

**FORÇA DE TRABALHO E GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: EVIDÊNCIAS
NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO****Marcelo Cardoso Rocha***Universidade Federal Da Bahia***Antonio Gualberto Pereira***Universidade Federal Da Bahia***José Sérgio Casé De Oliveira***Universidade Federal Da Bahia***Resumo**

Com suporte na Teoria dos Contratos e na Teoria Positiva da Contabilidade, este trabalho investiga a relação entre força de trabalho e gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras. Em que pese a relação entre força de trabalho e gerenciamento de resultados tenha sido objeto de importantes pesquisas internacionais desde a década de 80, sobretudo nos Estados Unidos, permanece, em âmbito nacional, uma carência de estudos com esse objeto. Cabe destacar, ainda, que os modelos sindicais do Brasil e dos Estados Unidos, onde foi realizada a maioria das pesquisas, são diferentes, o que agrega relevância ao estudo. Foram analisadas 119 empresas brasileiras ativas na B3, durante o período de 2012 a 2018, através de dados em painel por efeitos fixos. O modelo de Dechow et al. (2012) foi utilizado para detectar o gerenciamento de resultados por accruals. Para capturar a intensidade da força do trabalho, foi proposta uma nova proxy, baseada na Demonstração de Valor Adicionado, além das proxies apresentadas por Hilary (2006). Os resultados obtidos com base na proxy proposta nesta pesquisa evidenciam que a força de trabalho influencia na prática de gerenciamento de resultados por accruals. Tais achados contribuem para a linha de pesquisa que verifica a interferência da força de trabalho sobre o gerenciamento de resultados, enriquecendo a literatura internacional, tendo em vista que o modelo sindical brasileiro é diferente do norte-americano, onde foi realizada a maioria das pesquisas. Além disso, contribui para as pesquisas nacionais sobre gerenciamento de resultados, haja vista a identificação de um novo determinante potencial para esta prática.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados; Força de Trabalho; Sindicatos; Funcionários.

**FORÇA DE TRABALHO E GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: EVIDÊNCIAS
NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO****RESUMO**

Com suporte na Teoria dos Contratos e na Teoria Positiva da Contabilidade, este trabalho investiga a relação entre força de trabalho e gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras. Em que pese a relação entre força de trabalho e gerenciamento de resultados tenha sido objeto de importantes pesquisas internacionais desde a década de 80, sobretudo nos Estados Unidos, permanece, em âmbito nacional, uma carência de estudos com esse objeto. Cabe destacar, ainda, que os modelos sindicais do Brasil e dos Estados Unidos, onde foi realizada a maioria das pesquisas, são diferentes, o que agrega relevância ao estudo. Foram analisadas 119 empresas brasileiras ativas na B3, durante o período de 2012 a 2018, através de dados em painel por efeitos fixos. O modelo de Dechow *et al.* (2012) foi utilizado para detectar o gerenciamento de resultados por *accruals*. Para capturar a intensidade da força do trabalho, foi proposta uma nova *proxy*, baseada na Demonstração de Valor Adicionado, além das *proxies* apresentadas por Hilary (2006). Os resultados obtidos com base na *proxy* proposta nesta pesquisa evidenciam que a força de trabalho influencia na prática de gerenciamento de resultados por *accruals*. Tais achados contribuem para a linha de pesquisa que verifica a interferência da força de trabalho sobre o gerenciamento de resultados, enriquecendo a literatura internacional, tendo em vista que o modelo sindical brasileiro é diferente do norte-americano, onde foi realizada a maioria das pesquisas. Além disso, contribui para as pesquisas nacionais sobre gerenciamento de resultados, haja vista a identificação de um novo determinante potencial para esta prática.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados; Força de Trabalho; Sindicatos; Funcionários.

1. INTRODUÇÃO

Embora os contratos explícitos sejam, muitas vezes, fatores de influência para o gerenciamento de resultados, condições implícitas, relacionadas com a situação econômico-financeira da empresa e a reputação dela em cumprir seus compromissos futuros, tendem a influenciar nessa prática também (Bova, 2013).

A negociação coletiva entre sindicato dos trabalhadores e a administração da empresa é um tipo de contrato implícito vinculado aos números contábeis (Bova, 2013). Isso porque a pauta de exigências sindical tende a ser definida em função do desempenho econômico corporativo, cujas informações são obtidas por intermédio das demonstrações contábeis (Liberty & Zimmerman, 1986). O gerenciamento de resultados, contudo, pode ocultar informações que os sindicatos não conseguem extrair sozinho (Hilary, 2006).

Hamm *et al.* (2018) sugerem que os gestores podem praticar o gerenciamento de resultados tanto para atender a aversão dos funcionários ao risco (teoria da atração e retenção) quanto para reduzir a percepção da capacidade de pagamento de maiores salários (teoria da capacidade de pagamento).

Em que pese a literatura internacional, onde foram realizadas as pesquisas, sugira a forma como acontece esta relação, as evidências não são conclusivas, carecendo o tema de maior investigação. Ademais, a estrutura das relações de trabalho no Brasil possui diferenças significativas em relação ao modelo norte-americano, o que pode influenciar nos resultados da relação entre sindicatos e gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras.

A estrutura sindical brasileira possui características institucionais peculiares, tais como: exclusividade da organização em um território, negociação coletiva restrita aos sindicatos e financiamento compulsório (Campos, 2016), que foi extinto pela reforma trabalhista de 2017.

Acrescente-se, ainda, que, no modelo norte-americano, somente os trabalhadores sindicalizados são beneficiados pelos acordos coletivos (*close-shop system*), de modo que, caso o número de funcionários sindicalizados seja muito pequeno, o efeito financeiro decorrente da negociação coletiva será minimizado. No Brasil, diferentemente dos Estados Unidos, os benefícios das negociações coletivas são estendidos a todos os funcionários do segmento, independentemente de serem sindicalizados ou não (*open-shop rule*). Na prática, o acordo coletivo firmado entre empresa e sindicato é estendido à integralidade dos trabalhadores, ou seja, é como se todos eles fossem sindicalizados. De acordo com Mora e Sabater (2008), a hipótese dos custos políticos é mais adequada ao sistema *open-shop rule*, pois se pode argumentar que, no sistema *close-shop system*, o efeito do aumento de salários após uma negociação coletiva poderia não ser tão significativo nos lucros da empresa no caso de uma pequena proporção de funcionários sindicalizados.

O poder de barganha das entidades sindicais deriva de sua capacidade de iniciar uma greve, caso suas pretensões não sejam alcançadas (Hirsch, 2008). Desde os anos 2000, os sindicatos brasileiros foram capazes de promover um crescente número de greves e chegar a importantes negociações coletivas. Contudo, para começar uma greve, não basta a decisão dos dirigentes sindicais, sendo necessária a adesão dos funcionários, a qual decorre da proximidade entre sindicatos e funcionários. Por essa razão, a taxa de sindicalização é uma espécie de indicador desta proximidade entre trabalhadores e sindicatos, influenciando, portanto, a mobilização sindical (Campos, 2016).

Além da taxa de sindicalização, Hilary (2006) destaca que os gestores levam em consideração o impacto econômico do atendimento às reivindicações sindicais nas contas da empresa, mediante avaliação do número de funcionários, analisando a proporção entre os fatores de produção mão-de-obra e capital.

Desse modo, o nível de extração de riqueza da empresa pelos sindicatos depende da taxa de sindicalização e da proporção entre os fatores de produção mão-de-obra e capital. Na medida em que possuem maior força, os sindicatos competem de forma mais eficaz pelos fluxos de caixas futuros, fazendo com que os gerentes enfrentem uma possibilidade mais forte de expropriação da renda da firma (Hamm *et al.*, 2018).

Assim, assume-se, nesta pesquisa, força de trabalho como a capacidade de extração de riqueza da empresa pelos sindicatos de trabalhadores.

Em que pese a relação entre força de trabalho e gerenciamento de resultados tenha sido objeto de importantes pesquisas internacionais desde a década de 80, sobretudo nos Estados Unidos, permanece, em âmbito nacional, uma carência de estudos com esse objeto, conforme pesquisas que investigaram a produção científica nacional sobre gerenciamento de resultados (Martinez, 2013, Machado & Beuren, 2014; Mota *et al.*, 2017). Neste sentido, a presente pesquisa busca responder à seguinte questão: a força de trabalho influencia na prática de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras?

A próxima seção consiste na revisão de literatura e formulação da hipótese. Na seção 3, é apresentada a metodologia. A seção 4 discute a estatística descritiva e os resultados empíricos. Na seção 5, são apresentadas as conclusões, sugestões para futuras pesquisas e as limitações do estudo.

2. REVISÃO DA LITERATURA

Este capítulo apresenta a fundamentação teórica, as pesquisas mais relevantes realizadas sobre o tema e a questão de pesquisa.

2.1 Explicação Teórica: Hipótese dos Custos Políticos

Na abordagem oportunística da Teoria Positiva da Contabilidade, Watts e Zimmerman (1986) descrevem três hipóteses de transferência de riqueza da empresa, a qual pode ocorrer entre: a) a companhia e seus próprios administradores (hipótese do plano de incentivo), b) a empresa e suas fontes de recursos (hipótese do grau de endividamento), ou c) a companhia e a

sociedade (hipótese dos custos políticos).

Essa última hipótese de transferência de riqueza decorre da visibilidade da firma perante reguladores, fisco, concorrentes e funcionários, de modo que as empresas com maior visibilidade tendem a incorrer em maiores custos políticos, os quais, a título de exemplo, podem ocorrer mediante exigência de maiores salários e benefícios pelos funcionários e sindicatos. O tamanho da empresa é utilizado para medir a sensibilidade política dela, pois se supõe que as grandes empresas são mais sensíveis politicamente do que as pequenas e, portanto, enfrentam incentivos diferenciados na escolha dos procedimentos contábeis (Watts & Zimmerman, 1986). Embora o tamanho da empresa seja amplamente utilizado como *proxy* para testar a hipótese dos custos políticos (Wrubelet *et al.*, 2016), Watts e Zimmerman (1986) ressaltam que, para melhorar a pesquisa positiva, devem-se buscar relações mais estreitas entre a teoria e os testes empíricos.

A hipótese dos custos políticos prediz que, na medida em que uma empresa está sujeita a potenciais transferências de riqueza no processo político, sua gestão tende a fazer escolhas contábeis que reduzam essa transferência. No caso dos funcionários, a transferência de riqueza se dá por meio de maiores salários e benefícios.

Os sindicatos, embora não tenham, de forma explícita, seus contratos baseados em números contábeis, utilizam-nos durante as negociações salariais para extrair informações acerca do desempenho econômico-financeiro da empresa (Liberty & Zimmerman, 1986).

Em relação aos funcionários, a hipótese dos custos políticos prevê que os sindicatos criam incentivos para o gerenciamento de resultados sob duas perspectivas. De acordo com a primeira perspectiva, amparada na teoria da capacidade de pagamento, a negociação trabalhista pode criar incentivos para que os gerentes façam escolhas contábeis que minimizem o lucro, a fim de diminuir a percepção da capacidade da empresa de pagar salários maiores. (Mora & Sabater, 2008). A outra forma sugerida pela literatura, ancorada na teoria da atração e retenção, prediz que os gerentes tendem a fazer escolhas para projetar uma boa reputação em cumprir seus compromissos no futuro, a fim de reduzir o custo de mão de obra, pois sabem que os funcionários e sindicatos, diante de um cenário de maior risco de desemprego, tendem a exigir um diferencial compensatório de salários. A força de trabalho, assim como os detentores de dívidas, exige compensação pelo risco de falência (Shah, 1985).

Por outro lado, caso a mão de obra represente significativamente os fatores de produção, os gestores, a fim de reduzirem a expropriação de renda, tendem a gerenciar os resultados para alterarem a percepção da empresa acerca do desempenho econômico da empresa.

2.2 Gerenciamento de Resultados

Segundo Cupertino *et al.* (2016), o gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores tomam decisões com o objetivo de atingir metas específicas relacionadas aos resultados divulgados nas demonstrações financeiras, valendo-se, para tanto, da escolha de um método contábil em vez de outro (gerenciamento baseado no *accrual*) ou de decisões operacionais diretas que se afastam das ideais no que tange ao tempo ou ao volume (gerenciamento das atividades reais).

Os registros de *accruals*, representando a obediência ao regime de competência, têm o intuito de mensurar o lucro no seu sentido econômico, independentemente da realização financeira (Silva *et al.*, 2015). Cabe destacar que, se a realização financeira ocorre no mesmo período em que houve o reconhecimento, não existem *accruals*. Estes só ocorrem quando a movimentação financeira ocorre em períodos futuros ao do reconhecimento. De acordo com Wrubel *et al.* (2016), o gerenciamento de resultados por *accruals* ocorre quando as contas de resultado integram o cálculo do lucro, sem, contudo, implicarem em movimentação de disponibilidades. O gerenciamento por *accruals* não acarreta, portanto, consequências diretas no fluxo de caixa.

De acordo com Roychowdhury (2006), além do gerenciamento por *accruals*, vários

estudos discutem a possibilidade de que a intervenção gerencial no processo de geração de relatórios possa ocorrer não apenas por meio de estimativas e métodos contábeis, mas também por decisões operacionais, que podem, a título exemplificativo, ocorrer pelas alterações nos cronogramas de produção, concessão de descontos em preços ou redução das despesas discricionárias. Em que pese essas decisões possam decorrer de circunstâncias macroeconômicas, o desvio das práticas operacionais normais, motivado pelo interesse de induzir pelo menos uma das partes interessadas a acreditar que determinados resultados foram alcançados no curso normal das operações, caracteriza o gerenciamento de resultados.

Malgrado existam custos adicionais associados ao gerenciamento por atividades operacionais, Roychowdhury (2006) apresenta algumas razões pelas quais o executivo tende a fazer a opção pelo gerenciamento real. Primeiro, o gerenciamento por *accruals* é mais facilmente detectável pelo auditor. Segundo, caso o gerente não alcance o objetivo desejado mediante o gerenciamento por *accruals*, já não haverá mais tempo suficiente para a prática do gerenciamento operacional. Além dessas duas razões, Gunny (2005) havia mencionado, anteriormente, o risco mais baixo de investigação pelos reguladores, a diminuição da flexibilidade de escolhas contábeis em decorrência da adoção de um padrão contábil mais rígido e a possibilidade de o tratamento contábil escolhido não ser aceito pelo auditor.

Além destas duas modalidades de gerenciamento de resultados, Martinez (2013) destaca que a prática de gerenciamento pode ocorrer mediante seleção dos critérios de apresentação da demonstração de resultado (*disclosure*). Segundo o autor, a decisão entre apresentar uma informação destacada na demonstração de resultados ou de forma menos evidente em nota explicativa pode influenciar na percepção dos usuários acerca da situação da empresa.

Grande parte dos estudos que investigam a relação entre força de trabalho e gerenciamento de resultados enfatiza a atuação dos sindicatos (Liberty & Zimmerman, 1986; Deangelo & Deangelo, 1991; Bronars & Deere, 1991; Bowen *et al.*, 1995; D'Souza *et al.*, 2001; Bova, 2013), uma vez que a ação deles está associada ao aumento de salários, o que impacta, consequentemente, na rentabilidade das empresas (Clark, 1984; Lewis, 1986).

Existem duas explicações teóricas para a influência da força de trabalho sobre o gerenciamento de resultados. Dentro da primeira perspectiva, baseada na teoria da capacidade de pagamento, os principais estudos são Liberty e Zimmerman (1986), DeAngelo e DeAngelo (1991), Bronars e Deere (1991), Bowen *et al.* (1995), D'Souza *et al.* (2001), Bova (2013). Esses estudos sugerem, embora não de forma conclusiva, que as empresas exibem uma tendência a gerenciarem os lucros para baixo na presença de maior força de trabalho (Hamm *et al.*, 2018).

Já na segunda perspectiva, ancorada na teoria da atração e retenção, Abowd e Ashenfelter (1981), Topel, (1984), Chemmanur *et al.* (2013), Agrawal e Matsa (2013) investigam se as empresas com uma boa reputação de cumprir seus compromissos no futuro podem ter um menor custo relativo com mão de obra (Bowen *et al.*, 1995). Os trabalhadores buscam ser compensados *ex ante* por suportarem esses riscos (Agrawal & Matsa, 2013)

Com base na hipótese dos custos políticos e nessas evidências empíricas, infere-se a hipótese da pesquisa.

H1 – As empresas gerenciarão, em média, os resultados por *accruals* quando a intensidade da força de trabalho for maior.

3. METODOLOGIA

Nessa seção, são apresentados o modelo para medir gerenciamento de resultado por meio de *accruals* e o construto para força de trabalho, bem como a amostra, as variáveis de controle, os procedimentos para operacionalização das variáveis, as fontes para coleta de dados e o modelo estatístico para testar a hipótese.

3.1 Amostra

A amostra é composta por empresas ativas listadas na B3. Da mesma forma que estudos anteriores (Barros *et al.*, 2014; Cardoso *et al.*, 2015; Cupertino & Martinez, 2016; Mota *et al.*,

2017; Cunha & Campos, 2018), foram excluídas, com base nos segmentos cadastrados no Economática® e na B3, as empresas do setor financeiro, de seguros, de planos de saúde e odontológicos e de energia e água e saneamento, por se tratarem de setores fortemente regulamentados e/ou com estrutura patrimonial e operacional distinta das demais, uma vez que a manutenção desses setores poderia influenciar no resultado da pesquisa.

Além dessas, foram excluídas as empresas em recuperação judicial, dado que, a partir do momento da aprovação pela assembleia geral de credores e pelo poder judiciário, o plano de recuperação deve ser cumprido em sua integralidade, sem margem para negociações salariais. Além disso, a percepção dos funcionários acerca da maior probabilidade de desemprego é inerente à situação da empresa em recuperação judicial, o que pode, outrossim, influenciar nos resultados da pesquisa.

A análise das informações contábil-financeiras foi feita no período de 2012 a 2018. O termo inicial da coleta de dados tem por objetivo mitigar o efeito causado pela mudança de política contábil brasileira, cujas demonstrações financeiras deixaram de ser elaboradas seguindo as orientações constantes no antigo BRGAAP e passaram a ser elaboradas integralmente em consonância com o IFRS, seguindo, assim, padrões internacionais. Assim como Moura *et al.* (2017), optou-se pela exclusão do ano de 2011, pois, em que pese a adoção plena das normas do IFRS tenha ocorrido em 2010, Santos *et al.* (2014) destacam que o primeiro ano foi de assimilação para ao novo sistema contábil, de modo que o nível de cumprimento das exigências foi baixo.

Desse modo, a população é composta por 206 empresas, conforme tabela abaixo:

Tabela 1 - Definição da População

| CRITÉRIOS PARA DEFINIÇÃO | QUANTIDADE |
|--------------------------------------|------------|
| Empresas Ativas na B3 | 352 |
| (-) Setor Finanças e Seguros | 68 |
| (-) Setor de Energia | 42 |
| (-) Setor de Saúde | 12 |
| (-) Setor de Água e Saneamento | 5 |
| (-) Empresas em Recuperação Judicial | 19 |
| = População | 206 |

Fonte: Elaborado pelo autor

Dessas 206 empresas, verificou-se que algumas não apresentaram todas as informações necessárias para a aplicação do modelo, de modo que a amostra final é composta por 119 empresas, conforme setores abaixo.

A coleta de dados ocorreu por meio de consultas ao formulário de referência, aos sítios da B3, da CVM e do IBGE e à base de dados da Economática®. Os dados foram tratados no *Microsoft Excel* e nos *Softwares Stata* e *SPSS*.

3.2 Medida de Gerenciamento de Resultados por *Accruals*

Foram desenvolvidos diversos modelos baseados em *accruals* para medir de forma indireta a prática de Gerenciamento de Resultados (Healy, 1985; Jones, 1991; Dechow *et al.*, 1995; Kang & Sivaramakrishna, 1995; Kothari *et al.*, 2005, Dechow *et al.*, 2012).

No presente estudo os *accruals* totais são calculados, conforme equação abaixo:

$$ACC_{i,t} = \frac{(\Delta AC_{i,t} - \Delta Cash_{i,t}) - (\Delta PC_t - \Delta DIV_t) - DEP_t}{AT_{t-1}}$$

em que $ACC_{i,t}$ representa os *accruals* totais da empresa i no período t , $\Delta AC_{i,t}$ é a variação do ativo circulante da empresa i no período t ; $\Delta Cash_{i,t}$ é a variação em caixa e equivalentes de caixa da empresa i no período t ; $\Delta PC_{i,t}$ é a variação do passivo circulante da empresa i no

período t ; $\Delta DIV_{i,t}$ é a variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo da empresa i no período t ; $DEP_{i,t}$ é o montante das despesas com depreciação e amortização da empresa i no período t ; e AT_{t-1} é o total de ativos da empresa i no período anterior.

Considerando que o modelo de Dechow *et al.* (2012) fornece uma versão atualizada do modelo de Jones Modificado, que está entre os mais difundidos na literatura empírica sobre gerenciamento de resultados (Martins *et al.*, 2016), o presente estudo utilizou-o para detectar o gerenciamento de resultados por *accruals*, cuja operacionalização, após cálculo dos *accruals* totais de acordo com o modelo descrito acima, se dá com base na seguinte equação:

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

em que $ACC_{i,t}$ são os *accruals* totais da empresa i no período t , $AT_{i,t-1}$ é o ativo total do período anterior da empresa i no período t , $\Delta Rec_{i,t}$ representa a variação das receitas líquidas da empresa i no período t , $\Delta CR_{i,t}$ é a variação das contas a receber da empresa i no período t , $IMOB$ é a soma das contas do imobilizado da empresa i no período t , $ACC_{i,t-1}$ representa os *accruals* totais do período anterior da empresa i no período t , e $\varepsilon_{i,t}$ é o termo de erro da regressão da empresa i no período t .

3.3 Métrica da Força de Trabalho

Para medir Força de Trabalho (FT), foi utilizado o modelo proposto por Hilary (2006). Esse autor criou uma métrica com base em dois fatores: taxa de sindicalização (TS) e intensidade do trabalho (IT).

Da mesma forma que Hilary (2006), a taxa de sindicalização foi calculada em nível de setor com base nos microdados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios - PNAD, disponibilizados pelo IBGE, tendo em vista os dados referentes à taxa de sindicalização específica não estão disponíveis.

A PNAD é constituída pelos dados primários para verificação dos trabalhadores sindicalizados no Brasil (Campos, 2016). Foram utilizadas as perguntas referentes à associação a sindicato e ao setor de atuação do entrevistado. Considerando que são diferentes as nomenclaturas utilizadas pelo IBGE e Economática® para classificação dos setores, foi necessário fazer uma correlação entre elas, conforme tabela abaixo:

Tabela 2 - Correspondência entre setores IBGE e Economática®

| SETORES IBGE | SETORES ECONOMÁTICA |
|--|---------------------------------|
| Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura | Agro e Pesca |
| Comércio, reparação de veículos automotores e motocicletas | Alimentos e Bebidas Comércio |
| Construção | Construção |
| Geral | Outros |
| | Eletroeletrônicos |
| | Máquinas Industriais |
| | Mineração |
| | Minerais não Met |
| | Papel e Celulose |
| Indústria geral | Petróleo e Gás |
| | Química |
| | Siderurgia e Metalurgia |
| | Software e Dados |
| | Têxtil |
| | Veículos e peças |
| Informação, comunicação e atividades | Telecomunicações |

financeiras, imobiliárias, profissionais e
administrativas

Transporte, armazenagem e correio

Transporte Serviços

Fonte: Elaborado pelo autor

Hamm *et al.* (2018) destaca que a validade da métrica da força de trabalho é enfraquecida na medida em que a filiação sindical específica da empresa diverge da taxa de sindicalização do setor. Embora haja essa crítica, Hilary (2006) ressalta que a pressão dos sindicatos não se limita a uma empresa específica, mas representa uma ameaça crível para outras empresas do mesmo setor, de modo que o efeito a magnitude desse efeito geral domina o efeito específico.

Para calcular a intensidade do trabalho, foi feita uma relação entre número de funcionários e total do ativo. O primeiro foi coletado no Formulário de Referência e o segundo, no Economática®. Como dito anteriormente, essa relação permite comparar os fatores de produção mão de obra e capital.

Além dessa medida apresentada por Hilary (2006) para medir a relação entre mão de obra e capital, propõe-se uma nova forma, com base na Demonstração de Valor Adicionado – DVA, para identificá-la. Essa demonstração, divulgada pelas empresas brasileiras, possui uma medida mais direta para capturar o fator de produção mão de obra. Neste demonstrativo, é divulgado o valor adicionado gerado pela empresa e como ele é distribuído entre todos que se esforçaram para sua criação, inclusive para os funcionários. Desse modo, sem abandonar a lógica utilizada por Hilary (2006), a intensidade de trabalho foi calculada, também, pela razão entre o valor adicionado distribuído para os funcionários e o ativo total.

3.4 Trade-Off entre Gerenciamento por *Accruals* e por Atividades Operacionais

Como exposto, o gerenciamento de resultados por *accruals* é uma das formas de realização dessa prática. No entanto, as empresas podem, simultaneamente, durante o exercício, gerenciar os resultados por *accruals* e por decisões operacionais, de modo que os estudos que não consideram os efeitos do gerenciamento de resultados por atividades operacionais tornam-se incompletos, porquanto o valor total gerenciado é a soma dos dois métodos (Rodrigues *et al.*, 2017).

Zang (2012) apresenta evidências de que os gestores utilizam os gerenciamentos por *accruals* ou por decisões operacionais como substitutos, fazendo a escolha de acordo com os custos relativos à estratégia a ser adotada. O autor destaca que se a manipulação por atividades reais for inesperadamente alta (baixa), os gerentes diminuirão (aumentarão) a quantidade de gerenciamento de resultados por *accruals*.

Em relação ao mercado de capitais brasileiro, Cupertino (2013) sugere que existem evidências da ocorrência da manipulação de resultados por decisões operacionais. Ressalta, por sua vez, que a escolha da estratégia de gerenciamento depende dos custos relativos à forma utilizada, de modo que, sendo os métodos utilizados como substitutos, o nível dos *accruals* discricionários depende do montante do gerenciamento por decisões operacionais.

Por essa razão, torna-se imprescindível a inclusão do gerenciamento por atividades operacionais no modelo, de forma a tornar a estimação mais robusta do ponto de vista tanto teórico quanto metodológico.

Para medir o gerenciamento de resultados por atividades operacionais, será utilizado o modelo de Roychowdhury (2006), que é amplamente utilizado na literatura científica. Esse modelo propõe a investigação dos padrões de fluxo de caixa, despesas discricionárias e custos de produção para detectar o gerenciamento por atividades reais (Reis *et al.*, 2015; Cupertino *et al.*, 2016; Rodrigues *et al.*, 2017; Cunha & Campos, 2018).

3.5 Estimação de Gerenciamento por Atividades Reais

O modelo de Roychowdhury (2006), adotado no presente trabalho, é amplamente utilizado em estudos científicos e aplica três métodos para identificação dessa prática:

gerenciamento por vendas; por despesas discricionárias e por produção (Martinez & Cardoso, 2009; Zang, 2012; Reis *et al.*, 2015; Cupertino *et al.*, 2016; Rodrigues *et al.*, 2017; Cunha & Campos, 2018). Cada uma das métricas é explicada na sequência.

3.5.1 Métrica de Gerenciamento por Vendas

O estímulo ao crescimento das vendas é mensurado pelo nível anormal do fluxo de caixa operacional (FCO), dado que a concessão de descontos e as políticas brandas de crédito com esse objetivo irão impactar esse fluxo, fazendo com que o gerenciamento possa ser identificado em razão de uma redução anormal de entrada de caixa, que tende a ocorrer por ocasião da cessação dessas condições especiais.

Destarte, pode-se estimar o nível normal do fluxo de caixa operacional por meio da seguinte regressão, na qual o nível anormal representado pelo resíduo estimado servirá como *proxy* para o gerenciamento de resultados:

$$\frac{FCO_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \alpha_0 + \beta_1 \frac{1}{AT_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{Rec_{i,t}}{AT_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta Rec_{i,t}}{AT_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

em que $FCO_{i,t}$ é o fluxo de caixa operacional da empresa i no período t , $AT_{i,t-1}$ é o ativo total do período anterior da empresa i no período t , $Rec_{i,t}$ representa a receita líquida da empresa i no período t , $\Delta Rec_{i,t}$ representa a variação das receitas líquidas da empresa i no período t , e $\varepsilon_{i,t}$ é o termo de erro da regressão da empresa i no período t .

A estimação foi operacionalizada por ano e por setor.

3.5.2 Métrica de Gerenciamento por Despesas Discricionárias

O modelo de Roychowdhury (2006) é calculado considerando como despesas discricionárias as despesas com propaganda, as despesas com pesquisa e desenvolvimento e as despesas de operacionais, gerais e administrativas. Assim como nos estudos anteriores (RODRIGUES *et al.*, 2017), foram coletadas apenas as despesas operacionais, gerais e administrativas, haja vista que as despesas com propaganda e com pesquisa e desenvolvimento não estão segregadas nos dados do Economática®. O nível anormal das despesas é indicado pelo termo de erro da seguinte regressão:

$$\frac{DVGA_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \alpha_0 + \beta_1 \frac{1}{AT_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{Rec_{i,t}}{AT_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

em que $DVGA_{i,t}$ é o somatória das despesas com vendas, gerais e administrativas da empresa i no período t , $AT_{i,t-1}$ é o ativo total do período anterior da empresa i no período t , $Rec_{i,t}$ representa a receita líquida da empresa i no período t .

A estimação foi operacionalizada por ano e por setor.

3.5.3 Métrica de Gerenciamento por Produção

Seguindo a mesma lógica, o resíduo da regressão abaixo foi utilizado para medir os níveis anormais dos custos de produção:

$$\frac{PROD_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \alpha_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{AT_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{Rec_{i,t}}{AT_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta Rec_{i,t}}{AT_{i,t-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{\Delta Rec_{i,t-1}}{AT_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

em que $PROD_{i,t}$ é o custo de produção da empresa i no período t (resultado da soma custo dos produtos vendidos e da variação dos estoques), $AT_{i,t-1}$ é o ativo total do período anterior da empresa i no período t , $Rec_{i,t}$ representa a receita líquida da empresa i no período t , $\Delta Rec_{i,t}$ representa a variação das receitas líquidas da empresa i no período t em relação ao período $t - 1$.

1, $\Delta Rec_{i,t-1}$ representa a variação das receitas líquidas da empresa i no período $t - 1$ em relação ao período $t - 2$, $\varepsilon_{i,t}$ é o termo de erro da regressão da empresa i no período t .

Além da variável dependente GRA (gerenciamento de resultados por *accruals*) e da variável independente FT (Força de Trabalho), foram incluídas no modelo as principais variáveis de controle utilizadas nos estudos empíricos, com potencial efeito sobre a variável dependente, a saber: tamanho, endividamento, crescimento, rentabilidade, governança, auditoria e gerenciamento de resultados por atividades operacionais.

Na tabela 4 estão descritas as variáveis da pesquisa com as respectivas siglas, bem como a forma de cálculo e importantes estudos que as utilizaram.

Tabela 3 – Forma de cálculo das variáveis e fonte de dados

| VARIÁVEIS | SIGLA | SINAL ESPERADO | FORMA DE CÁLCULO | FONTE DE DADOS | AUTORES |
|---|-----------------|----------------|--|---|--|
| Gerenciamento de Resultados por <i>Accruals</i> | <i>GRA</i> | | Resíduos do modelo especificado no item 3.2, estimado por setor e ano a ano. | Economática® | Black e Nakao, 2017 Sincerre <i>et al.</i> , 2016 Novaes <i>et al.</i> , 2018 Sprenger <i>et al.</i> , 2017 Sobrinho <i>et al.</i> , 2014 Boina e Macedo, 2018 Martins, 2016 |
| Força de Trabalho | <i>FT</i> | (+) / (-) | Percentual de Sindicalização x (Número de funcionários / Ativo Total) | Formulário de Referência, IBGE e Economática® | Hilary, 2006 |
| Força de Trabalho (DVA) | <i>FT (DVA)</i> | (+) / (-) | Percentual de Sindicalização x (Distribuição a Funcionários (DVA) / Ativo Total) | DVA, IBGE e Economática® | - |
| Tamanho | <i>Tam</i> | (+) / (-) | Logaritmo natural do ativo total | Economática® | Joia e Nakao, 2014 Barros <i>et al.</i> , 2014 Sobrinho <i>et al.</i> , 2014 Consoni <i>et al.</i> , 2017 Reis <i>et al.</i> , 2015 Mazzioni <i>et al.</i> , 2015 Sincerre <i>et al.</i> , 2016 Cunha e Piccoli, 2017 |
| Endividamento | <i>Alav</i> | (+) / (-) | Exigível total / Ativo total | Economática® | Sincerre <i>et al.</i> , 2016 Brunozi Júnior <i>et al.</i> , 2018 Joia e Nakao, 2014 |
| Crescimento | <i>Cresc</i> | (+) | Receita operacional líquida / Receita operacional líquida $t-1$ | Economática® | Sprenger <i>et al.</i> , 2017 Silvestre <i>et al.</i> , 2018 Brunozi Júnior <i>et al.</i> , 2018 |
| Rentabilidade | <i>Roa</i> | (+) | Razão entre o lucro líquido da empresa e ativo total | Economática® | Joia e Nakao, 2014 Barros <i>et al.</i> , 2014 Reis <i>et al.</i> , 2015 Mazzioni <i>et al.</i> , 2015 Sincerre <i>et al.</i> , 2016 Brunozi Júnior <i>et al.</i> , 2018 |
| Governança | <i>Gov</i> | (-) | Governança é a variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se NM2 ou Novo | B3 | Sobrinho <i>et al.</i> , 2014 Sincerre <i>et al.</i> , 2016 |

| | | | | | |
|---|--------------|-----|--|--------------------------|---|
| Auditoria | <i>Audit</i> | (-) | Mercado, e 0 em caso contrário Auditoria é a variável <i>dummy</i> que assume valor 1 quando auditada por <i>big-four</i> , e 0 em caso contrário | Formulário de Referência | Silva <i>et al.</i> , 2015 Sincerre <i>et al.</i> , 2016 |
| Gerenciamento de Resultados por Atividades Operacionais | <i>GRO</i> | (-) | $(FCO_{i,t} + DVGA_{i,t} + ((PROD_{i,t}) * (-1)))$ | Economática® | Gunny, 2010 Reis <i>et al.</i> , 2015 |

Fonte: Elaborado pelo autor

Foram utilizados dados anuais, tendo em vista a indisponibilidade de dados trimestrais sobre número de empregados, utilizados para calcular a variável de interesse, força de trabalho.

3.8 Modelo de Regressão

A estimação desenvolvida para o presente estudo é realizada por análise de dados longitudinais, que permite, mediante acompanhamento ao longo do período de 2012 a 2018, levar em consideração a heterogeneidade individual das empresas, bem como incorporar aspectos que se modificam ao longo do tempo. Além disso, a análise de dados em painel permite expandir o número de observações utilizadas na análise econométrica, o que melhora a precisão das estimativas dos coeficientes de regressão.

Para a escolha do modelo de regressão adequado a esta pesquisa, foram considerados problemas decorrentes dos efeitos individuais ou temporais. Tiryaki (2017) ensina que o modelo de mínimos quadrados ordinários (MQO) presume que os erros são homocedásticos e não correlacionados, ressaltando, no entanto, que, na presença de efeitos individuais e temporais, é comum a existência de heterocedasticidade no domínio relevante, bem como é possível que os erros exibam correlação contemporânea entre as unidades individuais. Ao se identificar a possibilidade de heterogeneidade não observável, a autora destaca que a análise dos dados em painel pode ser feita, tanto por efeitos fixos, quanto por efeitos aleatórios, devendo-se realizar o teste de Hausman para verificar, dentre os dois, o modelo superior.

No presente estudo, realizados os testes de especificação (testes descritos no apêndice), o modelo de efeitos fixos mostrou-se mais ajustado e apropriado para os dados.

Para testar as hipóteses, foi utilizado o modelo de regressão representado abaixo, em que a variável dependente é o gerenciamento de resultados por *Accruals* ($GRA_{i,t}$) da empresa *i* no período *t*, medida pelo modelo apresentado anteriormente. A variável de interesse é a força de trabalho, calculada pela interação entre taxa de sindicalização e intensidade do trabalho, na forma descrita na tabela anterior. Ademais, foram incluídas as principais variáveis de controle, que podem influenciar no gerenciamento de resultados.

$$GRA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FT_{i,t} + \beta_2 Tam_{i,t} + \beta_3 Alav_{i,t} + \beta_4 Cresc_{i,t} + \beta_5 Roa_{i,t} + \beta_6 Audit_{i,t} + \beta_7 Gov_{i,t} + \beta_8 GRO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Em que:

$GRA_{i,t}$ é o gerenciamento de resultado por *Accruals* da empresa *i* no período *t*.

$FT_{i,t}$ é a intensidade da força de trabalho da empresa *i* no período *t*.

$Tam_{i,t}$ é o tamanho da empresa *i* no período *t*.

$Alav_{i,t}$ é o endividamento da empresa *i* no período *t*.

$Cresc_{i,t}$ é o crescimento da empresa *i* no período *t*.

$Roa_{i,t}$ é a rentabilidade da empresa *i* no período *t*.

$Gov_{i,t}$ é nível de governança da empresa *i* no período *t*.

$Audit_{i,t}$ é o tamanho da firma de auditoria da empresa *i* no período *t*.

$GRO_{i,t}$ é o gerenciamento por atividades operacionais da empresa *i* no período *t*.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Considerando a existência de duas *proxies* para calcular força de trabalho, foram estimados dois modelos distintos.

A tabela 4 apresenta os resultados das estimações dos modelos de referência para dados em painel estimados por Efeitos Fixos, haja vista que os testes de especificação (testes descritos no apêndice) o apontaram como mais ajustado e apropriado para os dados.

Tabela 4 – Resultados do Modelo de Regressão de Dados em Painel

| VARIÁVEL | GRA | GRA |
|----------------|----------------------|----------------------|
| FT | 0,716 (18,917) | |
| FT-DVA | | 0,022*** (0,008) |
| TAM | -0,001 (0,018) | -0,001 (0,018) |
| ALAV | -0,002 (0,014) | -0,002 (0,014) |
| CRESC | 0,000 (0,000) | 0,000 (0,000) |
| ROA | 0,000 (0,001) | 0,000 (0,001) |
| AUDIT | 0,001 (0,012) | 0,001 (0,012) |
| GOV | 0,076 (0,074) | 0,076 (0,074) |
| GRO | -0,166*** (0,039) | -0,166*** (0,039) |
| CONSTANTE | -0,031 (0,289) | -0,034 (0,287) |
| Observações | 833 | 833 |
| R ² | 0,064 | 0,065 |

Notas: GRA são *Accruals* Discricionários estimados pelo modelo proposto por Dechow *et al.* (2012). As outras variáveis estão descritas na tabela 4. A estatística z é apresentada entre parênteses. *, ** e *** revelam a significância estatística da estimativa nos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Fonte: Elaborado pelo autor

No que tange à variável de interesse (FT), calculada com base no modelo proposto por Hilary (2006), percebe-se que a relação não é significativa estatisticamente para o gerenciamento por *accruals* (GRA). Contudo, a métrica sugerida nesta pesquisa para calcular a força de trabalho (FT-DVA) é positiva e significativa estatisticamente em nível de 1% para o gerenciamento por *accruals*. Esse último resultado é consistente com os estudos de Topel (1984), Shah (1985), DeAngelo e DeAngelo (1991), Bronars e Deere (1991), Bowen *et al.* (1995), D'Souza *et al.* (2001), Mora e Sabater (2008), Bova (2013), Chemmanur *et al.* (2013), Agrawal e Matsa (2013), Hamm *et al.*, 2018.

Esses resultados divergentes quanto à significância estatística da variável de interesse requerem algumas considerações adicionais. Primeiramente, faz-se necessário avaliar a validade conceitual da pesquisa. O arcabouço conceitual que orienta a pesquisa, baseado na hipótese dos custos políticos e em estudos empíricos anteriores, está devidamente fundamentado, não se identificando qualquer inconsistência que possa ter causado a divergência de significância estatística nos resultados na variável de interesse. Do ponto de vista operacional, é importante reforçar que as duas métricas são calculadas mediante interação da taxa de sindicalização com a intensidade do trabalho, cuja única diferença entre elas é que, na forma proposta por Hilary (2006), divide-se o número de funcionários pelo ativo total ao passo

que, na forma proposta na presente pesquisa, divide-se o valor adicionado distribuído para os funcionários pelo ativo total. Essa é a única diferença entre os dois modelos, de modo que uma possível inconsistência para explicar a divergência dos resultados somente pode ser decorrente dessa diferença. O fundamento proposto por Hilary (2006) para métrica é o de comparação entre os fatores de produção mão-de-obra e capital, conforme já exposto nas seções anteriores. Dentro desse objetivo, a métrica calculada com base na DVA é uma medida mais direta para capturar o fator de produção mão de obra, não se apresentando qualquer problema.

Cabe ressaltar que a metodologia utilizada neste estudo limita a comparação com os estudos anteriores, pois, diferentemente da maioria dos trabalhos citados, não foi utilizado um marco temporal, decorrente dos períodos de negociações trabalhistas, para comparar os períodos *ex ante* e *ex post*, tendo em vista pluralidade de sindicatos e a existência de datas-bases diversas para mesma empresa, conforme exposto acima. Além da dificuldade, quicá impossibilidade, de utilizar um marco temporal, Hamm *et al.* (2018) argumentaram que não é adequada sua utilização, dada a natureza contínua das negociações salariais. Esses autores encontraram uma relação positiva e significativa entre força de trabalho e gerenciamento de resultados por *income smoothing*, por meio do qual se busca reduzir a variabilidade dos lucros.

Portanto, a relação positiva e significativa entre FT-DVA e GRA é consistente com o estudo de Hamm *et al.* (2018), evidenciando, em consonância com as hipóteses da pesquisa, que a força de trabalho está associada à prática de gerenciamento de resultados por *accruals* nas empresas brasileiras.

Trata-se da identificação de um novo determinante potencial para prática de gerenciamento de resultados, que pode ser levado em consideração pelos órgãos reguladores e usuários da demonstrações financeiras na formulação de estratégias que visem à inibição desta prática.

Feitas essas considerações acerca da variável de interesse, passamos à análise dos resultados das variáveis de controle. A variável Gerenciamento por Atividades Operacionais (GRO), por sua vez, é negativa e significativa em relação ao gerenciamento por *accruals* (GRA) ao nível de 1% para os modelos que utilizaram a métrica de força de trabalho com base em Hilary (2006) e na DVA. Essa relação negativa é esperada, pois as estratégias de gerenciamento são utilizadas como substitutas, sendo os resultados consistentes com Zang (2012) e Cupertino (2013).

Desta forma, com base nos resultados obtidos para amostra analisada é possível afirmar, em consonância com as hipóteses da pesquisa, que as empresas gerenciarão, em média, os resultados por *accruals* quando a intensidade da força de trabalho for maior.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados mostraram que uma relação positiva e significativa entre a variável força de trabalho (FT-DVA), sugerida nesta pesquisa, e o gerenciamento por *accruals* (GRA). Esses resultados evidenciam que a força de trabalho influencia na prática de gerenciamento de resultados, em consonância com Topel (1984), DeAngelo e DeAngelo (1991), Bronars e Deere (1991), Bowen *et al.* (1995), D'Souza *et al.* (2001), Mora e Sabater (2008), Bova (2013), Chemmanur *et al.* (2013), Agrawal e Matsa (2013), Hamm *et al.* (2018).

Desta forma, com base nos resultados obtidos para amostra analisada é possível afirmar, em consonância com a hipótese da pesquisa, que as empresas gerenciarão, em média, os resultados por *accruals* quando a intensidade da força de trabalho for maior. Os resultados sugerem que quanto maior a força de trabalho maior a tendência da prática de gerenciamento de resultados, indicando que as empresas que atuam em setores com maior participação de capital humano na força produtiva tendem a gerenciar mais seus resultados por *accruals* e, nos respectivos exercícios, reduzir as ações de gerenciamento por atividades operacionais. Destaque-se, contudo, que essa inferência não pode ser feita com base na métrica de força de trabalho proposta por Hilary (2006), mas tão somente com a métrica ora proposta, haja vista

que, embora nas duas métricas o sinal tenha sido positivo, foi encontrada significância apenas nesta última.

Assim, em uma perspectiva científica, os resultados contribuem para uma linha de pesquisa que verifica a interferência da força de trabalho sobre o gerenciamento de resultados, enriquecendo a literatura internacional, tendo em vista a diferença do modelo sindical brasileiro e norte-americano, onde foi realizada a maioria das pesquisas, bem como a literatura nacional sobre gerenciamento de resultados, haja vista a investigação de um novo determinante potencial para esta prática.

O estudo contribui, ainda, pela proposição de uma nova *proxy* para capturar a intensidade da força de trabalho, baseada na DVA, sem, contudo, abandonar a lógica desenvolvida por Hilary (2006), amplamente utilizada na literatura. Quanto à contribuição prática da proposta, disponibilizou-se aos órgãos reguladores, bem assim aos usuários das demonstrações financeiras, mais um fator de influência na prática de gerenciamento de resultados a fim de que possam atuar para inibir esta prática.

Como limitação do estudo, destaca-se a impossibilidade de controlar as empresas que instituam a participação nos lucros e resultados aos funcionários, dada a impossibilidade de coletar estas informações. Além disso, considerando a ausência de uma taxa de sindicalização mais direta em nível de empresa, foi utilizada a taxa de sindicalização em nível de setor, o que pode comprometer a medida utilizada para força de trabalho. Ademais, foram utilizados dados anuais em vez de trimestrais, desconsiderando-se evidências de que a magnitude dos *accruals* discricionários tende a ser maior no quarto e último trimestre do ano (Rodrigues *et al.*, 2019).

Como sugestão para pesquisas futuras, sugere-se verificar as empresas que possuam unidades concentradas apenas em um município e, portanto, data-base única, de modo que seja possível medir a ocorrência de gerenciamento de resultados no período anterior às negociações salariais. Uma outra abordagem interessante para pesquisas futuras seria ampliar a abordagem para outros países, incluindo na amostra tanto países cujo modelo sindical seja *close-shop system* quanto países de modelo sindical *open-shop rule*, comparando os resultados entre os grupos.

REFERÊNCIAS

Abowd, J. M.; & Ashenfelter, O. C. (1981). Anticipated unemployment, temporary layoffs, and compensating wage differentials. In: *Studies in labor markets*. University of Chicago Press, p. 141-170.

Agrawal, A. K.; & Matsa, D. A. (2013). Labor unemployment risk and corporate financing decisions. *Journal of Financial Economics*, v. 108, n. 2, p. 449-470.

Barros, M. E. *et al.* (2014). Gerenciamento de resultados e alavancagem financeira em empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 17, n. 1.

Black, R.; & Nakao, S. H. (2017). Heterogeneidade na qualidade do lucro contábil entre diferentes classes de empresas com a adoção de IFRS: evidências do Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, São Paulo. v. 28, n. 73, p. 113-131.

Bova, F. (2013). Labor unions and management's incentive to signal a negative outlook. *Contemporary Accounting Research*, Toronto, Vol. 30, p. 14-41.

- Bowen, R. M.; Ducharme, L.; & Shores, D. (1995). Stakeholders' implicit claims and accounting method choice. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 20, p. 255-295.
- Bronars, S. G.; Deere, D. R. (1991). The threat of unionization, the use of debt, and the preservation of shareholder wealth. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 106, n. 1, p. 231-254.
- Brunozi Júnior, A. C. *et al.* (2018). BTD anormais, accruals discricionários e qualidade dos accruals em empresas de capital aberto listadas no Brasil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 15, n. 35, p. 108-141.
- Campos, A. G. (2016). Sindicatos no Brasil: o que esperar no futuro próximo? Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - Brasília: Rio de Janeiro: *Ipea Texto para discussão*.
- Cardoso, R. L.; Souza, F. S. R. N.; & Dantas, M. M. (2015). Impactos da Adoção do IFRS na Acumulação Discricionária e na Pesquisa em Gerenciamento de Resultados no Brasil. *Revista Universo Contábil*, v. 11, n. 2, p. 65-84.
- Chemmanur, T. J.; Cheng, Y.; & Zhang, T. (2013). Human capital, capital structure, and employee pay: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, v. 110, n. 2, p. 478-502.
- Clark, K. B. (1984). Unionization and firm performance: the impact on profits, growth and productivity. *American Economic Review*, 74, 893-919.
- Consoni, S.; Colauto, R. D.; & Lima, G. A. S. F. (2017). A divulgação voluntária e o gerenciamento de resultados contábeis: evidências no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 28, n. 74, p. 249-263.
- Cunha, P. R.; & Piccoli, M. R. (2017). Influência do board interlocking no gerenciamento de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 28, n. 74, p. 179-196.
- Cunha, E. P.; & Campos, G. M. (2018). Análise do comportamento de graus de gerenciamento de resultados mediante decisões operacionais no contexto do índice de sustentabilidade empresarial -ISE. *Enfoque: Reflexão Contábil*. v. 37, Edição Suplementar. p. 49-66.
- Cupertino, C. M. (2013). Gerenciamento de resultados por decisões operacionais no mercado brasileiro de capitais. Orientador: Newton Carneiro Affonso da Costa Junior. 2013. 126 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina.
- Cupertino, C.; Martinez, A.; & Costa Junior, N. (2016). Consequências para a Rentabilidade Futura com o Gerenciamento de Resultados por Meio de Atividades Operacionais Reais. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 27, n. 71, p. 232-242, 1 ago.
- Deangelo, H.; & Deangelo, L. (1991). Union negotiations and corporate policy: A study of labor concessions in the domestic steel industry during the 1980s. *Journal of Financial Economics*, Vol. 30, p. 3-43.
- Dechow, P. M. *et al.* (2012). Detecting earnings management: A new approach. *Journal of accounting research*, v. 50, n. 2, p. 275-334.

Dechow, P. M.; Sloan, R. G.; & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, Vol. 70, n. 2, p. 193-225.

Gunny, K. A. (2005). What are the consequences of real earnings management? Disponível em <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.463.841&rep=rep1&type=pdf>, Acesso em 25/10/2019 às 21:06.

Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary accounting research*, v. 27, n. 3, p. 855-888.

Hamm, S. J. W; Jung, B.; & Lee, W. J. (2018). Labor unions and income smoothing. *Contemporary Accounting Research*, v. 35, n. 3, p. 1201-1228.

Healy, P. M.; & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, v. 13, n. 4, p. 365-383.

Hilary, G. (2006). Organized labor and information asymmetry in the financial markets. *Review of Accounting Studies*. Vol. 11, p. 525-548.

Hirsch, B. T.; & Macpherson, D. A. (2003). Union membership and coverage database from the current population survey: Note. *ILR Review*, v. 56, n. 2, p. 349-354.

Joia, R. M.; & Nakao, S. H. (2014). Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, v. 8, n. 1.

Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, v. 29, n. 2, p. 193-228.

Kang, S. H.; & Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, v. 33, n. 2, p. 353-367.

Kothari, S.; Leone, A.; & Wasley, C. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*. v. 39, p. 163-197.

LEWIS, H. G. (1986). *Union relative wage effects: a survey in Handbook of Labour Economics*, Vol. 2,(Eds).

Liberty, S. E., & Zimmerman, J. L. (1986). Labor union contract negotiations and accounting choices. *The Accounting Review*. Vol. 61, p. 692-712.

Machado, D. G.; & Beuren, I. M. (2014). *Gerenciamento de resultados: análise das publicações em periódicos brasileiros de contabilidade*.

Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR-Brazilian Business Review*, v. 10, n. 4.

Martinez, A. L. (2001). “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. Orientador: Sérgio de Iudícibus, 153 f. *Tese* (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo.

Martinez, A. L.; & Cardoso, R. L. (2009). Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. *REAd-Revista Eletrônica de Administração*, v. 15, n. 3, p. 600-626.

Martins, V.; Paulo, E.; & Monte, P. A. (2016). O Gerenciamento de Resultados Contábeis Exerce Influência na Acurácia da Previsão de Analistas no Brasil? *Revista Universo Contábil*, v. 12, n. 3.

Mazzioni, Sady *et al.* (2015). Influência da governança corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 12, n. 27, p. 61-86.

Mora, A.; & Sabater, A. (2008). Evidence of income-decreasing earnings management before labour negotiations within the firms. *Investigaciones Económicas*, v. 32, n. 2.

Moura, Geovanne Dias de *et al.* (2017). Influência da Independência do Conselho de Administração no Gerenciamento de Resultados. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 20, n. 3, p. 370-391.

Mota, R. H. G. *et al.* (2017). Previsão de lucro e gerenciamento de resultados: Evidências empíricas no mercado acionário brasileiro. *Revista Universo Contábil*, v. 13, n. 1, p. 6-26.

Novaes, P. V. G. *et al.* (2018). Accruals discricionários e previsões otimistas dos analistas: incentivos e consequências. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 29, n. 1, p. 28-47.

Reis, E. M.; Lamounier, W. M.; & Bressan, V. G. F. (2015). Evitar Divulgar Perdas: Um Estudo Empírico do Gerenciamento de Resultados por Meio de Decisões Operacionais. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, v. 26, n. 69, p. 247-260.

Rodrigues, R. M. R. C.; Paulo, E.; & Melo, C. L. L. (2017). Gerenciamento de Resultados por Decisões Operacionais para Sustentar Desempenho nas Empresas Não-Financeiras do Ibovespa. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 28, n. 3, p. 82-102.

Rodrigues, R. M. R. C.; Melo, C. L. L.; & Paulo, E. (2019). Gerenciamento de Resultados e Nível dos Accruals Discricionários Trimestrais no Mercado Acionário Brasileiro. *BBR. Brazilian Business Review*, v. 16, n. 3, p. 297-314.

Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, v. 42, n. 3, p. 335-370.

Santos, M. A. C.; & Cavalcante, P. R. N. (2014). O efeito da adoção dos IFRS sobre a relevância informacional do lucro contábil no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 25, n. 66, p. 228-241.

Shah, A. (1985). Wage/Job Security Contracts and Unionism. *Southern Economic Journal*, p. 849-859.

- Silva, C.; Ylunga, P.; & Fonseca, M. W. (2015). Gerenciamento de resultados: estudo empírico em empresas brasileiras e portuguesas antes e após a adoção das ifrs. *Base*, v. 12, n. 3.
- Silvestre, A. O.; Costa, C. M.; & Kronbauer, C. A. (2018). Rodízio de Auditoria e a Qualidade dos Lucros: Uma Análise a Partir dos Accruals Discricionários. *BBR, Brazilian Business Review*, Vitória, v. 15, n. 5, p. 410-426.
- Sincerre, B.; Sampaio, J.; Famá, R.; & Santos, J. (2016). Emissão de Dívida e Gerenciamento de Resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 27, n. 72, p. 291-305, 1 dez.
- Sobrinho, W. B. R.; Rodrigues, H. S.; & Neto, A. S. (2014). Dividendos e accruals discricionários: um estudo sobre a relação entre a política de distribuição de dividendos e a qualidade dos lucros. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 11, n. 24, p. 3-24.
- Sprenger, K. B.; Kronbauer, C. A.; & Costa, C. M. (2017). Características do ceo e o gerenciamento de resultados em empresas listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Universo Contábil*, v. 13, n. 3, p. 120-142.
- Tiryaki, G. F. (2017). Análise de Dados em Painel In: Malbouisson, C.; & Tiryaki, G. F. (Org.). *Econometria na prática*. Rio de Janeiro: Alta Books, p. 313-377.
- Topel, R. H. (1984). Equilibrium earnings, turnover, and unemployment: New evidence. *Journal of Labor Economics*, v. 2, n. 4, p. 500-522.
- Watts, R. L.; & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. Prentice-Hall, New Jersey.
- Wrubel, F. *et al.* (2016). Impactos de outros resultados abrangentes sobre o gerenciamento de resultados. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 10, n. 27, p. 3-16.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The accounting review*, v. 87, n. 2, p. 675-703.