência das decisões (Hambrick & Mason, 1984; Li, Tseng, & Chen, 2016; Abdul Wahab et al., 2018). Espera-se que *CEO(s)* das áreas de *business*, como Administração, Ciências Contábeis ou Economia, tenham direcionamentos mais positivos para lucros persistentes. Além disso, coloca-se que profissões relacionadas à Engenharia também conduzem aos *CEO(s)* mais qualificados do que outras carreiras. Segundo estudo da Harvard Business Review (2018), dos 100 *CEO(s)* das maiores empresas do mundo, 34 são dessa área. Nesse sentido, têm-se a hipótese:

H_{1c}: Em empresas com menos persistência dos resultados contábeis, os CEO(s) são das áreas de *business* e engenharia.

Tem-se a ideia de que gestores dessas áreas são mais aptos a utilizar a discricionariedade para apresentar lucros extremos no intuito de captar interesses desejáveis.

2.3.4 Remuneração do CEO

A disparidade salarial entre os executivos do *TMT* pode proporcionar um aumento (diminuição) do desempenho da empresa. Isso ocorre devido ao fato de serem adotados mecanismos de incentivos para a execução das metas, provocando concorrência (prejudicial ou não) entre os membros, podendo induzir a manipulação dos ganhos reportados para maximizar o pagamento de bônus. Sendo assim, a diferença salarial entre os executivos, além de propiciar o descontentamento, prejudica a coordenação, a colaboração e a eficiência da tomada de decisão (Park, 2017).

Sob outra perspectiva, essa disparidade pode influenciar positivamente o desempenho organizacional, uma vez que a remuneração é um dos principais fatores motivacionais, sendo capaz de estimular a eficiência para ampliar a possibilidade de promoções e desenvolvimento na empresa (Ridge, Aime, & White, 2015). A discussão anterior leva a seguinte hipótese:

H_{1d}: Em empresas com persistência (ou não) dos resultados contábeis, existe (ou não) relação com remuneração dos CEO(s).

2.3.5 Cargo ocupado pelo CEO (dualidade)

Alguns executivos são escolhidos para ocupar um cargo mais elevado com base nas habilidades e atitudes que o conselho de administração ou outras partes controladoras verificam e esperam que eles desenvolvam (Hambrick & Mason, 1984). É o caso, por exemplo, das honras titulares adotadas pela Nova Zelândia, segundo a qual uma honra elevada possibilita a utilização do prefixo cavaleiro ou dama antes do nome. Desse modo, gestores com essas determinações apresentam grande capital de reputação, sendo muitas vezes contratado por determinada organização com o intuito de diminuir os riscos de agências e ampliar a rede de contatos com o ambiente externo (Li, Ma, & Scott, 2019). No entanto, o cargo ocupado pode proporcionar maior poder aos executivos, aumentando a influência desses sobre os demais membros e sobre os resultados da organização (Baker et al., 2019).

Além disso, o acúmulo de cargos ou funções pelo CEO também pode ser entendido como um fator que influencia diretamente os resultados da empresa, uma vez que o gestor terá seus interesses representados em diversas posições (Sprenger, Kronbauer, & Costa, 2017). Diante do exposto apresenta-se a hipótese:

H_{1c}: Em empresas com menos persistência dos resultados contábeis, existe a dualidade de cargos dos CEO(s).

Em resumo, o referencial do estudo (e as hipóteses) evidencia que as características heterogêneas do TMT são capazes de induzir os resultados da organização em diversos aspectos. Nesse sentido, idade, gênero, experiência, escolaridade, remuneração e cargo ocupado apresentam-se como elementos relevantes para a compreensão da qualidade dos lucros de uma empresa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 População, Amostra e Dados Coletados

O presente estudo considerou uma população de 568 títulos de ações, as quais podem ser ordinárias, preferenciais ou outros tipos, de empresas listadas no Brasil, Bolsa, Balcão (B3). Visando excluir a repetição de dados, uma vez que uma mesma organização pode apresentar mais de um título de ação, foi escolhido um tipo de ação para cada empresa, optando-se por àquela que demonstra maior liquidez no mercado. Nesse sentido, chegou-se a uma amostra final de 364 títulos.

Ademais, para evitar a desconsideração de *outliers* importantes para a amostra, foi aplicado a técnica de winsorização à 1% nas variáveis numéricas, tornando os dados mais consistentes.

No que diz respeito a base de dados utilizada, foram coletados dados disponíveis no *software* Economática® no recorte temporal de 2010 a 2017, períodos com a disponibilização de dados sobre o TMT no formulário de referência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Os dados coletados abrangem: resultado líquido, características do TMT (idade, gênero, escolaridade, remuneração e dualidade do CEO), governança corporativa, endividamento, valor de mercado, rentabilidade sobre o ativo e tamanho da organização.

3.2 Definições das Variáveis e dos Modelos da Pesquisa

Para este estudo, *a priori*, será adotado o modelo de persistência dos lucros, os quais são apurados para cada empresa (i), em cada ano (t), no período de 2010 a 2017, na qual busca-se analisar o lucro corrente comparando-o com o lucro anterior. Dessa forma, têm-se o seguinte modelo:

$$LL_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LL_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Em que: i - empresas; t - anos; β_0 - refere-se a constante do modelo; $LL_{i,t-1}$ - são os lucros líquidos do ano anterior; $\varepsilon_{i,t}$ - erro da amostra.

Após a determinação da persistência dos resultados, o presente estudo buscou analisar a possível relação entre a qualidade dos lucros e as variáveis do *TMT*, sendo essas: idade, gênero, escolaridade, remuneração e dualidade do *CEO* (Hambrick & Mason, 1984; Li, Tseng, & Chen, 2016; Park, 2017; Abdul Wahab et al., 2018; Baker et al., 2019; Sant'anna & Brunozi Júnior, 2019).

O modelo apresentado é constituído por variáveis *dummies* e numéricas. Quanto as variáveis *dummies*, têm-se: *D_SEXO* expressa uma *dummy* (1) quando o executivo for do sexo masculino e (0) quando for do sexo feminino; *D_BUSINESS* (1) para gestores formados na área de negócios (como administração e ciências contábeis) e (0) para outras áreas; *D_ENGENHARIA* determinando (1) quando o *CEO* for da área de engenharia e (0) para outros; *D_OUTROS* na qual (1) os gestores são de áreas distintas a de negócios e engenharia e (0) quando referente aquelas citadas anteriormente; *D_CEO* na qual (1) indica que o *CEO* é presidente do conselho de administração e (0) não. Já para as variáveis numéricas menciona-se: *IDADE* a qual demonstra os anos de vida do *CEO* e *REM* expressando a remuneração dos gestores.

Tais variáveis são justificadas por: *IDADE*- gestores mais velhos possuem menor propensão ao risco; *D_SEXO*- mulheres tendem a serem mais cautelosas em suas decisões, enquanto os homens são mais arriscados; *Escolaridade*- gestores da área de negócios e gestão possuem maior domínio de práticas de gerenciamento de resultados; *D_CEO*- a dualidade do *CEO* pode contribuir para que os gestores busquem alcançar seus interesses pessoais, os quais podem não atender aos objetivos da entidade (Abdul Wahab et al., 2018; Sant'anna, & Brunozi Júnior, 2019).

Com base na análise da persistência dos lucros e na determinação das variáveis do *TMT*, apresenta-se o seguinte modelo para as hipóteses da pesquisa, juntamente com as variáveis de controle:

$$LL_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LL_{i,t-1} + \beta_2 LL_{i,t-1} * TMT + \beta_3 BTD_{i,t} + \beta_4 ENDIV_{i,t} + \beta_5 GTW_{i,t} + \beta_6 MKT_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 TAM_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Em que: $LL_{i,t-1}$ - são os lucros líquidos do ano anterior; *TMT*- são as variáveis heterogêneas do *CEO*. Controles: *BTD_{i,t}*- demonstra a diferença entre os resultados contábeis e tributários; *ENDIV_{i,t}*- diz respeito ao grau de endividamento da empresa; *GTW_{i,t}*- refere-se ao crescimento da organização com base em suas receitas de vendas; *MKT_{i,t}*- demonstra a relação entre o valor de mercado e o patrimônio líquido da empresa; *ROA_{i,t}*- a rentabilidade sobre os ativos e *TAM_{i,t}*- o tamanho das empresas com base em seu ativo total.

Tendo em vista o exposto, as relações esperadas são: *TMT* (*IDADE*: +; *D_SEXO*: -; *D_BUSINESS*: -; *D_ENGENHARIA*: -; *D_OUTROS*: ?; *REM*: +; *D_CEO*: -). Há de se mencionar que os dados foram operacionalizados com a técnica de dados em painel dinâmico com o *Software Eviews 10*.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Os resultados encontrados foram calculados no período de 2010 a 2017 e as estatísticas descritivas das variáveis para o *TMT* e a persistência dos lucros são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1 Estatísticas descritivas para as variáveis do estudo, de 2010 a 2017

Variável	Número de Obs.	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Mediana	Máximo
Variáveis do TMT e Lucros						
IDADE	2.301	53,636	11,013	24	54	91
D_SEXO	3.276	0,669	0,47	0	1	1
D_BUSINESS	3.276	0,314	0,464	0	0	1
D_ENGENHARIA	3.276	0,307	0,461	0	0	1
D_OUTROS	3.276	0,075	0,264	0	0	1
REM	3.028	6,154	53,494	-231,753	0	332,913
D_CEO	3.276	0,148	0,355	0	0	1
LL	3.276	-3,677	203,551	-11,64930	0,008	38,456
Variáveis de Controle						
BTD	3.029	-0,132	0,774	-6,186	0,008	0,421
ENDIV	3.030	78,119	105,422	0,125	59,88	845,69
GTW	2.207	0,118	0,466	-0,97	0,081	3,101
MKT	2.299	1,846	2,966	-6,085	1,171	18,648
ROA	3.023	-11,287	78,688	-613,81	2,475	49,001
TAM	3.030	6,131	1,225	1,333	6,317	8,837

Fonte: Dados da pesquisa.

Comparando-se as médias das variáveis BUSINESS e ENGENHARIA, evidenciou-se que o número de gestores com formação nessas áreas é representativo, totalizando 62,1% da amostra. Nas outras áreas, como comunicação ou direito, que possuem poucos fundamentos de gestão em suas grades curriculares, a presença de *CEO(s)* é pequena, de 7,5%. Observou-se que dirigir uma empresa é um caminho de escolhas, mas também de conhecimentos concretos e básicos para o atingimento de bons resultados.

Com relação ao gênero do *CEO*, verificou-se que cerca de 67% é constituído por pessoas do sexo masculino, demonstrando-se a pouca participação feminina no mercado e nos altos cargos. No Brasil, por exemplo, menos de 10% das empresas possuem mulheres no alto escalão. No que se refere a idade, constatou-se uma média de 54 anos, evidenciando-se a experiência como fator importante nas empresas. No entanto, verificou-se na amostra *CEO(s)* jovens, caminhando-se para a tendência atual do mercado com as *startups*. Sobre a D_ CEO, percebeu-se um baixo percentual de participação do *CEO* com dualidade (em média 14,8%) e, quanto a remuneração, identificou-se uma média de 6,15, com alta dispersão para a amostra.

Sobre as variáveis de lucros (LL), as empresas possuem uma tendência para resultados negativos, mas com alta dispersão (mesmo após a winsorização). Nas variáveis de controle, em termos médios, observou-se que a amostra tem lucros tributários maiores do que os lucros contábeis (*BTD* com média negativa), alto endividamento, pouca variação das receitas, baixa rentabilidade, valoração favorável do mercado em relação ao patrimônio líquido e portes diferenciadas das estruturas empresariais.

Após a estatística descritiva, realizaram-se testes de correlação entre as variáveis (não tabulados). Nos resultados, indicaram-se relações significativas entre as variáveis, mas, entre as variáveis independentes, os valores de correlações foram menores do que 0,50/0,60 – não se demonstrando multicolinearidade (confirmando-se com os *scores* do *Variance Inflation Factor – VIF*, abaixo de 10).

Em um segundo momento desta pesquisa, após a sumarização descritiva, torna-se necessário evidenciar os resultados das relações entre *TMT* e persistência dos resultados

contábeis, com dados em painel dinâmico (Tabela 2). Nesse sentido, para a relação entre o *TMT* e a persistência dos resultados, foram adotadas cinco características dos gestores (idade, sexo, formação, remuneração e dualidade). Tais características são apontadas pela literatura como importantes fatores de influência no *TMT* das organizações (Hambrick & Mason, 1984; Li, Tseng, & Chen, 2016; Park, 2017; Abdul Wahab et al., 2018; Baker et al., 2019; Sant’anna & Brunozi Júnior, 2019) e por esse motivo foram adotadas como variáveis independentes do modelo.

Primeiramente, nos resultados, encontraram-se relações significativas entre lucros presentes e passados, demonstrando-se a persistência (LL(-1)). Com exceção do modelo 2, lucros positivos antes são positivos depois – tendências favoráveis das empresas são indicativas para lucros no mesmo caminho. O estudo pioneiro de Sloan (1996), da persistência dos lucros, apontou isso principalmente para os componentes contábeis dos fluxos de caixa.

Tabela 2 Resultados das relações entre *TMT* e persistência dos resultados contábeis, de 2010 a 2017

Variáveis	Modelos e variáveis de <i>TMT</i>				
	1	2	3	4	5
LL(-1)	0,244 (5,109)***	-0,032 (-2,550)**	0,05 (2,523)**	0,018 (31,265)***	0,012 (1,850)*
IDADE	0,0002 (3,633)***				
LL(-1)*IDADE	-0,004 (-4,727)***				
D_SEXO		0,023 (2,548)**			
LL(-1)*D_SEXO		0,053 (4,002)***			
BUSINESS#			-0,008 (-2,118)**		
ENGENHARIA#			-0,009 (-2,155)**		
LL(-1)*BUSINESS#			-0,049 (-2,276)**		
LL(-1)*ENGENHARIA#			-0,044 (-2,175)**		
REM				13,573 (1,531)	
LL(-1)*REM				54,938 (2,119)**	
D_CEO					-0,018 (-1,653)*
LL(-1)*D_CEO					-0,004 (-0,604)
BTD	-0,044 (-11,342)***	-0,034 (-8,277)***	-0,123 (-36,633)***	-0,036 (-10,492)***	-0,117 (-25,047)***
ENDIV	0,0001 (1,143)	0,0001 (0,546)	0,0001 (0,277)	0,0001 (0,934)	0,0001 (-0,846)
GTW	-0,001 (-2,841)***	-0,000 (-1,192)	-0,001 (-0,548)	-0,001 (-1,766)*	-0,001 (-1,661)*

MKT	-0,000 (-0,033)	0,000 (0,135)	-0,000 (-1,327)	-0,000 (-0,811)	-0,000 (-2,151)**
ROA	0,010 (309,375)***	0,010 (265,612)***	0,010 (341,668)***	0,010 (325,754)***	0,010 (242,112)***
TAM	0,002 (0,801)	-0,006 (-1,223)	0,015 (1,996)**	-0,002 (-0,623)	-0,004 (-0,566)
J-Statistic	29,585	17,933	19,382	21,947	16,608
P-value	0,333	0,845	0,621	0,638	0,864
Número de observações	1.525	1.669	1.669	1.669	1.669
Rank de Instrumentos	36	34	33	34	33

Fonte: Dados da pesquisa. Significância das variáveis: ***(a 1%); **(a 5%) e *(a 10%).

Para a variável IDADE, notou-se que somente ela, individualmente, tem uma relação positiva com os lucros, ou seja, para *CEO(s)* mais velhos, os lucros tendem a serem maiores. Isso ocorre porque, segundo Sant'anna e Brunozi Júnior (2019), a experiência dos gestores leva a uma avaliação mais ponderada da situação, fator que pode torná-los propensos a obtenção de maiores lucros.

Contudo, quando ocorre a consideração da idade com lucros passados ($LL(-1)*IDADE$), persistência, verificou-se sinal negativo e significativo, contrário ao esperado de H_{1a} . Houve a observação de que *CEO(s)* mais velhos são mais suscetíveis na amostra brasileira aos lucros extremos para cima ou para baixo. Apesar de gestores jovens serem mais aptos aos riscos, notou-se que o alto escalão pode utilizar sua experiência como uma oportunidade estratégica, isto é, apresentar um lucro maior em dado momento para atrair o mercado de capitais, ou um lucro abaixo para o planejamento tributário, por exemplo. Esses achados são contrários à Abdul Wahab et al. (2018) e Li, Tseng e Chen (2016), por exemplo, indicando-se que experiência não é gestão eficaz necessariamente ou práticas éticas para o não gerenciamento de resultados, que implica na persistência.

Na consideração da variável SEXO, a mais comum aplicável aos estudos, percebeu-se uma contrariedade à H_{1b} . Nos resultados, notou-se que tanto essa variável singularmente e a interação para a persistência, $LL(-1)*SEXO$, são positivas e significativas com a variável dependente. Sobre esses achados, ponderou-se que os homens possuem maior propensão a apresentar resultados persistentes, visto que, conforme apresentado por Terjesen, Couto e Francisco (2018), eles tendem a possuir maior preocupação com a sua reputação pessoal e, por esse motivo, preferem adotar medidas que a preservem.

Para os mesmos autores, as mulheres tendem a ser mais flexíveis e a apresentar maior rede de contatos, estando mais inclinadas à inovação e admissão de riscos, com lucros extremos e não necessariamente gerenciados ou discricionários. Contudo, pode ocorrer a discricionariedade quando a mulher é pressionada e dá-se a impressão de sua indicação como uma validação social (Cf. Campbell & Vera, 2010), traduzindo-se até em menos persistência dos lucros, como indicado aqui – isso invalida a pressuposição da teoria do alto escalão de as heterogeneidades das pessoas sendo normais nas empresas.

Nos resultados sobre a relação entre formação dos *CEO(s)* e a persistência dos lucros, encontraram-se relações negativas e significativas, não se rejeitando H_{1c} . Evidenciou-se que gestores que possuem graduações em *business* ou engenharia tendem a apresentarem lucros menos persistentes do que *CEO(s)* de outras áreas. Eles possuem a capacidade de avaliar os possíveis riscos e benefícios de suas decisões, sendo viável a análise de quais ações são necessárias para um melhor desempenho estratégico da empresa, como lucros menores para a elisão de tributos sobre o lucro (Cf. Carpenter, 2002; Abdul Wahab et al., 2018; Sant'anna & Brunozi Júnior, 2019). É importante mencionar que há um senso comum de que escolaridades

nessas áreas indicando sempre boa qualidade dos lucros, mas, no Brasil, um país com estrutura *Code-Law* e alta propensão ao gerenciamento de resultados, percebeu-se ao contrário, com lucros não recorrentes ao longo dos anos.

Para a interação $LL(-1)*REM$ constatou-se uma relação positiva e significativa, não se rejeitando H_{1d} . Esses resultados vão ao encontro de Ridge, Aime e White (2015), em que a remuneração se apresenta como um fator motivacional para o desempenho dos gestores, na qual a presença de resultados persistentes influenciam a posição e o *status* do *CEO* dentro da organização. No entanto, não necessariamente mais remuneração pode ser mais persistência. Isso não foi verificado neste estudo, mas pelos conflitos de agência os gestores podem inserir itens extraordinários nos lucros mesmo quando suas remunerações aumentam.

A variável D_CEO , individualmente, apresentou relação negativa e significativa, indicando-se que a dualidade do CEO tende a apresentar lucros menores nas empresas. No entanto, para a interação $LL(-1)*D_CEO$ a associação não foi significativa. Dessa forma, rejeitou-se H_{1e} . Esse resultado é semelhante a Abdul Wahab et al. (2018), que apontou esse fator com baixa relação com a persistência dos resultados.

Quanto as variáveis de controle, as *BTD* apresentaram relações negativas e significativas em todos os modelos, evidenciando-se que diferenças *Book-tax* maiores tendem a diminuir os lucros. Isso pode ser um indicativo de práticas para gerenciar os resultados, com o intuito de *Tax Avoidance*. A variável *ENDIV* não foi significativa em nenhum dos modelos, bem como não se verificaram observações detalhadas para a métrica *MKT*. Na *GTW* constatou-se sinal negativo e significância em três modelos, demonstrando que empresas em crescimento (ou com grandes variações das receitas) tendem a apresentar resultados menos consistentes. Na *proxy ROA* verificaram-se sinais positivos em todos os modelos, confirmando-se que empresas com maiores rentabilidades apresentam mais lucros, com o intuito de deslumbrar resultados favoráveis para o mercado. Por sua vez, a variável *TAM* evidenciou relação positiva e significância em apenas um modelo, demonstrando-se que o tamanho da empresa não é relevante para a persistência dos resultados nesta amostra.

Enfim, com os resultados, não houve a rejeição de H_1 , indicando que as características heterogêneas do *Top Management Team* estão relacionadas à persistência dos resultados contábeis. Nesse sentido, notou-se que, mesmo que não todas as características de *TMT* tenham afetações às empresas, as peculiaridades internas são sugestivas para a qualidade do lucro. Constatação que acrescenta achados aos fatores externos de pesquisas anteriores, como o papel de destaque de Dechow, Ge e Schrand (2010).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A teoria dos escalões superiores retrata as particularidades dos gestores do topo como uma importante ferramenta para as decisões e o desempenho das organizações. Parte-se do pressuposto de que o *Chief Executive Officer (CEO)* não é capaz de abster-se de suas crenças, valores e percepções ao realizar escolhas estratégicas para a empresa, levando-se a percepção de que os resultados contábeis estão diretamente relacionados às características dos executivos. Nesse sentido, esse estudo objetivou analisar a existência de relação entre as heterogeneidades do *Top Management Team (TMT)* e a qualidade dos lucros em empresas de capital aberto listadas no Brasil. Para tal, buscou-se investigar se as heterogeneidades idade, sexo, escolaridade, remuneração e dualidade do *CEO* seriam capazes de influenciar a persistência (ou não) dos lucros.

Nesse contexto, os resultados encontrados demonstraram concordância com o objetivo proposto. Houve a constatação de que *CEO(s)* mais velhos apresentam lucros menos persistentes, sugerindo que a experiência e a estabilidade podem ser utilizadas como ferramentas para o gerenciamento de resultados. Sendo assim, rejeitou-se H_{1a} , evidenciando

que um gestor jovem tende a apresentar lucros mais consistentes, uma vez que possui menor experiência e estabilidade na organização. Quanto ao sexo do *CEO*, os achados determinam que *CEO(s)* do sexo masculino tendem a empresa lucros mais persistentes. Tal constatação é um achado na literatura, pois, a partir de pesquisas anteriores, homens nesse cargo são mais sujeitos a práticas de gerenciamento de resultados e riscos. Contudo, observa-se uma busca por reputação e status, sinalizando que, visando atender a esses requisitos, os homens propendem à estabilidade de lucros presentes e passados. Com isso, rejeita-se H_{1b} .

No que diz respeito à escolaridade do *CEO*, observou-se que gestores com formação nas áreas de *business* e engenharia voltam-se a apresentação de lucros menos consistentes. Essa afirmação sugere que as competências curriculares retratadas nesses cursos são capazes de auxiliar na elaboração de projetos e decisões que atendam as necessidades da empresa e ao mesmo tempo não prejudiquem a reputação dos gestores. Nessa perspectiva, as divulgações de lucros extremos, para cima ou para baixo, podem proporcionar uma valorização no mercado em determinado momento (lucros para cima) e diminuição de encargos tributários (lucros para baixo) em outros. Dessa forma, não se rejeitou H_{1c} .

Em relação à remuneração dos *CEO(s)*, verificou-se que a existência de resultados persistentes possui relação com a remuneração dos *CEO(s)*, principalmente se associados ao cargo ocupado na organização. Entretanto, não foi possível determinar uma correlação entre maior remuneração e lucros mais persistentes. Com estes achados não se rejeitou H_{1d} .

Por fim, a variável dualidade do *CEO* não foi significativa quando relacionada à persistência dos lucros. Por conseguinte, constata-se que, em consonância com os estudos de Abdul Wahab et al., (2018) e Sant'anna e Brunozi Júnior (2019), a presença ou não do *CEO* na presidência do conselho não possui influência na estabilidade dos resultados da organização. Sendo assim, se rejeitou H_{1e} .

Com essas percepções, o presente estudo determinou que a composição do *TMT* detém a capacidade de interferir nos resultados da empresa. Vale ressaltar que a literatura internacional já demonstrava a relação da *TMT* com alguns aspectos organizacionais, contudo, no âmbito nacional tal associação ainda se encontra incipiente, especialmente no que diz respeito às proxies de qualidade dos lucros. Nesse sentido, este estudo contribui para a literatura ao evidenciar características do *CEO* capazes de influenciar a persistência dos resultados e avança principalmente ao constatar uma relação contrária àquela apresentada nos estudos anteriores entre o sexo e a proxy estabelecida. Ademais, com base nessas relações, esta pesquisa auxilia os participantes do mercado de ações e os demais *stakeholders* na análise da qualidade dos relatórios contábeis apresentados pelas empresas e, possibilita uma previsão do comportamento da mesma com base nas características do seu *TMT*.

Por fim, dentre as limitações do estudo ressalta-se a aplicação restrita ao grupo sênior da organização e a adoção de dados secundários. Nessa perspectiva, visando uma análise mais significativa, sugere-se que pesquisas posteriores busquem analisar a relação entre o *TMT*, o conselho da administração e qualidade dos resultados contábeis. Outrossim, recomenda-se a inserção do estado civil e de interesses políticos como variáveis do *TMT*.

REFERÊNCIAS

- Abdul Wahab, N. S., Ntim, C. G., Mohd Adnan, M. M., & Tye, W. L. (2018). Top management team heterogeneity, governance changes and book-tax differences. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 32, 30–46. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2018.07.002>
- Alexiev, A. S., Jansen, J. J. P., Van Den Bosch, F. A. J., & Volberda, H. W. (2010). Top management team advice seeking and exploratory innovation: The moderating role of TMT

- heterogeneity. *Journal of Management Studies*, 47(7), 1343-1364. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2010.00919.x>
- Baker, T. A., Lopez, T. J., Reitenga, A. L., & Ruch G. W. (2019). The influence of CEO and CFO power on accruals and real earnings management. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(1), 325–345. <https://doi.org/10.1007/s11156-018-0711-z>
- Campbell, K., & Vera, A. M. (2010) Female board appointments and firm valuation: Short and long-term effects. *Journal of Management and Governance*, 4(1), 37–59. <https://doi.org/10.1007/s10997-009-9092-y>
- Carpenter, M. A. (2002). The implications of strategy and social context for the relationship between top management team heterogeneity and firm performance. *Strategic Management Journal*, 23(3), 275–284. <https://doi.org/10.1002/smj.226>
- Carvalho, F. L., Camargo, M. B., & Kalatzis, A. (2017). Earnings quality attributes and investment opportunities for Latin American firms. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 10(1), 110–131. <https://doi.org/10.14392/asaa.2017100107>
- Carvalho, F. L., & Kalatzis, A. E. G. (2018). Qualidade dos lucros, decisões de investimentos e restrição financeira. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 20(4), 573-598. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v0i0.3067>
- Comitê De Pronunciamentos Contábeis (CPC). *Pronunciamento Conceitual Básico CPC 00 (R1): Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro*. Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf.
- 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>
- 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. <https://www.jstor.org/stable/258434>
- Kajimoto, C. G. K., Nakao, S. H., & Moraes, M. B. C. (2019). A suavização do lucro líquido e a persistência das contas de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13(1), 1-17.
- Li, C., Tseng, Y., & Chen, T-K. (2016). Top management team expertise and corporate real earnings management activities. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 34, 117-132. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.07.007>
- Li, M., Ma, D., & Scott, T. (2019) Knights and dames on the board of directors. *Accounting Research Journal*, 32(2), 295-310. <https://doi.org/10.1108/ARJ-06-2017-0100>
- Magro, C. B. D., 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.

- Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2018). Aspectos da qualidade da informação contábil no contexto internacional. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 20(1), 92–111. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v20i1.2630>
- Mostafa, W., & Dixon, R. (2013). The impact of earnings extremity on information content of cash flow. *Review of Accounting and Finance*, 12(1), 81-104. <https://doi.org/10.1108/14757701311295845>
- Moura, G. D., Franz, L., & Cunha, P. R. (2015). Qualidade da informação contábil em empresas familiares: influência dos níveis diferenciados de governança da BM&FBovespa, tamanho e independência do conselho de administração. *Contaduría y Administración*, 60(2), 423–446. [https://doi.org/10.1016/S0186-1042\(15\)30008-5](https://doi.org/10.1016/S0186-1042(15)30008-5)
- Park, K. (2017). Pay disparities within top management teams and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(1), 59-81. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.11.002>
- Paulo, E., & Mota, R. H. G. (2019). Ciclos econômicos e estratégias de gerenciamento de resultados contábeis: um estudo nas companhias abertas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30(80), 216-233. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806870>
- Ramos, F., & Klann, R. C. (2019). Relationship between quality in accounting information and organizational characteristics of the third sector entities. *Organizações & Sociedade*, 26(88), 9-27. <https://doi.org/10.1590/1984-9260881>
- Ridge, J. W., Aime, F., & White, M. A. (2015). When much more of a difference makes a difference: Social comparison and tournaments in the CEO's top team. *Strategic Management Journal*, 36(4), 618-636. <https://doi.org/10.1002/smj.2227>
- Sant'anna, V. S., & Brunozi Júnior, A. C. (2019). Governança corporativa, TMT e book-tax differences (BTD) anormais em empresas de capital aberto listadas no Brasil. *Journal Advances in Scientific and Applied Accounting*, 12(2), 165-187. <http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2019120209>
- Seidler, J. C. O., Decourt, R. F., Macagnan, C. B., Costa, C. M., & Daneberg, T. F. (2015, outubro). Índice de *Earning Quality* das empresas listadas no mercado de capitais no Brasil. *Congresso Nacional de Administração e Contabilidade- AdCont*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, VI. Recuperado de <http://www.adcont.net/index.php/adcont/adcont2015/paper/viewFile/1798/432>
- Serra, B. P. C., Tomei, P. A., & Serra, F. A. R. (2014). A pesquisa em tomada de decisão estratégica no alto escalão: evolução e base intelectual do tema. *Revista de Ciências da Administração*, 16(40), 11-28. <https://doi.org/10.5007/2175-8077.2014v16n40p11>
- Silva, J. P., Noriller, R. M., Silva, C. A. T., & Niyama, J. K. (2018a). *Earning Quality* e o desempenho das companhias brasileiras de capital aberto. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 17(2), 108-123. <https://doi.org/10.5585/riae.v17i2.2593>
- Silva, J. P., Gonçalves, R. S., Bonfim, M. P., & Niyama, J. K. (2018b). Qualidade do lucro versus governança corporativa: Uma análise das companhias de utilidade pública listadas na B3. *Contabilidade Vista & Revista*, 29(1), 48-76.

- Sousa, L. M., Castro, L. A., Viana Júnior, D. B. C., Domingos, S. R. M., & Ponte, V. M. R. (2018). Conservadorismo condicional e adoção das IFRS: uma análise nas empresas brasileiras de capital aberto. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 37(3), 21-35. Recuperado de <http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/35390>
- 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.
- Terjesen, S., Couto, E. B., & Francisco, P. M. (2015). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management & Governance*, 20(3), 447-483.