

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

NEIRILAINE SILVA DE ALMEIDA

CARACTERÍSTICAS DOS CHIEF FINANCIAL OFFICER E ESCOLHAS
CONTÁBEIS: evidências da Alemanha, Brasil e Reino Unido

UBERLÂNDIA
NOVEMBRO DE 2018

NEIRILAINE SILVA DE ALMEIDA

**CARACTERÍSTICAS DOS CHIEF FINANCIAL OFFICER E ESCOLHAS
CONTÁBEIS: evidências da Alemanha, Brasil e Reino Unido**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor em Ciências Contábeis.

Área de Concentração: Contabilidade Financeira

Orientadora: Profa. Dra. Sirlei Lemes

**UBERLÂNDIA
NOVEMBRO DE 2018**

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Sistema de Bibliotecas da UFU, MG, Brasil.

A447c Almeida, Neirilaine Silva de, 1987-
2018 Características dos chief financial officer e escolhas contábeis
[recurso eletrônico] : evidências da Alemanha, Brasil e Reino Unido /
Neirilaine Silva de Almeida. - 2018.

Orientadora: Sirlei Lemes.
Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Uberlândia, Programa
de Pós-Graduação em Ciências Contábeis.
Modo de acesso: Internet.
Disponível em: <http://dx.doi.org/10.14393/ufu.te.2018.331>
Inclui bibliografia.

1. Contabilidade. 2. Contabilidade gerencial. 3. Contabilidade -
Processo decisório. 4. Contabilidade financeira. I. Lemes, Sirlei, 1963-,
(Orient.) II. Universidade Federal de Uberlândia. Programa de Pós-
Graduação em Ciências Contábeis. III. Título.

CDU: 657

NEIRILAINÉ SILVA DE ALMEIDA

**CARACTERÍSTICAS DOS CHIEF FINANCIAL OFFICER E ESCOLHAS
CONTÁBEIS: evidências da Alemanha, Brasil e Reino Unido**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor em Ciências Contábeis.

Banca Examinadora:

Profa. Dra. Sirlei Lemes (Orientadora)
Universidade Federal de Uberlândia – UFU

Profa. Dra. Denise Mendes da Silva
Universidade Federal de Uberlândia – UFU

Profa. Dra. Patrícia de Souza Costa
Universidade Federal de Uberlândia – UFU

Prof. Dr. Edilson Paulo
Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS

Prof. Dr. Roberto Carlos Klann
Fundação Universidade Regional de Blumenau – FURB

Uberlândia, 21 de Novembro de 2018

*Dedico esta tese
aos meus amados pais, Nivaldo e Regina,
e à minha amada irmãzinha, Liliane,
que sempre foram e sempre serão
as razões da minha existência, da minha força,
das minhas lutas e das minhas vitórias.*

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por absolutamente tudo. Agradeço por guiar as minhas ações, por me dar os pais, a irmã, a família e os amigos, que eu nem ousaria sonhar em ter, e por ser tão misericordioso e bondoso comigo e com todos aqueles que eu amo. Especialmente, agradeço a Deus por ter me concedido forças para superar os momentos difíceis e para compreender que as doenças não vêm para nos derrubar, mas para nos deixar mais fortes.

Agradeço aos meus amados pais, Nivaldo e Regina, que, com muito sacrifício, empenho e amor, lutaram para me proporcionar a oportunidade de buscar os meus sonhos. As minhas vitórias não seriam possíveis sem eles. Portanto, mãe e pai, eu não tentarei escrever o que penso nesta página, porque a admiração, o orgulho, a gratidão, o carinho e o amor que sinto por vocês são imensuráveis e indescritíveis. Obrigada por tudo. Vocês são os meus heróis.

Agradeço também à minha amada irmã, Liliane Almeida, por ter sido a minha primeira amiga, parceira, confidente e aluna. A paixão pela docência e pela escrita começou por ela e talvez essas sejam as duas coisas que eu mais amo fazer no mundo. Então, Liliane, muito obrigada por todo carinho, apoio, paciência, confiança e amor que você me deu, não só durante o mestrado e o doutorado, mas durante toda a minha vida.

Agradeço aos meus demais familiares por compreenderem as mensagens não respondidas rapidamente, os curtos telefonemas e o menor tempo nas confraternizações. Especialmente, gostaria de agradecer à minha avó Roberta, que, mesmo diante dos piores diagnósticos, me deu um exemplo de força e fé.

Agradeço aos meus amigos do doutorado, Edilei Lames, Guilherme Borges, Josilene Barbosa, Reiner Botinha, Tamires Sousa, Thayse Guimarães e Vivian Fernandes, por terem me propiciado ótimos momentos de convivência, aprendizado e amizade durante esses anos difíceis. Em especial, gostaria de agradecer aos meus incríveis amigos, Reiner, Thayse e Vivian, pela parceria e por terem me motivado a participar de um dos eventos mais desafiadores da minha vida: o *III USP Doctoral Consortium on Research in Accounting*. Isso não teria sido possível sem vocês.

Agradeço também a todos os meus amigos que, direta ou indiretamente, me apoiaram e contribuíram para que eu conseguisse cumprir mais essa etapa da minha vida. Especialmente, gostaria de agradecer à Ana Carolina, minha querida amiga, que, com inestimável atenção, me escutou, apoiou e não me deixou esquecer que eu poderia realizar mais esse sonho.

Agradeço ao querido professor Vidigal Martins Fernandes por ter sido a primeira pessoa que acreditou que eu poderia ter sucesso na carreira acadêmica e por ter apoiado cada passo da minha trajetória na docência. Agradeço também aos estimados professores Cristiano Forti, Diógenes Ferreira, Edvalda Leal, Ernando Reis, Germano Mendes de Paula, Gilberto Miranda, Kárem Ribeiro, Lucimar Ávila, Marcelo Tavares, Patrícia Costa, Rodrigo Malaquias, Silvia Casa Nova e Sirlei Lemes por terem me inspirado durante a minha jornada acadêmica.

Agradeço imensamente aos membros da banca de qualificação e defesa de Doutorado, Profa. Dra. Denise Mendes Silva, Profa. Dra. Patrícia de Souza Costa, Prof. Dr. Edilson Paulo e Prof. Dr. Roberto Carlos Klann, por terem contribuído significativamente com o trabalho. Eu me sinto honrada por ter tido a oportunidade de ter pessoas com tanto conhecimento sobre o tema na minha banca.

Agradeço especialmente à minha orientadora, Profa. Dra. Sirlei Lemes, pelo exemplo de profissional que sempre procurarei seguir, pelos valiosos ensinamentos, pela inestimável compreensão e pela parceria durante o mestrado e o doutorado. Adicionalmente, eu gostaria de agradecer à Sirlei, em meu nome e em nome da minha família, por todo carinho, atenção e paciência nos momentos difíceis.

Agradeço aos demais professores do PPGCC, que, direta ou indiretamente, contribuíram para o meu aprendizado e para a minha evolução como discente e docente. Agradeço também aos professores da FACIC, meus estimados colegas de trabalho, que supriram as atividades acadêmicas da graduação para que eu pudesse me dedicar integralmente ao doutorado.

Agradeço aos técnicos administrativos do PPGCC e da FACIC, especialmente à Dayse, à Laila, à Lenir, ao Marco Aurélio, ao Mário e à Sâmia, pelo ótimo atendimento e suporte.

Por fim, agradeço a todos da Universidade Federal de Uberlândia, por me acolherem e ajudarem desde a graduação.

*Quando nada parece dar certo, eu vou e olho o cortador de pedras martelando
sua rocha talvez cem vezes, sem que uma única rachadura apareça.
Mas na centésima primeira martelada a pedra se abre em duas,
e eu sei que não foi aquela que conseguiu isso,
mas todas as que vieram antes.*

Jacob Riis

RESUMO

A identificação dos aspectos que afetam os gestores no processo de escolhas de políticas contábeis é um dos temas mais proeminentes da pesquisa contábil. Predominantemente, os estudos com esse escopo têm examinado os fatores contratuais, econômicos e institucionais que afetam as decisões contábeis. Esta pesquisa, por outro lado, emprega os conceitos da Teoria do Alto Escalão e considera que as escolhas organizacionais são afetadas pelas características dos gestores. Assim, este estudo teve o objetivo de examinar a associação entre as características observáveis dos *Chief Financial Officer* (CFO) e as escolhas contábeis das entidades. A variável dependente é um índice que mensura a propensão do gestor a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou Fluxo de Caixa Operacional (FCO) das entidades em que atuam. O índice é composto por dez políticas contábeis coletadas nas demonstrações financeiras de 175 entidades situadas na Alemanha, Brasil e Reino Unido, no período de 2010 a 2016. Os resultados mostram que as características observáveis dos CFO explicam parcialmente a escolha de políticas contábeis. As entidades propensas a adotar políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO têm CFO sem pós-graduação ou com menor nível de internacionalização. Considerando a flexibilidade existente no processo de escolhas de políticas contábeis, os resultados sugerem que os CFO podem adotar políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades em função de suas características pessoais. Assim, as reflexões sobre os possíveis benefícios da redução do uso de distintas políticas contábeis nas demonstrações financeiras podem ser pertinentes. Esses achados fornecem subsídios para a tese de que, além de observar os fatores contratuais, econômicos e institucionais, os gestores utilizam as suas características pessoais no momento da realização das escolhas contábeis das entidades. Assim, os resultados do estudo podem contribuir com as pesquisas futuras sobre escolhas contábeis ao apontar que as características observáveis dos CFO também são variáveis direcionadoras dessas escolhas.

Palavras-chave: Escolhas contábeis. Características observáveis dos CFO. Teoria do Alto Escalão.

ABSTRACT

The factors that affect managers in accounting choices is one of the most prominent topics in accounting research. Numerous prior studies have examined contractual, economic and institutional factors which affect choice of accounting methods. This study differs from this approach by employing the Upper Echelons Theory and considering that organizational choices are affected by the observable characteristics of top management. Thus, the purpose of this paper is to examine associations between observable characteristics of Chief Financial Officer (CFO) and accounting choices. The dependent variable is an index that measures a manager's propensity to choose accounting policies that increase earnings and/or operating cash flow (OCF). The index consists of ten accounting policies collected from the financial statements of 175 entities located in Germany, Brazil and the United Kingdom (2010 – 2016). The results show that the observable characteristics of CFOs partially explain their accounting choices. Specifically, entities that tend to adopt accounting policies that increase earnings and/or OCF have CFOs that lack graduate education or greater internationalization. CFOs can use the flexibility inherent in accounting choices to adopt accounting policies that increase earnings and/or OCF in ways that fit their personal characteristics. Therefore, it may be beneficial to reflect on the potential benefits of reducing the use of certain accounting policies that affect financial statements. These findings provide support for the thesis that, in addition to observing the contractual, economic and institutional factors, managers consider their personal characteristics when making accounting choices. Thus, the results of the study may contribute to future research on accounting choices by pointing out that the CFO's observable characteristics also affect these choices.

Keywords: Accounting choices. Observable characteristics. Upper Echelons Theory.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Fundamentos da Teoria do Alto Escalão	23
Figura 2 - Sistematização da Teoria do Alto Escalão.....	23
Figura 3 - Síntese das hipóteses do estudo	34

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Exemplos de escolhas contábeis explícitas	14
Quadro 2 - Exemplos de escolhas contábeis encobertas ou critérios vagos	18
Quadro 3 - Processo de seleção das empresas da amostra	36
Quadro 4 - Amostra da pesquisa por setor	36
Quadro 5 - Fontes das variáveis coletadas	37
Quadro 6 - Escolhas contábeis utilizadas na pesquisa.....	43
Quadro 7 - Variáveis independentes.....	44
Quadro 8 - Variáveis de controle.....	46

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Apresentação das escolhas contábeis	49
Tabela 2 - Estatística descritiva dos dados	53
Tabela 3 – Qui-quadrado - Associação entre as escolhas contábeis e as características das entidades e dos gestores.....	55
Tabela 4 – Matriz de correlação das variáveis independentes e de controle.....	57
Tabela 5 - Regressão com dados em painel – Índice de escolhas contábeis	59
Tabela 6 - Regressão com dados em painel – Índice de escolhas contábeis por país	63
Tabela 7 – Decomposição do índice de escolhas contábeis	68
Tabela 8 - Modelos estimados para os testes de robustez	70

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AUD	Auditoria independente
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
COM	Comitê de auditoria
CONC	Concentração acionária
DFC	Demonstração dos Fluxos de Caixa
EC	Escolhas contábeis
EDUC	Nível educacional
END	Nível de endividamento
EUA	Estados Unidos da América
EXPER	Experiências profissionais anteriores
FCO	Fluxo de Caixa Operacional
GEE	<i>Generalized Estimating Equation</i>
GEN	Gênero
GLM	<i>Generalized Linear Model</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
INTER	Nível de internacionalização
MAND	Tempo de mandato
MBA	<i>Master of Business Administration</i>
MTB	<i>Market-to-book</i>
OLS	<i>Ordinary Least Squares</i>
PEPS	Primeiro que Entra Primeiro que Sai
PIB	Produto Interno Bruto
PPE	<i>Property, Plant and Equipment</i>
PPI	Propriedades para investimento
REM	Remuneração do gestor
ROA	Retorno sobre o Ativo
TAM	Tamanho do ativo total da empresa
TMT	<i>Top Management Team</i>

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	1
1.1	Contextualização.....	1
1.2	Questão e objetivos da pesquisa	4
1.3	Tese.....	5
1.4	Justificativas e contribuições	7
1.5	Estrutura do estudo	10
2	REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1	Escolhas Contábeis	12
2.1.1	Escolhas contábeis explícitas.....	13
2.1.2	Escolhas contábeis encobertas.....	17
2.2	Teoria do Alto Escalão	21
2.3	Estudos correlatos e desenvolvimento das hipóteses.....	26
3	ASPECTOS METODOLÓGICOS	35
3.1	População e amostra	35
3.2	Coleta de dados	37
3.3	Tratamento dos dados e definição de variáveis	38
3.3.1	Tratamento dos dados	38
3.3.2	Variável dependente	39
3.3.3	Variáveis independentes	44
3.3.4	Variáveis de controle	46
4	APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	49
4.1	Estatística descritiva	49
4.2	Características dos gestores e escolhas contábeis.....	54
4.3	Análises adicionais	69
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	72
	REFERÊNCIAS	77

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A identificação dos aspectos que afetam os gestores no processo de escolhas de políticas contábeis é um dos temas mais proeminentes da pesquisa contábil (DICHEV; LI, 2013). Predominantemente, os estudos com esse propósito focam na identificação dos fatores contratuais, econômicos e institucionais que podem afetar as escolhas das entidades (SILVA; MARTINS; LEMES, 2016). Esses fatores, de fato, são relevantes nas decisões organizacionais. Entretanto, eles não são os únicos que têm o potencial de afetar as escolhas contábeis das empresas (HAMBRICK; MASON, 1984). Afinal, as decisões sobre as políticas contábeis são tomadas por seres humanos, que são suscetíveis a muitas influências, inclusive as oriundas de seus valores e aspectos cognitivos, éticos e morais (HAMBRICK, 2007). Assim, o propósito deste trabalho é ampliar o escopo das pesquisas anteriores, que exploram os fatores motivadores das escolhas contábeis, ao abordar a contribuição das características dos gestores nesse processo.

De acordo com a Teoria do Alto Escalão (*Upper Echelons Theory*), as características dos membros da equipe da alta administração (*Top Management Team - TMT*), incluindo as experiências passadas, os valores e as personalidades, afetam a forma como os gestores tomam decisões organizacionais (HAMBRICK, 2007). Isso ocorre, porque os indivíduos possuem características pessoais (valores e bases cognitivas) que funcionam como filtros na percepção e interpretação das circunstâncias às quais estão submetidos (HAMBRICK; MASON, 1984). Conseqüentemente, como os gestores utilizam os seus valores e as suas bases cognitivas para simplificar as situações e avaliar as alternativas disponíveis antes de tomar as suas decisões, as escolhas, as ações e, até mesmo, os resultados das entidades podem ser vistos como reflexos de seus gestores (HAMBRICK, 2007).

A abordagem dos fatores psicológicos e sociais que norteiam a tomada de decisão dos gestores é quase inacessível aos pesquisadores. Entre as dificuldades enfrentadas nas pesquisas, destaca-se a complexidade inerente à identificação dos valores e das bases cognitivas desses profissionais, a dificuldade para a replicação do processo de tomada de decisão organizacional em outro ambiente e o pequeno número de gestores dispostos a

passarem por testes psicológicos e entrevistas (HAMBRICK, 2007). Diante desses problemas, a Teoria do Alto Escalão contribui com a abertura da “caixa preta” do processo de tomada de decisão, porque aponta que as características observáveis (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, experiências profissionais anteriores, entre outros) dos executivos da alta administração são *proxies* que fornecem indicativos da base cognitiva e dos valores desses gestores (CARPENTER; GELETKANYCZ; SANDERS, 2004).

É pertinente ponderar que as características observáveis podem não captar completamente todos os processos psicológicos e sociais dos gestores, entretanto, elas são eficientes no fornecimento de indícios de suas habilidades e cognições (HAMBRICK, 2007). Assim, para compreender os motivos pelos quais as organizações realizam determinadas escolhas, os pesquisadores podem avaliar as características observáveis dos principais atores do processo decisório, ou seja, dos gestores da alta administração (HAMBRICK; MASON, 1984; HAMBRICK, 2007).

Na última década, alguns pesquisadores dispenderam esforços para identificar as características observáveis dos gestores (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, experiências profissionais anteriores e internacionalização) que afetam as decisões contábeis. De modo geral, as pesquisas avaliam a associação entre as características observáveis dos gestores e a qualidade das informações financeiras (BARUA et al. 2010; HUANG; ROSE-GREEN; LEE, 2012; RAN et. al., 2015), o conservadorismo (FRANCIS et al., 2015; HO et al., 2015), o gerenciamento de resultados (GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011; HAZARIKA; KARPOFF; NAHATA, 2012; ALI; ZHANG, 2015; LIU; WEI; XIE, 2016), as fraudes (TROY; SMITH; DOMINO, 2011; SCHRAND; ZECHMAN, 2012), a evidenciação de informações financeiras (BAMBER; JIANG; WANG, 2010) e as escolhas contábeis individuais (GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011).

As pesquisas que associam as características observáveis dos gestores com as decisões contábeis são relativamente recentes, não apresentam resultados convergentes (HIEBL, 2013) e ainda ocupam pouco espaço na construção da literatura sobre as escolhas contábeis (DAUTH; PRONOBIS; SCHMID, 2017), que, até então, tem explorado os fatores contratuais, econômicos e institucionais (SILVA; MARTINS; LEMES, 2016). Assim, ainda há espaço para a realização de estudos que examinem a associação entre as características observáveis dos gestores e as escolhas contábeis.

Ge, Matsumoto e Zhang (2011) buscaram identificar se as características observáveis dos gestores tinham associação com determinadas escolhas contábeis individuais, o que foi

um passo relevante para a identificação de outros fatores, além dos contratuais, econômicos e institucionais, que afetam as escolhas das entidades. Porém, Zmijewski e Hagerman (1981) criticam as pesquisas que avaliam escolhas contábeis isoladas, justificando que a investigação de um conjunto de escolhas contábeis é pertinente, porque as motivações dos gestores, geralmente, não são refletidas em apenas uma escolha específica, mas no conjunto de escolhas contábeis disponíveis.

O estudo de múltiplas escolhas contábeis agrega valor em relação à investigação de uma única escolha contábil específica, porque os gestores das entidades tendem a avaliar o impacto conjunto de suas decisões antes de optar por suas práticas contábeis (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981). Um gestor que visa aumentar o resultado organizacional, por exemplo, tende a avaliar o impacto conjunto que todas as práticas contábeis escolhidas provocam no lucro da entidade e não apenas o impacto de uma prática contábil isolada (FIELDS; LYZ; VINCENT, 2001). Então, a investigação do conjunto de múltiplas escolhas contábeis pode ser pertinente para a identificação dos fatores que afetam o processo de tomada de decisão dos gestores.

Fields, Lyz e Vincent (2001) apontam que uma forma para a obtenção do impacto simultâneo das escolhas contábeis refere-se à avaliação de um conjunto de múltiplas escolhas contábeis coletadas diretamente nas demonstrações financeiras das entidades. Considerando a metodologia, denominada *income strategy*, as escolhas são classificadas em dois tipos: aquelas que aumentam o resultado líquido ou que provocam menores impactos negativos no resultado; e aquelas que reduzem o resultado líquido ou que provocam maiores impactos negativos no resultado (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; ASTAMI; TOWER, 2006). Após essa classificação, a tendência das políticas contábeis é obtida por meio de um índice que identifica se, no conjunto, as escolhas tendem a aumentar ou a reduzir o resultado líquido de uma entidade (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; FIELDS, LYZ; VINCENT, 2001). Apesar de a avaliação de um conjunto de múltiplas escolhas contábeis ter vieses, tais como a não mensuração do impacto monetário das políticas contábeis nas demonstrações financeiras das entidades, acredita-se que a avaliação de um conjunto de múltiplas escolhas contábeis pode ser pertinente porque permite a identificação da tendência do CFO de escolher políticas contábeis que aumentam ou que reduzem o resultado líquido e/ou Fluxo de Caixa Operacional (FCO) das entidades em que atuam. Ademais, o uso do índice propicia a oportunidade da abordagem de escolhas contábeis que afetam exclusivamente o FCO, tais como a classificação dos juros e dividendos pagos ou recebidos.

Alguns pesquisadores (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995; MISSONIER-PIERA, 2004; ASTAMI; TOWER, 2006; WAWERU; NTUI; MANGENA, 2011; ALI; AHMED, 2017) despenderam esforços para identificar os fatores determinantes de um conjunto de múltiplas escolhas contábeis. Entretanto, essas pesquisas focam, principalmente, em índices de escolhas contábeis que afetam o lucro e não consideram as escolhas que afetam o FCO das entidades. Ademais, esses estudos focam em fatores contratuais, econômicos ou institucionais e não abordam as características dos principais responsáveis por essas decisões. Diante do exposto, nota-se uma lacuna para a realização de um estudo que identifique as características observáveis dos gestores que se associam com o conjunto de escolhas contábeis das entidades em que esses profissionais atuam.

Apesar de as demonstrações financeiras serem de responsabilidade do *Chief Executive Officer* (CEO) e do *Chief Financial Officer* (CFO), alguns estudos anteriores (TROY; SMITH; DOMINO, 2011; HAZARIKA; KARPOFF; NAHATA, 2012; HUANG; ROSE-GREEN; LEE, 2012; ALI; ZHANG, 2015) focam na investigação das características do CEO. É pertinente considerar, porém, que o CFO tem maior proximidade com as informações financeiras do que o CEO, que, geralmente, ocupa-se com outros assuntos estratégicos das entidades (JIANG; PETRONI; WANG, 2010; GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011). Além das decisões do ponto de vista financeiro, o CFO é responsável por avaliar as escolhas contábeis, tais como o reconhecimento de perdas em investimentos, a contabilização dos planos de pensão, a contabilização de aquisições e a contabilização de transações com derivativos (GRIFF, 2014). Entende-se, assim, que as características observáveis do CFO podem afetar o conjunto de escolhas contábeis das entidades em que eles atuam.

1.2 Questão e objetivos da pesquisa

Considerando a lacuna para a realização de estudos que explorem as características observáveis dos CFO que afetam o conjunto de múltiplas escolhas contábeis de cada empresa, este estudo se propõe a responder à seguinte questão: **quais características observáveis dos CFO estão associadas com as escolhas contábeis das entidades?** O estudo aborda dez escolhas contábeis (juros pagos, dividendos pagos, juros recebidos, dividendos recebidos, propriedades para investimento, estoques, depreciação, taxa de desconto de planos de pensão

de benefício definido, arrendamento mercantil e pesquisa e desenvolvimento) que afetam positiva ou negativamente o resultado e/ou FCO das entidades e são utilizadas em países com distintas realidades econômicas, sociais e culturais. Desse modo, o objetivo geral deste estudo é avaliar a associação entre as características observáveis dos CFO e as escolhas contábeis das entidades.

Com o intuito de atender ao objetivo geral, estabeleceram-se os seguintes objetivos específicos:

- a) identificar a associação entre as características observáveis dos CFO (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, diversificação de experiências profissionais e nível de internacionalização) e cada escolha contábil das entidades;
- b) averiguar se os efeitos das características observáveis dos CFO (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, diversificação de experiências profissionais e nível de internacionalização) na tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades são distintos, em função do país em que as entidades realizam as suas operações; e
- c) examinar se os efeitos das características observáveis dos CFO (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, diversificação de experiências profissionais e nível de internacionalização) na tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades são distintos, em função do nível de discricionariedade existente no processo de escolhas contábeis.

Diante do exposto, ratifica-se que os objetivos deste estudo pautam-se na Teoria do Alto Escalão e consideram que as características observáveis dos CFO (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, diversificação de experiências profissionais e nível de internacionalização) são *proxies* eficientes para a verificação da associação entre os aspectos pessoais desses profissionais e a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades.

1.3 Tese

Os estudos que buscam identificar os fatores que explicam as escolhas contábeis das entidades se concentram, basicamente, em duas vertentes: a que considera que os gestores

realizam escolhas que beneficiam a si próprios ou as entidades em que atuam (SCOTT, 2009); e a que considera que os gestores sofrem pressões institucionais que podem influenciá-los em seus processos de tomada de decisões (CARPENTER; FERROZ, 2001).

É fato que a discricionariedade fornecida pelas escolhas contábeis pode propiciar a existência de comportamentos oportunistas por parte dos gestores ou tomadas de decisões guiadas por pressões institucionais (SILVA; MARTINS; LEMES, 2016). Entretanto, assim como os aspectos contratuais, econômicos e institucionais são determinantes para as escolhas organizacionais, as características dos gestores também devem ser consideradas, porque eles tendem a utilizar os seus valores e bases cognitivas para formar opiniões e tomar decisões (HAMBRICK; MASON, 1984). Isso quer dizer que as características dos gestores funcionam como filtros durante os seus processos de julgamentos e interpretações e, conseqüentemente, afetam as suas escolhas (HAMBRICK, 2007).

A Teoria do Alto Escalão fundamenta-se em três aspectos principais: as escolhas estratégicas das entidades são reflexos dos valores e bases cognitivas dos gestores da alta administração; os valores e as bases cognitivas desses gestores são reflexos de suas características observáveis; e, conseqüentemente, as decisões organizacionais são associadas com as características observáveis dos gestores da entidade (CARPENTER; GELETKANYCZ; SANDERS, 2004). Em outras palavras, as escolhas organizacionais refletem, pelo menos parcialmente, as características observáveis de seus gestores.

Os executivos da alta administração atuam em ambientes competitivos e complexos que requerem a tomada de decisões de forma rápida e eficiente. Entretanto, esses profissionais possuem capacidade limitada para processar as informações que estão à sua disposição e, conseqüentemente, necessitam utilizar as suas características pessoais para compreender as situações às quais estão submetidos e tomar as suas decisões (HAMBRICK; MASON, 1984). Isso sugere que, apesar de as pressões institucionais e os incentivos econômicos afetarem a tomada de decisões, os gestores utilizam os seus valores e bases cognitivas para interpretar as situações e realizar as suas escolhas (HAMBRICK, 2007).

De acordo com a Teoria do Alto Escalão, as habilidades e capacidades cognitivas dos gestores da alta administração, sejam elas genéticas ou adquiridas durante a vida, não são facilmente replicadas. Essas habilidades e cognições, portanto, possibilitam que os gestores sejam considerados recursos intangíveis valiosos para as entidades em que atuam e não meras peças intercambiáveis, cujas substituições não provocariam nenhum impacto nas ações, estratégias, escolhas e resultados organizacionais (HAMBRICK, 2007).

No contexto contábil, as escolhas existem para possibilitar que os gestores optem por práticas contábeis que representem fidedignamente a situação econômica e financeira das entidades. Essas escolhas impactam os resultados e as situações patrimoniais das empresas e, portanto, requerem que os gestores avaliem, interpretem e optem pelo tratamento contábil adequado para a realidade das empresas em que atuam (FIELDS; LYZ; VINCENT, 2001). Assim, como os CFO precisam realizar julgamentos para tomar decisões quanto às escolhas de critérios de mensuração, evidenciação, reconhecimento e classificação dos eventos contábeis, espera-se que as escolhas contábeis das entidades reflitam, pelo menos parcialmente, as características observáveis desses gestores.

Considerando que as características pessoais dos CFO afetam a forma como eles interpretam as situações, efetuam julgamentos e escolhem as práticas contábeis adequadas à realidade das entidades, a tese defendida no presente estudo pode ser enunciada da seguinte forma: **as características observáveis dos CFO estão associadas com a tendência de escolhas de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades.**

Apesar de haver um estudo (GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011) que utilizou os fundamentos da Teoria do Alto Escalão para avaliar a associação entre as características observáveis dos gestores e as escolhas contábeis individuais, assim como estudos (GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011; HAZARIKA; KARPOFF; NAHATA, 2012; ALI; ZHANG, 2015; LIU; WEI; XIE, 2016) que verificaram a associação entre as características dos gestores e o gerenciamento de resultados (*accruals* discricionários), não foi encontrado nenhum estudo que tenha avaliado quais características observáveis dos CFO estão associadas com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO de cada organização. Assim, a originalidade desta tese consiste em investigar a associação entre as características observáveis dos CFO (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, diversificação de experiências profissionais e nível de internacionalização) e a propensão ao uso de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades.

1.4 Justificativas e contribuições

Esta pesquisa se justifica pela possibilidade de oferecer contribuições teóricas e empíricas sobre as escolhas contábeis das entidades. Primeiramente, este estudo considera os

argumentos de Fields, Lyz e Vincent (2001) no que tange a necessidade de exploração de múltiplos fatores determinantes das escolhas contábeis para o alcance da consolidação da literatura sobre o tema. Assim, a presente pesquisa se justifica por ir além das investigações que focam em variáveis econômicas, contratuais e institucionais e explorar as características observáveis dos CFO que podem afetar o processo de tomada de decisões dentro das entidades.

Além de contemplar as cinco características dos gestores (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional e experiências profissionais anteriores) comumente avaliadas nas pesquisas da Teoria do Alto Escalão, este estudo se justifica por investigar o nível de internacionalização dos CFO. A investigação da internacionalização, até então pouco explorada no contexto das escolhas contábeis, pauta-se nos resultados de pesquisas (DAUTH; PRONOBIS; SCHMID, 2017; HOOGHIEMSTRA et al. 2019) que sugerem que os conhecimentos oriundos das experiências internacionais afetam o gerenciamento de resultados e a qualidade do lucro das entidades.

De acordo com a Teoria do Alto Escalão, as escolhas estratégicas das entidades, tais como as decisões que envolvem a inovação, a diversificação de produtos, a alavancagem financeira e a rentabilidade operacional, estão associadas com as características observáveis dos gestores da alta administração (HAMBRICK, 2007). Nesse contexto, este estudo se justifica por avaliar se as escolhas contábeis também fazem parte do grupo de escolhas estratégicas afetadas pelas características dos gestores.

Os estudos que investigam o efeito conjunto de múltiplas escolhas contábeis (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995; MISSONIER-PIERA, 2004; ASTAMI; TOWER, 2006; WAWERU; NTUI; MANGENA, 2011; ALI; AHMED, 2017) focam, predominantemente, na investigação de um conjunto de escolhas contábeis que afetam o resultado das entidades. Nesse cenário, esta pesquisa se justifica por abordar tanto as escolhas que afetam o resultado organizacional e/ou o FCO (propriedades para investimento, estoques, taxa de desconto de planos de pensão, arrendamento mercantil e pesquisa e desenvolvimento) quanto as escolhas que afetam exclusivamente o FCO das entidades (juros pagos, dividendos pagos, juros recebidos, dividendos recebidos). Essa abordagem é pertinente, porque as decisões sobre a classificação dos juros e dividendos pagos ou recebidos afetam o FCO e, conseqüentemente, as decisões dos usuários das informações financeiras. Assim, ao contrário das pesquisas que focam

apenas nas escolhas contábeis que afetam o resultado organizacional, o presente estudo amplia o escopo e aborda um número maior de escolhas contábeis realizadas pelas entidades.

As pesquisas sobre o tema (MISSONIER-PIERA, 2004; ASTAMI; TOWER, 2006; WAWERU; NTUI; MANGENA, 2011; ALI; AHMED, 2017), geralmente, contemplam um único país ou englobam países de um mesmo continente ou de um mesmo grupo econômico. Desse modo, o presente estudo se justifica por abordar dez escolhas contábeis (juros pagos, dividendos pagos, juros recebidos, dividendos recebidos, propriedades para investimento, depreciação, estoques, taxa de desconto de planos de pensão, arrendamento mercantil e pesquisa e desenvolvimento) coletadas nas demonstrações financeiras de 175 entidades da Alemanha, Brasil e Reino Unido, que são países com distintas realidades econômicas, culturais, políticas e sociais. Esses países foram escolhidos para possibilitar a identificação das características observáveis dos CFO que estão associadas com o conjunto de escolhas contábeis de entidades situadas nos principais países desenvolvidos e emergentes.

Segundo os dados do *International Accounting Standards Board* (IASB), entre os dez países com maiores valores de Produto Interno Bruto (PIB), a Alemanha é o maior país da União Europeia, em termos de PIB, que adota as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), o Reino Unido é o maior país fora da União Europeia que adota as IFRS e o Brasil é o maior país emergente que adota as IFRS (IFRS, 2018). Apesar de a China e a Índia serem países emergentes maiores que o Brasil, em termos de PIB, esses dois países não adotam as IFRS. Dessa forma, como a pesquisa tem por objeto de estudo as escolhas contábeis presentes nas IFRS, o Brasil foi escolhido como o principal representante econômico dos países emergentes. A escolha do Brasil também é justificada pelas experiências singulares dos gestores desse país em relação às IFRS, afinal o Brasil também utiliza as IFRS para as demonstrações financeiras individuais. Assim, o estudo sobre os fatores determinantes das decisões dos gestores desse país pode ser pertinente.

Quanto ao período amostral, apesar de as empresas da Alemanha e do Reino Unido já realizarem as escolhas contábeis presentes nas IFRS, obrigatoriamente, desde 2005, as empresas brasileiras só passaram a adotar as referidas normas, obrigatoriamente, em 2010. Como o intuito era investigar longitudinalmente quais características dos CFO apresentam associação com um conjunto de escolhas contábeis presentes nas IFRS, o período amostral utilizado foi de 2010 a 2016. A avaliação longitudinal das escolhas é um diferencial em relação aos estudos que utilizam múltiplas escolhas contábeis coletadas diretamente nas demonstrações financeiras, porque essas pesquisas (MISSONIER-PIERA, 2004; ASTAMI;

TOWER, 2006; ALI; AHMED, 2017), comumente, abordam as escolhas contábeis de apenas um ou dois anos. Dessa forma, este trabalho se diferencia por ir além de uma avaliação estática e ter a possibilidade de identificar as possíveis mudanças nas práticas contábeis das entidades.

Com base no exposto, percebe-se que as principais contribuições deste trabalho são:

(a) a expansão do conhecimento sobre os fatores que afetam os gestores no processo de escolhas de políticas contábeis, por meio da identificação das características observáveis dos CFO que podem impactar essas decisões;

(b) o aumento do escopo de aplicação da Teoria do Alto Escalão, por meio da possível identificação de resultados empíricos que subsidiem a inclusão das escolhas contábeis no grupo das escolhas estratégicas associadas às características dos gestores da alta administração;

(c) a expansão do conhecimento sobre os fatores que afetam a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades situadas em países com distintas realidades econômicas, culturais, políticas e sociais; e

(d) a melhoria do processo de análise das informações financeiras, por meio do fornecimento de subsídios para que os analistas, investidores e demais interessados identifiquem as características dos gestores que se associam à propensão ao uso de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades e, por conseguinte, sejam capazes de prever futuras tendências de comportamentos agressivos ou conservadores, em função das diversas características desses profissionais.

1.5 Estrutura do estudo

O presente trabalho é dividido em cinco capítulos. Além desta introdução, que engloba a questão de pesquisa, os objetivos, a tese, as justificativas e as contribuições do estudo, o segundo capítulo apresenta o suporte teórico sobre as escolhas contábeis, que abrange a Teoria do Alto Escalão, os estudos empíricos anteriores e o desenvolvimento das hipóteses do estudo.

O terceiro capítulo abarca os aspectos metodológicos empregados no estudo, que contemplam os procedimentos para a seleção da amostra e coleta de dados, assim como o

modelo estatístico utilizado para o tratamento das variáveis dependente e independentes. O quarto capítulo, por sua vez, apresenta os resultados da pesquisa e as discussões sobre as implicações teóricas das associações entre as características observáveis dos CFO e o conjunto de escolhas contábeis.

Por fim, o quinto capítulo contempla as considerações finais sobre o assunto, retoma as discussões sobre cada uma das hipóteses da pesquisa e apresenta as limitações do estudo e as lacunas para a realização de pesquisas futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Escolhas Contábeis

A escolha contábil pode ser definida como uma decisão, cujo objetivo principal é influenciar as demonstrações financeiras, as apurações fiscais e os registros regulatórios (FIELDS; LYZ; VINCENT, 2001). Ela também pode ser entendida como qualquer decisão, cuja finalidade principal é influenciar a saída do sistema contábil (FRANCIS, 2001). Assim, as escolhas contábeis englobam muitas decisões, tais como as escolhas sobre as decisões reais (gerenciais e de negócios), as escolhas entre itens igualmente aceitos, os julgamentos e estimativas requeridos, as escolhas sobre evidenciação, classificação e apresentação de uma demonstração ou de duas demonstrações e as escolhas sobre o momento de reconhecimento dos eventos contábeis (FIELDS; LYZ; VINCENT, 2001; FRANCIS, 2001).

As escolhas contábeis estão presentes nas normas para fornecer a possibilidade de os gestores utilizarem os tratamentos contábeis que melhor evidenciem a situação econômica e financeira de suas entidades. De modo geral, elas referem-se às opções dos gestores por um método contábil em detrimento de outro e envolvem, por exemplo, a decisão sobre o cálculo da depreciação utilizando a base linear ou o método dos saldos decrescentes, a mensuração de ativos pelo valor justo ou pelo custo histórico, assim como a escolha do momento da adoção de padrões de normas contábeis (WATTS, 1992; NOBES, 2013).

Nesse contexto, as escolhas contábeis existem, porque a arbitragem de percentuais únicos nas estimativas de todas as entidades ou a imposição de um mesmo método de mensuração para todas as organizações, por exemplo, poderia impactar negativamente a qualidade das informações financeiras. Dessa forma, as escolhas contábeis estão presentes nas IFRS para melhorar a representação fidedigna da situação econômica e financeira das organizações e auxiliar os *stakeholders* a antecipar o desempenho futuro dessas entidades (FIELDS; LYZ; VINCENT, 2001).

É pertinente ponderar, porém, que, enquanto Fields, Lyz e Vincent (2001) defendem que a existência das escolhas contábeis pode contribuir para a qualidade das demonstrações financeiras, alguns pesquisadores (BALL, 2006; NOBES, 2006; NOBES, 2013) argumentam que a flexibilidade fornecida pelas escolhas contábeis pode dificultar o alcance da

comparabilidade das informações financeiras, mesmo com a utilização das IFRS. Para Nobes (2013), por exemplo, a escolha de políticas contábeis permite a existência de demonstrações financeiras com tratamentos contábeis distintos e, portanto, pode propiciar a manutenção das diferenças internacionais, mesmo com o uso de uma única norma contábil.

Destaca-se, ainda, que ao escolher as políticas contábeis os gestores detêm determinado nível de flexibilidade para usar os seus poderes discricionários para escolher políticas contábeis de modo oportunista (SCOTT, 2009). Os resultados de Dichev et al. (2013), por exemplo, evidenciam que os CFO acreditam que, aproximadamente, 20% dos gestores adotam práticas de gerenciamento de resultados. É fato que, comumente, as escolhas contábeis não são motivadas por gerenciamento de resultados. Entretanto, é pertinente realçar que elas podem ser utilizadas como um instrumento para o aumento ou redução do resultado organizacional (HOLTHAUSEN; LEFTWICH, 1983; FIELDS; LYZ; VINCENT, 2001).

Nota-se que, apesar de as IFRS terem sido adotadas por diversos países e possibilitado benefícios para a tomada de decisões dos usuários da contabilidade, é necessário considerar que é possível que não haja os aumentos da qualidade e da comparabilidade das informações financeiras, em função das escolhas contábeis presentes nas IFRS (NOBES, 2013). Esse cenário propicia a existência de reflexões sobre a necessidade de redução das escolhas contábeis (LEMES; COSTA; MARTINS, 2018) e o aprimoramento das discussões sobre os determinantes das escolhas contábeis das entidades (SILVA; MARTINS; LEMES, 2016).

Diante do exposto, reitera-se a pertinência da compreensão dos fatores que explicam as escolhas contábeis elencadas nas IFRS, uma vez que elas têm o potencial para impactar as informações presentes nas demonstrações financeiras e, conseqüentemente, afetar os usuários que necessitam compreender as situações econômicas e financeiras das entidades e comparar tais resultados com os desempenhos de outras companhias.

2.1.1 Escolhas contábeis explícitas

As escolhas contábeis podem ser classificadas em explícitas (*overt options*), aquelas que estão claramente identificadas no conteúdo das normas, ou encobertas (*covert options*), aquelas oriundas de critérios vagos ou que não são identificadas facilmente (NOBES; PARKER, 2008). A decisão de mensurar um item pelo valor de custo ou pelo valor justo,

assim como a opção entre o PEPS e o custo médio ponderado, por exemplo, são escolhas contábeis que estão claramente apresentadas no conteúdo das IFRS e, portanto, são consideradas explícitas (NOBES, 2013). Além dessas escolhas, o Quadro 1 apresenta outros exemplos de escolhas contábeis que estão explícitas nas IFRS.

Quadro 1 - Exemplos de escolhas contábeis explícitas

Norma	Item	Escolhas contábeis
IAS 2	Estoques	a. PEPS b. Custo médio ponderado
IAS 7	Classificação dos juros recebidos	a. Fluxo de Caixa Operacional b. Fluxo de Caixa de Investimento
	Classificação dos dividendos e juros sobre capital próprio recebidos	a. Fluxo de Caixa Operacional b. Fluxo de Caixa de Investimento
	Classificação dos juros pagos	a. Fluxo de Caixa Operacional b. Fluxo de Caixa de Financiamento
	Classificação dos dividendos e juros sobre capital próprio pagos	a. Fluxo de Caixa Operacional b. Fluxo de Caixa de Financiamento
IAS 16	Depreciação	a. Linear b. Saldo decrescentes c. Unidades produzidas
IAS 40	Mensuração subsequente das propriedades para investimento	a. Custo b. Valor justo

Fonte: Elaborado com base em Waweru, Ntui e Mangena (2011), Nobes (2013) e Silva (2016).

A IAS 2, *Inventories*, normatiza os estoques, que são considerados ativos mantidos para a venda durante as operações normais das entidades, ou ativos em processo de produção para a venda, ou ativos na forma de materiais que serão consumidos ou transformados no processo de produção ou na prestação de serviços. Nesse sentido, os bens adquiridos e destinados à venda, os produtos acabados, os produtos em processo de produção, as matérias-primas e os materiais que serão utilizados no processo de produção, por exemplo, são considerados estoques (IAS 2, 2003).

Os custos dos estoques podem ser atribuídos pelo uso do PEPS, em que os custos dos primeiros itens do estoque são considerados para o registro dos custos das primeiras vendas; ou pela utilização do custo médio ponderado, em que os custos dos itens são determinados a

partir da média ponderada dos custos dos itens no início do período e dos custos dos mesmos itens comprados ou produzidos durante o período (IAS 2, 2003).

As pesquisas sobre o tema evidenciam que as organizações de determinados países tendem a utilizar, predominantemente, o custo médio ponderado. Em 2012, por exemplo, 100% das empresas brasileiras mais negociadas no mercado de capitais adotaram o custo médio ponderado. O percentual de uso da média ponderada para a atribuição de custos para os estoques também foi elevado na China (92,5% em 2005/2006), na Rússia (88,3% em 2012), na Espanha (88,2% em 2008/2009), no México (88% em 2012), na Itália (78,6% em 2008/2009), na Alemanha (75% em 2008/2009) e na África do Sul (64,3% em 2012). Por outro lado, a utilização do custo médio ponderado foi um pouco menor na Austrália (52,9% em 2008/2009), na França (50% em 2008/2009), na Argentina (43% em 2012) e na Holanda (41,7% em 2008/2009) e bem menor no Reino Unido (30% em 2008/2009) e na Suécia (10% em 2008/2009) (NOBES, 2011; SARQUIS et al., 2014; SARQUIS; LUCCAS, 2015; ROSSETTI; VERONA, 2017).

A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), por sua vez, é abordada na IAS 7, *Statement of Cash Flows*. Essa demonstração apresenta as variações dos fluxos de caixa de uma entidade em determinado período e, entre outras coisas, auxilia os usuários na avaliação da estrutura financeira, da liquidez, da solvência e da capacidade da entidade de gerar caixa e equivalentes de caixa em períodos futuros (IAS 7, 2016). Tais fluxos de caixa são divididos em atividades operacionais, de financiamento e de investimento, sendo que FCO contempla as principais atividades que proporcionam receita para a entidade e as demais atividades que não são de investimento ou de financiamento. O fluxo de caixa de financiamento engloba os eventos que geram mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e no capital de terceiros das entidades. O fluxo de caixa de investimento, por sua vez, agrupa as atividades de aquisição e venda de ativos de longo prazo ou de outros investimentos, que não são classificados como equivalentes de caixa (IAS 7, 2016).

Alguns eventos contábeis, tais como o recebimento de contas a receber (atividades operacionais), o pagamento de empréstimos bancários (atividades de financiamento) e a aquisição de bens do ativo imobilizado (atividades de investimento) não requerem julgamentos para as suas classificações na DFC. Todavia, no que tange aos juros e dividendos recebidos, a IAS 7 permite que eles sejam classificados tanto no grupo das atividades operacionais quanto no grupo das atividades de investimento. Os juros e dividendos pagos, por sua vez, podem ser classificados no FCO ou no grupo das atividades de financiamento.

Os juros e dividendos, pagos ou recebidos, podem ser classificados no FCO, porque englobam o cálculo do resultado líquido das entidades. Por outro lado, eles podem ser classificados no fluxo de caixa de investimento ou de financiamento, porque são considerados custos de obtenção de recursos financeiros ou retornos sobre investimentos (IAS 7, 2016).

As pesquisas que abordaram as escolhas da DFC indicam que os juros pagos foram classificados, predominantemente, no grupo das atividades operacionais de grande parte das empresas das principais economias do mundo: Itália (92,9% em 2008/2009); Suécia (90% em 2008/2009); África do Sul (87,5% em 2012); Austrália (81,5% em 2008/2009); França (80,5% em 2008/2009); Holanda (78,5% em 2008/2009); China (78,38% em 2005/2006); Brasil (77,4% em 2012); Alemanha (68,2% em 2008/2009), Reino Unido (65,1% em 2008/2009) e Rússia (53,3% em 2012). Por outro lado, na Espanha (47,6% em 2008/2009), na Argentina (39% em 2012) e no México (3% em 2012) os juros pagos não foram classificados, predominantemente, nos FCO das DFC (NOBES, 2011; SARQUIS et al., 2014; SARQUIS; LUCCAS, 2015; ROSSETTI; VERONA, 2017).

As diretrizes para a depreciação, considerada a alocação sistemática do valor depreciável de determinado ativo durante a sua vida útil, são apresentadas na IAS 16, *Property, Plant and Equipment*. De acordo com a referida norma, a depreciação deve ser reconhecida sistematicamente no resultado das entidades, por meio de um método de depreciação que deve ser revisado sempre que houver alteração significativa no padrão de consumo previsto ou pelo menos uma vez a cada final de exercício.

Uma organização pode utilizar os seguintes métodos para a realização da depreciação: método da linha reta (base linear), que gera despesas constantes durante a vida útil do ativo (caso o seu valor residual não se altere); método dos saldos decrescentes, que gera despesas decrescentes durante a vida útil do ativo; e método de unidades produzidas, que gera despesas baseadas na produção ou no uso esperados (IAS 16, 2014).

As pesquisas sobre o tema no Brasil (TELLES; SALOTTI, 2015; SILVA, 2016) e na Austrália, Hong Kong, Indonésia, Malásia e Singapura (ASTAMI; TOWER, 2006) têm evidenciado a predominância da escolha da base linear para o cálculo da depreciação. Entretanto, nota-se a existência de um percentual significativo de empresas que optam pelo método dos saldos decrescentes na Índia, Bangladesh e Paquistão (ALI; AHMED, 2017) e pela combinação entre a base linear e os saldos decrescentes na França (JAAFAR; MCLEAY, 2007).

As Propriedades para investimento (PPI) são normatizadas pela IAS 40, *Investment Property*, que as define como propriedades (terrenos ou edifícios) mantidas para o recebimento de aluguel de terceiros, para a valorização do capital ou para ambos. Após o reconhecimento inicial, as entidades podem mensurá-las pelo método do custo ou pelo método do valor justo, sendo que os ganhos e perdas oriundos da variação do valor justo das PPI devem ser reconhecidos nos resultados dos períodos em que ocorrerem.

Considerando as pesquisas que avaliaram os métodos de mensuração subsequente das PPI, nota-se que todas as empresas suecas mais negociadas no mercado de capitais adotaram o valor justo. O percentual de uso do valor justo também foi significativo na Holanda (75% em 2008/2009) e no Reino Unido (70,8% em 2008/2009). Entretanto, a opção pelo valor justo foi um pouco menor na África do Sul (58,3% em 2012), no México (57% em 2012), na Rússia (55,6% em 2008/2009) e na Austrália (39,3% em 2008/2009) e bem menor no Brasil (28,6% em 2012), na França (14,3% em 2008/2009), na Espanha (13,3% em 2008/2009), na Itália (5,6% em 2008/2009) e na Alemanha (5,3% em 2008/2009). Por fim, nenhuma empresa argentina avaliou as suas PPI pelo valor justo (NOBES, 2011; SARQUIS et al., 2014; SARQUIS; LUCCAS, 2015; ROSSETTI; VERONA, 2017). A escolha pelo método de custo ou pelo valor justo é de responsabilidade da gestão de cada entidade. Assim, mesmo com a utilização de um único padrão de normas contábeis, os usuários precisam tomar decisões considerando a possibilidade de avaliar demonstrações financeiras com PPI mensuradas de modos distintos.

De modo geral, observa-se que as escolhas contábeis explícitas (*overt options*) têm o potencial para impactar o resultado organizacional e as demonstrações financeiras das entidades. Dessa forma, é pertinente identificar as características observáveis dos CFO que estão associadas com as escolhas de tais políticas contábeis.

2.1.2 Escolhas contábeis encobertas

Além do impacto das escolhas contábeis explícitas (*overt options*) nas demonstrações financeiras, destaca-se a existência das escolhas encobertas (*covert options*) ou critérios vagos, que se referem àquelas opções que não são facilmente perceptíveis aos usuários, porque exigem estimativas ou parâmetros para a mensuração (NOBES, 2013). No Quadro 2

constam alguns exemplos de situações em que o gestor necessita utilizar estimativas ou mensurações para escolher as práticas contábeis de suas entidades.

Quadro 2 - Exemplos de escolhas contábeis encobertas ou critérios vagos

Norma	Escolhas encobertas ou critérios vagos
IAS 17	Falta de definição do que pode ser considerado como “transferência substancial de riscos” para a classificação de arrendamento mercantil como financeiro.
IAS 19	Definição de premissas atuariais para a contabilização dos planos de benefício definido.
IAS 38	Diferenciação entre o reconhecimento de despesas com pesquisas e a capitalização de custos de desenvolvimento por meio da consideração de diversos fatores.

Fonte: Elaborado com base em Nobes e Parker (2008), Dichev e Li (2013) e Nobes (2013).

As escolhas encobertas (Quadro 2) pautam-se na flexibilidade proporcionada por algumas expressões de incerteza, tais como “material”, “substancial” e “provável”, assim como pela exigência de julgamentos pautados em critérios vagos. Tais situações impactam as informações financeiras das entidades de modos distintos, porque proporcionam a possibilidade de existência de diferentes tratamentos contábeis, em função da interpretação das normas, das estimativas e dos julgamentos requeridos para a realização das escolhas.

A distinção do arrendamento mercantil em operacional e financeiro é um exemplo de escolha contábil encoberta que demanda o julgamento dos gestores. A IAS 17, *Leases*, estabelece que o arrendamento mercantil é um acordo em que o arrendador recebe um pagamento ou uma série de pagamentos para transmitir ao arrendatário o direito de usar um ativo por um período de tempo específico acordado entre as partes. Até 2019, data em que a IFRS 16, *Leases*, entrará em vigor, o arrendamento mercantil pode ser de dois tipos: financeiro ou operacional.

Nos contratos de arrendamento mercantil financeiro ocorre a transferência substancial dos riscos e benefícios provenientes da propriedade de um ativo enquanto no arrendamento operacional tal transferência não ocorre. Assim, as prestações pagas em um arrendamento mercantil operacional devem ser reconhecidas como despesa e os valores despendidos em um arrendamento mercantil financeiro devem ser capitalizados (IAS 17, 2010).

O cerne das discussões pertinentes ao arrendamento mercantil refere-se à subjetividade inerente ao julgamento sobre a transferência “substancial” de riscos, que é a condição requerida para a classificação do arrendamento mercantil como financeiro. Sendo assim, alguns pesquisadores (DECHOW et al., 2011; GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011;

DICHEV; LI, 2013) têm buscado identificar os fatores que afetam a classificação dos contratos de arrendamentos mercantis em operacionais ou financeiros.

A contabilização do arrendamento mercantil operacional permite que as empresas tenham menores despesas no começo dos contratos, em função dos juros referentes ao arrendamento mercantil financeiro serem maiores nesse período. Considerando que o arrendamento financeiro propicia menor lucro corrente, Ge, Matsumoto e Zhang (2011) identificaram elevado percentual de arrendamento mercantil operacional nas empresas norte-americanas. Os resultados de Dechow et al. (2011) também sugerem que os gestores têm consciência dos efeitos da escolha da classificação do arrendamento mercantil no resultado organizacional e, portanto, utilizam o arrendamento mercantil operacional como uma forma de gerenciamento de resultados. Assim, os gestores que detêm uma tendência de classificar os arrendamentos mercantis como operacionais alcançam maiores valores de resultado e/ou FCO no exercício fiscal corrente. Por outro lado, os gestores que optam por classificá-los como arrendamentos financeiros obtêm menores valores de resultado e/ou FCO.

Os planos de benefícios pós-emprego, por sua vez, são normatizados pela IAS 19, *Employee Benefits*. Eles são acordos em que as empresas assumem o compromisso de fornecer benefícios após o emprego para os seus colaboradores. Esses planos de pensão são divididos em planos de contribuição definida, em que ocorre a definição prévia das contribuições e os benefícios são calculados conforme o montante total das contribuições e seus rendimentos, e planos de benefício definido, aqueles em que os benefícios são definidos previamente e os valores das contribuições são calculados de modo a garantir o pagamento dos benefícios aos funcionários.

Para a mensuração e a contabilização dos planos de benefício definido, as entidades necessitam realizar escolhas de premissas atuariais, tais como a rotatividade e a mortalidade dos empregados, os futuros aumentos nos salários e nos custos médicos e as taxas econômicas utilizadas para os cálculos relacionados ao plano de benefício definido (IAS 19, 2011). Essas decisões despertam a atenção dos pesquisadores, porque afetam os valores das obrigações, despesas, ganhos e perdas atuariais e envolvem elevado nível de discricionariedade por parte da gestão (ASTHANA, 2008; DICHEV; LI, 2013; PARKER; SWANSON; DUGAN, 2016).

A necessidade de definição da taxa de desconto utilizada para o cálculo dos valores presentes das obrigações de planos de benefício definido, por exemplo, fornece discricionariedade para as decisões dos gestores (PARKER; SWANSON; DUGAN, 2016). A IAS 19 aponta que a taxa de desconto deve corresponder à rentabilidade de títulos de dívida

de alta qualidade. Entretanto, como esses títulos não são especificados na norma, há a possibilidade de as entidades utilizarem taxas baseadas na rentabilidade de diversos títulos públicos ou corporativos. Essa flexibilidade possibilita que os gestores das entidades optem por taxas distintas na contabilização dos planos de pensão de benefício definido. Especificamente, a escolha de taxas mais baixas provoca uma redução no resultado e/ou FCO do exercício social corrente, porque gera custos correntes maiores que a escolha de taxas mais altas (DICHEV; LI, 2013).

Alguns pesquisadores (DICHEV; LI, 2013; BILLINGS et al., 2016; PARKER; SWANSON; DUGAN, 2016) buscaram averiguar os fatores que afetam as escolhas contábeis relacionadas à escolha de taxas de desconto. Parker, Swanson e Dugan (2016), por exemplo, identificaram que os gestores tendem a aproveitar a discricionariedade dessa escolha contábil para adotar práticas de gerenciamento de resultados. Especificamente, o estudo dos autores aponta que as entidades com maior nível de endividamento tendem a utilizar taxas de desconto mais altas e, conseqüentemente, a obter maior lucro no exercício fiscal corrente. Nota-se, assim, que os gestores podem escolher a taxa de desconto das obrigações de planos de pensão de benefício definido considerando o impacto que a taxa escolhida causa no lucro.

Por fim, a escolha relacionada à classificação dos gastos com pesquisa e desenvolvimento é um tema latente e controverso, em função da discricionariedade que o gestor detém para decidir se os gastos com pesquisa e desenvolvimento devem ser classificados como despesas ou capitalizados no ativo (TRIKI-DAMAK; HALIOUI, 2013). A IAS 38, *Intangible Assets*, determina que os gastos relacionados à fase de pesquisa, que engloba as atividades destinadas à obtenção de novos conhecimentos e de alternativas para dispositivos, produtos, processos, sistemas ou serviços, entre outras, devem ser classificados como despesas no exercício em que foram incorridos. Por outro lado, os custos inerentes à fase de desenvolvimento, que compreende a aplicação dos resultados da pesquisa ou de outros conhecimentos visando à produção de algo, antes do início da sua produção comercial ou do seu uso, devem ser capitalizados no ativo.

A capitalização dos gastos da fase de desenvolvimento requer que os gestores avaliem diversos critérios, tais como a viabilidade técnica para concluir o ativo intangível de forma que ele seja disponibilizado para uso ou venda, a intenção e a capacidade de concluir o ativo intangível e de usá-lo ou vendê-lo e a forma como o ativo intangível gerará benefícios econômicos futuros (IAS 38, 2014). Todavia, nota-se que os gestores utilizam informações subjetivas para exercer os seus julgamentos e decidir quando todos esses critérios foram

alcançados. Assim, é possível que determinados gestores escolham capitalizar os gastos com pesquisa e desenvolvimento, enquanto outros optem por classificar todos os gastos como despesa (TRIKI-DAMAK; HALIOUI, 2013).

Nesse âmbito, alguns estudos têm buscado averiguar os fatores que estão associados com a classificação dos gastos com pesquisa e desenvolvimento. De modo geral, os resultados apontam que a classificação contábil dos gastos com pesquisa e desenvolvimento está associada com o nível de corrupção (MAZZI et al., 2017), com o gerenciamento de resultados (MARKARIAN; POZZA; PRENCIPE, 2008; TRIKI-DAMAK; HALIOUI, 2013; DINH; KANG; SCHULTZE, 2015) e com a sinalização de resultados futuros para o mercado (OSWALD; ZAROWIN, 2007; OSWALD, 2008). Nota-se que os achados das pesquisas evidenciam que a decisão relacionada à classificação dos gastos com pesquisa e desenvolvimento pode ser afetada por diversos fatores. Assim, pode ser pertinente a realização de estudos que busquem identificar se as características dos gestores também afetam tais valores.

Após o exposto, observa-se que tanto as escolhas contábeis explícitas quanto as encobertas têm um impacto nos resultados organizacionais e nas informações financeiras divulgadas pelas entidades e, portanto, a identificação de quais características dos CFO estão associadas com as escolhas contábeis pode ser pertinente para os usuários e demais interessados.

2.2 Teoria do Alto Escalão

A identificação de como os diversos fatores, tais como as motivações contratuais, econômicas, tecnológicas e institucionais, afetam as escolhas organizacionais instiga os pesquisadores e tem propiciado a existência de diversos estudos na literatura (HAMBRICK, 2007). Dentre eles, destaca-se a visão do economista Herbert Simon, que foi um dos primeiros autores a analisar o modo como os indivíduos tomam as suas decisões.

Para Simon (1979), o gestor precisa realizar escolhas e tomar decisões complexas rotineiramente, mesmo tendo uma capacidade limitada para processar as informações que estão à sua disposição. Assim, o autor defende que a avaliação comparativa das decisões e

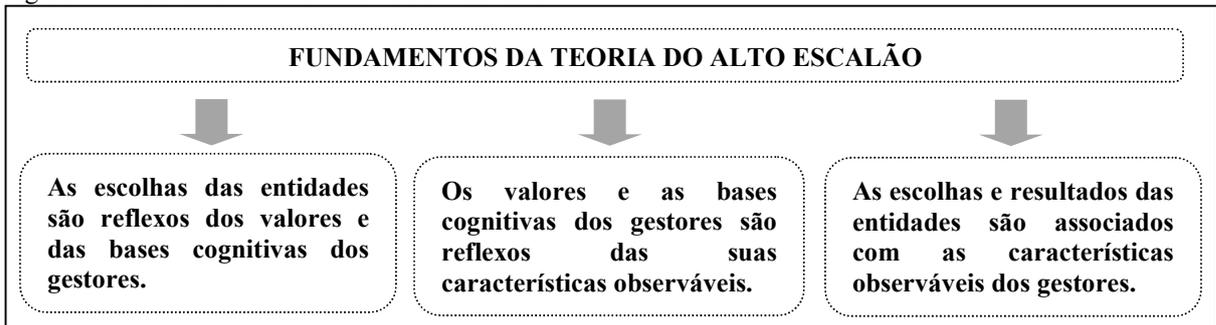
ações das entidades pode ser realizada por meio das avaliações comparativas dos valores individuais de seus gestores.

Em consonância com os argumentos de Simon (1979), Hambrick e Mason (1984) publicaram um estudo que foi considerado seminal para as pesquisas que buscam compreender as características dos gestores da alta administração que afetam as decisões organizacionais. Os autores estudaram as escolhas estratégicas das entidades e salientaram que, apesar da maior ênfase dada aos aspectos econômicos e institucionais, a identificação das motivações para as escolhas organizacionais também perpassa pelas dimensões psicológicas e sociológicas dos gestores (HAMBRICK, 2007).

Nesse âmbito, Hambrick e Mason (1984) introduziram a Teoria do Alto Escalão (*Upper Echelons Theory*), cuja premissa é que os gestores da alta administração detêm determinadas características individuais que funcionam como filtros na realização de seus processos de julgamentos, interpretações e decisões. Assim, em situações de escolhas estratégicas, os gestores podem ser confrontados com questões que não podem compreender (racionalidade limitada) e, portanto, podem necessitar utilizar os seus valores, cognições e experiências pessoais para formar uma opinião. Isso indica que as características pessoais dos gestores são refletidas em suas decisões organizacionais (HAMBRICK, 2007).

Sob a perspectiva da Teoria do Alto Escalão, as características dos gestores podem ser divididas em psicológicas (base cognitiva, expressa pelo nível de conhecimento das alternativas e das consequências associadas à escolha de cada uma delas, e valores pessoais) e observáveis (gênero, idade, tempo no cargo, educação, posição financeira, experiências oriundas de outras carreiras, entre outros) (HAMBRICK, 2007). Como as variáveis psicológicas são difíceis de serem observadas e os indivíduos agem de acordo com os modelos construídos ao longo de suas vidas, as características observáveis são eficientes como *proxies* para a identificação da base cognitiva e dos valores pessoais dos gestores da alta administração (HAMBRICK; MASON, 1984). Nesse sentido, é possível prever, pelo menos parcialmente, as escolhas e os resultados organizacionais, em função do estudo das características dos principais agentes do processo decisório, ou seja, dos gestores das organizações (HAMBRICK, 2007). A Figura 1 ilustra os principais fundamentos da Teoria do Alto Escalão aplicada ao contexto das organizações.

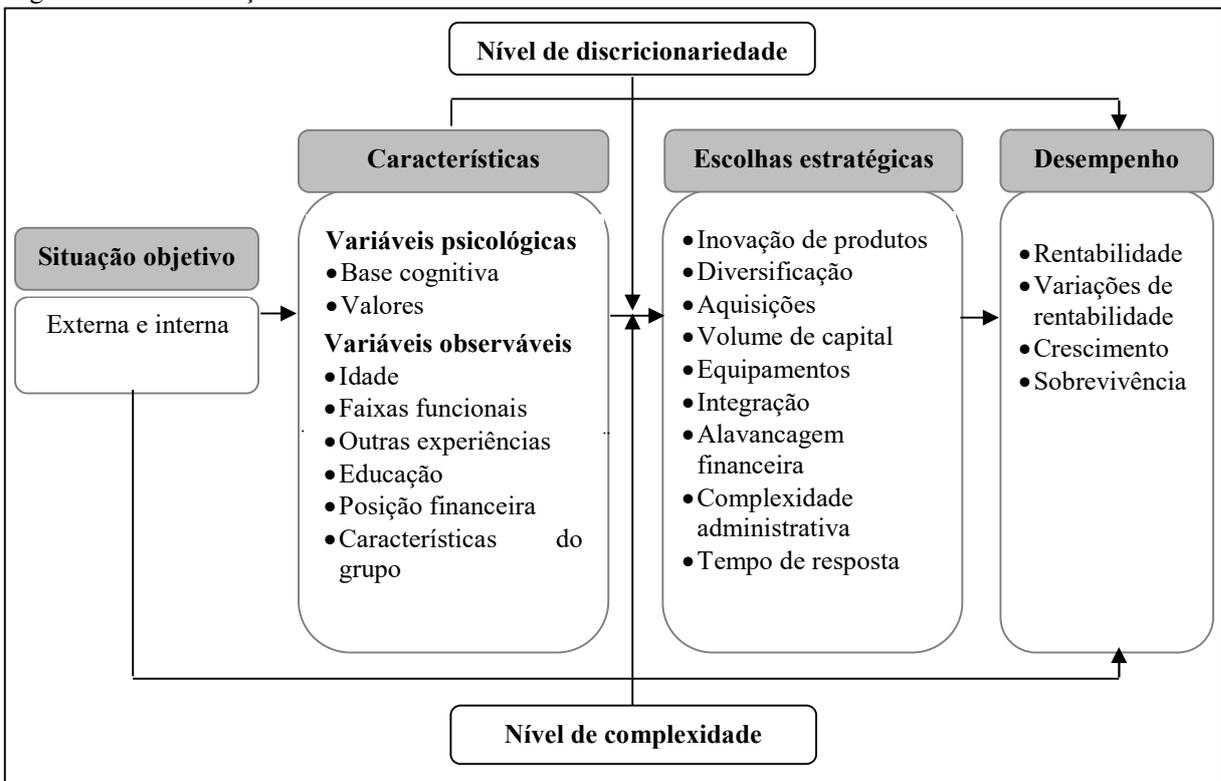
Figura 1 - Fundamentos da Teoria do Alto Escalão



Fonte: Elaborado com base em Carpenter, Geletkanycz e Sanders (2004).

O processo das decisões organizacionais é moderado por duas variáveis: o nível de discricionariedade e o nível de complexidade das atividades da gestão (HAMBRICK, 2007). De modo geral, as características dos gestores estão mais associadas às decisões empresariais quando o nível de complexidade e de discricionariedade das escolhas é alto, porque, nessa situação, eles têm maiores possibilidades de tomar decisões com base em seus modelos cognitivos e em seus valores pessoais (HAMBRICK, 2007). Assim, as características dos gestores tendem a ser mais associadas com as escolhas de maior complexidade e que proporcionam maior nível de discricionariedade aos gestores. A sistematização da Teoria do Alto Escalão, elencada por Hambrick (2007), pode ser visualizada na Figura 2.

Figura 2 - Sistematização da Teoria do Alto Escalão



Fonte: Elaborado com base em Carpenter, Geletkanycz e Sanders (2004), Hambrick (2007).

A Figura 2 sintetiza como as características dos membros da equipe da alta administração, incluindo a idade, as experiências passadas, a posição financeira e o nível educacional têm o potencial de afetar as decisões estratégicas e as variações no desempenho econômico, no crescimento e na sobrevivência das entidades no mercado (HAMBRICK, 2007).

No princípio, a Teoria do Alto Escalão era utilizada, principalmente, por estudos econômicos e organizacionais (AMASON, 1996; WEST; ANDERSON, 1996; BOEKER, 1997; REUBER; FISCHER, 1997), que visavam relacionar as características observáveis dos gestores com as decisões estratégicas ou com o desempenho empresarial das entidades. Nos últimos anos, todavia, alguns estudos começaram a explorar como as características observáveis dos gestores da alta administração explicam as decisões contábeis das organizações. Assim, houve o crescimento de pesquisas que verificaram a associação entre as práticas contábeis e o gênero (BARUA et al. 2010; FRANCIS et al., 2015; HO et al., 2015; LIU; WEI; XIE, 2016), a idade (GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011; TROY; SMITH; DOMINO, 2011; DAVIS et al. 2015; RAN et al. 2015), o tempo de mandato (HAZARIKA; KARPOFF; NAHATA, 2012; ALI; ZHANG, 2015), o nível educacional (SCHRAND; ZECHMAN, 2012; DAVIS et al., 2015; RAN et al., 2015); as experiências profissionais anteriores (BAATWAH; SALLEH; AHMAD, 2015; RAN et al., 2015) e a internacionalização dos gestores (PATZELT, 2010; DAUTH; PRONOBIS; SCHMID, 2017; HOOGHIEMSTRA et al. 2019).

A Teoria do Alto Escalão considera a perspectiva da racionalidade limitada (HAMBRICK, 2007), diferentemente da Teoria Contratual da Firma e da Abordagem Positiva da Contabilidade que sustentam que os gestores tendem a realizar as escolhas contábeis considerando a perspectiva do oportunismo ou a perspectiva da eficiência (SCOTT, 2009). É fato que os resultados de algumas pesquisas revelam que os gestores realizam escolhas contábeis visando melhorar o resultado organizacional e, conseqüentemente, obter benefícios econômicos (HEALY, 1985; CHENG; WARFIELD; 2005) e reduzir a possibilidade de violação de *covenants* de contratos de títulos de dívida (DEFOND; JIAMBALVO, 1994; SWEENEY, 1994; DICHEV; SKINNER, 2002). Também se nota que algumas pesquisas apontam que os gestores realizam escolhas contábeis visando reduzir o resultado organizacional e, conseqüentemente, evitar a incidência de custos políticos (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995). Entretanto, os resultados das pesquisas que se sustentam na Teoria Contratual da Firma e na Abordagem Positiva da

Contabilidade não são convergentes. Alguns estudos não identificaram que os gestores consideram os planos de compensação (HOLTHAUSEN; LARCKER; SLOAN, 1995; DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1996), o nível de endividamento (HEALY; PALEPU, 1990; DEANGELO, DEANGELO; SKINNER, 1994; QUAGLI; AVALLONE, 2010) e os custos políticos (EL-GAZZAR; LILIEN; PASTENA, 1986; MISSONIER-PIERA, 2004) para realizarem as suas escolhas contábeis.

Além disso, apesar de as variáveis contratuais e econômicas serem relevantes para a explicação das escolhas organizacionais, é pertinente considerar que as decisões sobre as políticas contábeis são tomadas pelos gestores (HAMBRICK, 2007). Isso implica que as experiências e os conhecimentos desses profissionais podem contribuir tanto para a tomada de decisões contábeis que reflitam a realidade econômica e financeira das entidades quanto para a realização de escolhas que sejam destinadas a atender aos interesses de aumento de compensação, de cumprimento de *covenants* de contratos de títulos de dívida e/ou de redução de custos políticos (DICHEV et al., 2013).

A Teoria Institucional, que também fornece subsídios para a explicação das escolhas das entidades, sustenta que os gestores realizam escolhas contábeis devido às pressões institucionais às quais estão submetidos. De modo específico, os resultados de algumas pesquisas evidenciam que o setor de atuação (COLLIN et al., 2009; NOBES; PERRAMON, 2013; STADLER; NOBES, 2014), a empresa de auditoria independente (BECKER et al. 1998; TENDELOO; VANSTRAELEN, 2005; COLLIN et al., 2009) e o país da entidade (COLE; BRANSON; BREESCH, 2011; STADLER; NOBES, 2014) estão associados com as escolhas contábeis dos gestores. Apesar dos esforços dos pesquisadores para identificar como os conceitos da Teoria Institucional estão associados com as decisões organizacionais, os estudos realizados não são capazes de explicar significativamente as diferenças nas escolhas contábeis das entidades (KASPERSKAYA, 2008; STENT; BRADBURY; HOOKS, 2015), o que sugere que os fatores apontados por essa teoria não são os únicos que têm o potencial para afetar as escolhas dos gestores (HAMBRICK, 2007).

Os fundamentos da Teoria do Alto Escalão são pertinentes no contexto das escolhas contábeis, porque sustentam que, além da perspectiva oportunista, da perspectiva da eficiência e das pressões institucionais, as características observáveis dos gestores também são determinantes para a tomada de decisões organizacionais (HAMBRICK, 2007). Assim, a referida teoria tem o potencial para ampliar o entendimento dos fatores que explicam as

diferenças nas escolhas contábeis e para contribuir com a construção da literatura sobre as escolhas contábeis das entidades.

2.3 Estudos correlatos e desenvolvimento das hipóteses

Predominantemente, os gestores da alta administração são do gênero masculino. Todavia, esse cenário vem mudando e cada vez mais as mulheres têm assumido posições de liderança na administração das organizações (FRANCIS et al., 2015). Nesse contexto, alguns estudos (KRISHNAN; PARSONS, 2008; BARUA et al., 2010; HUANG; KISGEN, 2013; HO et al., 2015; LIU; WEI; XIE, 2016) têm indicado que, além das diferenças biológicas, também há diferenças psicológicas entre homens e mulheres que podem impactar os seus processos de tomada de decisão.

De modo geral, as pesquisas empíricas sobre gênero sugerem que as mulheres costumam ser menos agressivas em suas decisões financeiras, menos confiantes, mais ansiosas, mais avessas ao risco, mais éticas e menos propensas a cometer fraudes contábeis (HO et al., 2015). Liu, Wei e Xie (2016), por exemplo, estudaram o efeito do gênero dos CFO no gerenciamento de resultados de empresas listadas na China e identificaram que as mulheres realizam menos gerenciamento de resultados e são mais conservadoras em decisões sobre os relatórios financeiros das empresas em que atuam.

Francis et al. (2015) investigaram o efeito do gênero dos CFO sobre as decisões que impactam os relatórios financeiros de entidades do índice *Standard and Poor's* (S&P). Os resultados do estudo indicam que as mulheres são mais avessas ao risco e que, portanto, adotam políticas contábeis mais conservadoras em seus relatórios financeiros. Ho et al. (2015), por sua vez, examinaram a relação entre o gênero dos CEO e o conservadorismo contábil e identificaram que o gênero deve ser considerado na análise da qualidade das informações financeiras, porque as mulheres são mais éticas, mais avessas ao risco e mais conservadoras no que tange ao reconhecimento do lucro das organizações.

Barua et al. (2010) examinaram a associação entre o gênero dos CFO e a qualidade dos *accruals* e identificaram que os *accruals* das empresas, cujos CFO eram do gênero feminino, tinham maior qualidade. Analogamente, os resultados de outros estudos (KRISHNAN; PARSONS, 2008; SRINIDHI; GUL; TSUI, 2011) apontam que a presença de

mulheres na gestão do alto escalão apresenta associação positiva com a qualidade do lucro. Ademais, Gul, Srinidhi e Ng (2011) identificaram que a presença de mulheres na alta administração pode melhorar a transparência e o nível de evidenciação das entidades.

Huang e Kisgen (2013) examinaram as decisões de financiamento e de investimento de empresas com gestores dos gêneros feminino e masculino e identificaram que os homens realizam mais aquisições, emitem dívidas com menores retornos e são mais propensos a exercer a opção de compra de ações. Segundo os autores, essas evidências indicam que os homens tendem a apresentar significativo excesso de confiança na tomada de decisões corporativas.

Apesar de diversos estudos terem apontado que as mulheres são mais conservadoras, transparentes e éticas em suas decisões, os resultados de algumas pesquisas (GE, MATSUMOTO; ZHANG, 2011; SCHRAND; ZECHMAN, 2012) não indicam que o gênero do gestor é um fator determinante na tomada de decisões sobre assuntos contábeis. Esses resultados sugerem que o efeito do gênero nas escolhas dos gestores ainda é um assunto controverso.

Apesar da falta de convergência nos resultados das pesquisas sobre gênero, os estudos anteriores têm evidenciado, predominantemente, que o comportamento das mulheres é distinto do comportamento dos homens. Especificamente, as mulheres tendem a ser mais conservadoras, a correr menos riscos, a ser mais transparentes e a adotar posturas mais éticas em suas decisões contábeis (KRISHNAN; PARSONS, 2008; BARUA et al., 2010; HUANG; KISGEN, 2013; HO et al., 2015; LIU; WEI; XIE, 2016). Considerando os resultados de estudos anteriores que apontam uma tendência agressiva dos homens nas decisões organizacionais, espera-se, por analogia, que os homens tendam a optar por políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Sendo assim, formulou-se a seguinte hipótese:

- H₁: Os CFO do gênero masculino são mais propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

A idade é uma variável que influencia a tomada de decisões organizacionais, porque gestores com diferentes idades tendem a mostrar distintos comportamentos e preferências ao risco (RAN et al. 2015). A literatura tem mostrado que os jovens querem evidenciar as suas capacidades e construir as suas reputações rapidamente e, portanto, tendem a correr mais riscos, a ser mais suscetíveis às pressões, a adotar políticas de gerenciamento de resultados e a

se preocupar menos com as consequências de seus atos no longo prazo (ZAHRA; PRIEM; RASHEED, 2007).

Ao contrário dos jovens, os gestores mais velhos tendem a ser mais avessos ao risco, menos propensos ao gerenciamento de resultados e mais preocupados em realizar profundas análises antes da tomada de decisões que possam impactar o futuro desempenho organizacional. Ademais, eles conseguem comandar as empresas, realizar escolhas e tomar decisões estratégicas cedendo menos às pressões internas e externas (ZAHRA; PRIEM; RASHEED, 2007). Uma das explicações para isso refere-se ao fato de que os gestores mais jovens são diferentes dos mais velhos, tanto ética quanto psicologicamente, o que faz com que as estratégias arriscadas dos gestores mais jovens tenham a influência do excesso de confiança típico da juventude (HAMBRICK, MASON, 1984).

Alguns trabalhos (TWENGE; CAMPBELL, 2008; BAMBER; JIANG; WANG, 2010; GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011; HUANG; ROSE-GREEN; LEE, 2012; SCHRAND; ZECHMAN, 2012; QI; TIAN, 2012; XIONG, 2016) buscaram investigar a existência de associação entre a idade e o comportamento dos gestores. Os estudos de Ge, Matsumoto e Zhang (2011) e de Schrand e Zechman (2012), por exemplo, não apontam que a idade é um fator determinante para as decisões contábeis. Twenge e Campbell (2008), por outro lado, avaliaram os resultados de estudos realizados anteriormente e apontaram que as pessoas mais jovens tendem a ser mais ansiosas e a aceitar com maior tranquilidade a existência de comportamentos antiéticos. Ademais, Qi e Tian (2012) verificaram o impacto das características dos membros do comitê de auditoria no gerenciamento de resultados de empresas chinesas e identificaram que os gestores mais velhos são mais conservadores e tendem a atuar com maior empenho para evitar o gerenciamento de resultados.

Bamber, Jiang e Wang (2010), por sua vez, investigaram como as características individuais dos gestores afetam a divulgação voluntária das informações financeiras das entidades. Entre outros fatores, os autores identificaram que os gestores nascidos antes da Segunda Guerra Mundial evidenciam menos informações voluntárias e são mais conservadores do que os gestores mais jovens. Xiong (2016), ao abordar a situação das empresas chinesas, identificou que os gestores mais velhos tendem a gerenciar menos os resultados das entidades em que atuam. Huang, Rose-Green e Lee (2012), ao examinarem a associação entre a idade dos CEO e a qualidade das demonstrações financeiras de 3.413 empresas, no período de 2005 a 2008, identificaram uma associação positiva entre a idade do CEO e a qualidade das informações financeiras. Esse resultado sugere que os gestores mais

velhos apresentam relatórios contábeis com maior qualidade em comparação com os mais jovens.

Em síntese, os gestores mais velhos tendem a ser mais conservadores em suas decisões organizacionais, mais avessos ao risco, mais éticos e menos suscetíveis às pressões internas e externas do que os gestores mais jovens (BAMBER; JIANG; WANG, 2010; TROY; SMITH; DOMINO, 2011; HUANG; ROSE-GREEN; LEE, 2012). Por analogia com esse contexto, formulou-se a seguinte hipótese:

- H₂: Os CFO mais velhos são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

O tempo de experiência dos gestores em uma organização é outra variável relevante no processo de tomada de decisões. Afinal, os gestores que trabalham por muitos anos em uma entidade tendem a ter maior entendimento das políticas e procedimentos e a apresentar maior familiaridade com os controles internos e com a situação econômica e financeira da empresa (XIONG, 2016).

Finkelstein e D'Aveni (1994) fornecem evidências de que o poder dos gestores aumenta gradativamente na medida em que eles ganham a lealdade dos subordinados, se estabelecem como líderes, recrutam novos executivos que compartilham dos mesmos pontos de vista que os seus e aumentam as suas influências nas decisões das organizações. Essa autonomia pode possibilitar que o gestor tenha maior liberdade para gerenciar os resultados no final do mandato e, conseqüentemente, aumentar o lucro da entidade em que atua (DECHOW; SLOAN, 1991; DAVIDSON et al., 2007; KALYTA, 2009; DANI; MAGRO; KLANN, 2017). Analogamente, Hu et al. (2015) identificaram que os gestores tendem a ser mais conservadores quanto ao gerenciamento de resultados no começo do mandato e a se tornar mais agressivos nos próximos anos.

De modo contrário, algumas pesquisas (SCHRAND; ZECHMAN, 2012; ALI; ZHANG, 2015) sobre o tempo de mandato indicam que o gestor tende a realizar escolhas que evidenciem a sua capacidade de produzir resultados já no primeiro ano de mandato. Schrand e Zechman (2012), por exemplo, estudaram as fraudes financeiras e identificaram que os gestores que se envolvem em manipulações de relatórios financeiros, geralmente, possuem pouco tempo de experiência nas organizações. Ali e Zhang (2015), por sua vez, evidenciaram que os CEO têm mais incentivos para gerenciar os resultados nos primeiros anos de mandato.

Os autores argumentam que isso pode ocorrer, porque o mercado avalia mais o gestor no começo de seu mandato do que no final. Assim, nos primeiros anos, os CEO tentam evidenciar um bom desempenho para influenciar positivamente a percepção do mercado sobre as suas habilidades (ALI; ZHANG, 2015). Com esse intuito, eles tendem a ser mais propensos a correr riscos.

Hambrick e Fukutomi (1991) apontam que os gestores que ocupam o cargo há mais tempo, geralmente, são mais comprometidos com o negócio, conhecem melhor as suas responsabilidades e tendem a ser mais cautelosos em suas decisões. De fato, os resultados de algumas pesquisas (LIU; SUN, 2010; KIM; YANG, 2014) sugerem que o tempo de mandato dos membros da alta administração está positivamente associado com a qualidade das informações financeiras e negativamente associado com o gerenciamento de resultados das entidades.

Os gestores com muitos anos de atuação em um mesmo cargo podem ser menos propensos a realizar escolhas com o intuito de gerenciar resultados ou de cometer fraudes, porque, caso sejam descobertos, podem arruinar uma reputação construída ao longo de muito tempo (HERMALIN; WEISBACH, 2012; ALI; ZHANG, 2015).

Apesar da falta de convergência nos resultados dos estudos sobre o tempo de mandato, as pesquisas empíricas têm evidenciado, predominantemente, que os gestores com maior tempo de mandato tendem a evitar comportamentos oportunistas (LIU; SUN, 2010; KIM; YANG, 2014; ALI; ZHANG, 2015). Por analogia com os resultados desses estudos, formulou-se a seguinte hipótese:

- H₃: Os CFO com maior tempo de mandato são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

Os conhecimentos e as habilidades dos indivíduos tendem a ser um reflexo de suas experiências acadêmicas. Dessa forma, o nível educacional dos gestores pode afetar o processo de tomada de decisões, porque possibilita que esses profissionais tenham maior capacidade de receber e processar as diversas informações, inovar e encontrar soluções para os diversos problemas organizacionais (XIONG, 2016).

Hambrick e Mason (1984) apontam que as equipes compostas por gestores que detêm elevado nível de conhecimento tendem a ter maior capacidade para avaliar as situações gerenciais complexas e tomar decisões estratégicas. Isso ocorre, porque os gestores da alta

administração que possuem *Master of Business Administration* (MBA), por exemplo, costumam conhecer mais os negócios e ser mais críticos do que os gestores que não possuem esse nível de educação.

Lewis, Walls e Dowell (2014) avaliaram o nível de evidenciação das demonstrações financeiras das entidades e identificaram que os CEO que possuem MBA tendem a evidenciar mais informações financeiras. Slater e Dixon-Fowler (2010) identificaram que as entidades, cujos gestores possuem MBA, tendem a obter maior desempenho empresarial. Ran et al. (2015), por sua vez, apontaram que as entidades chinesas, cujos gestores têm pós-graduação, tendem a apresentar demonstrações financeiras com maior qualidade. De modo análogo, Xiong (2016) verificou as informações contábeis de um grande número de entidades chinesas e identificou que as empresas, cujos gestores têm maior nível educacional, tendem a apresentar menos gerenciamento de resultados.

Além disso, o nível educacional tende a ter uma associação positiva com o desenvolvimento moral dos indivíduos, principalmente, no que concerne à distinção entre o certo e o errado (ZAHRA; PRIEM; RASHEED, 2007). Essa associação é corroborada pelos resultados de Troy, Smith e Domino (2011) que apontam que os gestores com MBA tendem a se envolver menos em práticas de fraudes contábeis.

Por analogia com os resultados das pesquisas anteriores, que buscaram identificar a relação entre o nível educacional dos gestores da alta administração e as práticas contábeis, formulou-se a seguinte hipótese:

- H4: Os CFO com maior nível educacional são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

As experiências profissionais em diversas funções (*functional background*) também podem ser consideradas como um diferencial nas decisões estratégicas dos gestores da alta administração. Um profissional que passou por variações nos cargos tende a ter maior gama de conhecimentos e possibilidades do que um gestor que não teve essas experiências. Como consequência, os gestores menos experientes tendem a ter conhecimentos mais restritos e capacidade limitada para o processamento das informações e para a tomada de decisões (HAMBRICK; MASON, 1984; TROY; SMITH; DOMINO, 2011).

As experiências profissionais nas áreas de vendas, marketing, produção, finanças, auditoria, contabilidade e administração geral das entidades, por exemplo, possibilitam que os

gestores acumulem uma bagagem heterogênea de conhecimentos que se torna um diferencial nos momentos de tomada de decisões estratégicas (HAMBRICK; MASON, 1984; TROY; SMITH; DOMINO, 2011). Assim, as entidades, cujos gestores têm experiências profissionais generalistas (com maior diversificação), tendem a ter um diferencial no que tange às decisões estratégicas relacionadas à inovação, à diversificação de produtos, ao crescimento operacional e à rentabilidade (HAMBRICK; MASON, 1984).

Ran et al. (2015) verificaram 2.379 empresas chinesas, no período de 1999 a 2012, e identificaram que as entidades, cujos gestores possuem experiência profissional acadêmica ou contábil, tendem a apresentar demonstrações financeiras com maior qualidade. Benmelech e Frydman (2015), por sua vez, estudaram as características dos CEO das maiores empresas norte-americanas e identificaram que os gestores que tiveram experiências profissionais militares eram menos propensos a realizar atividades fraudulentas. Park e Shin (2004), ao buscarem identificar a relação entre a composição dos conselhos e o gerenciamento de resultados de empresas canadenses, verificaram que a existência de experiências profissionais na área financeira estava associada com um melhor monitoramento para a redução das práticas de gerenciamento de resultados.

Crossland et al. (2014) salientam que a variedade de experiências profissionais afeta a forma como o gestor percebe, interpreta, escolhe e age em situações estratégicas. Ao avaliar os CEO de entidades da Fortune 250, os autores identificaram que os gestores com maiores níveis de diversificação profissional tendem a ter maior dinamismo estratégico do que os profissionais com menor variedade de funções anteriores. Troy, Smith e Domino (2011), por sua vez, sustentam que as experiências profissionais anteriores dos gestores afetam as decisões contábeis. Especificamente, os autores apontam que a existência de maior diversificação de experiências profissionais está negativamente associada com a aceitação de fraudes contábeis.

Considerando que os profissionais com maior diversificação de experiências profissionais tendem a ter um conhecimento heterogêneo, que pode ser um diferencial no processo de tomada de decisões estratégicas, e a ser menos propensos a se envolver em fraudes contábeis, formulou-se, por analogia, a seguinte hipótese:

- H₅: Os CFO com maior diversificação de experiências profissionais são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

Por fim, Carpenter, Sanders e Gregersen (2001) apontam que os gestores que estudaram em instituições internacionais de grande prestígio ou que trabalharam em importantes empresas internacionais podem ser considerados recursos valiosos para a criação de valor e para o desempenho empresarial. Isso ocorre, porque os gestores com experiências internacionais tendem a ter maior nível de conhecimento sobre as normas de outros países e maiores possibilidades de fazer contatos e de estabelecer negociações com entidades estrangeiras do que um gestor que trabalhou apenas em seu país de nascimento (PATZELT, 2010).

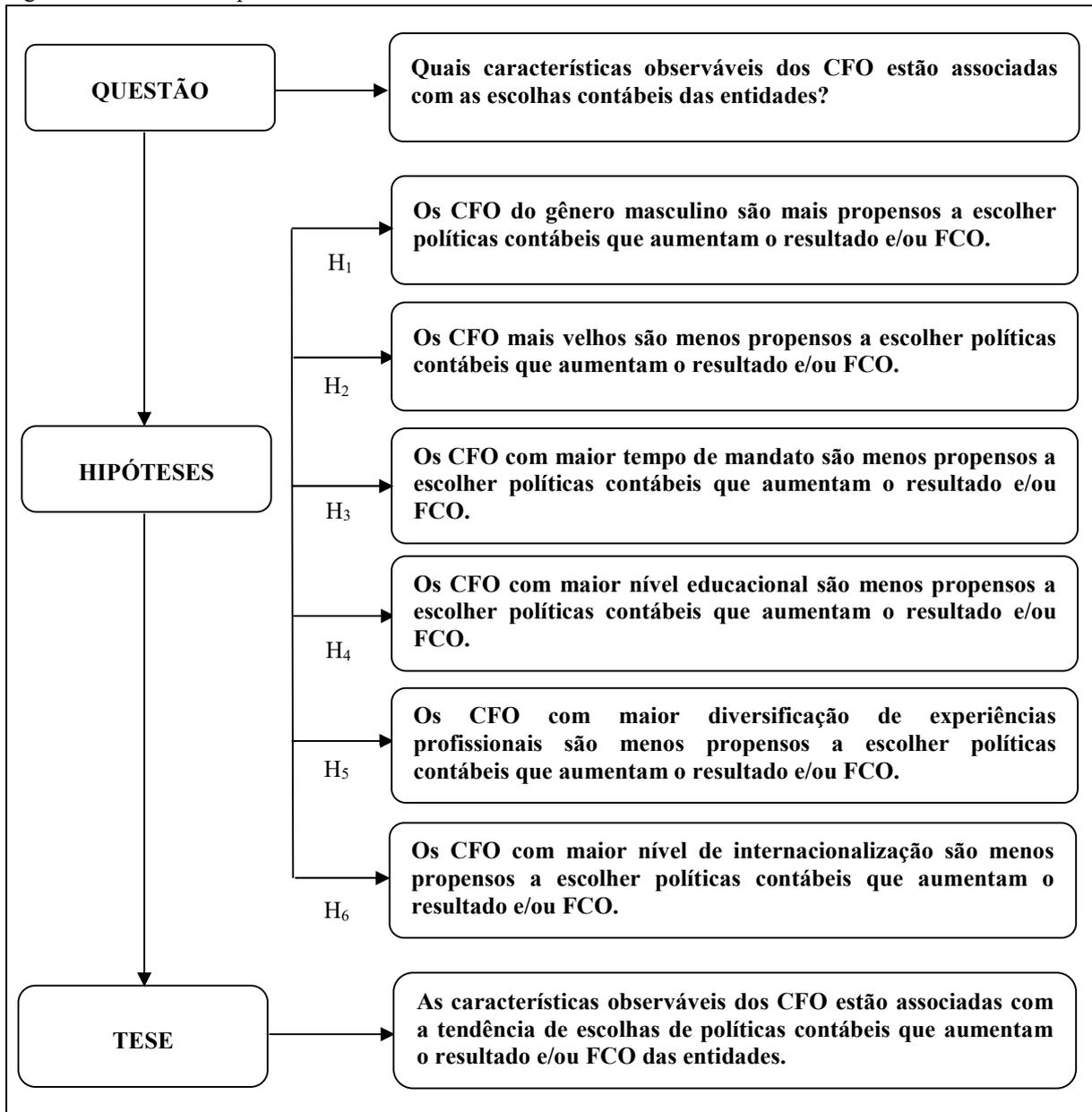
Nesse contexto, alguns pesquisadores (PATZELT, 2010; DAUTH; PRONOBIS; SCHMID, 2017; HOOGHIEMSTRA et al. 2019) têm despendido esforços para avaliar o efeito da internacionalização acadêmica e/ou profissional dos gestores no processo de tomada de decisões sobre as práticas contábeis que afetam o resultado e as demonstrações financeiras das entidades. Pautando-se na premissa de que as experiências internacionais afetam a forma como os gestores tomam as suas decisões, Dauth, Pronobis e Schmid (2017), por exemplo, levantaram as informações de companhias abertas listadas na Alemanha, entre 2005 e 2010, e identificaram que a internacionalização do CFO estava associada com a redução do gerenciamento de resultados e com o aumento da qualidade das demonstrações financeiras apresentadas pelas entidades. Esse resultado sugere que os gestores com internacionalização acadêmica e/ou profissional compreendem melhor a importância da qualidade das informações financeiras e consideram menos os incentivos para manipular os resultados das empresas em que atuam (DAUTH; PRONOBIS; SCHMID, 2017).

Em síntese, nota-se que, geralmente, os gestores que possuem experiências acadêmicas e/ou profissionais no exterior contribuem para o desempenho empresarial, evidenciam demonstrações financeiras com maior qualidade e se envolvem menos com práticas de gerenciamento de resultados. Assim, o nível de internacionalização dos gestores é uma variável determinante para as escolhas estratégicas das entidades em que eles atuam. Por analogia com esse contexto, formulou-se a seguinte hipótese:

- H₆: Os CFO com maior nível de internacionalização são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

A Figura 3 sintetiza as hipóteses testadas na pesquisa e expõe a tese defendida no presente estudo.

Figura 3 - Síntese das hipóteses do estudo



Fonte: Elaboração própria

Destaca-se que neste estudo não se considera que as escolhas de políticas contábeis são motivadas por gerenciamento de resultados ou por fraudes. Todavia, pela escassez de pesquisas que avaliam quais características dos gestores se associam com múltiplas escolhas contábeis, as hipóteses deste estudo foram formuladas por analogia com os resultados de pesquisas anteriores que verificaram a associação entre as características observáveis dos CFO e diversas decisões organizacionais, gerenciamento de resultados, nível de evidenciação e fraudes.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

3.1 População e amostra

A população do presente estudo é composta pelas companhias abertas que têm as ações mais negociadas nas bolsas de valores da Alemanha, Brasil e Reino Unido. Esses países foram escolhidos por apresentarem distintas características econômicas, sociais e culturais. Entre os dez países com maiores valores de PIB, os dados do IASB apontam que os Estados Unidos da América (EUA) não adotam as IFRS; a China adota normas chinesas convergentes às IFRS; o Japão permite, mas não requer a adoção das IFRS; a Alemanha, o Reino Unido e a França adotam as IFRS desde 2005; a Índia adota normas indianas convergentes às IFRS; a Itália adota as IFRS desde 2005; o Brasil adota as IFRS desde 2010; e o Canadá adota as IFRS desde 2012 (IFRS, 2018). Assim, a Alemanha é o principal representante econômico da União Europeia que adota as IFRS, o Reino Unido é o maior país fora da União Europeia que adota as IFRS e o Brasil é o maior país emergente que adota as IFRS.

Ratifica-se que, apesar de a China e a Índia serem países emergentes que detêm maiores valores de PIB que o Brasil, esses países não adotam as IFRS. Dessa forma, para possibilitar a comparabilidade dos resultados identificados no país emergente com os resultados da Alemanha e do Reino Unido, que adotam as IFRS, o Brasil foi escolhido como o principal representante econômico dos países emergentes. Considerou-se que a escolha da Alemanha, Brasil e Reino Unido permite a identificação das características observáveis dos CFO que se associam com o conjunto de escolhas contábeis de entidades situadas em ambientes distintos, no que tange ao sistema ao monitoramento, ao *enforcement*, à cultura, à economia e ao sistema de financiamento.

A seleção das entidades da amostra ocorreu por meio do levantamento de todas as companhias abertas pertencentes aos principais índices das bolsas de valores dos três países: DAX30 e MDAX50 na Alemanha; IBrX 100 no Brasil; e FTSE 100 no Reino Unido. Apesar de a seleção de uma amostra composta por entidades que não participam dos principais índices de cada país propiciar um universo de empresas mais heterogêneo, a abordagem das companhias que compõem os índices foi adotada, porque essas entidades detinham os títulos com maior negociabilidade e representatividade nesses países e, provavelmente, atraíam

maior atenção de investidores e demais *stakeholders*. Portanto, considerou-se que a identificação dos fatores determinantes das escolhas contábeis dessas entidades pode ser mais requerida no contexto dos usuários das informações financeiras. O Quadro 3 apresenta o processo de seleção das entidades que compuseram a amostra da pesquisa.

Quadro 3 - Processo de seleção das empresas da amostra

	ALEMANHA (DAX 30/MDAX 50)	BRASIL (IBRX 100)	REINO UNIDO (FTSE 100)	Total
Empresas listadas nos índices	80	95	100	275
(-) Empresas financeiras	(10)	(10)	(22)	(42)
(-) Empresas sem dados	(02)	(27)	(11)	(40)
(-) Empresas estrangeiras	(04)	-	(14)	(18)
Total	64	58	53	175

Fonte: Elaboração própria

Após a listagem das empresas dos referidos índices, houve a exclusão das companhias financeiras, que, em função das particularidades de seus negócios, não realizavam determinadas escolhas contábeis presentes neste estudo. Após essa fase, realizou-se a exclusão das entidades que não apresentavam informações referentes às características dos gestores e daquelas que apresentaram até três escolhas contábeis em cada ano. Essas exclusões foram necessárias para possibilitar que o cálculo do índice de escolhas contábeis não ficasse enviesado, em função do pequeno número de escolhas das entidades. Por fim, as empresas estrangeiras foram excluídas porque o intuito era verificar as escolhas contábeis apenas das entidades sediadas na Alemanha, no Brasil e no Reino Unido. Após esses procedimentos, o número de entidades componentes da amostra em cada setor é apresentado no Quadro 4.

Quadro 4 - Amostra da pesquisa por setor

Setores	Alemanha (DAX30+MDAX)	Brasil (IBRX100)	Reino Unido (FTSE 100)	Total
Consumo cíclico	15	8	16	39
Consumo básico	4	7	7	18
Energia	-	3	1	4
Saúde & Higiene Pessoal	6	2	5	13
Indústria	15	9	9	33
Tecnologia de informação	2	1	2	5
Materiais	13	8	8	29
Imobiliário	4	5	-	9
Telecomunicações	1	1	1	3
Utilidades	4	14	4	22
Total geral	64	58	53	175

* Classificação com base no *Global Industry Classification Standard (GICS)* - S&P Capital IQ®

Fonte: Elaboração própria

As entidades que compuseram a amostra da pesquisa desenvolvem as suas atividades operacionais na Alemanha, Brasil ou Reino Unido, sendo que, aproximadamente 36% das entidades da amostra são alemãs, 34% são brasileiras e 30% são britânicas. Os setores com maiores representatividades referem-se às áreas de consumo cíclico, industrial e materiais. Os setores de telecomunicações, energia e tecnologia de informação, por outro lado, englobam o menor número de observações da amostra (Quadro 4).

3.2 Coleta de dados

As características dos CFO foram obtidas por intermédio da leitura dos currículos desses profissionais nos relatórios contábeis das empresas e no sítio da *Bloomberg*®. As escolhas contábeis foram coletadas nas demonstrações financeiras das entidades pertencentes à amostra e na base de dados da Thomson Reuters®. Por fim, os dados sobre as variáveis de controle foram coletados nas demonstrações financeiras das entidades e nas bases de dados da S&P Capital IQ® e da Thomson Reuters®. As fontes dos dados coletados na pesquisa são expostas no Quadro 5.

Quadro 5 - Fontes das variáveis coletadas

Setores	Fonte
Escolhas contábeis	Demonstrações financeiras e Thomson Reuters®
Características dos gestores	Demonstrações financeiras e currículos no sítio da <i>Bloomberg</i> ®
Remuneração variável	Demonstrações financeiras
Ativo	S&P Capital IQ®
Endividamento	S&P Capital IQ®
Rentabilidade	S&P Capital IQ®
<i>Market-to-book</i>	S&P Capital IQ®
Fluxo de Caixa Operacional	S&P Capital IQ®
Concentração acionária	Thomson Reuters®
Setor	S&P Capital IQ®
Empresas de auditoria independente	Demonstrações financeiras
Comitê de auditoria	Demonstrações financeiras

Fonte: Elaboração própria

As escolhas contábeis contempladas no presente estudo referem-se aos exercícios fiscais do período de 2010 a 2016. Tal período foi selecionado porque, apesar de as empresas da Alemanha e do Reino Unido elaborarem, obrigatoriamente, as suas demonstrações

financeiras em conformidade com as IFRS desde 2005, as empresas brasileiras só passaram a adotar normas correlatas às IFRS, obrigatoriamente, em 2010.

3.3 Tratamento dos dados e definição de variáveis

3.3.1 Tratamento dos dados

Para o tratamento dos dados, utilizaram-se estatísticas descritivas, testes qui-quadrado e de correlação e regressões com dados em painel. As estatísticas descritivas permitiram uma visão geral sobre as escolhas contábeis e a verificação das diferenças entre as escolhas realizadas pelas entidades de países com distintas características econômicas, culturais, legais e sociais. Os testes qui-quadrado foram utilizados para averiguar as características observáveis dos CFO que apresentam associação significativa com cada uma das escolhas contábeis presentes na pesquisa. O teste de correlação, por sua vez, foi empregado para a identificação das características observáveis dos CFO que estão associadas com o conjunto de escolhas contábeis.

As regressões com dados em painel foram utilizadas para identificar se, controlados os fatores contratuais, econômicos e institucionais, as características observáveis dos CFO apresentam associações significativas com o conjunto de escolhas contábeis das entidades. Como a variável dependente é uma proporção que pode ser maior ou igual a zero (0) e menor ou igual a um (1), a regressão pelo método dos Mínimos Quadrado Ordinários (*Ordinary Least Squares* - OLS) pode propiciar resultados inconsistentes. Um Modelo Linear Generalizado (*Generalized Linear Model* - GLM), por outro lado, é próprio para variáveis que representam proporções (CRAWLEY, 2007). Assim, utilizou-se um modelo GLM para dados fracionários, com distribuição binominal e função PROBIT. Para as análises de sensibilidade foram estimados os modelos Tobit, Equações de Estimação Generalizada (*Generalized Estimating Equation* - GEE) e regressão múltipla com efeitos aleatórios. A regressão utilizada na pesquisa é exposta na Equação 2.

$$EC_{it} = \beta_0 + \beta_1 GEN_{it} + \beta_2 IDADE_{it} + \beta_3 MAND_{it} + \beta_4 EDUC_{it} + \beta_5 EXPER_{it} + \beta_6 INTER_{it} + \sum var .controle_{it} + \sum anodummies_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Onde:

EC: Índice de escolhas contábeis

GEN: Gênero;

IDADE: Idade do gestor;

MAND: Tempo de mandato;

EDUC: Nível educacional;

EXPER: Experiências profissionais anteriores;

INTER: Nível de internacionalização;

Var.controle: TAM (Tamanho do ativo); END (Nível de endividamento); REM (Remuneração do gestor); ROA (Retorno sobre o ativo); MTB (*Market-to-Book*); PAIS (País da entidade); SETOR (Setor de atuação da entidade); AUD (Auditoria independente); FCO (Fluxo de Caixa Operacional); CONC (Concentração acionária); COM (Comitê de auditoria).

Anodummies: 2010 a 2016.

ε : erro

Os pressupostos da regressão foram verificados de acordo com os conceitos de Wooldridge (2010) e Gujarati e Porter (2011). Para minimizar os problemas com heterocedasticidade e autocorrelação dos erros, utilizou-se os erros padrões robustos nos modelos estimados. Ademais, com o intuito de reduzir as influências de possíveis *outliers* nos resultados estimados, as variáveis foram *winsorizadas* em 1% e 99%.

3.3.2 Variável dependente

A variável dependente refere-se à um índice de escolhas contábeis que varia entre zero (0) e um (1) e indica a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado *e/* ou FCO. Para o cálculo do índice, realizou-se a categorização de dez escolhas contábeis (juros e dividendos pagos, juros e dividendos recebidos, PPI, estoques, depreciação, taxa de desconto de planos de pensão, arrendamento mercantil e pesquisa e desenvolvimento) em zero (0) ou um (1) considerando o impacto negativo ou positivo da política escolhida no resultado *e/ou* FCO das entidades. Tal estratégia é uma adaptação da abordagem denominada *income strategy*, que foi utilizada em outros estudos sobre escolhas contábeis (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995; ASTAMI; TOWER, 2006;

WAWERU; NTUI; MANGENA, 2011; ALI; AHMED, 2017). Nesta pesquisa, considerou-se que entre duas políticas alternativas, aquela que provoca maior impacto positivo ou menor impacto negativo no resultado e/ou FCO recebe nota um (1). A prática contábil que provoca menor impacto positivo ou maior impacto negativo no resultado e/ou FCO recebe nota zero (0).

No que diz respeito à DFC, nas situações em que os juros ou os dividendos pagos foram classificados no grupo das atividades de financiamento atribuiu-se o valor um (1) e nas ocasiões em que eles foram classificados nas atividades operacionais atribuiu-se o valor zero (0). Essa categorização ocorreu porque, como os juros e dividendos pagos podem impactar negativamente os valores dos FCO, considerou-se que as entidades que os classificaram nos fluxos de caixa de financiamento adotaram uma estratégia que prioriza o aumento do FCO. Por outro lado, as entidades que classificaram os juros e dividendos pagos nos FCO adotaram uma estratégia que prioriza a redução do FCO.

Nas situações em que os juros ou os dividendos recebidos foram classificados nas atividades operacionais atribuiu-se o valor um (1) e nas situações em que eles foram classificados nas atividades de investimento atribuiu-se o valor zero (0). Tal categorização foi adotada porque, como os juros e dividendos recebidos impactam positivamente os valores dos FCO, considerou-se que as entidades que os classificaram nos fluxos de caixa de investimento adotaram uma estratégia que prioriza a redução do FCO. Por sua vez, as entidades que classificaram os juros e dividendos recebidos no grupo das atividades operacionais adotaram uma estratégia que prioriza o aumento do FCO.

No que concerne às PPI, atribuiu-se nota zero (0) para as entidades que utilizaram o método de custo para a mensuração subsequente de seus ativos. Nas situações em que as PPI foram mensuradas pelo valor justo, atribuiu-se o valor um (1). Considerou-se que as entidades que adotaram o valor justo adotaram uma estratégia que prioriza o aumento do resultado e/ou FCO, porque elas priorizaram o aumento do resultado organizacional. Por outro lado, considerou-se que as entidades que mantiveram as suas PPI pelo valor de custo adotaram uma estratégia que prioriza a redução do resultado e/ou FCO.

De modo análogo, quando os estoques foram avaliados apenas pelo PEPS atribuiu-se o valor um (1). Quando houve a utilização tanto do custo médio ponderado quanto do PEPS ou quando os estoques foram avaliados apenas pelo Custo Médio atribuiu-se o valor zero (0). Essa classificação ocorreu porque a opção pelo PEPS gera menores custos nas primeiras vendas e, conseqüentemente, maiores valores de resultados organizacionais. Assim,

considerou-se que as entidades que optaram por avaliar os custos de seus estoques apenas pelo PEPS adotaram uma estratégia que prioriza o aumento do resultado e/ou FCO. Por outro lado, considerou-se que as empresas que optaram pelo uso do custo médio ponderado adotaram uma estratégia que prioriza a redução do resultado e/ou FCO porque obtiveram maiores custos nos exercícios fiscais correntes e, conseqüentemente, menores resultados organizacionais.

No que concerne à depreciação, considerou-se que as empresas que optaram pelo uso do método dos saldos decrescentes tiveram maiores despesas nos exercícios fiscais correntes e menores valores de lucro. Por outro lado, as entidades que utilizaram apenas a base linear apresentaram menores despesas e maiores valores de lucro nos exercícios fiscais correntes. Assim, atribuiu-se o valor um (1) para as entidades que adotaram apenas a base linear para realizar o cálculo da depreciação de seus ativos e zero (0) para as organizações que utilizaram tanto a base linear quanto o método dos saldos decrescentes ou que utilizaram apenas o método dos saldos decrescentes.

No tocante à taxa de desconto das obrigações dos planos de benefício definido, a IAS 19 recomenda que as entidades optem por uma taxa que represente a taxa de rentabilidade de títulos de dívida com alta qualidade. Como os gestores podem escolher títulos com taxas mais altas (geram menores custos e maior resultado no exercício fiscal corrente) ou mais baixas (geram maiores custos e menor resultado no exercício fiscal corrente), atribuiu-se zero (0) para as entidades que tinham taxas de desconto inferiores à média das taxas das entidades da amostra do país e um (1) para as entidades em que ocorreu o contrário.

A escolha contábil referente à classificação do arrendamento mercantil foi obtida por meio do cálculo da razão entre as obrigações referentes aos arrendamentos mercantis financeiros (disponíveis na base de dados da Thomson Reuters® e nas demonstrações financeiras das entidades) e o total de obrigações com arrendamentos mercantis (financeiro e operacional). O percentual de arrendamentos mercantis classificados como financeiros foi obtido por meio da Equação 1:

$$\% \text{ capitalização} = \frac{\text{Obrigações de arrendamento mercantil financeiro}}{\text{Total de obrigações de arrendamento mercantis}} \quad (1)$$

Onde:

% capitalização: Percentual de arrendamentos mercantis classificados como financeiros;

Obrigações de arrendamento mercantil financeiro: Valores dos arrendamentos mercantis financeiros registrados no passivo das entidades;

Total de obrigações de arrendamento mercantis: Valor das obrigações com arrendamentos financeiros somado ao valor presente das despesas de contratos de arrendamento operacional não canceláveis com vencimento nos próximos cinco anos após a data do balanço.

As taxas utilizadas para o desconto das obrigações de arrendamento mercantil financeiro estão implícitas nos contratos de arrendamento. Considerando à falta de acesso a esses dados e as fundamentações de Ge, Matsumoto e Zhang (2011) e Dichev e Li (2013), a taxa utilizada para o desconto das obrigações de arrendamento financeiro de todas as entidades foi 10%. Para as análises de sensibilidade, realizou-se a utilização de outras taxas, como 1% e 5%, e as diferenças não foram significativas.

A utilização do arrendamento mercantil operacional possibilita que as empresas tenham menores despesas no começo dos contratos, em função dos juros referentes ao arrendamento mercantil financeiro serem maiores nesse período, e apresentem maiores valores de lucro no exercício corrente (DECHOW et al., 2011; GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011). Assim, nas situações em que o percentual de arrendamentos classificados como financeiros foi maior que a média dos percentuais das empresas do mesmo setor, atribuiu-se nota zero (0). Nas ocasiões em que o percentual foi menor, considerou-se que as entidades tendiam a classificar os arrendamentos mercantis como operacionais e atribuiu-se nota um (1).

Por fim, a escolha sobre a capitalização dos gastos com pesquisa e desenvolvimento foi categorizada considerando estudos (LANDRY; CALLIMACI, 2003; OSWALD; ZAROWIN, 2007) que separaram as empresas em *capitalizers* (aquelas que capitalizam algum percentual de gastos com pesquisa e desenvolvimento) e *expensers* (aquelas que classificam todos os gastos como despesa). Em consonância com essas pesquisas, atribuiu-se um (1) para as entidades em que os CFO entenderam que determinados projetos já estavam na fase de desenvolvimento e capitalizaram gastos com pesquisas e desenvolvimento e zero (0) para as empresas em que os CFO julgaram que os projetos ainda estavam na fase de pesquisa e classificaram todos os gastos no resultado organizacional.

Diante de dúvidas na coleta de alguma política contábil, procedeu-se a leitura de outras partes das notas explicativas. Nos casos em que a evidenciação da entidade não possibilitou a identificação clara e objetiva da escolha, optou-se por não atribuir nenhuma nota para a política da entidade naquele ano específico para atenuar a possibilidade de

julgamentos equivocados. As dez escolhas contábeis utilizadas na pesquisa e as suas categorizações são apresentadas no Quadro 6.

Quadro 6 - Escolhas contábeis utilizadas na pesquisa

Item	Escolhas	Justificativa
Classificação dos juros pagos	Fluxo de Caixa Operacional: 0 Fluxo de Caixa de Financiamento: 1	A classificação no grupo das atividades operacionais reduz o FCO.
Classificação dos dividendos pagos	Fluxo de Caixa Operacional: 0 Fluxo de Caixa de Financiamento: 1	A classificação no grupo das atividades operacionais reduz o FCO.
Classificação dos juros recebidos	Fluxo de Caixa de Investimento: 0 Fluxo de Caixa Operacional: 1	A classificação no grupo das atividades operacionais aumenta o FCO.
Classificação dos dividendos recebidos	Fluxo de Caixa de Investimento: 0 Fluxo de Caixa Operacional: 1	A classificação no grupo das atividades operacionais aumenta o FCO.
Mensuração subsequente das PPI	Método de custo: 0 Valor justo: 1	O uso do valor justo para a mensuração subsequente das PPI tende a aumentar o lucro.
Estoques	Custo Médio/ Custo médio e PEPS: 0 Apenas PEPS: 1	Considerando que os preços aumentam com o decorrer do tempo, a opção pelo PEPS tende a aumentar o lucro.
Depreciação	Saldo decrescentes/Saldos decrescentes e linear: 0 Apenas base linear: 1	O uso dos saldos decrescentes gera maiores despesas no exercício corrente e reduz o lucro.
Taxa de desconto	Taxa mais baixa: 0 Taxa mais alta: 1	O uso de taxas de desconto mais baixas gera maiores despesas no exercício corrente e reduz o lucro.
Arrendamento mercantil	Arrendamento financeiro: 0 Arrendamento operacional: 1	A tendência de classificar o arrendamento como financeiro gera maiores despesas no exercício corrente e reduz o lucro.
Pesquisa e desenvolvimento	Todos os gastos são despesa: 0 Capitaliza custos com desenvolvimento: 1	A capitalização de algum percentual de gastos com pesquisa e desenvolvimento gera menores despesas e aumenta o lucro.

Fonte: Elaborado com base em Astami e Tower (2006), Oswald e Zarowin (2007), Ge, Matsumoto e Zhang (2011), Dichev e Li (2013), Nobes (2013), Silva (2016), Ali e Ahmed (2017).

Após as categorizações, o índice de escolhas contábeis foi obtido por meio da razão entre a soma dos valores atribuídos a cada política contábil escolhida e o total de escolhas contábeis aplicáveis à realidade de cada empresa. Assim, se uma empresa tivesse optado por três políticas contábeis categorizadas como um (1) e sete categorizadas como zero (0), o índice de escolhas contábeis seria 0,30 (3 dividido por 10). Na situação em que uma entidade

também tenha optado por três políticas categorizadas como um (1) e por apenas uma política categorizada como zero (0), o índice de escolhas contábeis seria 0,75 (3 dividido por 4).

De modo geral, percebe-se que um índice próximo de zero (0) indica que o CFO da entidade é menos propenso a adotar políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO e, conseqüentemente, um índice próximo de um (1) aponta que o CFO tem uma tendência maior de escolher políticas que aumentam o resultado e/ou FCO. Realça-se que o índice de escolhas contábeis não evidencia o número de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO que uma entidade escolheu, mas o percentual de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO dentro de um conjunto de eventos contábeis aplicáveis à realidade da empresa.

Diante do exposto, o índice de escolhas contábeis foi utilizado para a verificação da associação entre as características observáveis dos CFO e o conjunto de múltiplas escolhas contábeis de cada entidade.

3.3.3 Variáveis independentes

As variáveis independentes utilizadas na pesquisa referem-se às características observáveis dos CFO (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, experiências profissionais anteriores e nível de internacionalização) selecionadas com base nos fundamentos da Teoria do Alto Escalão (Quadro 7).

Quadro 7 - Variáveis independentes

Nome	Variável	Definição	Resultado esperado
Gênero	GEN	Feminino: 0 Masculino: 1	(+)
Idade	IDADE	Idade do gestor no ano do relatório	(-)
Tempo de mandato	MAND	Anos de mandato do gestor	(-)
Nível educacional	EDUC	Graduação: 0 Pós-graduação: 1	(-)
Experiências profissionais anteriores	EXPER	Número de funções distintas nas experiências anteriores	(-)
Nível de Internacionalização	INTER	Sem experiências no exterior: 0 Experiências acadêmicas ou profissionais no exterior: 1 Experiências acadêmicas e profissionais no exterior: 2	(-)

Fonte: Elaboração própria

As características dos gestores foram categorizadas para o tratamento dos dados. No que diz respeito à variável gênero (GEN), nas ocasiões em que foi constatado que o gestor era do sexo feminino foi atribuído o valor zero (0) e quando o gestor era do sexo masculino atribuiu-se o valor um (1). De acordo com as pesquisas anteriores (KRISHNAN; PARSONS, 2008; BARUA et al., 2010; HUANG; KISGEN, 2013; HO et al., 2015; LIU; WEI; XIE, 2016), os homens tendem a ser mais agressivos em suas decisões e, portanto, espera-se, por analogia com os resultados de estudos anteriores, que os CFO do gênero masculino sejam mais propensos a escolher políticas contábeis que aumentem o resultado e/ou FCO das entidades em que atuam.

A variável idade (IDADE) foi obtida pela idade do gestor declarada nos relatórios contábeis ou, quando essa informação não estava disponível, por meio da diferença entre a data de nascimento do gestor e a data do relatório. Os estudos que se pautam na Teoria do Alto Escalão indicam que os gestores mais velhos tendem a ser mais conservadores em suas decisões (BAMBER; JIANG; WANG, 2010; TROY; SMITH; DOMINO, 2011; HUANG; ROSE-GREEN; LEE, 2012). Então, por analogia com esses resultados, espera-se que os CFO mais velhos sejam menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentem o resultado e/ou FCO das entidades.

O tempo de mandato (MAND), por sua vez, foi calculado por meio da diferença entre a data de início do mandato no cargo de gestão e a data do relatório financeiro. Por analogia com os estudos anteriores (LIU; SUN, 2010; KIM; YANG, 2014; ALI; ZHANG, 2015), espera-se que os CFO com maior tempo de mandato sejam menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentem o resultado e/ou FCO das entidades em que atuam.

No que tange ao nível educacional (EDUC), atribuiu-se zero (0) quando o gestor tinha apenas a graduação e um (1) nas ocasiões em que o gestor tinha pós-graduação (MBA, mestrado ou doutorado). Por analogia com os resultados das pesquisas sobre a Teoria do Alto Escalão (LEWIS; WALLS; DOWELL, 2014; RAN et al., 2015; XIONG, 2016), espera-se que as empresas, cujos CFO tenham pós-graduação, sejam menos propensas a adotar políticas contábeis que aumentem os seus valores de resultado e/ou FCO.

As experiências profissionais anteriores (EXPER) foram calculadas por meio da soma das distintas funções anteriores dos CFO (Tecnologia de informação; Área acadêmica; Marketing/Vendas/Comercial; Operações; Área legal; CEO; Auditoria; Consultoria; Finanças; Contabilidade/Controladoria). Por analogia com os resultados de Troy, Smith e Domino

(2011), espera-se que os CFO que tenham maior diversificação profissional sejam menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentem o resultado e/ou FCO das entidades.

Por fim, a variável nível de internacionalização (INTER) foi obtida por meio da quantidade de experiências internacionais que os CFO tiveram em outros países. De modo específico, atribuiu-se zero (0) para os gestores que não tiveram experiências acadêmicas e profissionais no exterior, um (1) para os profissionais que trabalharam ou estudaram em outros países e dois (2) para os gestores que tiveram experiências profissionais e acadêmicas no exterior. Por analogia com os resultados de Dauth, Pronobis e Schmid (2017), espera-se que as entidades, cujos CFO tenham maior nível de internacionalização, sejam menos propensas a utilizar políticas contábeis que aumentem os seus valores de resultado e/ou FCO.

3.3.4 Variáveis de controle

As variáveis de controle utilizadas na pesquisa referem-se aos fatores contratuais, econômicos e institucionais abordados em estudos anteriores (Quadro 8).

Quadro 8 - Variáveis de controle

Nome	Variável	Definição	Resultado esperado
Tamanho do ativo	TAM	Logaritmo natural do valor do ativo no final do ano	(-)
Nível de endividamento	END	Razão entre o passivo e o ativo total no final do ano	(+)
Remuneração do gestor	REM	Não tem remuneração variável: 0 Tem remuneração variável: 1	(+)
Retorno do Ativo	ROA	Retorno sobre o ativo total	(+)
<i>Market-to-book</i>	MTB	Razão entre o valor de mercado e o valor contábil da ação no final do ano	(-)
País	PAIS	Alemanha: 1; Brasil: 2; Reino Unido: 3	(+/-)
Setor	SETOR	Consumo cíclico: 1; Consumo básico: 2; Energia: 3; Saúde & Higiene Pessoal: 4; Indústria: 5; Tecnologia de informação: 6; Materiais: 7; Imobiliário: 8; Telecomunicações: 9; Utilidades: 10	(+/-)
Auditoria independente	AUD	Não <i>Big-four</i> : 0 <i>Big-four</i> : 1	(-)
Fluxo de Caixa Operacional	FCO	Fluxo de Caixa Operacional ponderado pelo ativo total do período t-1	(-)
Concentração acionária	CONC	Percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos (governo, empresas e indivíduos que tenham participação significativa)	(+)
Comitê de auditoria	COM	Sem comitê de auditoria: 0 Com comitê de auditoria: 1	(-)

Fonte: Elaboração própria

O tamanho do ativo (TAM) foi obtido por meio do logaritmo natural do valor do ativo total no final de cada exercício fiscal. Tal variável foi incluída na pesquisa, porque os resultados de alguns estudos (QUAGLI; AVALLONE, 2010; WAWERU; NTUI; MANGENA, 2011) apontam que as grandes empresas tendem a realizar escolhas contábeis que reduzam o resultado organizacional e, conseqüentemente, a incidência de custos políticos.

O nível de endividamento (END) foi obtido por meio do cálculo do percentual de dívidas da empresa em relação ao valor do ativo total. A inclusão dessa variável é pertinente, porque os resultados de algumas pesquisas (DEFOND; JIAMBALVO, 1994; SWEENEY, 1994; DICHEV; SKINNER, 2002) indicam que as empresas endividadas tendem a realizar escolhas contábeis que aumentem o resultado organizacional e minimizem a possibilidade de violação de *covenants*.

Quanto à remuneração dos gestores (REM), atribuiu-se um (1) quando os gestores receberam recursos financeiros oriundos do desempenho das entidades em que atuam e zero (0) quando os valores recebidos pelos gestores eram oriundos apenas de remuneração fixa. Essa variável foi incluída porque alguns estudos (HEALY, 1985; CHENG; WARFIELD, 2005) apontam que os gestores com remuneração variável tendem a realizar escolhas contábeis que aumentem os resultados das entidades.

No que tange ao retorno sobre o ativo (ROA), utilizou-se o cálculo do percentual do lucro líquido em relação ao ativo total. A rentabilidade foi incluída, porque os gestores de empresas mais rentáveis tendem a optar por decisões contábeis que favorecem o aumento do resultado organizacional, inclusive por meio de práticas de gerenciamento de resultados (NELSON, DAVI, 2013; GONZÁLEZ; GARCÍA-MECA, 2014).

A variável MTB corresponde à razão entre o valor de mercado e o valor contábil de cada ação. O índice de MTB, que é um sinalizador do nível de assimetria de informações presente no contexto das entidades, foi considerado na pesquisa em função dos resultados de pesquisas (RAINSBURY; BRADBURY; CAHAN, 2009; QUAGLI; AVALLONE, 2010; PARKER; SWANSON; DUGAN, 2016), que apontam que o MTB apresenta associação negativa com as escolhas que aumentam o resultado das entidades.

As variáveis institucionais país (PAIS) e setor (SETOR) referem-se aos países em que se localizam as sedes das entidades da amostra (Alemanha, Brasil e Reino Unido) e aos setores de atuações dessas entidades (Consumo cíclico, Consumo básico, Energia, Saúde & Higiene Pessoal, Indústria, Tecnologia de informação, Materiais, Imobiliário,

Telecomunicações e Utilidades). Tais variáveis foram incluídas, em função dos resultados de pesquisas que indicam que as empresas que atuam nos mesmos países (COLE; BRANSON; BREESCH, 2011; STADLER; NOBES, 2014) ou setores (COLLIN et al., 2009; NOBES; PERRAMON, 2013) tendem a utilizar práticas semelhantes.

Os estudos sobre o tema também evidenciam que o tipo de empresa de auditoria independente apresenta associação com as práticas contábeis das entidades (BECKER et al. 1998; TENDELOO; VANSTRAELEN, 2005; COLLIN et al., 2009). Assim, para a categorização da variável auditoria independente (AUD), atribuiu-se zero (0) para as demonstrações financeiras que não foram auditadas por uma *big-four* (Deloitte, Ernst & Young, KPMG, PricewaterhouseCoopers) e um (1) para os relatórios que foram auditados por uma *big-four*.

A variável FCO foi obtida pela razão entre o valor do FCO e o valor do ativo total do começo do ano. Esta variável foi incluída, em função dos resultados de estudos (ALI; ZHANG, 2015; DAUTH; PRONOBIS; SCHMID, 2017) que apontam que as entidades com maiores valores de FCO tendem a apresentar menores valores de *accruals* discricionários. Ademais, empresas que tenham altos valores de FCO podem ser menos propensas a adotar políticas contábeis que aumentem o resultado e/ou FCO.

A concentração acionária (CONC) foi obtida na base de dados da Thomson Reuters® e refere-se ao percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos (governo, empresas e indivíduos que tenham participação significativa), que são aqueles que teriam condições de influenciar a tomada de decisões dos gestores. A variável CONC foi incluída na pesquisa, pois os resultados de alguns estudos (MISSONIER-PIERA, 2004; ALI; AHMED, 2017; LASSOUED; ATTIA; SASSI, 2017) apontam que os gestores de entidades com maior concentração acionária tendem a realizar escolhas contábeis que aumentem o resultado organizacional.

Por fim, na categorização da variável comitê de auditoria (COM), atribuiu-se 0 quando a empresa não tinha comitê de auditoria e 1 quando a entidade tinha esse órgão em sua estrutura corporativa. A variável COM foi considerada na pesquisa, porque alguns estudos (DAVIDSON; GOODWIN-STEWART; KENT, 2005; BAXTER; COTTER, 2009) evidenciaram que a presença de comitê de auditoria reduz a discricionariedade dos gestores e atenua a realização de escolhas oportunistas.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Estatística descritiva

As escolhas contábeis existem para que os gestores possam optar pelas políticas contábeis que melhor reflitam a realidade econômica e financeira das entidades em que atuam. Nesse contexto, as escolhas contábeis realizadas pelos CFO das empresas da amostra são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1 - Apresentação das escolhas contábeis

Escolhas contábeis		Alemanha	Brasil	Reino Unido	Três países
Juros pagos classificados nas atividades operacionais	%	67,06	58,68	62,97	63,05
	n	281	223	216	720
Dividendos pagos classificados nas atividades operacionais	%	0,00	0,00	0,92	0,27
	n	0	0	3	3
Juros recebidos classificados nas atividades operacionais	%	72,82	67,69	36,86	57,67
	n	300	44	122	466
Dividendos recebidos classificados nas atividades operacionais	%	69,26	31,89	37,56	49,85
	n	205	59	74	338
Propriedades para investimento mensuradas pelo valor justo	%	24,47	23,38	11,32	22,01
	n	46	18	6	70
Estoques mensurados apenas pelo Custo Médio	%	73,11	100,00	38,46	72,32
	n	261	292	95	648
Depreciação calculada apenas pelo método linear	%	98,33	98,22	97,38	98,01
	n	412	386	334	1.132
Taxa de desconto maior que a média das entidades da amostra do país	%	42,57	59,74	43,49	45,96
	n	169	92	137	398
Classificação de arrendamento como operacional	%	64,67	47,06	70,34	67,05
	n	119	8	166	293
Capitalização dos gastos com pesquisa e desenvolvimento	%	86,93	20,59	70,55	74,49
	n	173	7	115	295

Fonte: Dados da pesquisa

Nota-se que os juros pagos são classificados, predominantemente, nos FCO das DFC das entidades dos três países. Esses resultados são consoantes com os estudos (NOBES, 2011; SARQUIS et al., 2014; ROSSETTI; VERONA, 2017) que apontam que as entidades de determinados países tendem a classificar os juros pagos no grupo das atividades operacionais

(Tabela 1). É pertinente destacar, entretanto, que o número de entidades que classificam os juros pagos no grupo das atividades de financiamento não é pequeno. No período, em, aproximadamente, 41% das demonstrações financeiras das entidades do Brasil, 37% do Reino Unido e 23% da Alemanha, os juros pagos foram classificados nos fluxos de caixa de financiamento (Tabela 1). Diante desses percentuais, nota-se que as DFC das entidades desses países contêm diferenças no que tange à classificação dos juros pagos.

No tocante à classificação dos dividendos pagos na DFC, todos os CFO das entidades alemãs e brasileiras optaram por classificar esses pagamentos nos fluxos de caixa de financiamento. Ademais, em apenas 0,92% das demonstrações financeiras do Reino Unido os dividendos pagos foram classificados nos FCO (Tabela 1). Esses resultados sugerem elevado nível de uniformidade na classificação dos dispêndios com dividendos e fornecem subsídios para a compreensão da escassez de estudos empíricos focados em identificar as diferenças na classificação de dividendos pagos.

Enquanto a classificação dos pagamentos de dividendos foi, praticamente, uma unanimidade, percebe-se a existência de diferenças na classificação dos juros e dividendos recebidos. Na maioria das DFC de entidades alemãs, os recebimentos de juros e dividendos são classificados nos FCO. Por outro lado, nas DFC de empresas britânicas, os juros e dividendos recebidos são classificados, predominantemente, nos fluxos de caixa de investimento (Tabela 1).

No que tange às PPI, os CFO das entidades dos três países optam, predominantemente, por mensurar esses ativos pelo custo histórico (Tabela 1). Os resultados são consoantes com os estudos que identificaram uma menor utilização do valor justo para a mensuração subsequente das PPI de entidades alemãs (NOBES, 2011; SARQUIS et al., 2014) e brasileiras (SARQUIS; LUCCAS, 2015). Por outro lado, a predominante escolha do custo histórico pelos CFO de entidades do Reino Unido não é convergente com o estudo de Nobes (2011), cujos resultados apontam que 70,80% das entidades britânicas optaram pelo valor justo nos relatórios de 2008/2009. Esses resultados divergentes podem ser explicados pelas diferenças existentes na composição das amostras das duas pesquisas. Especificamente, o estudo de Nobes (2011) engloba entidades financeiras com PPI avaliadas pelo valor justo, enquanto o presente estudo aborda apenas o contexto de entidades não financeiras que, predominantemente, utilizam o custo histórico para a mensuração de suas PPI. Assim, no contexto da amostra desta pesquisa, o custo histórico é utilizado pela maioria das entidades da Alemanha, Brasil e Reino Unido.

Quanto ao método de mensuração dos estoques, enquanto a maioria dos CFO das entidades alemãs optou por utilizar apenas o custo médio ponderado para calcular os valores dos custos de seus estoques, a maioria dos CFO das empresas do Reino Unido não fez essa opção. Ademais, diferentemente do cenário das entidades alemãs e britânicas, todos os CFO das empresas brasileiras optaram por utilizar apenas o custo médio ponderado (Tabela 1). Essas evidências são consoantes com os estudos que apontam diferenças nas escolhas contábeis de entidades de distintos países (NOBES, 2011; SARQUIS et al., 2014) e sugerem que as normas tributárias de cada país podem propiciar escolhas de métodos distintos para a mensuração dos estoques (NOBES, 2011). A hipótese de os aspectos tributários afetarem as escolhas dos CFO é razoável, porque na Alemanha, por exemplo, o PEPS não é, geralmente, aceito para fins tributários e os CFO das entidades desse país optaram, predominantemente, pelo custo médio ponderado. Além disso, a utilização do custo médio ponderado no Brasil, geralmente, culmina na menor arrecadação tributária e nenhum CFO da amostra de entidades brasileiras optou por utilizar o PEPS. Assim, uma das explicações para a existência de distintos métodos para a mensuração dos estoques refere-se aos aspectos tributários dos países.

No que concerne à escolha do método para o cálculo da depreciação dos ativos, a maioria dos CFO de entidades alemãs optou por utilizar apenas a base linear (Tabela 1). Esse cenário foi semelhante ao identificado no Brasil e no Reino Unido, o que sugere que a escolha do método para o cálculo da depreciação não difere significativamente nos três países. Esses resultados são condizentes com os estudos (ASTAMI; TOWER, 2006; TELLES; SALOTTI, 2015; SILVA, 2016) que apontam a predominância do uso da base linear para o cálculo da depreciação dos ativos em determinados países (Austrália e Brasil, por exemplo). Entretanto, os resultados não são convergentes com as pesquisas (JAAFAR; MCLEAY, 2007; ALI; AHMED, 2017) que indicam o considerável uso do método dos saldos decrescentes no contexto de alguns países, tais como Índia, Bangladesh e Paquistão.

No que tange à escolha da taxa de desconto dos planos de pensão de benefício definido, destaca-se que a maioria dos CFO das entidades alemãs e britânicas optou por utilizar taxas mais baixas que a média das taxas das entidades das amostras de seus países. Com essa opção, a maioria dos CFO das entidades da Alemanha e do Reino Unido optou por uma escolha que gera menor lucro corrente. No Brasil, por outro lado, a maior parte dos CFO optou por utilizar taxas mais altas que a média das taxas das empresas da amostra brasileira. Assim, eles utilizaram uma escolha que gera maior lucro corrente (Tabela 1). As evidências

das entidades do Brasil são convergentes com o estudo de Parker, Swanson e Dugan (2016), cujos resultados apontam que alguns gestores podem utilizar taxas mais altas com o intuito de obter maiores valores de lucro no exercício fiscal corrente.

Quanto à classificação do arrendamento mercantil, a maioria dos CFO de empresas alemãs e britânicas tende a classificar os seus contratos de arrendamento como despesa (arrendamento mercantil operacional), o que significa que eles optam por uma escolha que gera maior resultado corrente e menor impacto no nível de endividamento das entidades. No Brasil, por outro lado, a maioria dos CFO tende a classificar os arrendamentos mercantis como financeiros (Tabela 1). Ainda assim, o percentual de CFO brasileiros com tendência a classificar os arrendamentos mercantis como operacional não foi pequeno (47,06%). Desse modo, os resultados desta pesquisa são convergentes com o estudo de Dechow et al. (2011), que aponta que os gestores podem optar por classificar os arrendamentos mercantis como operacional visando obter maiores valores de lucro no exercício fiscal corrente.

Por fim, a maioria dos CFO de entidades alemãs e britânicas classificou uma parte dos gastos com pesquisa e desenvolvimento no ativo. Por outro lado, em apenas 20,59% das demonstrações financeiras de entidades brasileiras houve a capitalização dos gastos com pesquisa e desenvolvimento (Tabela 1). De modo geral, com exceção do contexto brasileiro, os resultados são convergentes com os estudos anteriores (MARKARIAN; POZZA; PRENCIPE, 2008; TRIKI-DAMAK; HALIOUI, 2013; DINH; KANG; SCHULTZE, 2015), que indicam que os gestores tendem a capitalizar os gastos com pesquisa e desenvolvimento e obter maiores valores de lucro. Os resultados divergentes visualizados no contexto do Brasil podem ser provenientes do pequeno número de entidades que evidenciam, de forma clara, os gastos que são classificados como despesa ou capitalizados como ativo. Ademais, uma das explicações para o pequeno número de entidades brasileiras que capitalizam os gastos com pesquisa pode ser a superioridade do desenvolvimento tecnológico e científico dos países desenvolvidos em relação aos países emergentes. Especificamente, os ambientes científicos e tecnológicos da Alemanha e do Reino Unido podem possibilitar que os projetos de pesquisa e desenvolvimento das entidades desses países entrem na fase de desenvolvimento de forma mais breve.

Em síntese, os CFO das entidades dos três países adotam políticas contábeis semelhantes na classificação dos juros pagos e no cálculo da depreciação dos ativos das entidades. Nota-se, todavia, que as demais escolhas contábeis apresentam diferenças e,

portanto, a identificação dos fatores que as explicam é pertinente para o entendimento do processo de tomada de decisões contábeis (Tabela 1).

A média dos índices de escolhas contábeis foi 0,59, o que sugere que, dentro do total de escolhas contábeis aplicáveis à realidade de cada empresa, o percentual médio de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO foi 59% (Tabela 2). Esse resultado está alinhado com as pesquisas anteriores (ASTAMI; TOWER, 2006; WAWERU; NTUI; MANGENA, 2011; ALI; AHMED, 2017), que detectaram que as entidades de suas amostras tinham a tendência de utilizar políticas contábeis que aumentam o resultado.

Tabela 2 - Estatística descritiva dos dados

Variável	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
EC	1092	0,59	0,13	0,17	1
GEN	1092	0,94	0,24	0	1
IDADE	1092	50,60	6,68	34	65
MAND	1092	5,05	3,81	1	17
EDUC	1092	0,56	0,50	0	1
EXPER	1092	2,47	1,06	1	7
INTER	1092	0,95	0,75	0	2
TAM	1092	9,15	1,42	6,32	12,70
REM	1092	0,95	0,21	0	1
END	1092	0,60	0,16	0,19	0,99
MTB	1092	3,19	3,05	0,31	17,70
ROA	1092	0,06	0,05	-0,11	0,22
FCO	1092	0,10	0,06	-0,05	0,34
CONC	1092	0,25	0,26	0	0,89
AUD	1092	0,98	0,14	0	1
COM	1092	0,82	0,38	0	1

Fonte: Dados da pesquisa

Onde: o índice de escolhas contábeis (EC) é obtido por meio da razão entre a soma dos valores atribuídos a cada uma das políticas contábeis escolhidas por uma determinada entidade (0 ou 1) e o total de escolhas contábeis aplicáveis à realidade dessa empresa, o gênero (GEN) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO eram do gênero masculino, a idade (IDADE) corresponde às idades que os CFO tinham nas datas dos relatórios, o tempo de mandato (MAND) refere-se ao tempo em que os CFO estavam no cargo de gestão, o nível educacional (EDUC) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO tinham pós-graduação, as experiências profissionais anteriores (EXPER) corresponde ao número de funções distintas nas experiências anteriores dos CFO, o nível de internacionalização (INTER) corresponde à quantidade de experiências que o gestor tem em outros países, sendo que 0 é atribuído para os CFO que não trabalharam e não estudaram em outros países, 1 é atribuído para os CFO que estudaram ou trabalharam no exterior e 2 é atribuído para as entidades, cujos CFO estudaram e trabalharam em outros países, o tamanho do ativo (TAM) corresponde ao logaritmo natural do ativo total, a remuneração dos gestores (REM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para entidades que pagaram remuneração variável, o nível de endividamento (END) é o

percentual de dívidas (passivo) em relação ao total de recursos (ativo total), o *Market-to-book* (MTB) refere-se à razão entre o valor de mercado e o valor contábil da ação, a rentabilidade (ROA) corresponde ao retorno sobre o ativo total, o FCO é o valor do FCO ponderado pelo ativo total do período t-1, a concentração acionária (CONC) é o percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos, a auditoria independente (AUD) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que foram auditadas por uma *big-four* e o comitê de auditoria (COM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que tem comitê de auditoria em sua estrutura corporativa.

Ademais, percebe-se que os CFO das entidades da amostra eram, predominantemente, do gênero masculino (94%), cursaram pós-graduação (56%), tinham entre 34 e 65 anos de idade, atuavam entre 1 e 17 anos nos cargos de CFO das entidades, tinham entre 1 e 7 funções distintas em suas experiências profissionais e trabalharam ou estudaram no exterior (Tabela 2).

4.2 Características dos gestores e escolhas contábeis

Considerando os aspectos contratuais, econômicos e institucionais, percebe-se que o MTB, o país, o setor de atuação e o FCO das entidades estão associados com um considerável número de escolhas contábeis individuais. O nível de endividamento, a rentabilidade do ativo e a presença do comitê de auditoria na estrutura corporativa das entidades apresentam associação significativa com seis escolhas contábeis. O tamanho das empresas e o nível de concentração acionária, por sua vez, apresentam associação significativa com cinco escolhas contábeis (Tabela 3).

Conforme a Teoria Institucional e os resultados de estudos anteriores (BECKER et al. 1998; TENDELOO; VANSTRAELEN, 2005; COLLIN et al., 2009), o tipo de empresa de auditoria independente tende a afetar as escolhas contábeis das entidades. De fato, o tipo de empresa de auditoria independente (*big-four* ou não) apresenta associação significativa com quatro escolhas contábeis contempladas nesta pesquisa. Por fim, a existência de uma parcela variável nas remunerações dos gestores apresenta associação significativa com três escolhas contábeis (Tabela 3).

Tabela 3 – Qui-quadrado - Associação entre as escolhas contábeis e as características das entidades e dos gestores

	Juros pagos	Dividendos pagos	Juros recebidos	Dividendos recebidos	PPI	Estoque	Depreciação	Taxa de desconto	Arrendamento mercantil	Pesquisa e desenvolvimento
GEN	0,052*	0,666	0,336	0,205	0,005***	0,000***	0,233	0,308	0,738	0,317
IDADE	0,830	0,990	0,941	0,905	0,037**	0,054*	0,584	0,674	0,028**	0,529
MAND	0,105	0,984	0,744	0,091*	0,545	0,149	0,006***	0,899	0,156	0,319
EDUC	0,814	0,050**	0,009***	0,346	0,419	0,000***	0,000***	0,965	0,000***	0,307
EXPER	0,014**	0,511	0,016**	0,000***	0,272	0,000***	0,050**	0,000***	0,414	0,000***
INTER	0,010**	0,137	0,004***	0,859	0,204	0,003***	0,001***	0,932	0,269	0,003***
PAIS	0,050**	0,024**	0,000***	0,000***	0,118	0,000***	0,603	0,001***	0,095*	0,000***
SETOR	0,000***	0,168	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,001***	0,000***	0,223	0,000***
TAM	0,376	0,048**	0,242	0,003***	0,040**	0,171	0,114	0,274	0,000***	0,000***
REM	0,160	0,712	0,098*	0,814	0,957	0,027**	0,278	0,026**	0,491	0,441
END	0,644	0,371	0,015**	0,002***	0,028**	0,855	0,004***	0,499	0,019**	0,000***
MTB	0,049**	0,050**	0,001***	0,037**	0,000***	0,000***	0,001***	0,024**	0,000***	0,167
ROA	0,016**	0,380	0,000***	0,127	0,272	0,000***	0,071*	0,061*	0,222	0,029**
FCO	0,000***	0,381	0,001***	0,490	0,008***	0,000***	0,002***	0,080*	0,975	0,001***
CONC	0,222	0,372	0,003***	0,914	0,002***	0,000***	0,001***	0,468	0,028**	0,138
AUD	0,022**	0,807	0,001***	0,240	0,061*	0,087*	0,471	0,256	0,115	0,118
COM	0,523	0,409	0,029**	0,047**	0,004***	0,000***	0,022**	0,339	0,685	0,000***

*** 1%; ** 5%; * 10%

Fonte: Dados da pesquisa

Onde: o gênero (GEN) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO eram do gênero masculino, a idade (IDADE) corresponde às idades que os CFO tinham nas datas dos relatórios, o tempo de mandato (MAND) refere-se ao tempo em que os CFO estavam no cargo de gestão, o nível educacional (EDUC) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO tinham pós-graduação, as experiências profissionais anteriores (EXPER) corresponde ao número de funções distintas nas experiências anteriores dos CFO, o nível de internacionalização (INTER) corresponde à quantidade de experiências que o gestor tem em outros países, sendo que 0 é atribuído para os CFO que não trabalharam e não estudaram em outros países, 1 é atribuído para os CFO que estudaram ou trabalharam no exterior e 2 é atribuído para as entidades, cujos CFO estudaram e trabalharam em outros países, o país (PAIS) é uma variável *dummy* que engloba os países da amostra, o setor (SETOR) corresponde a variável *dummy* que engloba os setores das entidades da amostra, o tamanho do ativo (TAM) corresponde ao logaritmo natural do ativo total, a remuneração dos gestores (REM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para entidades que pagaram remuneração variável, o nível de endividamento (END) é o percentual de dívidas (passivo) em relação ao total de recursos (ativo total), o *Market-to-book* (MTB) refere-se à razão entre o valor de mercado e o valor contábil da ação, a rentabilidade (ROA) corresponde ao retorno sobre o ativo total, o FCO é o valor do FCO ponderado pelo ativo total do período t-1, a concentração acionária (CONC) é o percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos, a auditoria independente (AUD) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que foram auditadas por uma *big-four* e o comitê de auditoria (COM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que tem comitê de auditoria em sua estrutura corporativa.

De modo geral, todas as características corporativas são significativamente associadas com, pelo menos, três escolhas contábeis contempladas na pesquisa. Entre essas características, o país, o setor de atuação e o MTB são os fatores que contribuem para o entendimento de um maior número de escolhas contábeis individuais (Tabela 3).

No que concerne às características dos gestores, nota-se que a diversificação de experiências, o nível educacional e o nível de internacionalização dos CFO estão associados com considerável número de escolhas contábeis. O gênero e a idade dos CFO estão associados com três escolhas contábeis. Por fim, nota-se que o tempo de mandato apresenta associação significativa com duas escolhas contábeis.

Em síntese, os resultados dos testes qui-quadrado apontam que todas as variáveis observáveis dos CFO apresentam associação significativa com, pelo menos, duas escolhas contábeis. Essas evidências sugerem que as características dos CFO das entidades do Brasil, Alemanha e Reino Unido também são relevantes para o entendimento das escolhas contábeis.

É pertinente destacar, porém, que, apesar de a identificação dos fatores associados a cada uma das escolhas contábeis ter o potencial para contribuir com a compreensão das políticas contábeis, alguns pesquisadores (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; FIELDS; LYZ; VINCENT, 2001) defendem que os fatores determinantes das decisões dos gestores, geralmente, não são expressos em uma escolha contábil individual, mas no conjunto de escolhas contábeis. Assim, a matriz de correlação de *Spearman* (Tabela 4) apresenta a correlação entre as características observáveis dos CFO e o conjunto de escolhas contábeis de cada entidade.

Quanto às características corporativas, nota-se a existência de correlação positiva entre o nível de endividamento (*p-value*: 0,000) das entidades e a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO (Tabela 4). Essa correlação, que está em consonância com a hipótese do grau de endividamento da Abordagem Positiva da Contabilidade, indica que as entidades com maior nível de endividamento optam por políticas contábeis que melhoram os resultados do exercício fiscal corrente e minimizam a possibilidade de violação de *covenants* de contratos de títulos de dívida. O FCO (*p-value*: 0,058) também apresenta correlação positiva com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO, o que pode ser considerado razoável, visto que as entidades com maiores índices de escolhas contábeis são mais propensas a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

Tabela 4 – Matriz de correlação das variáveis independentes e de controle

	EC	TAM	REM	END	MTB	ROA	FCO	CONC	COM	AUD	GEN	IDADE	MAND	EDUC	EXP	INTER
EC	1															
TAM	-0,002	1														
REM	-0,005	0,060**	1													
END	0,120***	0,153***	0,087***	1												
MTB	0,046	-0,164***	0,087***	0,203***	1											
ROA	0,005	-0,206***	0,029	-0,245***	0,544**	1										
FCO	0,057*	-0,095***	-0,009	-0,116***	0,486**	0,555***	1									
CONC	-0,013	-0,236***	-0,047	-0,146***	-0,034	-0,035	0,018	1								
COM	0,006	0,289***	0,002	0,213***	0,116***	0,002	0,062*	-0,217***	1							
AUD	-0,040	0,041	-0,031	0,012	0,091***	0,070**	0,015	-0,045	0,002	1						
GEN	0,008	0,047	0,148***	0,123***	-0,040	-0,111***	-0,050*	0,024	0,086***	-0,036	1					
IDADE	0,035	0,138***	0,021	-0,004	-0,098***	-0,059*	-0,075*	-0,056*	0,103***	-0,088***	0,045	1				
MAND	0,016	-0,069**	0,076**	-0,037	0,040	0,074**	-0,002	0,054*	0,087***	0,000	0,134***	0,357***	1			
EDUC	-0,099***	0,073**	-0,046	-0,044	-0,039	-0,007	0,065*	0,145***	-0,090***	0,016	-0,022	-0,056*	-0,163***	1		
EXP	-0,002	0,153***	0,067**	0,068**	0,058*	0,061**	0,044	-0,176***	0,157***	0,000	-0,047	0,147***	0,001	-0,116***	1	
INTER	-0,147***	0,234***	0,035	-0,019	0,017	-0,028	0,037	-0,012	0,152***	-0,011	0,006	-0,010	-0,093***	0,192***	0,030	1

***, **, * destaca os resultados estatisticamente significativos ao nível de 0,01, 0,05 e 0,10, respectivamente.

Onde: o índice de escolhas contábeis (EC) é obtido por meio da razão entre a soma dos valores atribuídos a cada uma das políticas contábeis escolhidas por uma determinada entidade (0 ou 1) e o total de escolhas contábeis aplicáveis à realidade dessa empresa, o tamanho do ativo (TAM) corresponde ao logaritmo natural do ativo total, a remuneração dos gestores (REM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para entidades que pagaram remuneração variável, o nível de endividamento (END) é o percentual de dívidas (passivo) em relação ao total de recursos (ativo total), o *Market-to-book* (MTB) refere-se à razão entre o valor de mercado e o valor contábil da ação, a rentabilidade (ROA) corresponde ao retorno sobre o ativo total, o FCO é o valor do FCO ponderado pelo ativo total do período t-1, a concentração acionária (CONC) é o percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos, a auditoria independente (AUD) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que foram auditadas por uma *big-four*, o comitê de auditoria (COM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que tem comitê de auditoria em sua estrutura corporativa, o gênero (GEN) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO eram do gênero masculino, a idade (IDADE) corresponde às idades que os CFO tinham nas datas dos relatórios, o tempo de mandato (MAND) refere-se ao tempo em que os CFO estavam no cargo de gestão, o nível educacional (EDUC) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO tinham pós-graduação, as experiências profissionais anteriores (EXPER) corresponde ao número de funções distintas nas experiências anteriores dos CFO e o nível de internacionalização (INTER) corresponde à quantidade de experiências que o gestor tem em outros países, sendo que 0 é atribuído para os CFO que não trabalharam e não estudaram em outros países, 1 é atribuído para os CFO que estudaram ou trabalharam no exterior e 2 é atribuído para as entidades, cujos CFO estudaram e trabalharam em outros países.

No tocante às características observáveis dos CFO, o nível educacional e o nível de internacionalização desses gestores apresentam correlação significativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Especificamente, os CFO com pós-graduação (*p-value*: 0,001) e com maior nível de internacionalização (*p-value*: 0,000) são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades (Tabela 4). Esses resultados estão em consonância com os fundamentos da Teoria do Alto Escalão e com os estudos que apontam que o nível educacional (LEWIS; WALLS; DOWELL, 2014; XIONG, 2016) e a internacionalização dos gestores (DAUTH; PRONOBIS; SCHMID, 2017) são características observáveis determinantes para o entendimento das escolhas das entidades.

Por fim, a matriz de correlação de *Spearman* (Tabela 4) indica que os maiores coeficientes de correlação são entre o ROA e o FCO (0,555), o ROA e o MTB (0,544) e entre o FCO e o MTB (0,486). Como esses coeficientes são menores que 0,80, é possível considerar que não há problemas de multicolinearidade no modelo (GUJARATI; PORTER, 2011).

Os resultados da regressão múltipla utilizada para a identificação da associação entre as características observáveis dos CFO e a propensão ao uso de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO são apresentados na Tabela 5. Por meio de um modelo Probit para dados fracionários (GLM), com correção de erros padrões robustos, nota-se que duas características observáveis dos CFO (nível educacional e nível de internacionalização) apresentam associação significativa com o conjunto de escolhas contábeis de cada entidade da amostra.

Considerando os fundamentos da Teoria do Alto Escalão e os achados de alguns estudos anteriores (HUANG; KISGEN, 2013; FRANCIS et al., 2015; HO et al., 2015; LIU; WEI; XIE, 2016), formulou-se a hipótese de que os CFO do gênero masculino são mais propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO (H_1). Ao contrário do esperado, os resultados da regressão (Tabela 5) indicam que o gênero dos CFO não está associado com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Essas evidências não estão em consonância com a Teoria do Alto Escalão, mas estão alinhadas com os resultados de estudos (GE, MATSUMOTO; ZHANG, 2011; SCHRAND; ZECHMAN, 2012) que também não identificaram o efeito do gênero nas decisões contábeis das entidades. Algumas das possíveis explicações para a falta de associação entre o gênero dos CFO e o conjunto de escolhas contábeis das entidades é o fato

de a amostra ser, praticamente, composta por CFO do gênero masculino e a possibilidade de o gênero ser uma característica observável relevante no contexto de um país específico, mas não ser nos demais. Assim, os resultados da regressão não subsidiam a não rejeição da H_1 (Tabela 5).

Tabela 5 - Regressão com dados em painel – Índice de escolhas contábeis

Variáveis	Coefficiente	Estatística z	p-value	Efeitos marginais
Gênero (GEN)	0,006	0,120	0,901	0,002
Idade (IDADE)	0,002	0,990	0,321	0,001
Tempo de mandato (MAND)	-0,002	-0,570	0,568	-0,001
Nível educacional (EDUC)	-0,059**	-2,450	0,014	-0,023
Diversificação de experiências (EXPER)	-0,005	-0,460	0,645	-0,002
Nível de internacionalização (INTER)	-0,150***	-5,120	0,000	-0,058
Brasil (PAIS2)	-0,029	-0,860	0,390	-0,011
Reino Unido (PAIS3)	-0,036	-1,320	0,185	-0,014
Ativo (TAM)	0,026***	2,890	0,004	0,010
Remuneração variável (REM)	-0,034	-0,810	0,416	-0,013
Nível de endividamento (END)	0,225***	2,660	0,008	0,087
Market-to-Book (MTB)	-0,001	-0,180	0,854	0,000
Retorno sobre o ativo (ROA)	0,017	0,060	0,952	0,007
Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	0,811***	3,820	0,000	0,313
Concentração acionária (CONC)	0,061	1,390	0,166	0,024
Auditoria independente (AUD)	-0,118**	-2,210	0,027	-0,045
Comitê de Auditoria (COM)	-0,006	-0,190	0,853	-0,002
Constante	-0,044	-0,290	0,775	-
Dummy dos anos	Incluídas			
Dummy dos setores	Incluídas			
Observações	1092			
Wald chi2	153,67			

Notas: O nível educacional e o nível de internacionalização também apresentam associação significativa com os índices de escolhas contábeis considerando o uso dos modelos TOBIT, GEE e regressão múltipla com efeitos aleatórios. Os coeficientes dos anos e dos setores foram suprimidos para reduzir a apresentação dos resultados.

Efetuuou-se o teste sem a variável FCO e os resultados não foram significativamente distintos.

***, **, * destaca os resultados estatisticamente significativos ao nível de 0,01, 0,05 e 0,10, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa

Onde: o índice de escolhas contábeis (EC) é obtido por meio da razão entre a soma dos valores atribuídos a cada uma das políticas contábeis escolhidas por uma determinada entidade (0 ou 1) e o total de escolhas contábeis aplicáveis à realidade dessa empresa, o gênero (GEN) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO eram do gênero masculino, a idade (IDADE) corresponde às idades que os CFO tinham nas datas dos relatórios, o tempo de mandato (MAND) refere-se ao tempo em que os CFO estavam no cargo de

gestão, o nível educacional (EDUC) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO tinham pós-graduação, as experiências profissionais anteriores (EXPER) corresponde ao número de funções distintas nas experiências anteriores dos CFO, o nível de internacionalização (INTER) corresponde à quantidade de experiências que o gestor tem em outros países, sendo que 0 é atribuído para os CFO que não trabalharam e não estudaram em outros países, 1 é atribuído para os CFO que estudaram ou trabalharam no exterior e 2 é atribuído para as entidades, cujos CFO estudaram e trabalharam em outros países, o país (PAIS) é uma variável *dummy* que engloba os países da amostra, o tamanho do ativo (TAM) corresponde ao logaritmo natural do ativo total, a remuneração dos gestores (REM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para entidades que pagaram remuneração variável, o nível de endividamento (END) é o percentual de dívidas (passivo) em relação ao total de recursos (ativo total), o *Market-to-book* (MTB) refere-se à razão entre o valor de mercado e o valor contábil da ação, a rentabilidade (ROA) corresponde ao retorno sobre o ativo total, o FCO é o valor do FCO ponderado pelo ativo total do período t-1, a concentração acionária (CONC) é o percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos, a auditoria independente (AUD) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que foram auditadas por uma *big-four* e o comitê de auditoria (COM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que tem comitê de auditoria em sua estrutura corporativa.

Na segunda hipótese (H₂), considerou-se que os CFO mais velhos são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. A formulação dessa hipótese pauta-se na Teoria do Alto Escalão e nos resultados de estudos anteriores (BAMBER; JIANG; WANG, 2010; TROY; SMITH; DOMINO, 2011; HUANG; ROSE-GREEN; LEE, 2012) que indicam que os gestores mais velhos tendem a adotar comportamentos mais conservadores em relação aos mais jovens. Diferente do esperado, os resultados da regressão (Tabela 5) não subsidiam a não rejeição da H₂. Analogamente ao que ocorreu neste estudo, algumas pesquisas anteriores (GE, MATSUMOTO; ZHANG, 2011; SCHRAND; ZECHMAN, 2012) também não identificaram que a idade do CFO é um fator determinante para as decisões contábeis. Uma das explicações para esses resultados divergentes é a possibilidade de a idade ser uma característica observável que não afeta todas as decisões contábeis. Outra possibilidade é que a idade seja um fator determinante no contexto de alguns países, mas em outros não.

Algumas pesquisas (DECHOW; SLOAN, 1991; DAVIDSON et al., 2007; KALYTA, 2009) apontam que os gestores tendem a realizar escolhas contábeis que aumentam o resultado organizacional nos anos finais de seus mandatos. Por outro lado, de acordo com alguns estudos (LIU; SUN, 2010; HERMALIN; WEISBACH, 2012; KIM; YANG, 2014; ALI; ZHANG, 2015), os gestores com maior tempo de mandato são menos propensos a realizar escolhas com o intuito de gerenciar resultados ou de cometer fraudes. Assim, pautando-se na possibilidade de os gestores com maior tempo de mandato adotarem comportamentos conservadores em suas decisões, formulou-se a hipótese de que os CFO com maior tempo de mandato são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO (H₃). Contrariando os achados das duas linhas de estudos (associação positiva e negativa com as decisões contábeis), os resultados desta pesquisa (Tabela 5)

indicam que o tempo de mandato dos CFO não está associado com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Um dos motivos para esse resultado é a possibilidade de o tempo de mandato apresentar associação positiva no contexto de alguns países e associação negativa em outros.

Na quarta hipótese (H₄), considerou-se que os CFO com maior nível educacional são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Essa hipótese pauta-se nos fundamentos da Teoria do Alto Escalão e nos resultados de estudos anteriores (SLATER; DIXON-FOWLER, 2010; LEWIS; WALLS, DOWELL, 2014; RAN et al., 2015; XIONG, 2016) que indicam que os gestores que cursaram pós-graduação tendem a ter mais conhecimentos sobre os negócios, a ser mais críticos, a ter maior facilidade para encontrar soluções para os problemas organizacionais e a ser mais transparentes na evidenciação de suas informações financeiras. Conforme esperado, os resultados desta pesquisa (Tabela 5) subsidiam a não rejeição da H₄ ao apontar que o nível educacional apresenta associação negativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Apesar de os resultados da pesquisa subsidiarem a não rejeição da H₄, o efeito de o CFO ter pós-graduação no conjunto de escolhas contábeis é pequeno. Esse pequeno efeito das características dos CFO na tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO é condizente com o estudo de Ge, Matsumoto e Zhang (2011), cujos resultados apontam que o impacto das características observáveis dos CFO nas escolhas contábeis é limitado.

Em consonância com a Teoria do Alto Escalão e o estudo de Troy, Smith e Domino (2011), cujos resultados apontam que os gestores que tiveram funções distintas em suas experiências profissionais tendem a evitar comportamentos oportunistas, formulou-se, por analogia, a hipótese de que os CFO com maior diversificação de experiências profissionais são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO (H₅). Ao contrário do esperado, os resultados da pesquisa (Tabela 5) indicam que a diversificação profissional dos CFO não é um fator determinante para a explicação da tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Uma das possíveis explicações para essa falta de associação é a possibilidade de a diversificação de experiências profissionais ser uma característica observável significativa em um país específico, mas não ser nos demais.

Na última hipótese (H₆), considerou-se que os CFO com maior nível de internacionalização são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o

resultado e/ou FCO. A formulação dessa hipótese sustenta-se na Teoria do Alto Escalão e no estudo de Dauth, Pronobis e Schmid (2017), cujos resultados indicam que os gestores com internacionalização acadêmica e/ou profissional priorizam a qualidade das informações financeiras e consideram menos os incentivos para manipular os resultados das empresas em que atuam. Conforme os resultados da presente pesquisa (Tabela 5), é possível afirmar que o nível de internacionalização dos CFO apresenta associação negativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

O efeito do nível de internacionalização dos CFO no conjunto de escolhas contábeis das entidades é maior que o efeito do nível educacional, mas ainda é pequeno (Tabela 5). Os efeitos limitados das características observáveis dos CFO estão alinhados com os resultados de Ge, Matsumoto e Zhang (2011) e apontam que as características corporativas (setor de atuação, FCO, nível de endividamento, empresa de auditoria independente e o tamanho do ativo) apresentam maiores efeitos marginais no conjunto de escolhas contábeis do que as características observáveis dos CFO (Tabela 5).

O número reduzido de características observáveis (nível educacional (H₄) e nível de internacionalização (H₆)) que apresentam associação significativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO pode ser justificado pelas pequenas diferenças visualizadas em algumas escolhas contábeis (juros pagos e depreciação) e pelas pequenas mudanças de políticas contábeis no decorrer dos anos. Ademais, uma das possíveis explicações para o pequeno efeito marginal do nível educacional e do grau de internacionalização dos CFO no conjunto de escolhas contábeis é o pequeno nível de discricionariedade no momento da escolha de práticas contábeis relacionadas, principalmente, aos métodos de mensuração da depreciação, das PPI e dos estoques.

Após a identificação de que o nível educacional e o nível de internacionalização dos CFO são fatores determinantes para o entendimento da tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO, é pertinente ponderar que as características observáveis dos CFO podem apresentar maior associação com as escolhas organizacionais em ambientes com maior nível de discricionariedade (HAMBRICK, 2007). De acordo com a Teoria do Alto Escalão, os gestores que atuam em países que lhes proporcionam menor liberdade podem ter menores possibilidades de utilizar as suas habilidades e cognições para tomar decisões (HAMBRICK, 2007). Dessa forma, os resultados dos modelos que testam a associação entre as características dos CFO e as escolhas de políticas contábeis em cada país são apresentados na Tabela 6.

Tabela 6 - Regressão com dados em painel – Índice de escolhas contábeis por país

Variáveis	Alemanha		Brasil		Reino Unido	
	Coefficientes	Efeitos marginais	Coefficientes	Efeitos marginais	Coefficientes	Efeitos marginais
GEN	0,083	0,032	0,244	0,093	-0,253***	-0,097***
IDADE	-0,001	0,000	-0,001	-0,001	0,004	0,001
MAND	0,002	0,001	-0,018**	-0,007**	0,024***	0,009***
EDUC	0,017	0,006	-0,193**	-0,074**	-0,046	-0,018
EXPER	-0,024	-0,009	-0,016	-0,006	0,035**	0,013**
INTER	-0,117**	-0,045**	-0,240***	-0,091***	-0,127**	-0,049**
TAM	0,060***	0,023***	0,017	0,006	-0,050**	-0,019**
REM	0,034	0,013	0,043	0,017	-0,056	-0,022
END	0,211	0,080	0,167	0,064	0,565***	0,216***
MTB	0,008	0,003	-0,028*	-0,011*	0,001	0,000
ROA	-0,508	-0,194	-0,606	-0,231	0,089	0,034
FCO	0,212	0,081	1,891***	0,722***	0,719**	0,275**
CONC	0,005	0,002	0,145	0,055	0,041	0,016
AUD	-0,370***	-0,141***	0,022	0,008	-	-
COM	-0,044	-0,017	0,027	0,010	-	-
Constante	-0,072	-	0,021	-	0,186	-
<i>Dummy</i> dos anos	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas
<i>Dummy</i> dos setores	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas
Observações	398		367		327	

Efetuiu-se o teste sem a variável FCO e os resultados não foram significativamente distintos.

***, **, * destaca os resultados estatisticamente significativos ao nível de 0,01, 0,05 e 0,10, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa

Onde: o índice de escolhas contábeis (EC) é obtido por meio da razão entre a soma dos valores atribuídos a cada uma das políticas contábeis escolhidas por uma determinada entidade (0 ou 1) e o total de escolhas contábeis aplicáveis à realidade dessa empresa, o gênero (GEN) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO eram do gênero masculino, a idade (IDADE) corresponde às idades que os CFO tinham nas datas dos relatórios, o tempo de mandato (MAND) refere-se ao tempo em que os CFO estavam no cargo de gestão, o nível educacional (EDUC) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO tinham pós-graduação, as experiências profissionais anteriores (EXPER) corresponde ao número de funções distintas nas experiências anteriores dos CFO, o nível de internacionalização (INTER) corresponde à quantidade de experiências que o gestor tem em outros países, sendo que 0 é atribuído para os CFO que não trabalharam e não estudaram em outros países, 1 é atribuído para os CFO que estudaram ou trabalharam no exterior e 2 é atribuído para as entidades, cujos CFO estudaram e trabalharam em outros países, o tamanho do ativo (TAM) corresponde ao logaritmo natural do ativo total, a remuneração dos gestores (REM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para entidades que pagaram remuneração variável, o nível de endividamento (END) é o percentual de dívidas (passivo) em relação ao total de recursos (ativo total), o *Market-to-book* (MTB) refere-se à razão entre o valor de mercado e o valor contábil da ação, a rentabilidade (ROA) corresponde ao retorno sobre o

ativo total, o FCO é o valor do FCO ponderado pelo ativo total do período t-1, a concentração acionária (CONC) é o percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos, a auditoria independente (AUD) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que foram auditadas por uma *big-four* e o comitê de auditoria (COM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que tem comitê de auditoria em sua estrutura corporativa.

Os resultados desta pesquisa (Tabela 6) não subsidiam a não rejeição da H_1 no contexto das entidades alemãs e brasileiras. Isso significa que o gênero dos CFO não apresenta associação significativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades da Alemanha e do Brasil. No tocante ao Reino Unido, nota-se que o gênero está associado com o conjunto de políticas das entidades, mas, ao contrário do que é defendido pela Teoria do Alto Escalão e subsidiado por resultados de estudos anteriores (HUANG; KISGEN, 2013; FRANCIS et al., 2015; HO et al., 2015; LIU; WEI; XIE, 2016), os CFO do gênero masculino são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Desse modo, as evidências do estudo (Tabela 6) também não subsidiam a não rejeição da H_1 no cenário das entidades britânicas. Destaca-se que os resultados do Reino Unido devem ser interpretados com cautela, porque a amostra é composta, predominantemente, por CFO do gênero masculino. Ainda assim, a associação negativa entre o gênero masculino e o conjunto de escolhas contábeis das entidades britânicas pode sugerir que não são em todos os países ou em todas as decisões contábeis que os homens apresentam posturas mais agressivas que as mulheres.

Em nenhum dos três países, a idade dos CFO apresenta associação significativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades (Tabela 6). Como a Teoria do Alto Escalão e alguns estudos anteriores (BAMBER; JIANG; WANG, 2010; TROY; SMITH; DOMINO, 2011; HUANG; ROSE-GREEN; LEE, 2012) indicam que a idade do gestor é uma característica observável determinante para as escolhas organizacionais, uma das explicações para os resultados desta pesquisa é que o conjunto de escolhas contábeis contemplado no presente estudo não é afetado pela idade do CFO, o que não impede que outras decisões contábeis possam ser afetadas por essa característica. Outra justificativa possível é que a idade do CFO não é um fator determinante para a explicação das escolhas contábeis das entidades dos três países abordados na pesquisa, o que não impossibilita que essa característica observável seja importante para o entendimento das escolhas contábeis realizadas por entidades situadas em outras nações.

Conforme apontam algumas pesquisas que se pautam nos fundamentos da Teoria do Alto Escalão (HAMBRICK; FUKUTOMI, 1991; SCHRAND; ZECHMAN, 2012;

HERMALIN; WEISBACH, 2012; ALI; ZHANG, 2015), os gestores que estão no começo do mandato tendem a tomar decisões mais agressivas e a se envolver mais em gerenciamento de resultados. Em consonância com essas fundamentações, os resultados desta pesquisa (Tabela 6) subsidiam a não rejeição da H_3 no contexto das entidades do Brasil. Todavia, apesar de as empresas brasileiras, cujos CFO têm maior tempo de mandato, apresentarem menor propensão ao uso de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO, o efeito marginal do tempo de mandato no conjunto de escolhas contábeis é quase nulo (Tabela 6). No Reino Unido, o tempo de mandato dos CFO também apresenta associação significativa com o conjunto de escolhas contábeis das entidades. Porém, além de o efeito marginal ser, praticamente, nulo, as entidades, cujos CFO têm maior tempo de mandato, apresentam maior propensão ao uso de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Esse resultado, apesar de alinhado com algumas pesquisas anteriores (DECHOW; SLOAN, 1991; DAVIDSON et al., 2007; KALYTA, 2009), não subsidiam a não rejeição da H_3 . Por fim, o tempo de mandato não apresenta associação significativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades da Alemanha. Assim, os resultados do presente estudo sugerem que não é possível afirmar que os CFO com maior tempo de mandato tendem a ter comportamentos conservadores em todos os países.

O nível educacional é outra característica observável que pode ser relevante para a compreensão das decisões organizacionais. De modo geral, as pesquisas sobre o tema (HAMBRICK; MASON, 1984; RAN et al., 2015; XIONG, 2016) indicam que os gestores com maior nível educacional são mais reflexivos e tendem a tomar decisões de modo distinto dos gestores que possuem apenas graduação. No contexto do Brasil, os resultados da pesquisa (Tabela 6) subsidiam a não rejeição da H_4 . Especificamente, os CFO brasileiros com maior nível educacional são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Apesar da existência de associação significativa, o efeito marginal do nível educacional do CFO no conjunto de escolhas contábeis de cada entidade não é elevado, o que indica limitada influência do nível educacional do CFO em comparação com outras características corporativas das entidades (FCO e setor de atuação, por exemplo).

Além disso, os resultados deste estudo (Tabela 6) não só não subsidiam a não rejeição da H_4 , no cenário da Alemanha e do Reino Unido, como ainda apontam resultados contraditórios. No contexto das entidades britânicas (*p-value*: 0,233) é notável que os CFO com maior nível educacional são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Por outro lado, as entidades alemãs, cujos CFO cursaram

pós-graduação, tenderam a usar mais políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Esses achados sugerem que não é possível afirmar que os CFO com pós-graduação tendem a ter comportamentos conservadores em todos os países.

Os gestores que tiveram experiências profissionais diversificadas tendem a ter maior nível de conhecimento sobre os negócios, a ser mais críticos no processo decisório (HAMBRICK; MASON, 1984) e a evitar comportamentos oportunistas em decisões contábeis (TROY; SMITH; DOMINO, 2011). Assim, considerou-se a hipótese de que os CFO com maior diversificação profissional são menos propensos a escolher políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO (H_5). Ao contrário do esperado, os resultados deste estudo (Tabela 6) não subsidiam a não rejeição da H_5 em nenhum dos três países. No Reino Unido, inclusive, os CFO com maior nível de diversificação em suas funções profissionais são mais propensos a adotar políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Uma das explicações para esses resultados é que os conhecimentos adquiridos em distintos cargos (tecnologia de informação; área acadêmica; marketing/vendas/comercial; operações; área legal; CEO; auditoria; consultoria; finanças; contabilidade/controladoria) não afetam o conjunto das escolhas contábeis contempladas neste estudo. Outra possível explicação é que não são em todos os países ou em todas as decisões contábeis que os gestores com maior nível de diversificação profissional apresentam posturas conservadoras.

Por fim, o nível de internacionalização dos CFO apresenta associação significativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades dos três países. Especificamente, os resultados da pesquisa (Tabela 6) subsidiam a não rejeição da H_6 e indicam que as entidades, cujos CFO têm maior nível de internacionalização, são mais propensas a adotar políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Os efeitos marginais do nível de internacionalização no conjunto de escolhas contábeis são maiores no Brasil. Na sequência, notam-se os efeitos marginais do nível de internacionalização no conjunto de escolhas contábeis das entidades do Reino Unido e da Alemanha. Apesar de os efeitos marginais serem pequenos, em comparação com os efeitos das características corporativas, o nível de internacionalização é a única característica observável dos CFO que apresenta associação com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades situadas em países com distintas realidades econômicas, regulatórias, culturais e tributárias. Assim, maiores investigações sobre essa variável são pertinentes para a compreensão dos efeitos das experiências internacionais dos CFO em outras decisões que afetam as demonstrações financeiras.

Em síntese, os resultados das regressões apontam que as características dos CFO que se associam com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades podem ser diferentes dependendo do país em que o gestor atua (Tabela 6). De forma análoga, o tamanho, o MTB, o FCO, o setor de atuação e o tipo de empresa de auditoria independente são variáveis significativas para a explicação do conjunto de escolhas contábeis de entidades de determinados países, mas de outros não. Esses achados podem justificar a existência de resultados contraditórios nas pesquisas sobre escolhas contábeis realizadas em distintos países.

O índice de escolhas contábeis abordado na pesquisa mensura a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou o FCO das entidades. Para o aprofundamento da compreensão dos determinantes das escolhas contábeis, decompôs-se o índice original em quatro partes e estimou-se quatro novos modelos. Especificamente, o Modelo 1 permite a identificação das características observáveis dos CFO que estão associadas com as escolhas que afetam exclusivamente o FCO (juros e dividendos pagos e juros e dividendos recebidos), o Modelo 2 avalia a associação entre as características dos CFO e as escolhas contábeis que afetam diretamente o resultado (PPI, estoques, depreciação, taxa de desconto, arrendamento mercantil e pesquisa e desenvolvimento), o Modelo 3 avalia as escolhas explícitas que afetam diretamente o resultado (PPI, estoques e depreciação) e o Modelo 4 permite a identificação das características dos CFO que apresentam associação com as escolhas contábeis encobertas que afetam diretamente o resultado (taxa de desconto, arrendamento mercantil e pesquisa e desenvolvimento). Os resultados são apresentados na Tabela 7.

Nota-se que o número de características observáveis dos CFO que apresentam associação com o conjunto de escolhas encobertas (Modelo 4) e com o conjunto de escolhas que afetam exclusivamente o FCO (Modelo 1) é maior que o número de características associadas com as escolhas explícitas que afetam diretamente o resultado (Modelo 3), o que sugere que o maior nível de discricionariedade existente no processo de escolha dessas políticas contábeis pode ter contribuído para que os gestores tomassem decisões com base em seus modelos cognitivos e em seus valores pessoais. Assim, em consonância com os fundamentos da Teoria do Alto Escalão, esses resultados (Tabela 7) evidenciam que as características observáveis dos gestores tendem a ser mais associadas com as escolhas realizadas com maiores níveis de discricionariedade.

Tabela 7 – Decomposição do índice de escolhas contábeis

Variáveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
GEN	-0,052	0,079	0,179*	-0,119
IDADE	0,010***	-0,007***	-0,012***	0,006
MAND	-0,009**	0,003	0,003	0,004
EDUC	-0,032	-0,084**	0,033	-0,240***
EXPER	0,037**	-0,031**	0,002	-0,100***
INTER	-0,065	-0,192***	-0,264***	-0,241**
BRASIL	-0,086*	0,053	0,078	-0,177
REINO UNIDO	-0,380***	0,270***	0,559***	0,012
TAM	0,016	0,046***	0,003	0,086***
REM	0,057	-0,090	-0,010	-0,418**
END	0,322**	0,055	-0,191	0,541*
MTB	-0,011	0,013	0,049***	-0,034*
ROA	0,007	0,206	-0,110	0,443
FCO	1,423***	0,222	-0,364	0,892
CONC	0,164**	0,018	-0,185**	0,199
AUD	0,033	-0,259***	-0,176**	-0,818*
COM	-0,079	0,022	-0,092*	0,359**
Constante	-0,476**	0,281	0,768***	0,217
<i>Dummy</i> dos anos	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas
<i>Dummy</i> dos setores	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas
Observações	1092	1092	1092	888

***, **, * destaca os resultados estatisticamente significativos ao nível de 0,01, 0,05 e 0,10, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa

Onde: o Modelo 1: índice de escolhas que afetam exclusivamente o FCO (juros e dividendos pagos e juros e dividendos recebidos); o Modelo 2: índice de escolhas contábeis que afetam diretamente o resultado (PPI, estoques, depreciação, taxa de desconto, arrendamento mercantil e pesquisa e desenvolvimento); o Modelo 3: índice de escolhas explícitas que afetam diretamente o resultado (PPI, estoques e depreciação); o Modelo 4: índice de escolhas contábeis encobertas que afetam diretamente o resultado (taxa de desconto, arrendamento mercantil e pesquisa e desenvolvimento), o gênero (GEN) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO eram do gênero masculino, a idade (IDADE) corresponde às idades que os CFO tinham nas datas dos relatórios, o tempo de mandato (MAND) refere-se ao tempo em que os CFO estavam no cargo de gestão, o nível educacional (EDUC) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO tinham pós-graduação, as experiências profissionais anteriores (EXPER) corresponde ao número de funções distintas nas experiências anteriores dos CFO, o nível de internacionalização (INTER) corresponde à quantidade de experiências que o gestor tem em outros países, sendo que 0 é atribuído para os CFO que não trabalharam e não estudaram em outros países, 1 é atribuído para os CFO que estudaram ou trabalharam no exterior e 2 é atribuído para as entidades, cujos CFO estudaram e trabalharam em outros países, o tamanho do ativo (TAM) corresponde ao logaritmo natural do ativo total, a remuneração dos gestores (REM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para entidades que pagaram remuneração variável, o nível de endividamento (END) é o percentual de dívidas (passivo) em relação ao total de recursos (ativo total), o *Market-to-book* (MTB) refere-se à razão entre o valor de mercado e o valor contábil da ação, a rentabilidade (ROA) corresponde ao retorno sobre o ativo total, o FCO é o valor do FCO ponderado pelo ativo total do período t-1, a concentração acionária (CONC) é o percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos, a auditoria independente (AUD) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que foram auditadas por uma *big-four* e o comitê de auditoria (COM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que tem comitê de auditoria em sua estrutura corporativa.

Por meio da identificação da relevância das características observáveis dos CFO para a compreensão do conjunto de escolhas contábeis das entidades da Alemanha, Brasil e Reino Unido, destaca-se a pertinência da realização de mais pesquisas com o intuito de identificar como tais variáveis afetam outros aspectos contábeis.

4.3 Análises adicionais

Para aumentar a robustez dos resultados da pesquisa, estimou-se novos modelos de regressão considerando outras metodologias para a identificação das escolhas contábeis encobertas e para a estimação do índice de escolhas contábeis. Para o primeiro teste adicional, fez-se a modificação das metodologias para o cálculo de duas escolhas contábeis encobertas: a classificação do arrendamento mercantil em operacional e financeiro; e a taxa de desconto utilizada na contabilização dos planos de pensão de benefício definido. No índice original, a categorização dessas escolhas, em zero (0) ou um (1), ocorreu por meio da comparação entre os dados de cada entidade e a média das entidades da amostra de cada país. Em função dos possíveis efeitos da dispersão dos dados na média de cada amostra, realizou-se uma nova classificação dessas duas escolhas contábeis (em zero ou um) considerando a comparação dos dados de cada empresa com a mediana das entidades da amostra de cada país. Após essa nova categorização, calculou-se um novo índice de escolhas contábeis e estimou-se uma nova regressão. Assim como ocorreu na regressão original (Tabela 5), os resultados do novo modelo indicam que o nível educacional e o nível de internacionalização dos CFO também são significativamente associados com o novo índice de escolhas contábeis.

Para o segundo teste adicional, fez-se o cálculo de novos índices de escolhas contábeis com a desconsideração das escolhas referentes à classificação dos dividendos pagos e ao método para o cálculo da depreciação, que são opções que apresentaram certo nível de uniformidade nas entidades da Alemanha, Brasil e Reino Unido. De forma análoga ao que ocorreu na regressão do índice original (Tabela 5), os resultados do novo modelo estimado apontam que o nível educacional e o nível de internacionalização dos CFO estão associados com os novos índices de escolhas contábeis (sem as escolhas referentes à classificação dos dividendos pagos e ao método para o cálculo da depreciação). Nesse contexto, é pertinente

destacar que essas duas escolhas contábeis foram mantidas no índice original, porque, apesar de haver uniformidade nas opções das entidades, neste trabalho se considera que os gestores avaliam todas as escolhas contábeis para tomar as suas decisões. Assim, essas escolhas foram mantidas, porque afetavam o resultado e/ou FCO das entidades e, portanto, eram consideradas pelos CFO no momento da tomada de decisões sobre as políticas contábeis das entidades em que atuam.

Para o terceiro teste adicional, fez-se a estimação dos modelos TOBIT, GEE e regressão com efeitos aleatórios. Os resultados visualizados (Tabela 8) indicam que o nível educacional e o nível de internacionalização dos CFO estão associados com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO em todos os modelos estimados para a verificação da robustez dos resultados.

Tabela 8 - Modelos estimados para os testes de robustez

Variáveis	Probit – Dados fracionados	Tobit	GEE	Efeitos aleatórios
GEN	0,006	-0,036	-0,091	-0,036
IDADE	0,002	0,000	-0,000	0,000
MAND	-0,002	0,001	0,003	0,001
EDUC	-0,059**	-0,018*	-0,049*	-0,018*
EXPER	-0,005	-0,005	-0,013	-0,005
INTER	-0,150***	-0,023*	-0,057*	-0,022*
BRASIL	-0,029	-0,019	-0,051	-0,020
REINO UNIDO	-0,036	-0,026	-0,067	-0,026
TAM	0,026***	0,001	0,001	0,001
REM	-0,034	-0,012	-0,030	-0,012
END	0,225***	0,096*	0,245**	0,095*
MTB	-0,001	0,001	0,003	0,001
ROA	0,017	-0,156*	-0,402*	-0,157*
FCO	0,811***	0,181***	0,465***	0,179***
CONC	0,061	-0,019	-0,051	-0,020
AUD	-0,118**	0,009	0,020	0,009
COM	-0,006	-0,028	-0,070	-0,028
Constante	-0,044	0,635	0,351	0,638
<i>Dummy</i> dos anos	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas
<i>Dummy</i> dos setores	Incluídas	Incluídas	Incluídas	Incluídas
Observações	1092	1092	1092	1092
Wald chi2	153,67	143,12	69,48	67,75

***, **, * destaca os resultados estatisticamente significativos ao nível de 0,01, 0,05 e 0,10, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa

Onde: o índice de escolhas contábeis (EC) é obtido por meio da razão entre a soma dos valores atribuídos a cada uma das políticas contábeis escolhidas por uma determinada entidade (0 ou 1) e o total de escolhas contábeis

aplicáveis à realidade dessa empresa, o gênero (GEN) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO eram do gênero masculino, a idade (IDADE) corresponde às idades que os CFO tinham nas datas dos relatórios, o tempo de mandato (MAND) refere-se ao tempo em que os CFO estavam no cargo de gestão, o nível educacional (EDUC) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades, cujos CFO tinham pós-graduação, as experiências profissionais anteriores (EXPER) corresponde ao número de funções distintas nas experiências anteriores dos CFO, o nível de internacionalização (INTER) corresponde à quantidade de experiências que o gestor tem em outros países, sendo que 0 é atribuído para os CFO que não trabalharam e não estudaram em outros países, 1 é atribuído para os CFO que estudaram ou trabalharam no exterior e 2 é atribuído para as entidades, cujos CFO estudaram e trabalharam em outros países, o tamanho do ativo (TAM) corresponde ao logaritmo natural do ativo total, a remuneração dos gestores (REM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para entidades que pagaram remuneração variável, o nível de endividamento (END) é o percentual de dívidas (passivo) em relação ao total de recursos (ativo total), o *Market-to-book* (MTB) refere-se à razão entre o valor de mercado e o valor contábil da ação, a rentabilidade (ROA) corresponde ao retorno sobre o ativo total, o FCO é o valor do FCO ponderado pelo ativo total do período t-1, a concentração acionária (CONC) é o percentual de ações concentradas em acionistas estratégicos, a auditoria independente (AUD) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que foram auditadas por uma *big-four* e o comitê de auditoria (COM) é uma variável *dummy* em que 1 é atribuído para as entidades que tem comitê de auditoria em sua estrutura corporativa.

Os testes de robustez apontam que as mudanças na mensuração das escolhas contábeis encobertas (arrendamento mercantil e taxa de desconto dos planos de pensão de benefício definido), a alteração na composição dos índices de escolhas contábeis (exclusão de duas escolhas que apresentaram poucas variações) e o uso de outros modelos para a estimação das regressões não provocaram mudanças significativas nos resultados dos testes das hipóteses. Assim, é possível considerar que os resultados são robustos e fornecem subsídios para a não rejeição da H_4 (nível educacional) e da H_6 (nível de internacionalização).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A escolha contábil é um dos temas que mais têm despertado o interesse dos pesquisadores da contabilidade (DICHEV; LI, 2013). Afinal, enquanto os órgãos normatizadores sustentam que a existência das escolhas contábeis contribui para a qualidade das informações financeiras (FIELDS, LYZ; VINCENT, 2001), alguns autores (NOBES, 2006; BALL, 2006; NOBES, 2013) defendem que a flexibilidade fornecida pelas escolhas contábeis pode dificultar o alcance dos aumentos da relevância, comparabilidade e qualidade das demonstrações financeiras, mesmo com a utilização das IFRS.

Em função da proeminência do tema, os pesquisadores têm buscado identificar as variáveis que podem explicar as escolhas contábeis realizadas pelas entidades dos diversos países. Predominantemente, esses estudos buscam compreender como os fatores contratuais, econômicos e institucionais são associados com determinadas escolhas contábeis (SILVA; MARTINS; LEMES, 2016). Todavia, a consolidação de uma teoria ampla sobre o tema demanda a realização de mais estudos que verifiquem o conjunto de escolhas contábeis, melhorem a robustez do tratamento dos dados e almejem identificar múltiplos fatores que explicam as diferenças entre as práticas contábeis adotadas pelas entidades (FIELDS; LYZ; VINCENT, 2001).

Visando contribuir com o desenvolvimento da literatura sobre as escolhas contábeis, este estudo avaliou tanto a associação entre as características observáveis dos CFO e cada uma das escolhas contábeis individuais quanto o efeito das características dos CFO no conjunto de escolhas contábeis de 175 entidades situadas na Alemanha, Brasil e Reino Unido.

Entre os principais resultados encontrados, destaca-se que todas as características observáveis dos CFO (gênero, idade, tempo de mandato, nível educacional, experiências profissionais anteriores e nível de internacionalização) apresentam associação significativa com, pelo menos, duas escolhas contábeis abordadas na pesquisa. Tais achados sugerem que, além dos fatores econômicos, contratuais e institucionais, as características individuais dos CFO também são importantes para o entendimento de determinadas escolhas contábeis.

No que diz respeito ao conjunto de múltiplas escolhas contábeis, os resultados do estudo indicam que, controlados os fatores contratuais, econômicos e institucionais, o nível educacional (H₄) e o nível de internacionalização (H₆) dos CFO apresentam associação significativa com a tendência de escolha de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou

FCO das entidades. Esses achados estão em consonância com a Teoria do Alto Escalão e com os estudos anteriores, cujos resultados indicam que o nível educacional (LEWIS; WALLS; DOWELL, 2014; RAN et al., 2015; XIONG, 2016) e o nível de internacionalização (DAUTH; PRONOBIS; SCHMID, 2017) dos gestores afetam a forma como esses profissionais tomam as suas decisões.

De modo adicional, os resultados do estudo evidenciam que as características observáveis dos CFO não estão associadas, necessariamente, com o conjunto de escolhas contábeis das entidades de todos os países. Isso pode ser visualizado no exemplo da diversificação de experiências profissionais anteriores, que é significativa no Reino Unido, mas não é relevante no contexto da Alemanha e do Brasil. Desse modo, os achados deste estudo sugerem que as características observáveis dos CFO podem estar associadas com as decisões contábeis das entidades de determinados países e não serem determinantes no contexto de outras nações.

Além disso, mesmo que uma característica observável esteja associada com as escolhas contábeis das entidades de dois países, por exemplo, é possível que ela apresente associação positiva em um país e negativa em outro, como ocorre com o tempo de mandato. Especificamente, enquanto as entidades brasileiras, cujos CFO tinham maior tempo de mandato, são menos propensas a utilizar políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO, os CFO britânicos com maior tempo de mandato são mais propensos a adotar políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO. Assim, os resultados sugerem que não são em todos os países que os CFO com maior tempo de mandato tendem a adotar comportamentos conservadores.

Os resultados deste estudo também apontam que, dependendo do país em que o CFO atua, ele pode utilizar muitas características observáveis para realizar as escolhas contábeis ou pode não conseguir usar as suas experiências pessoais no processo de tomada de decisão. Uma das explicações para esses achados é que o ambiente de cada país propicia que o gestor tenha maior ou menor liberdade para tomar as suas decisões. Assim, em um país com maior nível de flexibilidade, é provável que mais características observáveis dos CFO se associem com as escolhas contábeis das entidades em que eles atuam. Por outro lado, em um país com menor flexibilidade, é possível que menos características observáveis estejam associadas com as escolhas contábeis e que os CFO tenham que considerar as pressões institucionais, por exemplo, para tomar as suas decisões.

De modo geral, os fatores contratuais, econômicos e institucionais são determinantes nas decisões contábeis, mas é pertinente ponderar que as características pessoais dos CFO também afetam o modo como eles interpretam as situações, efetuam julgamentos e escolhem as práticas contábeis adequadas à realidade das entidades. Assim, os resultados deste estudo subsidiam a tese de que as características observáveis dos CFO estão associadas com a tendência de escolhas de políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO das entidades.

Este trabalho contribui com os estudos sobre a Teoria do Alto Escalão (GE; MATSUMOTO; ZHANG, 2011; TROY; SMITH; DOMINO, 2011; ALI; ZHANG, 2015; FRANCIS et al., 2015; RAN et al., 2015; LIU; WEI; XIE, 2016) ao identificar que o conjunto de escolhas contábeis das empresas é afetado pelas características observáveis de seus CFO. Desse modo, os resultados do presente estudo sugerem que as escolhas contábeis podem ser incluídas no grupo das escolhas organizacionais estratégicas que, segundo a Teoria do Alto Escalão, podem estar associadas com as características dos gestores da alta administração das entidades.

Adicionalmente, este estudo contribui com a literatura sobre as escolhas contábeis por avaliar os determinantes de um conjunto de escolhas contábeis e por indicar que os fatores contratuais, econômicos e institucionais são relevantes no processo decisório, mas não são os únicos que afetam os CFO na tomada de decisões sobre as múltiplas escolhas contábeis das entidades em que eles atuam. Assim, este estudo avança em relação aos estudos anteriores (ZMIJEWSKI; HAGERMAN, 1981; BOWEN; DUCHARME; SHORES, 1995; ASTAMI; TOWER, 2006; WAWERU; NTUI; MANGENA, 2011; ALI; AHMED, 2017), ao apontar que, apesar de ser em menor grau, as características observáveis dos CFO também afetam o conjunto de escolhas contábeis das entidades.

Os resultados deste estudo podem ser relevantes para acadêmicos, que estejam interessados em compreender os fatores determinantes de um conjunto de múltiplas escolhas contábeis, para órgãos reguladores, que estejam interessados em avaliar as diferenças nas políticas contábeis que afetam as demonstrações financeiras das entidades da Alemanha, Brasil e Reino Unido, e para os analistas, investidores e credores, que estejam interessados em identificar futuras tendências de comportamentos agressivos ou conservadores no processo de escolhas de políticas contábeis. Especificamente, os resultados do estudo possibilitam que os usuários das informações financeiras considerem que as entidades, cujos CFO tenham pós-

graduação ou tenham mais experiências internacionais, tendem a ser menos propensas a usar políticas contábeis que aumentam o resultado e/ou FCO.

No tocante às limitações desta pesquisa, destaca-se que os fundamentos da Teoria do Alto Escalão sustentam que as características observáveis são *proxies* eficientes para a identificação dos valores e das bases cognitivas dos indivíduos (HAMBRICK, 2007). Entretanto, é preciso considerar que as variáveis psicológicas dos gestores, tais como os aspectos éticos e morais, o grau de aversão ao risco e o excesso de confiança, também contribuem no processo de tomada de decisão. Assim, esta pesquisa se limitou por utilizar, exclusivamente, características observáveis. Essa limitação do estudo gera uma oportunidade para pesquisas que utilizem entrevistas e testes psicológicos para a coleta de informações referentes às características psicológicas dos gestores.

O presente estudo também se limita por utilizar apenas seis características observáveis disponibilizadas nos currículos dos gestores. Essa limitação gera uma oportunidade para pesquisas futuras que abordem outras características observáveis dos CFO, tais como as experiências anteriores em *banking*, as conexões políticas e a religiosidade, que são informações que podem ser obtidas por meio de entrevistas ou questionários.

A coleta de dados manual das práticas contábeis das entidades também limita os resultados do estudo, em função das interpretações e julgamentos requeridos diante de dados dúbios e de informações não expressas de forma clara no conteúdo das demonstrações financeiras. Analogamente, apesar de os testes de robustez terem buscado atenuar as possíveis divergências oriundas das mensurações das escolhas contábeis encobertas, os parâmetros empregados para a classificação das escolhas em zero (0) ou um (1) limitam os resultados do estudo, porque existe a possibilidade de a utilização de outros parâmetros não gerar os mesmos resultados identificados nesta pesquisa.

Os resultados deste estudo fornecem subsídios para a compreensão dos determinantes das escolhas contábeis de países com realidades distintas. Entretanto, esses resultados são limitados pela impossibilidade de generalização, em função da falta do uso da amostragem aleatória no momento da seleção das empresas e dos países contemplados na pesquisa. Apesar de isso ser uma limitação do estudo, considera-se que tal procedimento não diminui as contribuições dos resultados da pesquisa, pois entende-se que a abordagem das principais empresas de três grandes países traz uma visão relevante para investidores, credores, órgãos normatizadores e outros usuários que estejam interessados nas diferenças entre as escolhas contábeis das entidades. Ainda assim, essa limitação gera uma oportunidade para estudos

futuros que verifiquem os fatores determinantes das escolhas contábeis realizadas em países que adotaram as IFRS nos últimos anos ou que busquem utilizar uma amostra heterogênea de entidades com diversos tamanhos de ativo e setores de atuação, por exemplo.

A verificação de como a diversificação das características observáveis do grupo de gestores da alta administração se associa com as escolhas contábeis também pode ser pertinente, pois muitas decisões empresariais podem ser tomadas por um grupo de gestores e não apenas pelo CEO ou pelo CFO. Assim, entende-se que a possível associação entre a diversidade das características observáveis dos executivos do alto escalão e as decisões contábeis é uma oportunidade para pesquisas futuras.

Por fim, reitera-se que os fatores contratuais, econômicos e institucionais são determinantes nas escolhas de políticas contábeis. Contudo, é preciso considerar que, principalmente, com o uso das IFRS, em que os gestores precisam realizar interpretações, julgamentos e estimativas para tomar as suas decisões contábeis, as características observáveis dos CFO também afetam o conjunto de escolhas contábeis das entidades em que eles atuam. Espera-se, assim, que os resultados deste estudo possam ser aprimorados por intermédio de mais pesquisas que busquem verificar como outras variáveis dos gestores da alta administração podem contribuir para a explicação das escolhas contábeis das entidades.

REFERÊNCIAS

ALI, A.; ZHANG, W. CEO tenure and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, v. 59, n. 1, pp. 60-79, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.11.004>.

ALI, M. J.; AHMED, K. Determinants of accounting policy choices under International Accounting Standards: evidence from South Asia. *Accounting Research Journal*, v. 30, n. 4, pp. 430-446, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/ARJ-02-2015-0020>.

AMASON, A. C. Distinguishing the effects of functional and dysfunctional conflict on strategic decision making: Resolving a paradox for top management teams. *Academy of Management Journal*, v. 39, n. 1, pp. 123-148, 1996. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/256633>.

ASTAMI, E. W.; TOWER, G. Accounting policy choice and firm characteristics in the Asia Pacific region: an international empirical test. *International Journal of Accounting*, v. 41, pp. 1-21, 2006. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.12.004>.

ASTHANA, S. Earnings management, expected returns on pension assets, and resource allocation decisions. *Journal of Pension Economics and Finance*, v. 7, n. 2, pp. 199-220, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1017/S1474747207003174>.

BAATWAH, S. R.; SALLEH, Z.; AHMAD, N. CEO characteristics and audit report timeliness: Do CEO tenure and financial expertise matter? *Managerial Auditing Journal*, v. 30, n. 8/9, pp. 998-1022, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/MAJ-09-2014-1097>.

BALL, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for Investors. *Accounting and Business Research*, International Accounting Forum, v. 36 (Supplement): pp. 5-27, 2006. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040>.

BAMBER, L. S.; JIANG, J.; WANG, I. Y. What's my style? The influence of top managers on voluntary corporate financial disclosure. *The Accounting Review*, v. 85, n. 4, pp. 1131-1162, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1131>.

BARUA, A.; DAVIDSON, L. F.; RAMA, D. V.; THIRUVADI, S. CFO gender and accruals quality. *Accounting Horizons*, v. 24, n. 1, pp. 25-39, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.2308/acch.2010.24.1.25>.

BAXTER, P.; COTTER, J. Audit committees and earnings quality. *Accounting & Finance*, v. 49, n. 2, pp. 267–290, 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2008.00290.x>.

BECKER, C. L.; DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J.; SUBRAMANYAM, K. R. The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, v. 15, n. 1, pp. 1-24, 1998. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1998.tb00547.x>.

BENMELECH, E.; FRYDMAN, C. Military CEOs. *Journal of Financial Economics*, v. 117, pp. 43-59, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.04.009>.

BILLINGS, M., O'BRIEN, C., WOODS, M.; VENCAPPA, D. Discretion in accounting for pensions under IAS 19: using the 'magic telescope'?. *Accounting and Business Research*, v. 47, n. 2, pp. 123-143, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1205967>.

BOEKER, W. Strategic change: the influence of managerial characteristics and organizational growth. *Academy of Management Journal*, v. 40, n. 1, pp. 152-170, 1997. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2307/257024>.

BOWEN, R. M.; DUCHARME, L.; SHORES, D. Stakeholders implicit claims and accounting method choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 20, pp. 255-295, 1995. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(95\)00404-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(95)00404-1).

CARPENTER, M. A.; GELETKANYCZ, M. A.; SANDERS, W. G. Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of Management*, v. 30, n. 6, pp. 749-778, 2004. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jm.2004.06.001>.

CARPENTER, M. A.; SANDERS, W. G.; GREGERSEN, H. B. Bundling human capital with organizational context: The impact of international assignment experience on multinational firm performance and CEO pay. *Academy of Management Journal*, v. 44, n.3, pp. 493-511, 2001. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2307/3069366>.

CARPENTER, V. L.; FERROZ, E. H. Institutional theory and accounting rule choice: an analysis of four US state governments' decisions to adopt generally accepted accounting principles. *Accounting, Organizations and Society*, v. 26, pp. 565-596, 2001. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(00\)00038-6](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(00)00038-6).

CHENG, Q.; WARFIELD, T. D. Equity Incentives and Earnings Management. *The Accounting Review*, v. 80, n. 2, pp. 441-476, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.2308/accr.2005.80.2.441>.

COLE, V.; BRANSON, J.; BREESCH, D. Determinants Influencing the de Facto comparability of European IFRS Listed Companies. *Working Paper*, 2011. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1967001>.

COLLIN, S. O. Y.; TAGESSON. T.; ANDERSSON. A.; CATO, J.; HANSSON. K. Explaining the choice of accounting standards in municipal corporations: Positive accounting theory and institutional theory as competitive or concurrent theories. *Critical Perspectives on Accounting*, v. 20, n. 2, pp. 141-174, 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2008.09.003>.

CRAWLEY, M. J. *The R Book*. United Kingdom: John Wiley & Sons, Ltd, 2007.

CROSSLAND, C.; ZYUNG, J.; HILLER, N. J.; HAMBRICK, D. C. CEO Career Variety: Effects on Firm-Level Strategic and Social Novelty. *Academy of Management Journal*, v. 57, n. 3, pp. 652-674, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amj.2012.0469>.

DANI, A. C.; DAL MAGRO, C. B.; KLANN, R. C. Efeito da Remuneração Variável na relação entre Mandato do Chief Executive Officer e as Práticas de Gerenciamento de Resultados. In: Seminários de Administração - SEMEAD, 2017, *Anais...* São Paulo, 2017.

DAUTH, T.; PRNOBIS, P.; SCHMID, S. Exploring the link between internationalization of top management and accounting quality: The CFO's international experience matters. *International Business Review*, v. 26, n.1, pp. 71-88, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.05.007>.

DAVIDSON, R.; GOODWIN-STEWART, J.; KENT, P. Internal governance structures and earnings management. *Accounting and Finance*, v. 45, n. 2, pp. 241-267, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.2004.00132.x>.

DAVIS, A. K.; GE, W.; MATSUMOTO, D.; ZHANG, J. L. The effect of manager-specific optimism on the tone of earnings conference calls. *Review of Accounting Studies*, v. 20, n. 2, pp. 639-673, 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1007/s11142-014-9309-4>.

DEANGELO, H.; DEANGELO, L.; SKINNER, D. J. Accounting choice in troubled companies. *Journal of Accounting and Economics*, v. 17, pp. 113-143, 1994. Disponível em: [http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90007-8](http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101(94)90007-8).

DECHOW, P. M.; GE, W.; LARSON, C. R.; SLOAN, R. G. Predicting Material Accounting Misstatements. *Contemporary Accounting Research*, v. 28, pp. 17-82, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01041.x>.

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G. Executive incentives and the horizon problem. *Journal of Accounting and Economics*, v. 14, pp. 51-89, 1991. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0167-7187\(91\)90058-S](https://doi.org/10.1016/0167-7187(91)90058-S).

DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, v. 13, pp. 1-36, 1996. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x>.

DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, v. 17, pp. 145-176, 1994. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6).

DICHEV, I. D.; GRAHAM, J.; CAMPBELL, R. H.; RAJGOPAL, S. Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, v. 56, pp. 1-33, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.05.004>.

DICHEV, I. D.; LI, F. Growth and accounting choice. *Australian Journal of Management*, v. 38, n. 2, pp. 221-252, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/0312896212469520>.

DICHEV, I. D.; SKINNER, D. J. Large-Sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis. *Journal of Accounting Research*, v. 40, pp. 1091-1123, 2002. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00083>.

DINH, T.; KANG, H.; SCHULTZE, W. Capitalizing Research & Development: Signaling or Earnings Management? *European Accounting Review*, v. 25, n. 2, pp. 373-401, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1031149>.

EL-GAZZAR, S.; LILIEN, S.; PASTENA, V. Accounting for leases by lessees. *Journal of Accounting and Economics*, v. 8, n. 3, pp. 217-237, 1986. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(86\)90004-2](https://doi.org/10.1016/0165-4101(86)90004-2).

FIELDS, T.; LYZ, T.; VINCENT, L. Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, pp. 255-308, 2001. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00028-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00028-3).

FINKELSTEIN, S.; D'AVENI, R. A. CEO duality as a double-edged sword: how boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management Journal*, v. 37, n. 5, pp. 1079-1108, 1994. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2307/256667>.

FRANCIS, B.; HASAN, I.; PARK, J. C.; WU, Q. Gender differences in financial reporting decision making: Evidence from accounting conservatism. *Contemporary Accounting Research*, v. 32, n. 3, pp. 1285-1318, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12098>.

FRANCIS, J. Discussion of empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, n. 1-3, pp. 309-319, 2001. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00017-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00017-9).

GE, W.; MATSUMOTO, D.; ZHANG, J. L. Do CFOs have style? An empirical investigation of the effect of individual CFOs on accounting practices. *Contemporary Accounting Research*, v. 28, n. 4, pp. 1141-1179, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01097.x>.

GONZÁLEZ, J. S.; GARCÍA-MECA, E. Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets? *Journal of Business Ethics*, v. 121, n. 3, pp. 419-440, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1700-8>.

GRIFF, M. *Professional Accounting Essays and Assignments*. US: Lulu Press Inc., 2014.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. *Econometria básica*. Tradução Denise Durante, Mônica Rosemberg, Maria Lúcia G. L. Rosa. Porto Alegre, AMGH, 5. ed., 2011.

GUL, A. F.; SRINIDHI, B.; NG, A. C. Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices? *Journal of Accounting and Economics*, v. 51, n.3, pp. 314-338, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.01.005>.

HAMBRICK, D. C. Upper e echelons theory: An Update. *Academy of Management Review*, v. 32, n. 2, pp. 334-343, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amr.2007.24345254>.

HAMBRICK, D. C.; FUKUTOMI, G. D. S. The seasons of a CEO's tenure. *Academy of Management Review*, v. 16, pp. 719-742, 1991. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amr.1991.4279621>.

HAMBRICK, D. C.; MASON, P. A. Upper echelons: the organization as a reflection of top managers. *Academy of Management Review*, v. 9, pp. 193-206, 1984. Disponível em: <https://dx.doi.org/10.5465/AMBPP.1982.4976402>.

HAZARIKA, S.; KARPOFF, J. M.; NAHATA, R. Internal corporate governance, CEO turnover, and earnings management. *Journal of Financial Economics*, v. 104, n. 1, pp. 44-69, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.10.011>.

HEALY, P. The impact of bonus schemes on the selection of accounting principles. *Journal of Accounting and Economics*, v. 7, pp. 85-107, 1985. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1).

HEALY, P.; PALEPU, K. Effectiveness of accounting-based dividend covenants. *Journal of Accounting and Economics*, v. 12, pp. 97-123, 1990. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(90\)90043-4](https://doi.org/10.1016/0165-4101(90)90043-4).

HERMALIN, B.; WEISBACH, M. Information Disclosure and Corporate Governance. *Journal of Finance*, v. 67, pp. 195-234, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01710.x>.

HIEBL, M. R. W. Upper echelons theory in management accounting and control research. *Journal of Management Control*, v. 24, n. 3, pp. 223-240, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s00187-013-0183-1>.

HO, S. S.; LI, A. Y.; TAM, K.; ZHANG, F. CEO gender, ethical leadership, and accounting conservatism. *Journal of Business Ethics*, v. 127, n. 2, pp. 351-370, 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-013-2044-0>.

HOLTHAUSEN, R.; LARCKER, D.; SLOAN, R. Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, v. 19, pp. 29-74, 1995. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00376-G](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00376-G).

HOLTHAUSEN, R.; LEFTWICH, R. The economic consequences of accounting choice: implications of costly contracting and monitoring. *Journal of Accounting and Economics*, v. 5, pp. 77-117, 1983. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90007-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90007-1).

HOOGHMSTRA, R.; HERMES, N.; OXELHEIM, L.; RANDOY, T. Strangers on the board: The impact of board internationalization on earnings management of Nordic firms. *International Business Review*, v. 28, n.1, pp. 119–134, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.08.007>.

HU, N.; HAO, Q.; LIU, L.; YAO, L. J. Managerial tenure and earnings management. *International Journal of Accounting & Information Management*, v. 23, n. 1, pp. 42 – 59, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2014-0025>.

HUANG, H. W.; ROSE-GREEN, E.; LEE, C. C. CEO Age and Financial Reporting Quality. *Accounting Horizons*, v. 26, n. 4, pp. 725-740, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.2308/acch-50268>.

HUANG, J.; KISGEN, D. J. Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives? *Journal of Financial Economics*, v. 108, n. 3, pp. 822-839, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.12.005>.

IFRS. *Who uses IFRS standards?* Disponível em: <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/>. Acesso em: 20 out. 2018.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD - IAS 2. *Inventories*. Londres: IASB, 2003.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD - IAS 7. *Statement of Cash Flows*. Londres: IASB, 2016.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD - IAS 16. *Property plant and equipment*. Londres: IASB, 2014.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD - IAS 17. *Leases*. Londres: IASB, 2010.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD - IAS 19. *Employee Benefits*. Londres: IASB, 2011.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD - IAS 38. *Intangible Assets*. Londres: IASB, 2014.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD - IAS 40. *Investment Property*. Londres: IASB, 2016.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS - IFRS 16. *Leases*. Londres: IASB, 2016.

JAAFAR, A.; MCLEAY, S. Country Effects and Sector Effects on the Harmonization of Accounting Policy Choice. *Abacus*, v. 43, n. 2, pp. 156-189, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2007.00224.x>.

JIANG, J.; PETRONI; K. R.; WANG, I. Y. CFOs and CEOs: Who have the most influence on earnings management? *Journal of Financial Economics*, v. 96, n. 3, pp. 513–526, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.02.007>.

KALYTA, P. Accounting Discretion, Horizon Problem, and CEO Retirement Benefits. *The Accounting Review*, v. 84, n. 5, pp. 1553-1573, 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.5.1553>.

KASPERSKAYA, Y. Implementing the balanced scorecard: a comparative study of two Spanish city councils – an institutional perspective. *Financial Accountability & Management*, v. 24, n. 4, pp. 363-384, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1468-0408.2008.00458.x>.

KIM, K.; YANG, J. S. Director Tenure and Financial Reporting Quality: Evidence from Korea. *Review of Integrative Business & Economics*, v. 3, n. 1, pp. 237-256, 2014. DOI: n/d.

KRISHNAN, G. V.; PARSONS, L. M. Getting to the bottom line: An exploration of gender and earnings quality. *Journal of Business Ethics*, v. 78, n.1–2, pp. 65–76, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9314-z>.

LANDRY, S.; CALLIMACI, A. The effect of management incentives and cross-listing status on the accounting treatment of R&D spending. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, v. 12, n. 2, pp. 131-152, 2003. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2003.08.003>.

LASSOUED, N.; ATTIA, M. B. R.; SASSI, H. Earnings management and ownership structure in emerging market: Evidence from banking industry. *Managerial Finance*, v. 43, n. 10, pp.1117-1136, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/MF-11-2015-0312>.

LEMES, S.; COSTA, P. S.; MARTINS, V. A. Comparabilidade das Escolhas Contábeis na Mensuração do Imobilizado de Empresas Listadas na BM&FBOVESPA e na NYSE. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 21, n. 2, pp. 231-249, 2018. Disponível em: https://doi.org/10.21714/1984-3925_2018v21n2a5.

LEWIS, B. W.; WALLS, J. L.; DOWELL, W. S. Difference in Degrees: CEO Characteristics and Firm Environmental Disclosure. *Strategic Management Journal*, v. 35, n. 5, pp. 712-722, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/smj.2127>.

LIU, G.; SUN, J. Director Tenure and Independent Audit Committee Effectiveness. *International Research Journal of Finance and Economics*, v. 51, pp. 176-189, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12332>.

LIU, Y.; WEI, Z.; XIE, F. CFO gender and earnings management: Evidence from China, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, v. 46, n. 4, pp. 881-905, 2016. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1007/s11156-014-0490-0>.

MARKARIAN, G.; POZZA, L.; PRENCIPE, A. Capitalization of R&D costs and earnings management: Evidence from Italian listed companies. *The International Journal of Accounting*, v. 43, n. 3, pp. 246-267, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2008.06.002>.

MAZZI, F.; SLACK, R.; TSALAVOUTAS, I.; TSOLIGKAS, F. Country Level Corruption and Accounting Choice: Research & Development Capitalization Under IFRS. *Working Paper*. Disponível em: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2979300>.

MISSIONIER-PIERA, F. Economic determinants of multiple accounting method choices in a Swiss context. *Journal of International Financial Management and Accounting*, v.15, n. 2, pp. 118-144, 2004. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2004.00104.x>.

NELSON, S. P.; DEVI, S. Audit committee experts and earnings quality. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, v. 13, n. 4, pp. 335-351, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/CG-02-2011-0009>.

NOBES, C. The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda. *Accounting and Business Research*, v. 36, n. 3, pp. 233-245, 2006. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730023>.

NOBES, C. IFRS Practices and the Persistence of Accounting System Classification. *Abacus*, v. 47, n. 3, pp. 267-283, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2011.00341.x>.

NOBES, C. The continued survival of international differences under IFRS. *Accounting and Business Research*, v. 43, n. 2, pp. 83-111, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00014788.2013.770644>.

NOBES, C.; PARKER, R. *Comparative International Accounting*. Reino Unido: Pearson Education Limited, 2008.

NOBES, C.; PERRAMON, J. Firm Size and National Profiles of IFRS Policy Choice. *Australian Accounting Review*, v. 23, n. 3, pp. 208-215, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2012.00203.x>.

OSWALD, D. R. The Determinants and Value Relevance of the Choice of Accounting for Research and Development Expenditures in the United Kingdom. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 35, n. 1-2, pp. 1-24, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2007.02060.x>.

OSWALD, D. R.; ZAROWIN, P. Capitalization of R&D and the Informativeness of Stock Prices. *European Accounting Review*, v. 16, n. 4, pp.703-726, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09638180701706815>.

PARK, Y. W.; SHIN, H. H. Board composition and earnings management in Canada. *Journal of Corporate Finance*, v. 10, pp. 431-457, 2004. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00025-7](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00025-7).

PARKER, P. D., SWANSON, N. J.; DUGAN, M. T. Management of pension discount rate and financial health. *Journal of Financial Economic Policy*, v. 8, n. 2, pp. 142-162, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JFEP-08-2015-0047>.

PATZELT, H. CEO human capital, top management teams, and the acquisition of venture capital in new technology ventures: An empirical analysis. *Journal of Engineering and Technology Management*, v. 27, n. 3-4, pp. 131-147, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jengtecman.2010.06.001>.

QI, B.; TIAN, G. The Impact of Audit Committees' Personal Characteristics on Earnings Management: Evidence from China. *Journal of Applied Business Research*, v. 28, n. 6, pp. 1331-1344, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.19030/jabr.v28i6.7347>.

QUAGLI, A.; AVALLONE, F. Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. *European Accounting Review*, v.19, n. 3, 461-493, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09638180.2010.496547>.

RAINSBURY, E. A.; BRADBURY, M.; CAHAN, S. F. The impact of audit committee quality on financial reporting quality and audit fees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, v. 5, n.1, pp. 20-33, 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2009.03.002>.

RAN, G.; FANG, Q.; LUO, S.; CHAN, K. C. Supervisory board characteristics and accounting information quality: Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, v. 37, pp. 18-32, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.10.011>.

REUBER, R.; FISCHER, E. The influence of the management team's international experience on the internationalization behaviors of SMEs. *Journal of International Business*, v. 28, pp. 807-825, 1997. DOI: n/d.

ROSSETTI, S.; VERONA, R. International Differences in IFRS Policy Choice and the Persistence of Accounting Classification: The Case of China. *International Journal of Business and Management*, v. 12, n. 2, pp. 27-46, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n2p27>.

SARQUIS, R. W.; LUCCAS, R. G. Accounting System's Classification in Latin America: Is There Harmonization in the IFRS Era? In: LOURENÇO, I.; MAJOR, M. Org(s). *Standardization of Financial Reporting and Accounting in Latin American Countries*. IGI Global, 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.4018/978-1-4666-8453-9.ch002>.

SARQUIS, R. W.; LUCCAS, R. G.; LOURENÇO, I. M. E. C.; DALMÁCIO, F. Z. IFRS Accounting Systems? Classification: A New Emerging Cluster. In: 37th Annual Congress of the European Accounting Association - 2014, *Anais...* Tallinn, 2014. DOI: n/d.

SCHRAND, C. M.; ZECHMAN, S. L. Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 53, n. 1-2, pp. 311-329, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.09.001>.

SCOTT, W. R. *Financial Accounting Theory*. Toronto: Pearson, 2009.

SILVA, D. M. da. Escolhas contábeis e características corporativas de empresas de grande porte na adoção do IFRS em duas etapas: diagnóstico e análise, Ribeirão Preto, 2016, 274 f, Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP.

SILVA, D. M. da.; MARTINS, V. A.; LEMES, S. Escolhas Contábeis: reflexões para a pesquisa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 13, n. 29, pp. 129-156, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2016v13n29p129>.

SIMON. H. A. *Comportamento administrativo: estudo dos processos decisórios nas organizações administrativas*. Rio de Janeiro: FGV. 1979.

SLATER, D. J.; DIXON-FOWLER, H. R. The Future of the Planet in the Hands of MBAs: An Examination of CEO MBA Education and Corporate Environmental Performance. *Academy of Management Learning & Education*. v. 9, n. 3, pp. 429-441, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amle.9.3.zqr429>.

SRINIDHI, B., GUL, A. F.; TSUI, J. Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, v. 28, n. 5, pp. 1610-1644, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01071.x>.

STADLER, C.; NOBES, C. W. The Influence of Country, Industry, and Topic Factors on IFRS Policy Choice. *Abacus*, v. 50, n. 4, pp. 386-421, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/abac.12035>.

STENT, W.; BRADBURY, M. E.; HOOKS, J. Insights into accounting choice from the adoption timing of International Financial Reporting Standards. *Accounting and Finance*, v. 57, n. 1, pp. 255-276, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/acfi.12145>.

SWEENEY, A. P. Debt-covenant violations and managers accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, v. 17, pp. 281-308, 1994. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90030-2](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90030-2).

TELLES, S. V.; SALOTTI, B. M. Divulgação da informação contábil sobre depreciação: o antes e o depois da adoção das IFRS. *Revista Universo Contábil*, v. 11, n. 2, pp. 153-173, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.4270/ruc.2015216>.

TENDELOO, B. V.; VANSTRAELEN, A. Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, v. 14, n. 1, pp. 155–180, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/0963818042000338988>.

TRIKI-DAMAK, S.; HALIOUI, K. Accounting treatment of R&D expenditures and earnings management: an empirical study on French listed companies. *Global Business and Economics Research Journal*, v. 2, n. 1, pp. 50-71, 2013. DOI: n/d.

TROY, C.; SMITH, K. G.; DOMINO, M. A. CEO demographics and accounting fraud: Who is more likely to rationalize illegal acts? *Strategic Organization*, v. 9, n. 4, pp. 259-282, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/1476127011421534>.

TWENGE, J. M.; CAMPBELL, S. M. Generational differences in psychological traits and their impact on the workplace. *Journal of Managerial Psychology*, v. 23, n. 8, pp. 862-877, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/02683940810904367>.

WATTS, R. L. Accounting choice theory and market-based research in accounting. *The British Accounting Review*, v. 24, n. 3, pp. 235-267, 1992. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0890-8389\(05\)80023-X](https://doi.org/10.1016/S0890-8389(05)80023-X).

WAWERU, N. M.; NTUI, P. P.; WANGENA, M. Determinants of different accounting methods choice in Tanzania. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, v. 1, n. 2, pp. 144-159, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/20421161111138503>.

WEST, M. A.; ANDERSON, N. R. Innovation in top management teams. *Journal of Applied Psychology*, v. 81, n. 6, pp. 680-693, 1996. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1037/0021-9010.81.6.680>.

WOOLDRIDGE, J. M. *Introdução à econometria: Uma abordagem moderna*. Tradução: José Antônio Ferreira. Revisão Técnica: Galo Carlos Lopes Noriega. 4ª ed. São Paulo/SP: Cengage Learning, 2010.

XIONG, J. Chairman Characteristics and Earnings Management: Evidence from Chinese Listed Firms. *Open Journal of Accounting*, v. 5, pp. 82-94, 2016. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.4236/ojacct.2016.54008>.

ZAHRA, S. A.; PRIEM, R. L.; RASHEED, A. A. Understanding the Causes and Effects of Top Management Fraud. *Organizational Dynamics*, v. 36, n. 2, pp. 122-139, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/hrmid.2007.04415gad.001>.

ZMIJEWSKI, M. E.; HAGERMAN, R. L. An income strategy approach to the positive theory of accounting standard setting/choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 3, n. 2, pp. 129-149, 1981. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90010-0](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90010-0).