

Efeito da estratégia do negócio na prática de gerenciamento de resultados por *Accruals*

DOI: 10.4025/enfoque.v44i1.63027

Micheli Aparecida Lunardi 

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau

E-mail: micheli@furb.br

Darclê Costa Silva Haussmann Doutora em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau
Professora do Departamento de Contabilidade da Universidade Regional de Blumenau
E-mail: darcle@furb.brRoberto Carlos Klann Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau
Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau
E-mail: rklann@furb.br

Recebido em: 24.03.2022

Aceito em: 02.09.2022

2ª versão aceita em: 04.04.2023

RESUMO

Objetivo: Analisar o efeito da estratégia prospectora no gerenciamento de resultados por *accruals* (GR).

Método: Regressão linear múltipla (*Ordinary Least Squares*). Os dados referem-se ao período de 2014 a 2019. A amostra compreendeu 148 empresas brasileiras.

Originalidade/Relevância: A pesquisa explora as implicações do efeito da estratégia de negócios da empresa nas políticas de relatórios contábeis, demonstrando que características gerenciais das empresas, incentivos de mercado e o oportunismo gerencial, podem estar relacionadas (positiva ou negativamente) a práticas oportunistas dos gestores.

Resultados: Os resultados sugerem que empresas com características prospectoras apresentam menor prática de GR. No entanto, ao incluir incentivos ao GR na análise, constatou-se que empresas prospectoras mais alavancadas tendem a apresentar menores níveis de *accruals* discricionários.

Contribuição: Como contribuições do estudo, se destaca a interação entre um aspecto da contabilidade gerencial (tipo da estratégia do negócio), e a contabilidade financeira (prática de GR), algo ainda incipiente, principalmente no Brasil. O estudo contribui ainda ao fornecer informações úteis para *stakeholders*, investidores e analistas, pois sugere que o esforço para a maior qualidade da informação contábil pode estar relacionado à estratégia de negócio adotada pelas empresas.

Palavras-chave: Estratégia do negócio. Estratégia prospectora. Gerenciamento de resultados por *accruals*.

Effect of business strategy on Accrual-based earnings management

ABSTRACT

Objective: To analyze the effect of the prospector strategy on earnings management by accruals (EM).

Method: Multiple linear regression (Ordinary Least Squares). The data refer to the period from 2014 to 2019. The sample comprised 148 Brazilian companies.

Originality/Relevance: The research explores the implications of the effect of the company's business strategy on accounting reporting policies, demonstrating that managerial characteristics of companies, market incentives and managerial opportunism, may be related (positively or negatively) to opportunistic practices of managers.

Results: The results suggest that companies with prospector characteristics present less EM practice. However, by including incentives to EM in the analysis, it was found that more leveraged prospector companies tend to have lower levels of discretionary accruals.

Contribution: As contributions to the study, the interaction between an aspect of management accounting (type of business strategy) and financial accounting (EM practice) is highlighted, something

still incipient, especially in Brazil. The study also contributes by providing useful information for stakeholders, investors and analysts, as it suggests that the effort to improve the quality of accounting information may be related to the business strategy adopted by companies.

Keywords: Business Strategy. Prospector Strategy. Results Management by accruals.

1 INTRODUÇÃO

A qualidade da informação contábil (QIC) consiste na representação dos resultados contábeis de maneira autêntica e que reflitam as normas e conceitos da contabilidade (Yoon, 2007). A informação contábil tem alta qualidade quando é útil para investidores, credores, gestores e todas as partes interessadas na empresa (Dechow, Ge, & Schrand, 2010). Um campo da literatura relacionado à qualidade da informação contábil é o gerenciamento de resultados contábeis (GR).

O GR ocorre quando o gerente exerce sua influência para alterar deliberadamente uma demonstração financeira, visando ocultar a condição econômica real (Healy & Wahlen, 1999). O GR não representa fraude, pois ocorre de acordo com os padrões vigentes de relatórios financeiros (Stolowy & Breton, 2004). Frequentemente é utilizado como estratégia nos relatórios financeiros, na medida que é capaz de fornecer informações relevantes (Kwag & Stephens, 2009). No entanto, sua prática pode minimizar a qualidade das informações das demonstrações financeiras.

O comportamento dos gestores no desenvolvimento das práticas de gerenciamento de resultados pode ser alterado em função de incentivos. Burgstahler et al. (2006) e Kama e Melumad (2020) comprovam a existência de incentivos que intensificam a prática de GR mediante escolhas contábeis. Burgstahler et al. (2006) examinaram fatores institucionais e a força do mercado de capitais na formação dos incentivos das empresas para divulgar lucros informativos. Kama e Melumad (2020) apontam incentivos relacionados a empresas mais propensas a se envolver no gerenciamento de caixa por conversão de *accruals*, tendo como finalidade alinhar caixa e *accruals* com ganhos e vendas por meio do *factoring* de recebíveis.

Além dos incentivos de mercado e institucionais, tem se percebido que a estratégia do negócio da empresa pode interferir na qualidade da informação contábil (Hsieh et al., 2019) e, mais especificamente, na prática do gerenciamento de resultados contábeis (Houque et al., 2015). Segundo Miles e Snow (2007), as empresas que adotam diferentes estratégias de negócios enfrentam diferentes níveis de incerteza. Estratégias utilizadas podem propiciar às empresas maior produtividade e lucratividade, além de mitigar o risco de falência no futuro (Bryan et al., 2013).

Hsieh et al. (2019), Bentley et al. (2013), Ittner et al. (1997) e Miles e Snow (1978) identificam que uma empresa possui estratégia de negócios que podem ser divididas como: prospectora ou defensora. Prospectoras são definidas como empresas que buscam ativamente novas oportunidades de negócios, investem pesadamente em atividades de P&D e focam na inovação (Miles & Snow, 1978). Defensoras são definidas como empresas que se concentram no fornecimento eficiente de produtos e serviços e desenvolvem um conhecimento em uma área estreita. Como uma empresa de prospecção cria ativamente seu próprio futuro, ela enfrenta um maior nível de ambiguidade do que uma empresa defensora (Hsieh et al., 2019; Miles & Snow, 1978).

A busca pela inovação aumenta a exposição das empresas à complexidade operacional e à incerteza ambiental, devido à natureza arriscada da pesquisa e desenvolvimento (P&D) (Miles & Snow, 1978; Naiker et al., 2008). Isso pode aumentar a complexidade da divulgação e criar incentivos para gerenciar informações (Lim et al., 2018). Por outro lado, empresas prospectoras buscam se destacar no mercado e se preocupam com a sua reputação, devido a necessidade de investimentos para a realização da inovação. Esse fato pode inibir a realização de práticas oportunistas pelos gestores, como o GR (Hsieh et al., 2019).

Pesquisas anteriores demonstraram relação entre a estratégia do negócio e o ambiente de informação das empresas (Bentley-Goode et al., 2017; Habib & Hasan, 2017); a ocorrência de irregularidades nos relatórios financeiros (Bentley et al., 2013); práticas de conservadorismo contábil

(Hsieh et al., 2019); e assimetria da informação (Bentley, Omer, & Twedt, 2014). No entanto, não se identificou estudos que analisassem o efeito direto da estratégia do negócio no gerenciamento de resultados, mesmo havendo evidências que demonstram a estratégia da empresa como um determinante na qualidade da informação contábil (Chen & Keung, 2019). Desta maneira, este estudo possui por objetivo analisar o efeito da estratégia prospectora no gerenciamento de resultados por *accruals* (GR).

Esta pesquisa contribui para a literatura contábil que estuda as implicações do efeito da estratégia de negócios da empresa nas políticas de relatórios contábeis (Hsieh et al., 2019; Bentley et al., 2013; Ittner et al., 1997; Simons, 1987). Ao investigar a relação entre gerenciamento de resultados e estratégia do negócio, busca-se identificar um outro incentivo (ou restrição) em nível de empresa (estratégia prospectora) para as práticas de GR por *accruals*. Desta maneira, espera-se contribuir com investidores e analistas, ao indicar que características gerenciais das empresas, além de incentivos de mercado e do oportunismo gerencial, podem estar relacionadas (positiva ou negativamente) a práticas de GR.

De maneira geral, o estudo contribui ao fornecer informações úteis para as partes interessadas que dependem de relatórios com maior qualidade de informação para a tomada de decisões. Como a estratégia de negócios de uma empresa pode ser observável através de alguns indicadores, por exemplo, um foco em inovação *versus* controle de custos, a estratégia potencialmente fornece uma métrica adicional que as partes interessadas poderiam usar para avaliar a provável realização de gerenciamento de resultados pela empresa.

2 ANTECEDENTES E HIPÓTESES DE PESQUISA

Modelos e conceitos de estratégia de negócios foram desenvolvidos para a identificação de tipos estratégicos organizacionais. Esta identificação ocorreu visto a necessidade de entender os tipos e o momento das decisões estratégicas tomadas para que as empresas se mantenham competitivas (Danjour et al., 2016).

A tipologia de Miles e Snow (1978) identificou quatro estratégias (prospector, defensor, analisador e reator) e representa uma tentativa de dar ímpeto ao estudo da estratégia do negócio. Miles e Snow (1978) detalham que as estratégias de negócios podem existir simultaneamente dentro das empresas e a tipologia da estratégia é dada através da mudança da organização em relação a seus produtos e mercados (Hambrick, 1983). Essas estratégias são posicionadas de maneira contínua, com prospectores de um lado e defensores do outro (Bentley et al. 2013).

As organizações prospectoras são pioneiras no desenvolvimento de produtos/mercados e tendem a oferecer uma linha de produtos em constante mudança. Competem principalmente estimulando e conhecendo novas oportunidades de mercado. As defensoras se envolvem em pouco ou nenhum desenvolvimento de novos produtos/mercados. Frequentemente, controlam nichos relativamente seguros em seus setores, competindo principalmente com base no preço, qualidade, entrega ou serviço. Os analisadores são do tipo intermediário. Fazem menos mudanças de produto/mercado, ou o fazem de maneira mais lenta, do que os prospectores. Além disso, estão menos comprometidos com a estabilidade e a eficiência do que os defensores (Hambrick, 1983). Na dimensão reativa não há abordagem organizacional clara, os projetos mudam com facilidade (Miles & Snow, 1978).

No entanto, apesar dos quatro tipos especificados por Miles e Snow (1978), este trabalho foca na tipologia prospectora (defensora), pois os analisadores também possuem tais características (prospector/defensor) e os reatores são considerados não estratégicos, conforme proposto por Martinez e Ferreira (2019) e Hsieh et al. (2019).

Empresas prospectoras tendem a ter mecanismos complexos de coordenação e comunicação, dependem de tomadas de decisão participativas e descentralizadas. Em grande parte, são moldados pela influência dos executivos de *marketing* e desenvolvimento de produtos (Miles & Snow, 1978; Hambrick, 1983; Simons, 1987). Empresas prospectoras ou inovadoras podem precisar de mais recursos para novos projetos. A exigência da necessidade de capital pressiona a

administração a gerenciar os ganhos para atender aos requisitos dos analistas (Osma & Young, 2009). Portanto, as empresas prospectoras podem se envolver no gerenciamento de resultados para atrair mais capital (Cohen, Dey, & Lys, 2008).

Por outro lado, estudos mostram resultados opostos, ao concluir que os prospectores são menos propensos a se envolver no gerenciamento de resultados, porque as empresas prospectoras estão na fase inicial e têm uma ênfase mínima no lucro (Quinn & Cameron, 1983). Segundo Graham et al. (2005), a motivação para se engajar no gerenciamento de resultados geralmente é para aumentar o capital. Se uma empresa já possui recursos suficientes, há menos pressão para gerenciar os lucros. Além disso, Hsieh et al. (2019) apresentam que as empresas prospectoras são mais conservadoras, o que implicaria na menor realização do GR.

Miles e Snow (1978) sugerem que o objetivo estratégico dos prospectores é identificar e explorar novas oportunidades de negócios. Eles tendem a ter mais opções de crescimento e a crescer mais rápido que os defensores. Os prospectores confiam mais em fontes externas de financiamento para financiar seus extensos investimentos em P&D (Miles & Snow, 1978). Portanto, podem atrair mais intermediários de informações, como analistas e mídia, reduzindo a assimetria de informação. Podem implantar uma estratégia pioneira, desenvolver novas tecnologias e mercados e buscar constantemente oportunidades de negócios (Simons, 1987; Miles & Snow, 1978; DeSarbo et al., 2005). Seus esforços de marketing (por exemplo, publicidade) podem se concentrar em melhorar a visibilidade da empresa para obter vantagens competitivas. Desse modo, empresas prospectoras se preocupam com sua reputação. Visto seus esforços para o marketing positivo (Hsieh et al., 2019), se engajariam menos no gerenciamento de resultados.

Existem evidências de que uma maior qualidade da informação diminui a assimetria de informação entre os participantes do mercado (Kim & Verrecchia, 1994; Lang & Lundholm, 2000; Easley & O'hara, 2004). Isso permite que as empresas acessem o mercado de capitais com mais frequência (Frankel et al., 1995). Os prospectores podem ter maiores incentivos para reduzir a assimetria de informação com os provedores de capital para obter financiamento suficiente para P&D.

Alguns estudos também sugerem que empresas prospectoras podem sofrer menos com a assimetria de informação, devido a maior avaliação dos analistas e divulgações voluntárias, que reduzem a incerteza sobre o valor da empresa (Bentley et al., 2014; Bushee et al., 2019; Habib & Hasan, 2017). Desta maneira, tais empresas podem ser caracterizadas por um ambiente de informações mais transparente, o que pode levar a menor propensão de práticas de GR. Desta maneira, é formulada a hipótese deste estudo:

H₁: A estratégia do negócio prospectora está negativamente relacionada com o gerenciamento de resultados.

Há uma vasta literatura que examinou os incentivos às práticas de gerenciamento de resultados pelas escolhas contábeis (Healy & Whalen, 1999; Dechow & Skinner, 2000; Soderstrom & Sun, 2007; Dechow et al., 2010; Kama & Melumed, 2020). Os administradores, quando incentivados por diferentes situações, recorrem a prática do gerenciamento de resultados. Dentre as diversas motivações para o GR destaca-se a alta alavancagem e o atendimento à previsão dos analistas. Desse modo, procurou-se testar o efeito da inclusão desses incentivos na análise sobre estratégia e GR.

Uma alavancagem mais alta pode ser indicativa de uma empresa que está mais próxima de uma restrição de *covenants* de dívida. Os gerentes de empresas mais alavancadas podem tomar medidas para aumentar a receita ou manipular as demonstrações financeiras para evitar violar um *covenant* (Watts & Zimmerman, 1986). Há evidências substanciais de que os níveis de endividamento estão associados a várias medidas de qualidade dos ganhos, incluindo escolhas de métodos contábeis para aumentar o lucro (LaBelle, 1990; Bartov, 1993).

Gu, Lee e Rosett (2005), analisaram a alavancagem financeira em razão do total de dívidas sobre o patrimônio líquido, e identificaram uma relação positiva entre a variabilidade da alavancagem e os *accruals* anormais nas empresas norte-americanas. Desta maneira os resultados, demonstram

probabilidade de gestores utilizarem discricionariedade para fazer escolhas contábeis que melhorem os resultados das empresas (Barros et al., 2014).

Neste mesmo sentido, Schipper (1989) e Iudícibus e Lopes (2004) evidenciaram a relação entre os níveis de gerenciamento de resultados e a alavancagem. Para os autores as empresas mais endividadas apresentavam maiores níveis de gerenciamento de resultados, para gerar algum ganho privado. As empresas também tomam decisões reais para atender às previsões dos analistas (Hribar, Jenkins, & Johnson, 2006). Segundo Yu (2008) os analistas possuem influência significativa no comportamento dos investidores. Yu (2008) destaca que a informação em finanças e o conhecimento de mercado dos analistas permite acompanhar as demonstrações financeiras das empresas. Ainda, os analistas tendem a interagir diretamente com a gestão e levantar questões sobre os diferentes aspectos de números contábeis, sendo expectativas de resultados e fluxos de caixa das empresas (Martins et al., 2016).

Evidências sugerem que para atender ou superar tais previsões, empresas se engajariam na prática do gerenciamento de resultados (Dechow et al., 2010; Abarbanell & Lehavy, 2003). Ainda, algumas evidências sugerem que quanto menor o erro da previsão dos analistas, maior a prática de GR (Domingues & Nakao, 2017; Martins, Paulo, & Monte, 2016; Mota, Cunha, Oliveira, & Paulo, 2017). Dessa maneira elaborou-se a segunda e terceira hipótese de pesquisa:

H₂: A alavancagem modera a relação entre a estratégia do negócio prospectora e o gerenciamento de resultados.

H₃: A previsão dos analistas modera a relação entre a estratégia do negócio prospectora e o gerenciamento de resultados.

3 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

3.1 População e amostra

Este estudo englobou como população as empresas brasileiras listadas na [B]³ – Brasil, Bolsa e Balcão, no período de 2015 a 2019. Para a coleta dos dados utilizou-se a base de dados Refinitiv *Eikon*[®]. Optou-se em analisar o Brasil, visto que estudos anteriores apontam que as empresas brasileiras utilizam práticas contábeis pouco conservadoras, podendo indicar que os gestores adotam ações que impactam no fluxo da caixa a fim de evitar a violação das cláusulas de *covenants* (Silva, 2008; Duarte; Galdi & Damasceno, 2020), sendo válido a avaliação dos determinantes que levam a tais práticas.

Para a delimitação da amostra, excluiu-se as empresas que não apresentaram as variáveis necessárias (125 empresas) e aquelas pertencentes ao setor financeiro (42 empresas), por apresentarem características distintas em relação aos demais setores. Apesar deste estudo focar sua hipótese na estratégia prospectora, o modelo utilizado para classificar as empresas segundo sua estratégia, de Bentley et al. (2013), divide as empresas em prospectoras e defensoras (consideradas antagônicas pelo modelo). Desse modo, a amostra final do estudo consistiu em 148 empresas e 740 observações, a qual é apresentada subdividida entre os setores econômicos na Tabela 1.

Tabela 1

Amostra da pesquisa por setor econômico.

Setores GICS Sector Name	Prospector		Defensor		Total	
	Número	%	Número	%	Número	%
Consumo Básico	24	6,82	23	5,93	47	6,35
Consumo Discricionário	77	21,88	85	21,91	162	21,89
Cuidados de Saúde	15	4,26	17	4,38	32	4,32
Energia	11	3,13	20	5,15	31	4,19
Imóveis e Locação	29	8,24	13	3,35	42	5,68
Industrial	60	17,05	72	18,56	132	17,84

Continua...

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 44	n. 1	p. 114-130	janeiro / abril 2025
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

Continuação...						
Materiais	46	13,07	44	11,34	90	12,16
Serviços de Comunicação	11	3,13	14	3,61	25	3,38
Serviços de Utilidade Pública	77	21,88	89	22,94	166	22,43
Tecnologia da Informação	2	0,57	11	2,84	13	1,76
Total	352	100	388	100	740	100

Nota: GICS: *Global Industry Classification Standard*; Período analisado: 2015 a 2019. **Fonte:** dados da pesquisa.

A Tabela 1 apresenta a distribuição da amostra por setor e estratégia mantida pela organização. As 740 observações consistem em 352 empresas do tipo prospector (*Score* > 18) e 388 empresas do tipo defensor (*Score* < 18). Consistente com Bentley et al. (2013) e Hsieh et al. (2019), o percentual de empresas que adotam as duas estratégias é semelhante em cada um dos setores.

3.2 Definições das variáveis

3.2.1 Estratégia do Negócio

Para a orientação estratégica usou-se a tipologia de Miles e Snow (1978), seguindo a metodologia de Bentley et al. (2013). O modelo de Miles e Snow (1978) justifica-se pelo fato de que especifica os relacionamentos entre estratégia, estrutura e processos que permitem a identificação das organizações com todos os elementos e a interação com seus ambientes. Além disso, aborda as atitudes dos gerentes em relação às políticas e ações dos gestores em relação à definição e implantação de estratégias.

Para o *score* de estratégia utilizou-se o modelo de Bentley et al. (2013), uma medida composta pela média dos últimos cinco anos consecutivos de seis variáveis: a) despesas em pesquisa e desenvolvimento; b) número de funcionários; c) variação do total de vendas; d) despesas gerais e administrativas; e) o desvio padrão do número total de funcionários; e f) instalações e equipamentos líquidos do ativo em relação ao total de ativos.

Em seguida, essas medidas foram classificadas por quintis, controlando-se o ano e o setor (código SIC de dois dígitos). Após classificar as seis medidas em quintis, as pontuações dos quintis foram somadas, de modo que as empresas pudessem receber uma pontuação máxima de 30 (quando a empresa se classificou no quinto quintil em todas as seis medidas) e uma pontuação mínima de 6 (quando a empresa se classificou no primeiro quintil em todas as seis medidas), criando-se assim um *score* (SCORE). Pontuações mais altas representam empresas com maiores características prospectoras, enquanto pontuações mais baixas representam uma estratégia orientada a defensores. Além disso, foi criada uma variável *dummy* (ESP = Estratégia Prospectora), que é igual a um se a pontuação for maior que 18 e zero, caso contrário, conforme proposto por Bentley et al (2013).

Bentley et al. (2013) propõem essa medida de estratégia de negócios baseada apenas em informações publicamente observáveis, baseada na literatura contábil (Ittner et al., 1997; Simons, 1987; Miles & Snow, 1978). Sua configuração da estratégia é constituída por prospectores (líderes de mercado inovadores, que buscam ativamente atividades de P&D e respondem rapidamente às novas oportunidades no mercado de produtos) e defensores (que tendem a manter um foco estreito e estável no produto principal existente).

3.2.2 Gerenciamento de resultados por *Accruals*

Os *accruals* totais (ACC) foram calculados pela diferença entre o lucro ou prejuízo e o fluxo de caixa operacional da empresa no período (Hribar & Collins, 2002), sob a ótica do balanço patrimonial.

Para a estimação dos *accruals* discricionários foi utilizado o modelo de Kothari, Leone e Wasley (2005), que é uma extensão do modelo de Jones (1991) e Jones Modificado (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995) e inclui a variável ROA (retorno dos ativos) como explicativa para os *accruals* totais. Como neste estudo o ROA é uma variável de incentivo ao GR, optou-se por utilizar no modelo de Kothari et al. (2005) o ROA defasado. O modelo econométrico proposto pelos autores pode ser observado na Equação 1.

Equação 1

$$ACC_{i,t} = \alpha + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 (\Delta Rec_{i,t} - \Delta CR_{it}) + \beta_3 (IMOB_{i,t}) + \beta_4 (ROA_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t}$$

Onde:

ACC_{it} = *accruals* totais, calculado sob a ótica do Balanço, escalonado pelo A_{t-1} ;

A_{it} = ativos totais da empresa i no período $t-1$;

ΔRec_{it} = variação das receitas líquidas, escalonado pelo A_{t-1} ;

ΔCR_{it} = variação das contas a receber, escalonado pelo A_{t-1} ;

$IMOB_{it}$ = ativo imobilizado bruto, escalonado pelo A_{t-1} ;

ROA_{it} = rentabilidade sobre o ativo do ano t , escalonado pelo A_{t-1} ;

ε_{it} = erro da regressão (*proxy* para o GR por *accruals* discricionários);

$\alpha, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Coeficientes estimados da regressão.

O valor do resíduo gerado pelo modelo de Kothari et al. (2005) representa a medida de GR. A operacionalização do modelo foi realizada por setor e ano.

3.2.3 Variáveis de controle

Utilizou-se ainda um conjunto de variáveis de controle que podem influenciar o gerenciamento de resultados. A Tabela 2 sintetiza a operacionalização dessas variáveis.

Tabela 2

Variáveis de controle.

Variável	Operacionalização	Referência
Market-to-book (MTB _{it})	$MTB = \frac{\text{Valor de mercado}}{\text{Valor contábil do PL}}$	Cohen et al. (2008); Doukakis (2014).
Tamanho (TAM _{it})	Ln do Ativo Total	Agustia, Muhammad e Permatasari (2020); Dechow et al. (2010).
Idade (ID _{it})	Idade da Empresa	Houqe et al. (2015); Chen e Keung (2019).
Risco de litígio (RL _{it})	Variável indicadora que é igual a um se a empresa i estiver em um setor litigioso (códigos SIC 2833-2836, 3570-3577, 3600- 3674, 5200-5961 e 7370-7374) e zero caso contrário.	Nissim e Penman (2001); Penman e Zhang (2002).

Fonte: Dados da pesquisa.

O índice *market-to-book* mostra a relação entre o valor de mercado da empresa e o valor contábil do patrimônio líquido. Reflete a expectativa do mercado em relação aos fluxos de caixa futuro. Além disso, o *market-to-book* é considerado um indicador que mede as oportunidades de crescimento das firmas (Hand, 2001).

Para Theodossiou, Kahya, Saidi e Philippatos (1996), o tamanho da empresa implica em diferentes comportamentos dos gestores, condições financeiras e requisitos regulatórios aos quais deve aderir, o que reflete no gerenciamento de resultados contábeis. Para Murcia e Wuerges (2011), empresas maiores tendem a maiores práticas de governança corporativa, o que implica nos níveis de gerenciamento de resultados.

No que se refere à idade da empresa, Khanh e Nguyen (2018) destacam que empresas mais velhas devem ser mais experientes em governança corporativa e possuem maior exposição a riscos de reputação. Portanto, eles seriam menos propensos a se engajarem no gerenciamento de resultados para defender sua reputação. Neste mesmo sentido, Gul, Fung e Jaggi (2009) demonstraram uma relação negativa entre a idade da empresa e o gerenciamento de resultados.

Ainda, como variável de controle, inseriu-se o risco de litígio. Este depende da probabilidade de distorções nos relatórios financeiros (Choi, Kim, Liu, & Simunic, 2009). Palmrose e Scholz (2004) demonstraram que o gerenciamento de resultados está associado positivamente ao risco de litígios.

3.3 Modelo empírico

Visando testar a hipótese da pesquisa, foi utilizada a Equações 2, por meio de regressões OLS (*Ordinary Least Squares*) com erros padrão robustos e controle de efeito fixo de ano e setor. Para a utilização do erro padrão robusto procedeu-se o teste de *White*, que possui como hipótese nula a homocedasticidade. No teste em questão, observou-se a rejeição da hipótese nula, evidenciando, consequentemente, que o modelo é heterocedástico. Diante de tal situação, uma das alternativas apontadas por Brooks (2014) é a utilização do modelo com erro-padrão robusto.

Todas as variáveis foram *winsorizadas* ao nível de 1% antes da operacionalização dos modelos. Realizou-se ainda o teste de normalidade *Shapiro-Wilk*, o qual demonstrou que os dados não são normais ($Z = 6,565$; $z < 0,000$) para GR, SCORE, MTB, ID e RL. Além disso, testou-se a multicolinearidade entre as variáveis, pelo teste *Variance Inflation Factor* (VIF), e a autocorrelação dos resíduos, pelo teste *Durbin Watson*, cujos resultados estão apresentados na Tabela 6. Os modelos empíricos apresentam-se nas Equações 2.

Equação 2

$$GR_{it} = \alpha_0 + \beta_1 EST_{it} + \beta_2 \sum VC_{it} + \sum efeito_fixo_ano_t + \sum efeito_fixo_setor_t + \varepsilon_{it}$$

Onde:

GR_{it} = variável de gerenciamento de resultados por *accruals* da empresa *i* no período *t*;

EST_{it} = variável de estratégia (SCORE ou ESP) da empresa *i* no período *t*; SCORE = pontuação obtida com a aplicação do modelo de Bentley et al. (2013), variando de 6 a 30; ESP_{it} = *dummy* para a empresa prospectora (SCORE > 18) no período *t*;

VC_{it} = Variáveis de controle (tamanho da empresa *i* no período *t*; idade da empresa *i* no período *t*; risco de litígio da empresa *i* e *market-to-book* da empresa *i* no período *t*;

ε_{it} = erro da regressão.

Visto a existência de incentivos que impulsionam o gerenciamento de resultados, testou a influência da estratégia do negócio quando existe um ambiente de incentivo (alavancagem e erro da previsão dos analistas) para a prática do gerenciamento de resultados contábeis. Desta maneira, operacionalizou-se a Equação 3.

Equação 3

$$GR_{it} = \alpha_0 + \beta_1 EST_{it} + \beta_2 EST * ALA + \beta_3 EST * PAN + \beta_4 \sum VC_{it} + \sum efeito_fixo_ano_t + \sum efeito_fixo_setor_t + \varepsilon_{it}$$

A alavancagem (ALA) foi calculada pela divisão da dívida total pelo ativo total da empresa no ano fiscal. Para erro de previsão dos analistas (PAN), retirado da base de dados Refinitiv, utilizou-se uma *dummy* igual a 1 para erros classificados no primeiro quintil (erros menores) e 0 caso contrário.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Testes preliminares

Inicialmente apresenta-se a estatística descritiva das variáveis analisadas no estudo, demonstrada na Tabela 3.

Na Tabela 3 demonstra-se a estatística descritiva das variáveis utilizadas no estudo. O GR apresentou média negativa (-0,0007) para empresas prospectoras e positiva (0,0021) para defensoras. Isso pode revelar que as empresas defensoras apresentam uma tendência para utilizar o GR para aumentar os lucros reportados. O score para a estratégia do negócio apresentou média (15,83), semelhante ao estudo de Hsieh et al. (2019), estudo base para a estratégia do negócio. Cabe destacar ainda que o score médio das empresas prospectoras é significativamente maior do que o das defensoras, o que indica que os dois grupos (prospector/defensor) estão bem discriminados com base no modelo de Bentley et al. (2013).

Tabela 3

Estatística descritiva das variáveis da pesquisa.

Painel A: Análise descritiva							
Variáveis	Prospector		Defensor		Total		Teste de média-Mann Whitney
	Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão	Média	Desvio padrão	
GR	-0,0007	0,0623	0,0021	0,0603	0,0008	0,0612	0,5182
SCORE (EST)	19,9062	2,9765	12,1340	2,2636	15,8311	4,6880	-8,1518***
MTB	1,2293	22,0041	1,0497	21,3640	1,1352	21,6563	0,9104
TAM	23,1617	1,4266	21,3933	1,3397	22,2345	1,6394	-1,9680***
ID	41,9914	24,89	43,3943	26,3211	42,7270	25,6450	-2,3041
ALA	0,6428	0,2474	0,7297	0,5292	0,6883	0,4214	0,0262**
Painel B: Análise descritiva das variáveis dicotômicas							
	Categoria		Número		Frequência (%)		
ESP	0		352		47,56		
	1		388		52,44		
PAN	0		327		44,18		
	1		413		55,82		
RL	0		664		89,72		
	1		76		10,27		

Legenda: GR: Gerenciamento de Resultados por *accruals* discricionários.. SCORE (EST): é a pontuação da estratégia: consultar o tópico 3.2.1 para obter detalhes da composição. MTB: *Market to book*. TAM: Tamanho. ID: Idade. ALA: Alavancagem. ESP: Estratégia Prospectora. PAN: Previsão dos Analistas. RL: Risco de litígio. **Fonte:** Dados da pesquisa.

Em relação às variáveis de controle, o MTB apresenta média menor para as empresas defensoras em relação às prospectoras. Em média, as empresas prospectoras são maiores (TAM) e mais jovens. Cerca de 10% das empresas da amostra são classificadas como voltadas para um ambiente litigioso, 47,56% apresentam estratégia prospectora e 55,82% demonstraram erros menores na previsão dos analistas.

Em seguida, na Tabela 4 apresenta-se a Correlação de *Spearman* (eixo superior) e de *Pearson* (eixo inferior), para demonstrar a associação entre as variáveis e identificar se os dados demonstram problemas de multicolinearidade.

Tabela 4

Matriz de correlação de *Spearman*/*Pearson*.

V	GR	ESP	SCORE	MTB	TAM	ID	RL	ALA	PAN
GR	1	-0,106**	-0,117**	0,009	-0,121**	-	0,149***	0,040	-0,049
ESP	-0,055	1	0,866***	0,048	0,547***	0,256***	0,027	0,017	-0,041

Continua...

Continuação...

SCORE	-0,080**	0,827***	1	0,042	0,644***	-0,120**	-0,002	0,062*	-0,008
MTB	0,008	0,055	0,039	1	0,016	-0,023	0,008	-0,010	0,058
TAM	-0,025	0,540***	0,646***	0,005	1	-	0,215***	0,000	0,091**
ID	-	-	-	-	-	1	-0,046	-0,025	-0,051
RL	0,258***	-0,094**	-0,115**	0,014	0,191***	-0,046	1	0,007	0,069
ALA	0,178***	-0,027	0,002	0,028	-0,013	-0,046	1	0,007	0,069
PAN	0,019	-	-0,040	0,011	-	0,078**	0,009	1	-0,020
	-0,061*	0,096***	0,017	0,060	0,133***	-0,039	0,092***	0,026	1

Legenda: GR: Gerenciamento de Resultados por *accruals* discricionários. ESP: Estratégia Prospectora. SCORE: é a pontuação da estratégia: consulte o tópico 3.2.1 para obter detalhes da composição. MTB: *Market to book*. TAM: Tamanho. ID: Idade. RL: Risco de litígio. ALA: Alavancagem. PAN: Previsão dos Analistas. Níveis de significância: * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. **Fonte:** Dados da pesquisa.

A Tabela 4 demonstra as correlações de *Spearman* e *Pearson* entre as variáveis analisadas na regressão. Percebe-se que o GR possui correlação negativa com a estratégia prospectora (medida pelo SCORE) e com a idade (ID), o que indica que empresas com estratégia prospectora e mais velhas tendem a estar associadas a menores práticas de gerenciamento de resultados. Por outro lado, empresas de setores com maior risco de litígio (RL) apresentam-se associadas positivamente ao GR.

Os resultados demonstram que o SCORE da estratégia está positivamente correlacionado com o tamanho (TAM), o que indica que empresas maiores traçam diferentes estratégias para manter o negócio competitivo (estratégia prospectora), conforme demonstrado por Hsieh et al. (2019). Ainda, o SCORE está negativamente associado à idade da empresa (ID), sugerindo que empresas prospectoras são mais jovens que as defensoras.

4.2 Análise da relação entre estratégia do negócio e GR

Para testar a hipótese, realizou-se regressões lineares múltiplas (OLS), com erros padrão robustos para controlar problemas de heterocedasticidade, e com controle de efeitos fixos de setor e ano. Os *accruals* foram analisados em valores absolutos. Os resultados desses testes estão resumidos na Tabela 5, na linha (1) a variável independente ESP é a variável *dummy* (empresa prospectora), enquanto na linha (2) a variável independente SCORE é a pontuação da estratégia do negócio.

Tabela 5

Estratégia do negócio e gerenciamento de resultados contábeis.

Gerenciamento de Resultados por <i>accruals</i> – Valores Absolutos					
Variáveis (GR)	Sinal Esperado	GR		GR	
		Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)	Coef. (Teste t)
Constante	-/+	0,0067*** (3,83)	0,0094*** (4,73)	0,02231** (2,55)	0,0169** (1,79)
ESP	-	-0,0017 (-1,58)	-	-0,0016 (-1,24)	-
SCORE	-	-	-0,0002*** (-2,79)	-	-0,0003** (-2,46)
MTB	+	-	-	-0,0000 (-0,16)	-9,3300 (-0,12)
TAM	+	-	-	-0,0002 (-0,60)	0,0001 (0,35)
ID	-	-	-	-0,0000*** (-5,05)	-0,0000*** (-5,03)
RL	+	-	-	0,0098*** (2,64)	0,0098*** (2,69)
Efeitos Fixos Setor e Ano		Sim	Sim	Sim	Sim
R ²		5,66	5,78	11,66	11,94
VIF		1,02	1,01	1,04 a 1,91	1,04 a 2,49
Observações		740	740	740	740

Legenda: GR: Gerenciamento de Resultados por *accruals* discricionários. ESP: Estratégia Prospectora. SCORE: é a pontuação da estratégia: consulte o tópico 3.2.1 para obter detalhes da composição. MTB: *Market to book*. TAM: Tamanho. ID: Idade. RL: Risco de litígio. VIF: *Variance Inflation Factor*. Obs: Observação. Níveis de significância: * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. **Fonte:** Dados da pesquisa.

A variável de interesse para a estratégia do negócio é o SCORE (Pontuação da estratégia no negócio). Percebe-se que o coeficiente entre o SCORE e o GR é significativamente negativo ao nível de 5%, enquanto o coeficiente entre ESP e GR não é significante. O coeficiente negativo entre SCORE e GR sugere que empresas que adotam estratégia prospectora podem minimizar a prática do gerenciamento de resultados. Em termos econômicos, pode-se dizer que o aumento de um desvio-padrão no score da estratégia (SCORE) implica em uma redução de 117% no GR em relação à média ($(4,6880 * -0,0002) / 0,0008$).

De maneira geral, os resultados da Tabela 5 suportam parcialmente a H₁. Os resultados comprovam que as empresas prospectoras exibem menor prática de gerenciamento de resultados, quando avaliada a estratégia por meio do SCORE da estratégia do negócio.

Miles e Snow (1978) e Hsieh et al. (2019) sustentam que empresas prospectoras confiam mais em fontes externas de financiamento para financiar seus investimentos. Além disso, para Hsieh et al. (2019), empresas prospectoras buscam maior captação de recursos e posição no mercado, preocupando-se com a sua reputação, o que justificaria os resultados encontrados.

Os resultados comprovam os apontamentos de Houqe e Kerr (2013) em que a qualidade dos lucros é influenciada pela estratégia de negócios porque as decisões de investimento fluem da estratégia de negócios. Ainda, Kong et al. (2020), revelam que as empresas possuem a capacidade de se adaptar conforme a estratégia de negócios, e essa decisão pode levar as empresas para remodelar o ambiente, e na alteração de procedimentos contábeis (Hsieh et al., 2019). Deste modo, conforme apontado neste estudo, a estratégia do negócio da empresa interfere nas práticas de gerenciamento de resultados.

Em relação às variáveis de controle, a idade apresenta relação negativa com o GR em ambos os modelos, confirmando os resultados da Tabela 4. Esse resultado indica que empresas mais velhas tendem a minimizar suas práticas do gerenciamento de resultados, embora o efeito seja apenas marginal ($-0,0000$). Além disso, verifica-se que a variável risco de litígio possui relação positiva com o gerenciamento, conforme encontrado nos estudos de Penman e Zhang (2002) e Palmrose e Scholz (2004).

Ao considerar que o GR não é motivado apenas pela estratégia do negócio, procurou-se, com base na literatura, incluir na análise alguns incentivos ao GR, a fim de testar seu efeito em empresas com estratégia de negócio prospectora. Na Tabela 6 são apresentados os resultados das interações entre a estratégia do negócio e os incentivos para a prática do gerenciamento por *accruals*.

Tabela 6

Incentivos, estratégia do negócio e gerenciamento de resultados contábeis.

Variáveis	GR				GR			
	Mod. 1		Mod. 2		Mod. 3		Mod. 4	
	Coef. (Teste t)	Beta	Coef. (Teste t)	Beta	Coef. (Teste t)	Beta	Coef. (Teste t)	Beta
Const.	0,0287 (3,45)	-	0,0264 (3,65)	-	0,0140 (1,26)	-	0,0284** *	-
ALA	0,0017 (1,47)	0,038	-	-	0,0070** (2,01)	0,157	-	-
PAN	-	-	0,0002** (-2,03)	-0,055	-	-	-0,0013 (-1,24)	-0,083
ESP×ALA	0,0008 (0,46)	0,017	-	-	-	-	-	-

Continua...

Continuação...								
ESP _x PA N	-	-	-0,0000 (-1,13)	-0,029	-	-	-	-
SCORE _x ALA	-	-	-	-	0,0003** (-1,82)	-0,126	-	-
SCORE _x PAN	-	-	-	-	-	-	8,19e-06 (0,14)	0,009
MTB	4,58e-0 (0,22)	0,005	8,55e-0 (0,42)	0,010	5,44e-06 (0,26)	0,006	8,74e-06 (0,43)	0,010
TAM	-0,0005 (-1,52)	-0,054	-0,0000 (-1,24)	-0,041	0,0000 (0,06)	0,002	-0,0005 (-1,44)	-0,048
ID	0,0000** *	-0,192	0,0000** *	-0,194	0,0000** *	-0,191	0,0000** *	-0,193
RL	(-4,97) 0,0098** *	0,178	(-5,04) 0,0102** *	0,185	(-4,98) 0,0100** *	0,182	(-5,01) 0,0103** *	0,185
	(2,67)		(2,73)		(2,69)		(2,62)	
EF S. e A.	Sim		Sim		Sim		Sim	
Sig. Do M.	0,000		0,000		0,000		0,000	
R ²	11,65		12,02		4,09		5,62	
VIF	1,01 a 1,88		1,01 a 2,08		1,01 a 7,65		1,01 a 10,54	
Obs.	740		740		740		740	

Legenda: Beta: Beta Padronizado. GR: Gerenciamento de Resultados por *accruals* discricionários. ESP: Estratégia Prospectora. SCORE: é a pontuação da estratégia: consulte o tópico 3.2.1 para obter detalhes da composição. ALAV: Alavancagem. PAN: Previsão dos Analistas. MTB: *Market to book*. TAM: Tamanho. ID: Idade. RL: Risco de litígio. EF S. e A: EF: Efeito fixo setor e ano. VIF: *Variance Inflation Factor*. Obs: Observação. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01. **Fonte:** Dados da pesquisa.

Conforme percebido na Tabela 6, a alavancagem (ALA) mostrou-se positivamente relacionada ao GR (0,007** - Mod. 3). Quando analisada a interação SCORE*ALA (-0,0003**), nota-se uma relação negativa com o GR. Ao somar os coeficientes padronizados (0,157 – 0,126 = 0,31), observa-se um efeito apenas marginal da estratégia prospectora na relação entre alavancagem e GR. Infere-se, assim, que empresas mais alavancadas, que adotam uma estratégia prospectora, tendem a apresentar GR ligeiramente inferior às demais empresas alavancadas, mas, ainda assim, superior às empresas menos alavancadas.

No entanto, como esse resultado não foi observado para ESP, tal resultado deve ser encarado com cautela. Quanto ao efeito da estratégia prospectora na relação entre o erro de previsão dos analistas e o GR, nenhum resultado significativo foi observado.

O segundo teste de sensibilidade consistiu em separar os *accruals* discricionários positivos e negativos, visto que o gerenciamento de resultados por *accruals* pode ser utilizado tanto para diminuir, como para aumentar os lucros reportados. Os resultados são demonstrados na Tabela 7.

Tabela 7

Estratégia do negócio e gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários – separados em *accruals* positivos e *accruals* negativos.

Painel A – Accruals Positivos								
Variáveis	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t
Const.	0,0064* **	3,87	0,0191**	1,94	0,0091** *	3,87	0,0171**	1,82
ESP	-	-2,15	-0,0019	-1,53	-	-	-	-
SCORE	-	-	-	-	-	-2,41	-	-2,15
MTB	-	-	0,0000	0,73	-	-	0,0002**	0,63
TAM	-	-	-0,0002	-0,52	-	-	0,0000	0,09
Continua...								

Continuação...								
	-	-	-	-5,17	-	-	-	-5,16
ID			0,0000**		-		0,0000**	
			*				*	
RL	-	-	0,0045**	2,48	-	-	0,0047**	2,58
EF Setor e Ano	Sim		Sim		Sim		Sim	
Sig. modelo	0,000		0,000		0,000		0,000	
R ²	13,09		20,35		13,96		20,72	
VIF	1,05		1,08 a 2,18		1,02		1,08 a 2,58	
DW	1,84		1,89		1,85		1,91	
Obs.	386		386		386		386	
Painel B – Accruals Negativos								
Variáveis	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t
Const.	0,0065*	3,54	0,0215**	2,04	0,0099**	4,00	0,0174*	1,69
	**				*			
ESP	-0,0015	-1,30	-0,0001	-0,11	-	-	-	-
SCORE	-	-	-	-	-	-2,64	-0,0001	-0,90
					0,0002**			
					*			
MTB	-	-	-7,34e-0	-0,01	-	-	2,61e-0	0,03
TAM	-	-	-0,0006	-1,46	-	-	-0,000	-0,80
ID	-	-	-5,34e-0	-0,24	-	-	-2,65e-0	-0,12
RL	-	-	0,0085**	2,50	-	-	0,0085**	2,51
EF Setor e Ano	Sim		Sim		Sim		Sim	
Sig. modelo	0,000		0,000		0,000		0,000	
R ²	10,45		14,96		10,97		15,08	
VIF	1,02		1,05 a 1,82		1,02		1,05 a 2,55	
DW	1,81		1,75		1,79		2,65	
Obs.	354		354		354		354	

Legenda: GR: Gerenciamento de Resultados por *accruals* discricionários. ESP: Estratégia Prospectora. SCORE: é a pontuação da estratégia: consulte o tópico 3.2.1 para obter detalhes da composição. MTB: *Market to book*. TAM: Tamanho. ID: Idade. RL: Risco de litígio. EF: Efeito fixo. VIF: *Variance Inflation Factor*. DW: *Durbin Watson*. Obs: Observação. Níveis de significância: * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$. **Fonte:** Dados da pesquisa.

O GR por *accruals* pode ser utilizado para gerenciar os lucros para mais ou para menos. No Painel A da Tabela 7, percebe-se que a estimativa do GR com a estratégia do negócio (ESP) é significativa e negativa para os *accruals* positivos ($-0,0019$; $p < 0,05$), SCORE ($-0,0002$; $p < 0,05$). Já no Painel B, percebe-se relação significativa e negativa apenas entre o GR e SCORE ($-0,0002$; $p < 0,01$).

As evidências da Tabela 7 demonstram que as empresas prospectoras gerenciam seus resultados, tanto para aumentar como para diminuir os lucros reportados, em decorrência da significância estatística com *accruals* positivos e negativos. Isso converge com a discussão de Hsieh et al. (2019), de que empresas prospectoras se concentram na boa reputação, pois dependem do mercado para a implantação de novas tecnologias e estratégias pioneiras, o que implicaria na baixa realização do gerenciamento de resultados.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo consistiu em analisar o efeito da estratégia prospectora no gerenciamento de resultados por *accruals* (GR), usando uma amostra de empresas listadas na B3 no período de 2014 a 2019. A estratégia prospectora foi mensurada a partir da tipologia da estratégia de Miles e Snow (1978).

De maneira geral, os resultados apontam que empresas com estratégia prospectora apresentam menores práticas de gerenciamento de resultados, tanto para aumentar (*accruals* positivos) quanto para diminuir os lucros (*accruals* negativos). Desta maneira, conclui-se que tais empresas, as quais presume-se sejam mais inovadoras, identificam e exploram novas oportunidades de negócios, gerenciam menos os seus resultados. Isso pode sugerir que empresas prospectoras se

preocupam com a sua posição no mercado e reputação, o que implicaria numa busca maior pela qualidade da informação contábil e redução das práticas oportunistas dos gestores.

Ao se incluir incentivos ao GR na análise entre este e a estratégia prospectora, observou-se, de maneira geral, que empresas mais alavancadas, que adotam uma estratégia prospectora, tendem a apresentar GR relativamente inferior. No entanto, ainda apresentam GR maior do que empresas menos alavancadas. Esse achado reforça a importância da análise dos incentivos como determinantes do GR. Ainda, sugerem que embora a estratégia prospectora possa diminuir o gerenciamento de resultados, ela não pode anular totalmente os efeitos de outros fatores sobre tais práticas.

O estudo contribui para a crescente literatura sobre gerenciamento de resultados e estratégia corporativa, demonstrando que a estratégia da empresa é um determinante do GR. Nesse sentido, um entendimento da associação entre estratégias de negócios e a prática de gerenciamento de resultados pode ajudar *stakeholders*, investidores e analistas. Os *stakeholders* podem identificar a estratégia adotada pela empresa e, se necessário, ajustar mecanismos de controle interno para inibir práticas oportunistas de gestores. Os investidores, ao identificar o relacionamento entre a estratégia da empresa e o GR, podem ter melhores informações sobre as condições e os riscos da empresa. Os analistas podem incluir o tipo de estratégia de negócio da empresa em seus modelos de previsão, a fim ajustar suas estimativas sobre probabilidade de resultados gerenciados.

Como limitações do estudo, pode-se indicar o modelo de mensuração da estratégia prospectora. Embora comumente utilizado na literatura, trabalha com dados indiretos (contábeis), ao invés de se fazer uma análise *in loco* para se apurar a estratégia utilizada pela empresa. Outra limitação está no modelo de estimação de *accruals* discricionários. Ainda que o modelo de Kothari et al. (2005) seja largamente utilizado, estudos tem demonstrado certa inconsistência nas estimações de *accruals* discricionários entre diferentes modelos. Portanto, talvez a estimação feita por outro modelo possa conduzir a resultados diferentes. Além disso, o GR por *accruals* pode ser substituído ou complementado por decisões operacionais, conhecido como gerenciamento por atividades reais, o qual não foi analisado neste estudo. Por fim, uma limitação apresentada nos dados é a não normalidade dos dados.

Sugere-se então para estudos futuros a análise da estratégia do negócio por outros modelos, que utilizem outras variáveis, ou que seja capturado por meio de levantamento ou entrevistas. Além disso, pode-se empregar outros modelos de estimação de *accruals* discricionários, ou se utilizar de *accruals* específicos como *proxy* para o GR. Por fim, analisar a relação entre a estratégia prospectora e o gerenciamento por atividades reais também pode trazer novos elementos para esta discussão.

REFERÊNCIAS:

- Abarbanell, J., & Lehavy, R. (2003). Biased forecasts or biased earnings? The role of reported earnings in explaining apparent bias and over/underreaction in analysts' earnings forecasts. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1-3), 105-146. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.11.001>
- Agustia, D., Muhammad, N. P. A., & Permatasari, Y. (2020). Earnings management, business strategy, and bankruptcy risk: evidence from Indonesia. *Heliyon*, 6(2), e03317. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e03317>
- Bartov, E. (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review*, 840-855.
- Bentley-Goode, K. A., Newton, N. J., & Thompson, A. M. (2017). Business strategy, internal control over financial reporting, and audit reporting quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 36(4), 49-69. <https://doi.org/10.2308/ajpt-51693>
- Bentley, K. A., Omer, T. C., & Sharp, N. Y. (2013). Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 780-817. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01174.x>

- Bentley, K. A., Omer, T. C., & Twedt, B. (2014). Does business strategy impact a firm's information environment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. <https://doi.org/10.1177/0148558X17726893>
- Brooks, C. (2014). *Introductory econometrics for finance*, 3 rd edition. New York: Cambridge University Press.
- Bryan, D., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2013). Bankruptcy risk, productivity and firm strategy. *Review of Accounting and Finance*, 12(4), 309–326. <https://doi.org/10.1108/RAF-06-2012-0052>
- Burgstahler, D. C., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.5.983>
- Bushee, B. J., Goodman, T. H., & Sunder, S. V. (2019). Financial reporting quality, investment horizon, and institutional investor trading strategies. *The Accounting Review*, 94(3), 87-112. <https://doi.org/10.2308/accr-52202>
- Chen, G. Z., & Keung, E. C. (2019). The impact of business strategy on insider trading profitability. *Pacific-Basin Finance Journal*, 55, 270-282. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.04.007>
- Choi, J. H., Kim, J. B., Liu, X., & Simunic, D. A. (2009). Cross-listing audit fee premiums: Theory and evidence. *The Accounting Review*, 84(5), 1429-1463. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.5.1429>
- Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787.
- Danjour, M. F., Medeiros, B. C., Añez, M. E. M., & de Araújo, A. G. (2016). Mensuração do Comportamento estratégico a partir da cultura organizacional: um estudo em Lojas de shopping centers. *Revista Ibero-Americana de Estratégia (RIAE)*, 15(4), 12-27. DOI: 10.5585/riae.v15i4.2347
- Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250. <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- DeSarbo, W. S., Di Benedetto, C. A., Song, M., & Sinha, I. (2005). Revisiting the Miles and Snow strategic framework: uncovering interrelationships between strategic types, capabilities, environmental uncertainty, and firm performance. *Strategic Management Journal*, 26(1), 47-74. <https://doi.org/10.1002/smj.431>
- Domingues, J. C. A., & Nakao, S. H. (2017). Previsão dos analistas e adoção dos padrões IFRS em petrolíferas mundiais. *Revista Universo Contábil*, 13(2), 6-24. Doi:10.4270/ruc.2017206
- Doukakis, L. C. (2014). The effect of mandatory IFRS adoption on real and accrual-based earnings management activities. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(6), 551-572. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.08.006>
- Duarte, E. R., Galdi, F. C., & Damasceno, F. S. (2020). Gerenciamento de resultado contábil e ruptura dos covenants: Um estudo empírico no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 14(3).

- Easley, D., & O'hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 59(4), 1553-1583. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00672.x>
- Frankel, R., McNichols, M., & Wilson, G. P. (1995). Discretionary disclosure and external financing. *Accounting Review*, 1, 135-150.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- Gu, Z., Lee, C. W. J., & Rosett, J. G. (2004). What determines the variability of accounting accruals? *Review of Quantitative Finance and Accounting*. 24, 313-334.
- Gul, F.A., Fung, S.Y.K., Jaggi, B. (2009), Earnings quality: Some evidence on the role of auditor tenure and auditors' industry expertise. *Journal of Accounting and Economics*, 47(3), 265-287. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.03.001>
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2017). Business strategy, overvalued equities, and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, 39, 389-405. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.09.011>
- Hambrick, D. C. (1983). High profit strategies in mature capital goods industries: a contingency approach. *Academy of Management Journal*, 26(4), 687-707. <https://doi.org/10.5465/255916>
- Hand, J. (2001). The economic versus accounting impacts of R&D on U.S. market-to-book ratios. Working Paper, University of NorthCarolina, Chapel Hill.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Houque, M. N., Kerr, R., & Monem, R. (2015). Business strategy, economic growth, and earnings quality. Social Science Research Network.
- Hribar, P., & Collins, D. W. (2002). Errors in estimating accruals: implications for empirical research. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 105-134. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00041>
- Hribar, P., Jenkins, N. T., & Johnson, W. B. (2006). Stock repurchases as an earnings management device. *Journal of Accounting and Economics*, 41(1-2), 3-27. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.10.002>
- Hsieh, C. C., Ma, Z., & Novoselov, K. E. (2019). Accounting conservatism, business strategy, and ambiguity. *Accounting, Organizations and Society*, 74, 41-55. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2018.08.001>
- Ittner, C. D., Larcker, D. F., & Rajan, M. V. (1997). The choice of performance measures in annual bonus contracts. *Accounting Review*, 72(2), 231-255.
- Iudícibus, S. D., & Lopes, A. B. (2004). *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Kama, I., & Melumad, N. (2020). Camouflaged indicators of earnings management. *European Accounting Review*, 29(2), 361-382. <https://doi.org/10.1080/09638180.2019.1595693>

- Khanh, H. T. M., & Nguyen, V. K. (2018). Audit quality, firm characteristics and real earnings management: The case of listed vietnamese firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(4), 243.
- Kim, O., & Verrecchia, R. E. (1994). Market liquidity and volume around earnings announcements. *Journal of accounting and economics*, 17(1-2), 41-67. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90004-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90004-3)
- Kong, D., Yang, X., Liu, C., & Yang, W. (2020). Business strategy and firm efforts on environmental protection: Evidence from China. *Business Strategy and the Environment*, 29(2), 445-464. <https://doi.org/10.1002/bse.2376>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Kwag, S. W., & Stephens, A. A. (2009). Investor reaction to earnings management. *Managerial Finance*, 36(1), 44-56.
- LaBelle, R. (1990). Bond covenants and changes in accounting policy: Canadian evidence. *Contemporary Accounting Research*, 6(2), 677-698. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1990.tb00781.x>
- Lang, M. H., & Lundholm, R. J. (2000). Voluntary disclosure and equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock?. *Contemporary Accounting Research*, 17(4), 623-662. <https://doi.org/10.1506/9N45-F0JX-AXVW-LBWJ>
- Lim, E. K., Chalmers, K., & Hanlon, D. (2018). The influence of business strategy on annual report readability. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(1), 65-81. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2018.01.003>
- Martinez, A. L., & Ferreira, B. A. (2019). Business strategy and tax aggressiveness in Brazil. *Journal of Strategy and Management*, 12(4), 7-17. <https://doi.org/10.1108/JSMA-03-2019-0040>
- Martins, V. G., Paulo, E., & Monte, P. A. (2016). O gerenciamento de resultados contábeis exerce influência na acurácia da previsão de analistas no Brasil?. *Revista Universo Contábil*, 12(3), 73-90.
- Miles, R. E., & Snow, C. C (1978). Organizational strategy, structure and process. New York, McGrawHill. <https://doi.org/10.5465/amr.1978.4305755>
- Miles, R. E., & Snow, C. C. (2007). Organization theory and supply chain management: an evolving research perspective. *Journal of Operations Management*, 25(2), 459-463.
- Mota, R. H. G., da Cunha, A. C., de Oliveira, A. F., & Paulo, E. (2017). Previsão de lucro e gerenciamento de resultados: evidências empíricas no mercado acionário brasileiro. *Revista Universo Contábil*, 13(1), 06-26. Doi:10.4270/ruc.2017101
- Murcia, F. D. R., & Wuerges, A. (2011). Escolhas contábeis no mercado brasileiro: divulgação voluntária de informações versus gerenciamento de resultados. *Revista Universo Contábil*, 7(2), 28-44. Doi:10.4270/ruc.2011211
- Naiker, V., Navissi, F., & Sridharan, V. G. (2008). The agency cost effects of unionization on firm value. *Journal of Management Accounting Research*, 20(1), 133-152. <https://doi.org/10.2308/jmar.2008.20.1.133>
- Nissim, D., & Penman, S. H. (2001). Ratio analysis and equity valuation: From research to practice. *Review of accounting studies*, 6(1), 109-154.

- Osma, B. G., & Young, S. (2009). R&D expenditure and earnings targets. *European Accounting Review*, 18(1), 7-32. <https://doi.org/10.1080/09638180802016718>
- Palmrose, Z. V., & Scholz, S. (2004). The circumstances and legal consequences of non-GAAP reporting: Evidence from restatements. *Contemporary Accounting Research*, 21(1), 139-180. <https://doi.org/10.1506/WBF9-Y69X-L4DX-JMV1>
- Penman, S. H., & Zhang, X. J. (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review*, 77(2), 237-264. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.2.237>
- Quinn, R. E., & Cameron, K. (1983). Organizational life cycles and shifting criteria of effectiveness: Some preliminary evidence. *Management Science*, 29(1), 33-51. <https://doi.org/10.1287/mnsc.29.1.33>
- Theodossiou, P., Kahya, E., Saidi, R., & Philippatos, G. (1996). Financial distress and corporate acquisitions: further empirical evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 23(5-6), 699-719.
- Silva, A. H. C. (2008). Escolha de práticas contábeis no Brasil: uma análise sob a ótica da hipótese dos covenants contratuais. Tese (Doutorado) – USP, São Paulo. Doi: <https://doi.org/10.11606/t.12.2008.tde-16012009-120147>
- Simons, R. (1987). Accounting control systems and business strategy: an empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 12(4), 357-374. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(87\)90024-9](https://doi.org/10.1016/0361-3682(87)90024-9)
- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting horizons*, 3(4), 91.
- Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European Accounting Review*, 16(4), 675-702. <https://doi.org/10.1080/09638180701706732>
- Stolowy, H., & Breton, G. (2004). Accounts manipulation: a literature review and proposed conceptual framework. *Review of Accounting and Finance*. <https://doi.org/10.1108/eb043395>
- Yoon, S. (2007). Accounting quality and international accounting convergence. Dissertation (Doctor of Philosophy) - Oklahoma State University, Oklahoma.
- Yu, F. F. (2008). Analyst coverage and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 88(2), 245-271.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1986). *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.

Endereço dos Autores:

Rua Antônio da Veiga, 140
Blumenau – Santa Catarina - Brasil
89.030-903