



08, 09, 10 e 11 de novembro de 2022  
ISSN 2177-3866

## **A INFLUÊNCIA DOS ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA NA RELAÇÃO ENTRE GOVERNANÇA CORPORATIVA E GERENCIAMENTOS DE RESULTADOS**

**DIEGO DANTAS SIQUEIRA**

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA (UFPB)

**GABRIEL SANTOS DE JESUS**

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA (UFPB)

**LAURO VINÍCIO DE ALMEIDA LIMA**

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA (UFPB)

Agradecimento à órgão de fomento:

Agradecemos à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES).

# A INFLUÊNCIA DOS ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA NA RELAÇÃO ENTRE GOVERNANÇA CORPORATIVA E GERENCIAMENTOS DE RESULTADOS

## 1. INTRODUÇÃO

A qualidade das informações contábeis evidenciadas pela empresa constitui elemento-chave, pois possibilita a redução da assimetria de informações entre investidores internos e externos e, conseqüentemente reduz os conflitos de interesses entre eles (Correia, Amaral & Louvet, 2017). A informação de qualidade é relevante para o processo decisório e representa com fidedignidade a situação da organização (Dechow, Ge & Schrand, 2010), essa qualidade tem sido analisada pela literatura por meio da qualidade dos lucros reportados. De modo que para mensurar a qualidade da informação, as pesquisas empíricas normalmente utilizam *proxies* como gerenciamento de resultados (GR), persistência dos lucros, suavização dos resultados e conservadorismo (Paulo, 2007; Dechow et al., 2010).

Apesar de as informações contábeis serem reguladas por órgãos responsáveis pelo o funcionamento dos mercados, o processo de preparação destas informações envolve o julgamento em opções de reconhecimento, mensuração e divulgação de eventos econômicos, possibilitando aos gestores fazer escolhas contábeis de forma a atingir algum objetivo específico, o que pode afetar a qualidade de informação contábil (Xu, 2007; Lima, Carvalho, Paulo & Girão, 2015).

A literatura aponta um conjunto de incentivos individuais dos gestores para agirem em interesse próprio nas escolhas contábeis, tais como, evitar a divulgação de perdas ou declínios nos resultados contábeis, aumentar sua remuneração, atingir determinada meta relacionada aos resultados ou às expectativas de mercado (Martinez, 2001; Paulo, 2007). Desse modo, a busca em atingir objetivos específicos pode levar aos gestores a realizarem estratégias de GR, o que pode afetar negativamente a qualidade das informações contábeis (Soschinski, Haussmann, Peyerl & Klann, 2021).

Diante dos problemas de alinhamento de interesses entre os administradores e os detentores do capital que podem incentivar as práticas de GR, torna-se crucial que as organizações implementem mecanismos de controle para salvaguardar os interesses dos acionistas e assegurar informações mais transparentes e de qualidade aos *stakeholders* (Rahman & Ali, 2006). Dentre estes mecanismos estão as práticas de governança corporativa (GC); implementadas nas organizações com a finalidade de reduzir os conflitos de agência, (Correia et al., 2017; Nazir & Afza, 2018) e, assim, reduzir a prática de GR (Peasnell, Pope & Young, 2005; Morás & Klann, 2020;). Sendo encontradas evidências empíricas que apontam para a contribuição da GC em mitigar tais práticas (Bao & Lewellyn, 2017; Correia et al., 2017; Soschinski et al., 2021).

Todavia, não apenas a governança é capaz de afetar o GR, mas também o estágio de ciclo de vida (ECV) das empresas. Uma vez que os interesses dos gestores em gerenciar os resultados podem ser diferentes ao longo dos diferentes ECV de uma empresa (Lima et al., 2015; Souza & Moraes, 2019). Os ECV de uma firma podem exercer efeitos significativos sobre os aspectos mercadológicos, estratégias de investimentos e financiamentos, características de competitividade e qualidade e relevância das informações fornecidas pelas organizações em cada fase de vida da empresa (Dickinson, 2011; Lima et al., 2015; Habib & Hasan, 2019).

O ciclo de vida da na qual a empresa se encontra afeta suas características organizacionais, as prioridades dos gestores, bem como a adoção de mecanismos de GC (Dickinson, 2011; Habib & Hasan, 2019). Assim, ao longo dos ECV organizacional os mecanismos de governança podem sofrer alterações, pois, as funções de criação e preservação de riqueza da governança são necessárias em diferentes estágios do ciclo de vida (Filatotchev, Toms & Wright, 2006). Sendo verificado empiricamente a associação entre o ECV e a estrutura

de GC (O'Connor & Byrne, 2015; Li & Zhang, 2018). Desse modo, este estudo parte da premissa que a eficácia da GC em mitigar as práticas de GR pode ser potencializado ou atenuado a depender do ECV em que a empresa se encontra. Contudo, a literatura anterior não considerou esta relação, sinalizando uma lacuna de pesquisa a ser explorada.

Diante do exposto, surge o seguinte questionamento de pesquisa: **qual a influência dos estágios do ciclo de vida na relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados?** Para responder ao problema levantado, o estudo tem como objetivo analisar a influência dos estágios do ciclo de vida na relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados.

Bao e Lewellyn (2017) chamam a atenção para o fato de que os estudos sobre GR têm dado pouca atenção ao ambiente institucional nacional em que as empresas operam, principalmente em mercados emergentes; e destacam a relevância em investigar tais mercados, considerando a crescente importância que essas economias têm adquirido na economia global. Fato que motivou a análise dos países da América Latina. Além disso, este estudo se diferencia de pesquisas anteriores ao abordar, de forma conjunta, a governança, o GR e o ECV das empresas.

Desse modo esta pesquisa contribui ao fornecer evidências de que os mecanismos de GC podem influenciar de forma diferente o GR a depender do ECV em que a empresa se encontra. Fornecendo uma visão mais ampla a respeito da contribuição das práticas de GC para reduzir o GR.

Soschinski et al. (2021) chamam a atenção para o fato de que as pesquisas que buscaram analisar a influência da GC sobre o GR, normalmente consideram mecanismos de GC de forma isolada, tais como características do comitê de auditoria e conselho de administração, e destacam a importância em considerar métricas mais abrangentes de GC. Desse modo, seguindo Soschinski et al. (2021), esta pesquisa contribui ao utilizar as métricas agregadas de GC fornecidas pela *Refinitiv Eikon* que consideram a eficácia de práticas relacionadas à proteção dos acionistas, à gestão e às estratégias de integração. Constituindo-se, portanto, em uma *proxy* mais robusta de GC.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Gerenciamento de Resultados**

A prática de GR vem sendo debatida entre os contadores há muitos anos e se baseia no pressuposto de que existem conflitos de interesse entre o principal e o agente (Jensen & Meckling, 1976). O GR é uma atividade de manipulação de lucros em direção a um objetivo, que pode ser materializado por um gestor ou por uma previsão de analista de mercado, de modo a convergir com o interesse do agente que o realiza (Mulford & Comiskey, 2002). Dessa forma, os gerentes podem manipular os ganhos com o intuito de maximizar seus próprios interesses ou sinalizar suas informações privadas, impactando a informatividade dos lucros (Ching, Firth & Rui, 2006).

Segundo Martinez (2001) e Lopes & Martins (2005), quando há assimetria de informações, existe o risco de que os resultados divulgados não reflitam a realidade do desempenho da empresa e sejam carregados de vieses de gestores oportunistas. Ainda para Lopes & Martins (2005) no mundo dos negócios, investidores e gestores lidam com dados assimétricos e atuam em situações em que as informações são incompletas e imprecisas, a existência de tal assimetria juntamente com o oportunismo gera um cenário de conflitos entre o agente e o principal, que são explicados pela teoria da agência que fornece uma literatura suficiente de análises dessa relação.

Em decorrência de lacunas na legislação contábil e tributária, os gestores podem optar por diferentes abordagens, mesmo quando se trata de uma ocorrência econômica (Cabello & Pereira, 2015). Normalmente, o GR é desencadeado pela existência de outros métodos de

mensuração contábil, permitindo aos gestores escolher entre uma variedade de caminhos alternativos e viáveis para entregar demonstrações financeiras de forma mais tempestiva (Santos & Paulo, 2006).

Os diferentes métodos de mensuração, as lacunas existentes e as especificidades do regime de competência geram diferenças entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional líquido é conhecida como *accruals* (acumulações) que são as contas de resultado que entraram na composição do lucro, mas que não implicam necessariamente em movimentação das disponibilidades (Martinez, 2008; Morás & Klann, 2020). Não há problemas ou erro no registro de *accruals*, já que a intenção é melhorar a qualidade da informação ao mensurar o lucro na sua forma econômica, o problema reside no fato de que o gestor pode de forma discricionária aumentar ou não esses *accruals* com o objetivo de influenciar o lucro de forma oportunista (Martinez, 2008).

Os *accruals* podem, por sua vez, ser divididos entre discricionários, que são os referentes as escolhas do próprio gestor, e não discricionários que são aqueles que ocorrem devido as condições do próprio negócio e das normas contábeis (Oliveira, 2018). Contudo Hendriksen & Van Breda (2009) alertam para o fato de que por possuir discricionabilidade o lucro se torna uma medida perigosa para os usuários externos, pois podem estar distorcidos por gestores incentivados em modificar alguma prática contábil. Por outro lado, Francis, Olsson & Schipper (2008) afirmam que o lucro apresenta uma melhor qualidade quando se aproxima do fluxo de caixa.

Portanto, o GR resulta da má representação proposital do desempenho econômico da empresa, dentro das alternativas permitidas pela legislação contábil (Lima et al., 2015), com a finalidade de obter vantagem ou algum ganho particular (Dechow & Skinner, 2000); acarretando na elaboração e evidenciação de relatórios contábeis com algum tipo de viés, sinalizando a baixa qualidade das informações divulgadas (Xue & Hong, 2016).

## 2.2 Governança Corporativa

A literatura não entra em um consenso quanto a definição de governança/ boas práticas de governança, todavia segundo Silveira (2006) ela pode ser entendida como um conjunto de controles e mecanismos de incentivos com o intuito de minimizar os custos que os conflitos de agência podem desencadear. Desse modo, a GC é composta de organismos responsáveis pela orientação, apoio e monitoramento da gestão, fornecendo um conjunto de regras com o intuito de alinhar os interesses de investidores e gestores e de maximizar o desempenho empresarial (IBGC, 2015).

Assim, os mecanismos de GC auxiliam no alinhamento de interesses entre o principal e o agente, com a finalidade de aumentar a confiabilidade das informações financeiras e dos relatórios financeiros (Nazir & Afza, 2018). A literatura aponta uma série de mecanismos de GC, tais como conselhos de administração (que engloba por exemplo questões relacionadas ao tamanho e independência do conselho, dualidade do CEO, etc.), comitê de auditoria (englobando questões relacionadas ao tamanho do comitê, rotação dos auditores, etc.) dentre outros indicadores adotados pela literatura (Muda et al., 2018; Morás & Klann, 2020).

Ao analisar a literatura encontra-se dois apoios principais para GC: a delegação do poder e a assimetria comunicacional (Sabbatini, 2010) o quadro 1 descreve as características de cada.

Quadro 1 – Bases de apoio para a governança corporativa

Delegação de poder	Assimetria comunicacional
Parte da ideia de que as intenções dos administradores podem não estar alinhadas com os objetivos da empresa.	Parte da ideia que os acionistas majoritários podem reter mais informações que os minoritários, beneficiando-se em relação a isso.

Quando há dispersão do controle acionário consequentemente se torna difícil a maximização do valor dos acionistas (Weston,1969).	Os recursos intangíveis são de fundamental importância para a contribuição de criação de valor. Ex: treinamentos, sistema de gestão, etc. A não divulgação dessas informações pode levar a uma interpretação distorcida do valor da empresa (Weston, 1969).
--	---

Fonte: Elaboração própria.

Um sólido sistema de governança corporativa, baseado em um conjunto de boas práticas, um conselho de administração bem estruturado e uma boa comunicação com os interessados são fatores apontados como importantes para alinhar interesses e reduzir a prática de GR (Gonzales & Garcia-Meca, 2014).

Ainda no que diz respeito a associação da GC ao GR alguns estudos sinalizam que empresas que apresentam um certo nível de governança tendem a realizar um menor GR (Gonzalez & Garcia-Meca, 2014; Riwayati et al., 2016). Porém, não foi encontrado estudo que observasse esse comportamento nos diferentes ECV das empresas, ponto em que o presente trabalho se diferencia.

### 2.3 Estágio do Ciclo de Vida e Formulação das Hipóteses

As organizações, independentemente do tamanho, transitam por diferentes estágios de desenvolvimento, estes estágios são denominados ciclo de vida (Klann, Klann, Postai & Ribeiro, 2012). A cada estágio do ciclo de vida (ECV), a organização enfrenta novas situações. Tendo em vista que cada estágio está associado a diferentes padrões ambientais, estratégicos, estruturais e de tomada de decisão.

A abordagem do ciclo de vida organizacional (CVO) analisa a forma como as organizações se desenvolvem ao longo do tempo e sua capacidade de adaptação ao ambiente. Assim, alguns estudiosos metaforicamente comparam a fase de desenvolvimento da organização ao ciclo de vida de um ser vivo, a qual a empresa nasce, cresce e morre (Assunção, De Luca, Vasconcelos & Cardoso, 2014).

O objetivo de estudar o CVO se concentra na análise de como as modificações nos incentivos, restrições e estratégias ao longo dos estágios se relacionam com as decisões dos gestores e com o desempenho da organização (Drake, 2015; Hasan et al., 2015). Cabe ressaltar que o CVO embora comparado com o ciclo de vida biológico, não segue uma linha do tempo linear podendo uma empresa saltar de uma fase para a outra ou até mesmo retroceder de uma fase mais avançada pra uma outra mais inicial, quando se trata de declínio teoricamente as empresas podem entrar nesse estágio vindo de qualquer outro, porém, é nele que podem chegar à falência (Dickinson, 2011).

Desse modo, tomando por base a classificação proposta por Miller e Friesen (1984), bem como baseando-se na teoria econômica, Dickinson (2011) classificou as cinco fases do ciclo de vida de uma empresa a partir dos fluxos de caixa, sendo elas: introdução/nascimento, crescimento, maturidade, turbulência e declínio.

Assim, diferentes pesquisas têm buscado evidenciar se e/ou como as características vivenciadas pelas organizações nos diferentes ECV refletem, por exemplo, em seus relatórios e políticas financeiras (Habib & Hasan, 2019; Krishnan, Myllymäki & Nagar, 2021), na suavização de resultados (Ribeiro et al., 2018), nas práticas de GR (Lima et al., 2015; Souza & Moraes, 2019; Roma et al., 2021), assim como nas práticas de GC das organizações (Filatotchev et al., 2006; O'Connor & Byrne, 2015; Habib & Hasan, 2019).

Na fase de introdução o foco da empresa é a viabilidade de sua existência e, para tanto, a organização tem como estratégia identificar e captar a maior quantidade de clientes possível (Lima et al., 2015). Esta fase é caracterizada pelo rápido crescimento e altos investimentos na produção, todavia, as empresas nessa fase ainda não conseguem alcançar lucratividade (Ribeiro

et al., 2018). As empresas são jovens, controladas pelos gestores e possuem estruturas informacionais básicas, normalmente, eles não têm experiência no processo produtivo, tendem a ter menos funcionários e os lucros são distribuídos com menos frequência, pois há a necessidade de reinvestimento (Miller & Friesen, 1984; Moores, Yuen, 2001; Lester et al., 2003).

Neste estágio as empresas realizam investimentos consideráveis buscando se consolidar no mercado, e para financiar esse investimento, normalmente são obtidos financiamentos e/ou emissão de dívidas (Lima et al., 2015). Tais operações aumentam as despesas que geram *accruals*, tais como depreciação, amortização, despesas financeiras, possibilitando assim o GR (Souza & Moraes, 2019). Do mesmo modo, outros fatores associados as fases iniciais do ciclo de vida, como baixa lucratividade, alto custo da dívida, risco de falência, entre outros, podem fornecer incentivos para o engajamento em práticas de GR, buscando demonstrar uma melhor situação da empresa junto aos credores (Hussain et al., 2020; Krishnan et al., 2021; Roma et al., 2021). Além disso, é possível que neste estágio as empresas apresentem uma menor utilização de mecanismos de GC (Machado et al., 2020).

Posteriormente a fase de introdução e admitindo-se que houve sucesso nesse período, segue-se a fase de crescimento. Nesse momento espera-se que a empresa tenha estabelecido suas distintas competências e desfrutado de um sucesso inicial no mercado, no crescimento as empresas adotam postura menos conservadora pois seu foco é o aumento das vendas e obtenção de novos investidores por meio da expectativa de altos retornos, nesta fase, pode apresentar lucro, mas o crescimento é inferior ao da fase de introdução (Alves & Marques, 2007; Ribeiro et al., 2018).

Anthony e Ramesh (1992) argumentam que nos estágios de nascimento e crescimento existe uma grande expectativa de lucros, já que os investidores buscam verificar o desempenho da empresa; todavia, na fase de crescimento há um aumento na pressão em relação ao desempenho, tendo em vista que a firma possui melhores estruturas e procedimentos mais estabelecidos (Miller & Friesen, 1984). Nesse sentido, tais características podem exercer impacto sobre o GR. Além disso, neste estágio a adoção de mecanismos de governança são oportunizados, ainda que não estejam consolidados (Machado et al., 2020). Assim, conjectura-se que neste estágio os mecanismos de GC passem a ser mais eficazes para reduzir o GR que no estágio anterior. Tendo em vista as melhorias ocorridas no processo decisório presentes neste estágio (Miller & Friesen, 1984).

Em paralelo ao estágio de crescimento, em que o foco da empresa estava voltado para o aumento das vendas, no estágio de maturidade as firmas passam a ter como objetivo o crescimento da rentabilidade por meio da otimização dos custos (Lima et al., 2015). Empresas maduras encontram-se em uma posição mais confortável em relação aos demais estágios do ciclo de vida, nesta fase, as empresas tendem a apresentar maior persistência nos lucros e menor volatilidade nos fluxos de caixa (Dickinson, 2011). Devido a redução na incerteza e risco relacionados aos ganhos futuros, Roma et al. (2021) sugerem que essas empresas apresentem uma menor motivação para gerenciar resultados.

Além disso, empresas em estágio de maturidade tendem a apresentar melhores mecanismos de GC (Filatotchev et al., 2006; O'Connor & Byrne, 2015), e controles mais eficientes (Miller & Friesen, 1984), o que pode resultar em uma maior eficácia da governança em reduzir o GR.

O estágio de turbulência, caracteriza-se pelo foco na recuperação ou sobrevivência da empresa (Drake, 2012). Em que são reduzidos, custos, bem como há liquidação de alguns ativos buscando gerar caixa e reestruturar as operações (Dickinson, 2011; Ribeiro et al., 2018).

Por fim, o estágio de declínio representa uma fase crítica para a sobrevivência da empresa, nesta fase as empresas tendem a ser mais conservadoras do que nos demais estágios (Costa et al., 2017). Além disso, empresas em declínio tendem a alienar seus ativos, reportar

maiores despesas e perdas, bem como apresentar prejuízos acumulados em suas operações (Miller e Friesen, 1984; Ribeiro et al., 2018).

No estágio de turbulência, os fluxos de caixa operacionais diminuem, ao passo que no declínio, eles são negativos (Roma et al., 2021). Nestes estágios, há maior incerteza sobre os fluxos de caixa, desempenho e investimentos futuros (Dickinson, 2011). Desse modo, Krishnan et al. (2021) sugerem que as empresas que se encontram em ambos os estágios têm motivações para o GR. Buscando convencer os *stakeholders* sobre suas perspectivas (Hussain et al., 2020; Roma et al., 2021).

Portanto, para o estágio de turbulência acredita-se que os mecanismos de GC implementados e aprimorados em estágios anteriores sejam mais efetivos para reduzir comportamentos oportunistas que podem estar presentes neste estágio. Contudo, considerando que as empresas que se encontram em estágio de declínio, tendem a realizar desinvestimentos, tomar decisões extremamente conservadoras e apresentarem entradas líquidas nulas (Miller & Friesen, 1984). Conjectura-se que estas características podem impactar negativamente a qualidade da GC e, conseqüentemente, sua relevância para monitoramento. De modo que o sistema não se mostre suficiente para impedir o oportunismo gerencial (Filatotchev & Toms, 2003; Machado et al., 2020).

Estudos anteriores têm demonstrado que o ECV organizacional influencia o GR em diferentes contextos. Em seu estudo, Costa Filho et al. (2018) analisando uma população global de empresas sediadas em 63 países descobriram que os ECV exercem efeitos distintos sobre o GR por *accruals*. Em uma amostra com empresas de capital aberto nos EUA e no Brasil, Roma et al. (2021) verificaram que os ECV influenciam o GR. Evidências semelhantes foram encontradas por Souza & Moraes (2019). Por sua vez, Ribeiro et al. (2018) verificaram que as empresas no estágio de turbulência apresentam maior propensão a suavização de lucros. Choi, Choi e Lee (2016) verificaram que empresas em crescimento estão mais propensas a bater ou superar *benchmarks* de lucros quando comparadas ao estágio de maturidade.

Do mesmo modo, evidências apontam que os ECV afetam os mecanismos de GC utilizados pelas organizações. Em seu estudo, Filatotchev et al. (2006), demonstraram que os mecanismos de GC se relacionam com as estratégias adotadas pelas organizações ao longo do ciclo de vida. Os autores rejeitam a noção de uma estrutura de governança universal, aplicável para todos os ECV, tendo em vista que os parâmetros de governança podem estar relacionados às mudanças ocorridas de um estágio para outro.

Em um estudo realizado com 205 companhias de 21 países emergentes O'Connor e Byrne (2015) descobriram que, de forma geral, empresas no estágio de maturidade tendem a apresentar melhor nível de GC. Os achados do estudo ainda sinalizam que os mecanismos de governança, tais como monitoramento e controle são relevantes, todavia em diferentes ECV. Em um estudo de revisão, Habib & Hassan (2019), descobriram que os ECV têm efeitos consideráveis sobre a GC.

As evidências encontradas na literatura indicam que tanto as práticas de GR quanto de GC são afetadas pelo ECV no qual a empresa se encontra. Sendo assim, considerando que a capacidade da GC em minimizar o GR pode depender de diferentes fatores (Soschinski et al., 2021), foi formulada a seguinte hipótese a ser testada:

**H<sub>1</sub>:** Cada etapa do ciclo de vida afeta a relação entre a governança corporativa e o gerenciamento de resultados de forma distinta.

### 3. METODOLOGIA

A população da pesquisa consistiu nas empresas listadas nos países da América Latina, durante o período de 2011 a 2021. Este período justifica-se devido ao fato de que a partir de 2011 todas as empresas de capital aberto dos países analisados já elaboravam, de forma

obrigatória, as demonstrações financeiras consolidadas com base nas normas internacionais de contabilidade – IFRS, e 2021 por ser o último ano com dados disponíveis para a coleta.

Já para o delineamento da amostra foram excluídas as empresas do setor financeiro (por possuírem estrutura contábil distinta das demais) e as empresas que não divulgaram nenhuma prática de GC em nenhum dos anos analisados. Este processo resultou em um painel desbalanceado com 271 empresas da Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru, totalizando 1.792 observações para o período analisado.

### 3.1 Variáveis da Pesquisa

Com o propósito de identificar o ECV das empresas, será utilizada a metodologia desenvolvida no estudo de Dickinson (2011), que classifica as empresas em 5 estágios: nascimento, crescimento, maturidade, turbulência e declínio. Este modelo considera o comportamento (sinais positivos ou negativos) dos componentes da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) (fluxo de caixa das atividades operacionais [FCO], de investimento [FCI] e financiamento [FCF]) para classificar as organizações em fases distintas, conforme observado no Quadro 1.

Quadro 1 – Classificação dos Estágios do Ciclo de Vida

Fluxo de Caixa	Nascimento	Crescimento	Maturidade	Turbulência	Declínio
Operacional	-	+	+	+ - +	- -
Investimento	-	-	-	+ - +	+ +
Financiamento	+	+	-	+ - -	+ -

Fonte: Dickinson (2011, p.9).

Para ilustrar essa classificação, toma-se como exemplo as empresas no estágio de nascimento. Com base na metodologia de Dickinson (2011), uma organização está no estágio de nascimento quando apresentar um FCO e de investimento negativos, e um FCF positivo. A autora explica que em sua fase introdutória as organizações não possuem clientes estabelecidos bem como carecem de experiência na condução do negócio. Assim, as organizações nessa fase ainda não estão em condições de gerar caixa com suas atividades operacionais (sinal negativo), para assegurar sua permanência e conquistar mercado a empresa precisa ter saída de caixa para investir (sinal negativo) em seus projetos, necessitando, portanto, de financiamento (sinal positivo) (Oliveira & Girão, 2018).

Como pode ser observado no Quadro 1, o estágio de turbulência admite três combinações distintas em relação aos sinais dos fluxos de caixa. Sobre isso, Dickinson (2011) explica que não encontrou suporte teórico na literatura econômica para realizar proposições concretas a respeito da fase de turbulência. Assim, este estágio foi classificado pelo critério de exclusão, isto é, os fluxos de caixa que não se enquadrarem em nenhum dos estágios anteriores, levarão a entender que a empresa se encontra no estágio de turbulência (Costa et al., 2017).

Com a finalidade de estimar o nível de GR por *accruals* discricionários será utilizado o modelo proposto por Pae (2005), tendo em vista que se trata de um modelo aprimorado, que avança em relação a algumas das fragilidades do modelo de Jones (1991) (Paulo, 2007), até então bastante utilizado pela literatura. O modelo de Pae (2005) é evidenciado na Equação 1. Já em relação aos *accruals* totais, estes serão estimados a partir da abordagem do fluxo de caixa (Martins, 2016), conforme Equação 2.

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 I/A_{it-1} + \alpha_2 \Delta R_{it}/A_{it-1} + \alpha_3 PPE_{it}/A_{it-1} + \alpha_4 CFO_{it}/A_{it-1} + \alpha_5 CFO_{it-1}/A_{it-2} + \alpha_6 TA_{it-1}/A_{it-2} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$TA_{it} = (\text{Lucro}_{it} - CFO_{it}) / A_{it-1} \quad (2)$$

Onde:

$TA_{it}$  corresponde aos *accruals* totais da empresa  $i$  no período  $t$ ;

$A_{it}$  corresponde ao ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  
 $\Delta R_{it}$  corresponde a variação das receitas líquidas da empresa  $i$  no período entre  $t$  e  $t-1$ ;  
 $PPE_{it}$  corresponde ao ativo imobilizado da empresa  $i$  no período  $t$ ;  
 $CFO_{it}$  corresponde ao fluxo de caixa operacional da empresa  $i$  no período  $t$ ;  
 $Lucro_{it}$  corresponde ao resultado antes de itens extraordinários e operações descontinuadas da empresa  $i$  no período  $t$ ;  
 $\varepsilon_{it}$  corresponde aos resíduos do modelo usados como *proxy* para GR por *accruals* discricionários.

Em relação a GC assim como na pesquisa de Soschinski et al. (2021), esta foi coletada na base de dados da *Refinitiv Eikon* que para a elaboração do pilar referente a GC leva em consideração a quantidade de mecanismos apresentados pela empresa, estes podem ser direcionados à gestão, aos acionistas e às estratégias de integração entre práticas econômicas, sociais e ambientais.

Soschinski et al. (2021) explicam que esses mecanismos são considerados dimensões da GC, de modo que a dimensão relacionada a gestão reflete o comprometimento e a eficácia das empresas em seguir o que a base estabelece como melhores práticas de GC (avaliando, por exemplo, se a empresa tem ou não política de funções do conselho e do comitê de auditoria, política de independência do comitê de auditoria e conselho de administração, etc.). O segundo mecanismo relacionado aos acionistas reflete a eficácia da organização em tratar de forma igualitária acionistas minoritários e majoritários (por exemplo, por meio de engajamento dos acionistas, política de direito igualitário de voto, entre outros); por fim, a terceira dimensão (integração de práticas econômicas, sociais e ambientais) reflete o uso de práticas destinadas a incorporar esses assuntos às estratégias e processos de decisão do dia a dia organizacional (englobando por exemplo, o comitê e o relatório de sustentabilidade, as diretrizes do Global Reporting Initiative [GRI], etc.). Portanto, com base no número de mecanismos apresentados por cada empresa, a base de dados gera um *score* final que varia de 0 a 100, o qual foi utilizado como métrica geral de GC. Na Tabela 1 são apresentadas as variáveis da pesquisa.

Tabela 1 - Métricas para o cálculo das variáveis da pesquisa

Variáveis	Descrição	Métrica	Autores
<b>Variável Dependente</b>			
Gerenciamento de resultados (GR)	<i>Accruals</i> discricionários operacionalizados em valor absoluto.	Modelo de Pae (2005)	-
<b>Variável independente</b>			
Governança corporativa (GC)	Mede o nível de GC das empresas.	Metodologia própria da <i>Refinitiv Eikon</i> que contempla mecanismos direcionados à gestão, aos acionistas e às estratégias.	Soschinski et al. (2021)
<b>Variável independente moderadora</b>			
Estágio de Ciclo de Vida (D_ECV)	Representa o ECV em análise	<i>Dummy</i> que corresponde ao ECV (nascimento, crescimento, maturidade ou turbulência e declínio) da empresa, que assume o valor 1 para empresas no estágio em análise no modelo e 0 para as demais	Dickinson (2011)
<b>Variáveis de Controle</b>			
Tamanho (TAM)	Logaritmo natural (LN) da receita	LN da receita total	Haga et al. (2018); Soschinski et al. (2021)
Rentabilidade sobre o ativo (ROA)	Indica a Rentabilidade da empresa	Lucro Operacional dividido pelo Ativo Total	Schuster e Klan (2019)

Endividamento (END)	Indica nível de Endividamento da empresa	Passivo Total dividido pelo Ativo Total	Morás e Klann (2020); Ribeiro, Carneiro e Scherer (2018)
Crescimento das vendas (CV)	Crescimento das vendas pela variação das receitas	Percentual de variação nas vendas	Beuren e Klann (2015); Costa Filho et al., (2018); Soschinski et al. (2021)
Ano	Período de Análise: 2011 a 2021	<i>Dummies</i> para ano	Haga et al. (2018)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Portanto, tomando por base as variáveis evidenciadas na Tabela 1, o modelo utilizado para responder ao objetivo do estudo é apresentado na Equação 3, ao qual foi estimado por meio de uma análise multivariada utilizando regressão linear múltipla com dados em painel desbalanceado. Destaca-se que o modelo se desdobra em cinco equações, uma vez que a variável D\_ECV foi substituída, em cada equação, pelas *dummies* representativas dos ECV.

$$GR_{it} = \beta_0 + \beta_1 GC_{it} + \beta_2 D\_ECV_{it} + \beta_3 GC * D\_ECV_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 END + \beta_7 CV_{it} + \gamma Ano_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

#### 4. Análise e Discussão dos Resultados

Inicialmente foi efetuada a análise descritiva para verificar o comportamento dos dados, conforme apresentado na Tabela 2. Ressalta-se que as variáveis ROA, CV e END estão apresentadas em seus valores *winsorizados* ao nível de 1 e 99% para limitar a presença de *outliers*. Destaca-se ainda que o número de observações por empresas é distinto, devido ao fato de a análise ser com um painel desbalanceado.

Ao se analisar a *proxy* dos *accruals* discricionários em valores absolutos é possível observar que as empresas analisadas manipularam seus resultados ao longo do período analisado, tendo em vista a variação desta *proxy*. Em relação a GC, os resultados mostram que em média, as empresas apresentaram cerca de 49% dos mecanismos considerados pela base de dados. Além disso, os dados apresentam um elevado desvio padrão (22,69%), sendo possível constatar empresas que utilizam poucas práticas de GC (conforme valor mínimo), assim como empresas que utilizam muitas práticas (cerca de 97%, com base no valor máximo).

Além disso, os dados apontam pra um ROA médio positivo, sinalizando que as empresas conseguem gerar lucros a partir de seus ativos. E que na média, as empresas apresentam crescimento em suas vendas de um ano para o outro. Havendo empresas com diminuição nas vendas (valor mínimo) e empresas com alto crescimento (valor máximo). Por fim, verifica-se que as empresas apresentam um nível de endividamento relativamente alto.

Por fim, analisando o ECV em que as empresas se encontram, é possível constatar que a maioria destas (59,84%) estão na fase de maturidade, seguidas do estágio de crescimento (22,49%), turbulência (10,41%), nascimento (4,55%) e declínio (2,71%). Desse modo, a maioria dessas organizações se caracteriza pela estabilidade (Dickinson, 2011).

Tabela 2 – Estatística descritiva

Painel A - Estatística descritiva das variáveis utilizadas na pesquisa						
	GR <sub>it</sub>	GC <sub>it</sub>	ROA <sub>it</sub>	CV <sub>it</sub>	TAM <sub>it</sub>	END <sub>it</sub>
Média	0,04	49,31	0,07	0,03	21,25	0,61
Desvio Padrão	0,05	22,69	0,08	0,32	1,65	0,21
Mediana	0,02	49,80	0,07	0,00	21,35	0,59
Mínimo	0,00	0,25	-0,24	-0,67	16,10	0,13

Máximo	0,94	96,86	0,33	1,67	24,54	1,50
Observações	1.794	1.845	1841	1.838	1.840	1.841

**Painel B - Distribuição das observações por estágios do ciclo de vida**

	<b>Frequência</b>	<b>Frequência Relativa</b>
Nascimento	84	4,55%
Crescimento	415	22,49%
Maturidade	1.104	59,84%
Turbulência	192	10,41%
Declínio	50	2,71%
Observações	1.845	100,00%

$GR_{it}$  = *accruals* discricionários em valores absolutos estimados pelo modelo de Pae (2005);  $GC_{it}$  = Score de Governança Corporativa;  $ROA_{it}$  = rentabilidade sobre o ativo;  $CV_{it}$  = crescimento das vendas;  $TAM_{it}$  = tamanho da empresa;  $END_{it}$  = endividamento. Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Na tabela 3 são apresentados os resultados sobre a influência dos ECV na relação entre GC e GR. Ressalta-se que os testes de especificação do modelo (Testes de Chow, Hausman e Breusch-Pagan) sugerem que a estimação por efeitos fixos é a que mais se adequa aos dados da pesquisa. Além disso, foram realizados testes de autocorrelação (teste de Wooldridge) e de heterocedasticidade (teste de Wald). Sendo constatada a presença de heterocedasticidade. Desta forma, realizou-se a estimação com correção para erros robustos de Newey-West.

Em relação ao efeito da GC sobre o GR de acordo com o ciclo de vida das empresas, verificou-se que para três (modelos 1, 2 e 5) dos cinco modelos analisados, os coeficientes das variáveis de interesse ( $GC_{it}$ ;  $D\_ECV_{it}$ ;  $GC_{it} * D\_ECV_{it}$ ) não apresentaram valores estatisticamente significativos. Com exceção das empresas no estágio de crescimento, em que foi constatado um menor nível GR. Dessa forma, os resultados não permitem afirmar que, nesses estágios, a eficácia da governança em reduzir o GR seja potencializada ou reduzida.

Para o estágio de maturidade, os resultados mostram que a GC apresenta uma relação negativa e significativa ao nível de 5% com o GR. Sinalizando que para as empresas nesse estágio a GC contribui para reduzir as práticas de GR. Do mesmo modo, constatou-se uma relação negativa entre o estágio de maturidade e o GR. Indicando que, empresas maduras, caracterizadas pela geração de melhores resultados, tendem a apresentar um menor gerenciamento, já que desejam manter os níveis de rentabilidade (Dickinson, 2011). Este resultado vai ao encontro dos achados de outros estudos (Costa Filho et al., 2018; Souza & Moraes, 2019).

Ao se analisar o efeito moderador do estágio de maturidade na relação entre a GC e o GR, foi encontrada uma relação positiva e significativa a nível de 1%. A soma do coeficiente da interação com a variável de GC ratifica esta relação positiva (-0,0002 : 0,0004). Sinalizando que no estágio de maturidade há uma redução na capacidade da governança em mitigar o GR. Ou seja, neste estágio, as práticas de governança não se mostraram efetivas o suficiente para reduzir comportamentos oportunistas. Portanto, o estágio de maturidade exerce um efeito moderador na relação entre GC e GR.

Este resultado pode ser decorrente do fato de que empresas maduras possuem menos incentivos para que os gestores se envolvam em práticas de GR (Roma et al., 2021), fazendo com que os mecanismos de governança não sejam tão requisitados para esta finalidade.

Em relação ao estágio de turbulência os resultados mostram que a GC (analisada de forma isolada), não contribuiu para a redução do GR, tendo em vista a relação positiva encontrada. Além disso, com base nos resultados é possível inferir que no estágio de turbulência, as empresas tendem a realizar um maior GR. Tal achado ratifica o que é sugerido pela literatura de que nesse estágio há motivações para os gestores realizarem GR na busca em

convencer os acionistas e demais credores sobre suas perspectivas (Hussain et al., 2020; Roma et al., 2021). Do mesmo modo, corrobora alguns dos achados de Ribeiro et al. (2018) no tocante a influência do estágio de turbulência sobre a suavização dos resultados.

Por fim, as evidências sugerem que o estágio de turbulência modera a relação entre a GC e o GR. Sendo encontrada uma relação negativa e significativa entre a interação do estágio de turbulência e GC ( $GC_{it} * D\_ECV_{it}$ ) com as práticas de GR. A soma dos coeficientes da interação com a variável de GC (0,0000 : -0,0008) confirma a relação negativa. Assim os achados demonstram que, no estágio de turbulência, há uma potencialização na efetividade dos mecanismos de GC em reduzir o GR. Ou seja, neste estágio, as práticas de governança tendem a ser mais eficientes na redução de práticas oportunistas dos gestores. Cumprindo, portanto, seu papel de monitorar e mitigar comportamentos que não estejam alinhados aos interesses do principal.

Tabela 3 – Resultados da influência dos estágios de ciclo de vida na relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados

$GR_{it}$	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	
	(Nascimento)	(Crescimento)	(Maturidade)	(Turbulência)	(Declínio)	
Coeficiente $\beta$ (erro-padrão robusto)						
$GC_{it}$	-0,0000 (0,0001)	-0,0000 (0,0001)	-0,0002** (0,0001)	0,0000** (0,0000)	0,0000 (0,0000)	
$D\_ECV_{it}$	0,0111 (0,0129)	-0,0120** (0,0054)	-0,0218*** (0,0084)	0,0558** (0,0230)	0,0234 (0,0244)	
$GC_{it} * D\_ECV_{it}$	-0,0002 (0,0002)	0,0001 (0,0001)	0,0004*** (0,0001)	-0,0008** (0,0004)	-0,0005 (0,0004)	
$TAM_{it}$	-0,0085*** (0,0016)	-0,0084*** (0,0016)	-0,0083*** (0,0016)	-0,0077*** (0,0014)	-0,0085*** (0,0017)	
$ROA_{it}$	-0,0217 (0,0401)	-0,0249 (0,0399)	-0,0172 (0,0420)	-0,0148 (0,0406)	-0,0220 (0,0398)	
$CV_{it}$	0,0260*** (0,0087)	0,0269*** (0,0088)	0,0258*** (0,0086)	0,0259*** (0,0084)	0,0260*** (0,0086)	
$END_{it}$	0,0411*** (0,0145)	0,0415*** (0,0144)	0,0410*** (0,0143)	0,0417*** (0,0140)	0,0417*** (0,0147)	
Constante	0,1991*** (0,0307)	0,1884*** (0,0255)	0,1965*** (0,0265)	0,1639*** (0,0207)	0,1879*** (0,0264)	
<i>Dummies de Ano</i>			Sim			
Observações			1.792			
R <sup>2</sup>	<i>Within</i>	0,0750	0,0744	0,0772	0,0792	0,0735
	<i>Between</i>	0,1191	0,1171	0,1275	0,1482	0,1166
	<i>Overall</i>	0,1132	0,1134	0,1183	0,1275	0,1120
VIF Máximo		4,84	6,32	7,43	5,08	5,76
Prob > F			0,0000			

$GR_{it}$  = *accruals* discricionários em valores absolutos estimados pelo modelo de Pae (2005);  $GC_{it}$  = Score de Governança Corporativa;  $D\_ECV_{it}$  = *Dummy* do estágio de ciclo de vida de cada empresa;  $GC_{it} * D\_ECV_{it}$  = multiplicação entre o score de governança e o estágio do ciclo de vida;  $TAM_{it}$  = log da receita total;  $ROA_{it}$  = rentabilidade sobre o ativo;  $CV_{it}$  = crescimento das vendas;  $END_{it}$  = endividamento; VIF Máximo = valor máximo de *variance inflator factor* (VIF); Prob > F = Significância do modelo. Regressão estimada por efeitos fixos com erros padrões robustos (entre parênteses) de Newey-West. \*\*\*, \*\*, \* = significância em nível de 1, 5 e 10%, respectivamente. Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Quanto as variáveis de controle utilizadas, observa-se que o tamanho apresentou relação negativa e estatisticamente significativa com o GR. Sinalizando que quanto maior a empresa, menor é o GR. Resultados semelhantes foram encontrados em estudos anteriores (Costa Filho, et al., 2018; Roma et al., 2021; Soschinski et al., 2021). Do mesmo modo, constatou-se que quanto maior o crescimento das vendas, maior o GR. Corroborando os achados das pesquisas de Costa Filho, et al. (2018) e Soschinski et al. (2021). Contudo, não foi encontrada relação significativa entre o ROA e o GR. Alinhando-se novamente a pesquisa de Soschinski et al. (2021) a qual também não encontraram relação significativa.

Por fim, foi encontrada uma relação positiva e estatisticamente significativa entre o nível de endividamento e o GR. Sinalizando que empresas mais endividadas tendem a se engajarem em um maior nível de GR. Corroborando as sugestões da literatura de que maiores níveis de alavancagem incentivam os gestores a gerenciarem resultados para atender cláusulas de dívida (Gu & Rosett, 2005), assim como geram um volume maior de despesas financeiras (discricionárias) que possibilitam manipulação (Souza & Moraes, 2019). Se alinhando ainda as evidências do estudo de Souza & Moraes (2019).

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O objetivo deste estudo consistiu em analisar a influência dos estágios do ciclo de vida na relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados. Para isso, foi proposta a hipótese de que cada etapa do ciclo de vida afeta a relação entre a governança corporativa e o gerenciamento de resultados de forma distinta.

Os resultados mostram que analisada de forma isolada a GC só se mostrou efetiva em reduzir o GR no estágio de maturidade. Além disso, foram encontradas evidências de que nos estágios de crescimento e maturidade as empresas gerenciam menos seus resultados, ao passo que para as empresas na fase de turbulência, há um maior nível de GR.

Ao analisar o efeito moderador dos ECV na relação entre GC e GR. As evidências encontradas não indicam que a eficácia da governança em reduzir práticas oportunistas seja potencializada ou reduzida, em pelo menos três estágios do ciclo de vida (nascimento, crescimento e declínio). Contudo, foi constatado efeito moderador dos estágios de maturidade e turbulência. Portanto, os resultados mostram que os ECV podem impactar a eficácia da GC em reduzir comportamentos que divergem dos interesses dos detentores do capital.

A relação positiva encontrada para a variável moderadora no estágio de maturidade, indica que neste estágio os mecanismos de GC não atingem seus objetivos de alinhar interesses e monitorar comportamentos oportunistas dos gestores buscando sua redução. Assim, conjectura-se que estes resultados sejam decorrentes dos diferentes incentivos e características das empresas ao longo dos ECV. Sendo sugerido pela literatura que na fase de maturidade, há menos incentivos para a prática de GR (Roma et al., 2021).

Na fase de turbulência foi encontrada uma relação negativa e estatisticamente significativa da variável moderadora e o GR. Sinalizando que neste estágio os mecanismos de governança se apresentaram mais efetivos para o alinhamento de interesses, monitoramento e consequentemente, redução de práticas oportunistas por parte dos gestores.

Assim, considerando que na fase de turbulência os incentivos para os gestores se envolverem em práticas de GR tendem a ser maiores (Krishnan et al., 2021), isso pode ter levado a GC ser mais relevante para minimizar comportamentos oportunistas em fases mais complicadas do ciclo de vida, em que o monitoramento se torna ainda mais importante.

Nesse sentido, o fato de não ter sido encontrada relação no estágio de declínio, pode ser decorrente do fato de que nesta fase, normalmente ocorrem desinvestimentos por parte das empresas (Miller e Friesen, 1984; Ribeiro et al., 2018). Podendo impactar negativamente a qualidade da GC e, consequentemente, sua relevância para monitoramento. De modo que o

sistema não se mostre suficiente para impedir o oportunismo gerencial (Filatotchev & Toms, 2003; Machado et al., 2020). Portanto, a hipótese levantada pôde ser parcialmente aceita.

Dessa forma, as evidências apresentadas neste estudo contribuem para um melhor entendimento de como os conflitos de interesses e assimetria de informação podem ser reduzidos na relação contratual ao longo do CVO, por meio de práticas de GC. Bem como ajudam a explicar os resultados conflitantes da literatura anterior sobre a relação entre a GC e o GR. Assim, as organizações podem se atentar ao ECV em que se encontram ao sofisticar seus mecanismos de controle. O que pode contribuir para a eficácia destes mecanismos no alinhamento dos interesses dentro da empresa.

Além disso, contribui empiricamente dada a robustez da métrica de GC utilizada, em relação a métricas utilizadas em estudos anteriores. Assim como o fato de a análise não focar apenas em um cenário específico (Bao & Lewellyn, 2017), mas ser realizada em contexto mais amplo, por meio da análise de países emergentes. Fornecendo, portanto, resultados mais robustos acerca da relação proposta.

Apesar das contribuições, faz-se necessário destacar algumas limitações do estudo. Em primeiro lugar, a *proxy* de GC utilizada reduziu significativamente a amostra do estudo. Além disso, os *accruals* também foram estimados apenas por um único modelo. Essas limitações devem ser vistas como ponto de partida para investigações futuras. Portanto, novas pesquisas poderão analisar, por exemplo, economias com mercado de capitais mais desenvolvidos, assim como analisar outros modelos de GR e/outras *proxies* de qualidade das informações contábeis.

## Referências

- Alves, L. C. O. & Marques, J. A. V. C. (2007). Identificação das fases do ciclo de vida de empresas através da análise das demonstrações dos fluxos caixa. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, pp. 249-262.
- Anthony, J. & Ramesh, K. (1992). Association between accounting performance measures and stock prices: a test of the life cycle hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, 15(2-3), pp. 203-227.
- Assunção, R. R., De Luca, M. M. M., de Vasconcelos, A. C., & da Costa Cardoso, V. I. (2014). Os artefatos da contabilidade gerencial e o ciclo de vida organizacional. *ConTexto*, 14(28).
- Bao, S. R., & Lewellyn, K. B. (2017). Ownership structure and earnings management in emerging markets – An institutionalized agency perspective. *International Business Review*, 26(5), 828-838.
- Beuren, I. M., & Klann, R. C. (2015). Effects of the convergence to International Financial Reporting Standards in earnings management. *International Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 8-20.
- Cabello, O. G., & Pereira, C. A. (2015). Efeitos das práticas de tributação do lucro na effective tax rate (ETR): uma abordagem da teoria das escolhas contábeis. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(3), 356-373.
- Ching, K. M., Firth, M., & Rui, O. M. (2006). Earnings management, corporate governance and the market performance of seasoned equity offerings in Hong Kong. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 2(1), 73-98. DOI: [https://doi.org/10.1016/S1815-5669\(10\)70017-5](https://doi.org/10.1016/S1815-5669(10)70017-5)
- Choi, J., Choi, W., & Lee, E. (2016). Corporate life cycle and earnings benchmarks. *Australian Accounting Review*, 26(4), 415-428.
- Correia, L. F., Amaral, H. F., & Louvet, P. (2017). Governança corporativa e earnings management em empresas negociadas na BM&FBOVESPA. *Contabilidade Vista & Revista*, 28(2), 1-29.
- Costa, W. B. D., Macedo, M. A. D. S., Yokoyama, K. Y., & Almeida, J. E. F. D. (2017). Análise dos Estágios de ciclo de vida de companhias abertas no Brasil: um estudo com base em variáveis contábil-financeiras. *BBR. Brazilian Business Review*, 14, 304-320.

- 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.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>.
- Drake, K. D. (2015). Does firm lifecycle inform the relation between book-tax differences and earnings persistence? [SSRN Scholarly Paper No. ID 2547778]. Rochester, NY: Social Science Research Network.
- Filatotchev, I., Toms, S., & Wright, M. (2006). The firm's strategic dynamics and corporate governance life-cycle. *International Journal of Managerial Finance*, 2(4), 256-279. <https://doi.org/10.1108/17439130610705481>.
- Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2008). Earnings quality. *Foundations and Trends in Accounting*, 1(4), 259-340.
- González, J. S., & García-Meca, E. (2014). Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets?. *Journal of business ethics*, 121(3), 419-440.
- Gu, Z., Lee, C. J., & Rosett, J. G. (2005). What determines the variability of accounting accruals? review of quantitative finance and accounting, 57, 313–334.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2019). Corporate life cycle research in accounting, finance and corporate governance: A survey, and directions for future research. *International Review of Financial Analysis*, 61, 188-201. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.12.004>
- Habib, A., Bhuiyan, M. B. U., & Hasan, M. M. (2019). IFRS adoption, financial reporting quality and cost of capital: a life cycle perspective. *Pacific Accounting Review*, 31(3), 497-522. <https://doi.org/10.1108/PAR-08-2016-0073>.
- Haga, J., Ittonen, K., Tronnes, P. C., & Wong, L. (2018). Is earnings management sensitive to discount rates? *Journal of Accounting Literature*, 41(1), 75-88.
- Hasan, M.M., Hossain, M., Cheung, A.W.-K. and Habib, A. (2015), “Corporate life cycle and cost of equity capital”, *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, Vol. 11 No. 1, pp. 46-60.
- Healy, P. M.; Wahlen, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13, 365-383, 1999.
- Hendriksen, E., & Breda, M. V. (2009). Teoria da contabilidade. São Paulo: Atlas, 1999. IMAI, M. Political influence and declarations of bank insolvency in Japan. *Journal of Money, Credit and Banking*, Columbus, 41(1), 131-158.
- Hussain, A., Akbar, M., Kaleem Khan, M., Akbar, A., Panait, M., & Catalin Voica, M. (2020). When does earnings management matter? Evidence across the corporate life cycle for non-financial Chinese listed companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(12), 313.
- IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. (2015). Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. (5. ed.) São Paulo: IBGC. <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>
- 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.
- Klann, R. C., Klann, P. A., Postai, K. R., & Ribeiro, M. J. (2012). Relação entre o ciclo de vida organizacional e o planejamento em empresas metalúrgicas do Município de Brusque-SC. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 6(16), 119-142.
- Krishnan, G. V., Myllymäki, E. R., & Nagar, N. (2021). Does financial reporting quality vary across firm life cycle?. *Journal of Business Finance & Accounting*, 48(5-6), 954-987. DOI:<https://doi.org/10.1111/jbfa.1250>
- Lester, D. L., Parnell, J. A., & Carraher, S. (2003). Organizational life cycle: A five-stage empirical scale. *The International Journal of Organizational Analysis*, 11(4), 339–354.

- Li, Y., & Zhang, X. T. (2018). How Does Firm Life Cycle Affect Board Structure? Evidence from China's Listed Privately Owned Enterprises. *Management and Organization Review*, 14(2), 305-341. <https://doi.org/10.1017/mor.2017.55>.
- Lima, A. S. D., Carvalho, E. V. A. D., Paulo, E., & Girão, L. F. D. A. P. (2015). Estágios do ciclo de vida e qualidade das informações contábeis no Brasil. *Revista de Administração Contemporânea*, 19, 398-418.
- Liu, M. M. (2006). *Accruals and managerial operating decisions over the firm life cycle (Doctoral dissertation) Massachusetts Institute of Technology*.
- Lopes, A. B.; Martins, E. Teoria da contabilidade: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.
- Martinez, A. L. (2001). "Gerenciamento" dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo. doi:10.11606/T.12.2002.tde-14052002-110538.
- Martinez, A. L. (2008). Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19, 7-17.
- Martinez, A. L. (2011). Listagem em segmentos especiais de governança corporativa e a auditoria minimizam o gerenciamento de resultados por escolhas contábeis e por decisões operacionais? Evidências do Brasil. *Revista Universo Contábil*, 7(4), 98-117.
- Martins, V. G. (2016) *Mispricing dos accruals ou fator de risco? análise da influência do monitoramento externo no mercado brasileiro*. Tese (Doutorado em Contabilidade) - Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte.
- Miller, D; Friesen, P. H. (1984) A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management Science*. Vol. 30, ed. 10, pp. 1161-1183.
- Moores, K., & Yuen, S. (2001). Management accounting systems and organizational configuration: a life-cycle perspective. *Accounting, organizations and society*, 26(4-5), 351-389.
- Morás, V. R., & Klann, R. C. (2020). Influência da governança corporativa na escolha do tipo de gerenciamento de resultados. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 17(44), 105-122. DOI: <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2020v17n44p105>
- Muda, I., Maulana, W., Sakti Siregar, H., & Indra, N. (2018). The analysis of effects of good corporate governance on earnings management in Indonesia with panel data approach. *Iranian Economic Review*, 22(2), 599-625. DOI: <https://doi.org/10.22059/IER.2018.66169>
- Mulford, C. W.; Comiskey, E. E. *The financial numbers game: detecting creative accounting practices*. New York: John Wiley & Sons, 2002.
- Nazir, M. S., & Afza, T. (2018). Does managerial behavior of managing earnings mitigate the relationship between corporate governance and firm value? Evidence from an emerging market. *Future Business Journal*, 4(1), 139-156. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2018.03.001>
- O'Connor, T., & Byrne, J. (2015). Governance and the corporate life-cycle. *International Journal of Managerial Finance*, 11, 23-43. <https://doi.org/10.1108/IJMF-03-2013-0033>.
- Oliveira, A. M, & Soares, R. O. (2018). Gestores Excessivamente Confiantes e Otimistas Gerenciam Resultados? Evidências em Companhias Listadas na B3. *Advances in Scientific & Applied Accounting*, 11(3) 410-429.
- Oliveira, A. S., & Girão, L. F. D. A. P. (2018). Acurácia na previsão de lucros e os estágios do ciclo de vida organizacional: evidências no mercado brasileiro de capitais. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 12(1).
- Pae, J. (2005) Expected accrual models: The impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24, 5-22. <https://doi.org/10.1007/s11156-005-5324-7>.

- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo. doi:10.11606/T.12.2007.tde-28012008-113439.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals? *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7-8), 1311-1346.
- Rahman, R. A., & Ali, F. H. M. (2006). Board, audit committee, culture and earnings management: Malaysian evidence. *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 783-804.
- Ribeiro, F.; Carneiro, L. M.; Scherer, L. M. (2018) Ciclo de Vida e Suavização de Resultados: Evidências no Mercado de Capitais Brasileiro. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 21(1), 63–79. DOI: [https://doi.org/10.21714/1984-3925\\_2018v21n1a4](https://doi.org/10.21714/1984-3925_2018v21n1a4)
- Riwayati, H. E., & Siladjaja, M. (2016). Implementation of corporate governance influence to earnings management. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 219, 632-638.
- Roma, C. M. S., Louzada, L. C., P. M., Goto, H., & Souma, W. (2020). Earnings management, policy uncertainty and firm life cycle stages: evidence from publicly traded companies in the USA and Brazil. *Journal of Financial Economic Policy*. DOI: <https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2020-0031>
- Sabbatini, J. F. (2010). *Comunicação Organizacional e Governança Corporativa: uma intersecção possível?* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).
- Santos, A. D., & Paulo, E. (2006). Diferimento das perdas cambiais como instrumento de gerenciamento de resultados. *Brazilian Business Review*, 3(1) 15-31.
- Schuster, H. A., & Klann, R. C. (2019). Responsabilidade Social Corporativa e Gerenciamento de Resultados por Accruals. *Contabilidade Vista & Revista*, 30(1), 01-26.
- Shyu, J., & Chen, Y. L. (2009). Diversification, performance, and the corporate life cycle. *Emerging Markets Finance and Trade*, 45(6), 57-68.
- Silveira, A. D. M. D. (2006). *Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Somens, R., dos Reis, R. L., & Rover, A. (2021). Influência da Governança Corporativa no Gerenciamento de Resultados por Decisões Operacionais das Empresas Listadas na B3. In *XVIII Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*. São Paulo, SP, Brasil.
- Soschinski, C. K., Haussmann, D. C. S., Peyerl, D. A., & Klann, R. C. (2021). Influência da cultura nacional na relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 32, 207-223.
- Souza, J. L., & Moraes, R. O. (2019). Influência do Ciclo de Vida Organizacional no Trade-off de Gerenciamento de Resultados por meio de *Accruals* e Decisões Operacionais. In: *XIX USP International Conference in Accounting*, São Paulo – SP, 24 a 26 de Jul.
- Weston, J. F. (1969). The nature and significance of conglomerate firms. *John's L. Rev.*, 44, 66.
- Xu, B. (2007). Life cycle effect on the value relevance of common risk factors. *Review of Accounting and Finance*, 6(2), 162-175. doi: 10.1108/14757700710750838.
- Xue, S., & Hong, Y. (2016). Earnings management, corporate governance and expense stickiness. *China Journal of Accounting Research*, 9(1), 41-58. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2015.02.001>