

Uso de Mídia Social pelo CEOs e o Gerenciamento de Resultados

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Mikaéli da Silva Giordani, Aluno Doutorado/Ph.D. Student Inaê de Sousa Barbosa, Doutor/Ph.D. Roberto Carlos Klann

FURB, Blumenau, Santa Catarina, Brazil

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Mikaéli da Silva Giordani

Programa de Pós-Graduação/Course

PPGCC/ Doutorado em Ciências Contábeis e Administração

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Inaê de Sousa Barbosa

Programa de Pós-Graduação/Course

PPGCC/ Doutorado em Ciências Contábeis e Administração

Doutor/Ph.D. Roberto Carlos Klann

Programa de Pós-Graduação/Course

PPGCC/ Doutorado em Ciências Contábeis e Administração

Resumo/Abstract

Este estudo tem como objetivo analisar a relação entre o uso da mídia social do LinkedIn pelos CEOs para divulgação de informações corporativas e a prática de gerenciamento de resultados. Para isso, realizou-se uma pesquisa com as companhias abertas brasileiras pertencentes ao Índice Brasil. O período de análise correspondeu ao tempo de atuação do último CEO de cada empresa, conforme levantamento realizado em janeiro de 2021. Os principais achados evidenciaram uma relação positiva entre o uso do LinkedIn pelos CEOs com a prática de gerenciamento de resultados por accruals, entretanto, esta mesma relação não foi identificada para o gerenciamento de resultado por atividades reais. Além disso, o teste de sensibilidade realizado indicou que, de modo geral, o uso da mídia social LinkedIn pelos CEOs se relaciona positivamente com as práticas de AEM tanto para aumentar, como para reduzir os lucros das empresas analisadas. Assim, constatou-se que mídias sociais podem ser utilizadas para mascarar práticas gerenciais que reduzem a qualidade da informação contábil, corroborando, assim, com a hipótese da opacidade. Tal hipótese prevê que o CEO com maior reputação e poder está negativamente associado à qualidade dos lucros. Como contribuições, os achados evidenciam que o uso corporativo das mídias sociais pode ir além da divulgação de informações, de modo a afetar a qualidade da informação contábil.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Contabilidade Financeira e Finanças (CFF) / Financial Accounting and Finance



Uso de Mídia Social pelo CEOs e o Gerenciamento de Resultados

Resumo

Este estudo tem como objetivo analisar a relação entre o uso da mídia social do *LinkedIn* pelos CEOs para divulgação de informações corporativas e a prática de gerenciamento de resultados. Para isso, realizou-se uma pesquisa com as companhias abertas brasileiras pertencentes ao Índice Brasil. O período de análise correspondeu ao tempo de atuação do último CEO de cada empresa, conforme levantamento realizado em janeiro de 2021. Os principais achados evidenciaram uma relação positiva entre o uso do *LinkedIn* pelos CEOs com a prática de gerenciamento de resultados por *accruals*, entretanto, esta mesma relação não foi identificada para o gerenciamento de resultado por atividades reais. Além disso, o teste de sensibilidade realizado indicou que, de modo geral, o uso da mídia social *LinkedIn* pelos CEOs se relaciona positivamente com as práticas de AEM tanto para aumentar, como para reduzir os lucros das empresas analisadas. Assim, constatou-se que mídias sociais podem ser utilizadas para mascarar práticas gerenciais que reduzem a qualidade da informação contábil, corroborando, assim, com a hipótese da opacidade. Tal hipótese prevê que o CEO com maior reputação e poder está negativamente associado à qualidade dos lucros. Como contribuições, os achados evidenciam que o uso corporativo das mídias sociais pode ir além da divulgação de informações, de modo a afetar a qualidade da informação contábil.

Palavras-chave: Mídia social, *LinkedIn*, CEO, Gerenciamento de Resultados.

1. Introdução

O presente estudo investiga se o uso de mídia social pelos CEOs para divulgação de informações corporativas está relacionado com a tomada de decisão em relação às práticas de gerenciamento de resultados. Os CEOs são vistos como os principais líderes corporativos, responsáveis por grande parte das tomadas de decisões organizacionais, o que inclui as práticas de gerenciamento de resultados, as quais podem distorcer as informações da contabilidade financeira no mercado de capitais (Wu et al., 2016). Quanto às mídias sociais, sua função vai além de simplesmente divulgar notícias, pois permite a interação entre os participantes do mercado financeiro, tornando-se promissora para a comunicação (Miller & Skinner, 2015).

Nesse sentido, estudos relacionaram o uso corporativo das plataformas de mídia social para divulgar resultados financeiros e os seus efeitos na empresa. As evidências indicam que o uso corporativo de mídias sociais melhora o volume de negócios proporciona maior liquidez e desempenho (Blankespoor et al., 2018), influencia a tomada de decisão dos investidores (Arnaboldi et al., 2017), possibilita uma comunicação direta com os *stakeholders* (Chahine & Malhotra, 2018) e alcança um público maior, causando maior impacto no mercado (Jung et al., 2018; Teoh, 2018).

Além do uso corporativo de mídias sociais pelas empresas, constata-se que os gestores estão adotando essas plataformas para divulgação corporativa (Capriotti & Ruesja, 2018). A comunicação dos CEOs em suas próprias contas pessoais pode facilitar a disseminação de informações organizacionais e a interação com os interessados na empresa (Huang & Yeo, 2018). CEOs ativos corporativamente em mídia social podem ser percebidos como mais amigáveis e atenciosos (Bai et al., 2019) e, provavelmente, criam laços sociais com os demais usuários interessados na empresa (Elliott et al., 2018), como por exemplo, acionistas, investidores e analistas. O presente estudo foca no uso de mídias sociais por CEOs e busca



estender essa literatura ao investigar os reflexos na qualidade dos lucros, especificamente por meio de práticas de gerenciamento de resultados.

Conforme Dechow et al. (2010), quanto maior a qualidade dos lucros, mais relevantes serão as informações sobre as características do desempenho financeiro para a tomada de decisão. Desse modo, a qualidade dos lucros divulgados está associada às motivações dos tomadores de decisões (Shiah-Hou, 2021). O CEO é responsável pelos resultados e decisões corporativas que afetam acionistas e outras partes interessadas (Alkebsee et al., 2021). Alguns estudos mostraram que os CEOs com maior poder apresentam uma probabilidade superior de tomar decisões corporativas em prol de benefícios pessoais (Baldenius et al., 2014; Abernethy et al., 2015; Lysic et al., 2016), como pode ser o caso das práticas de gerenciamento de resultados.

Duas hipóteses são destacadas em relação ao poder do CEO, a da opacidade e a da transparência. A primeira aborda que CEOs com maior poder tendem a gerenciar mais resultados e tornar o ambiente sombrio (Shleifer & Vishny, 1989; Stoughton & Talmor, 1999; Aboddy & Lev, 2000), enquanto a segunda favorece um ambiente mais transparente, pois o CEO com poder não se preocupa em esconder eventuais resultados inesperados (Bartov & Mohanram, 2004; Abernethy et al., 2015; James et al., 2017). Além de maior poder, a reputação do CEO também pode ser determinante para as práticas contábeis e favorecer a hipótese da opacidade ou transparência. A reputação do CEO pode ser considerada como a totalidade de imagens duradouras, importantes para as partes interessadas, que são formadas com base no desempenho percebido do CEO, em sua capacidade e valores (Francis et al., 2008).

Dessa forma, os CEOs com alta reputação podem usar a comunicação em mídia social com a intenção de se mostrar mais próximos, atenciosos e amigáveis, para mascarar práticas contábeis que diminuem a qualidade dos lucros, condizente com a hipótese de opacidade. Tal hipótese leva a presumir uma relação negativa entre o uso de mídia social pelo CEO e a qualidade dos lucros. Em oposição, CEOs com alta reputação também podem utilizar a mídia social para comunicação, com a intenção de manter uma relação direta com os interessados na empresa, possibilitar uma nova fonte de informações aos investidores, reduzir a assimetria da informação e maximizar a qualidade dos lucros, de acordo com a hipótese da transparência.

Nesse sentido, o presente estudo visa expandir a literatura sobre mídias sociais e qualidade dos lucros, ao abordar a relação entre a divulgação de informações pelo CEO em sua conta pessoal de mídia social e as decisões de práticas contábeis em relação ao gerenciamento de resultados. Especificamente, avalia a presença e interação dos CEOs na mídia social do *LinkedIn*, com o intuito de verificar se a comunicação e engajamento do CEO cria uma imagem positiva perante os interessados na organização. Nesse caso, tal imagem pode ser utilizada para mascarar as práticas de gerenciamento de resultados, com a finalidade de apresentar resultados mais satisfatórios aos *stakeholders*. Por outro lado, pode promover um ambiente mais transparente, por meio de uma nova fonte de dados. Dessa forma, apresenta-se a seguinte questão de pesquisa: **Qual a relação entre uso de mídia social pelos CEOs e a prática de gerenciamento de resultados?** Assim, o objetivo é analisar a relação entre o uso da mídia social do *LinkedIn* pelos CEOs para divulgação de informações corporativas e a prática de gerenciamento de resultados.

O uso de mídias sociais tem se tornado frequente, tanto no meio individual, quanto no meio corporativo. Dessa forma, evidencia-se a importância de pesquisas com o intuito de verificar o reflexo do uso dessas ferramentas no mercado de capitais (Arnaboldi et al., 2017; Jung et al., 2018; Teoh, 2018) e, conseqüentemente, na qualidade dos lucros. O estudo se justifica por abordar um fator ainda pouco explorado na literatura e que pode afetar a

qualidade da informação contábil, caracterizado pelo uso do *LinkedIn* pelos CEOs para divulgação de informações corporativas.

De maneira geral, a literatura sobre o uso de mídia social no meio corporativo tem focado na divulgação por parte das empresas. Ao estudar a divulgação do ponto de vista do CEO, este estudo contribui ao analisar o papel de um outro ator envolvido no uso corporativo das mídias sociais, que pode ter um papel complementar na divulgação das empresas. Em relação ao gerenciamento de resultados, este estudo contribui principalmente para os interessados na organização, ao buscar evidências sobre o comportamento dos CEOs em mídia social e sua relação com as práticas de gerenciamento de resultados.

2. Revisão da Literatura e Desenvolvimento da Hipótese

As mídias sociais estão cada vez mais sendo utilizadas no ambiente corporativo, evidências empíricas mostram os benefícios que as empresas podem ter em decorrência do uso dessas ferramentas (Blankespoor et al., 2018; Chahine & Malhotra, 2018; Zhang, 2015), os quais estão atrelados ao caráter tecnológico, comunicação em tempo real, baixo custo e a possibilidade de interação. As características das mídias sociais têm atraído cada vez mais usuários, dentre esses os CEOs, que podem utilizá-las de forma estratégica para obter alguma vantagem, como por exemplo, divulgar informações corporativas, ter uma comunicação direta com seus seguidores e aumentar a sua visibilidade, sendo que, em conjunto, esses fatores podem contribuir para a imagem do CEO.

O CEO desempenha um papel fundamental, pois é responsável pelo processo de tomada de decisão na empresa, inclusive em relação às práticas de gerenciamento de resultados. Tais práticas refletem na qualidade dos lucros e, conseqüentemente, influenciam a tomada de decisão dos demais agentes do mercado (Wu et al., 2016). A literatura apresenta evidências a respeito da relação entre a cobertura da mídia e o gerenciamento de resultados, a qual se refere à mídia tradicional.

Conceitualmente, Comiran et al. (2018) abordam que a cobertura da mídia pode afetar os incentivos da empresa para o gerenciamento de resultados de duas formas. Primeiro, a mídia pode desempenhar um papel de vigilante (Miller, 2006; Kuhnem & Niessen, 2012; Dai et al., 2015); segundo, o efeito da cobertura da mídia pode ser um incentivo para o maior nível de gerenciamento de resultados, devido a maior visibilidade da empresa e, conseqüentemente, a intenção ou necessidade em relatar maiores lucros (Dyck & Zingales, 2002; Scharand & Zechman, 2012; Hribar & Yang, 2016).

O presente estudo analisa as mídias sociais que, diferentemente da mídia tradicional, não possuem intermediários, o responsável pelas publicações é o próprio usuário. Nesse meio, os CEOs podem agir de forma oportunística, para mascarar práticas e manipular usuários, ou ainda, criar um ambiente mais transparente para se comunicar com os demais interessados na empresa.

Em relação ao gerenciamento de resultados, este é definido como a representação incorreta dos gestores sobre desempenho da empresa em seus relatórios financeiros, para afetar os números contábeis que são base dos resultados relatados (Healy & Wahlen, 1999). Essa prática pode ocorrer de duas formas, por meio de atividades reais ou pelo uso de *accruals* discricionários (Graham et al., 2005; Roychowdhury, 2006; Zang, 2007). O primeiro envolve práticas operacionais intencionais, como corte ou aumento de despesas discricionárias, aumento de produção, aumento nas vendas por meio de descontos anormais, entre outros (Roychowdhury, 2006). O gerenciamento por *accruals* discricionários ocorre a partir de escolhas contábeis, que estão vinculadas às acumulações advindas do regime de competência (Richardson et al., 2004).

Há estudos que apontam que os CEOs personificam a organização, atuando como porta-vozes corporativos de alto nível, com a responsabilidade de comunicar a visão da organização a qual estão vinculados (Park & Berger, 2004; Ranft et al., 2006). Para Ranft et al. (2006), um CEO de sucesso, além de aumentar a identificação do público com a organização, também é capaz de criar uma reputação corporativa favorável e, ainda, estabelecer relações positivas com seus *stakeholders*, contribuindo com os resultados da empresa.

Além disso, há indícios que demonstram que a presença e o engajamento de CEOs em mídias sociais são um sinal de inovação e podem melhorar a reputação das empresas engajadas nessas práticas (Weber Shandwick, 2012). Portanto, Weber Shandwick (2012) defendem que “CEOs sociais”, capazes de envolver seus *stakeholders* em conversas genuínas, representam um novo tipo de líder corporativo.

Ao explorar como e porque os públicos se envolviam com os CEOs corporativos nas mídias sociais, Men e Tsai (2016) buscaram entender a importância desse envolvimento. Seus achados indicam que o engajamento do CEO com o público tinha efeitos positivos e significativos na percepção da autenticidade e na acessibilidade ao CEO. Tais características influenciam positivamente a confiança e a satisfação do público que tem contato com eles por meio das mídias. Ainda, constataram que o engajamento público com os CEOs nas mídias sociais influenciou diretamente a qualidade das relações entre as organizações e seu público.

Além disso, alguns achados demonstram o empoderamento como um dos fatores que explicam o engajamento dos CEOs em mídias sociais (Boyd, 2008; Tsai & Men, 2013), visto que o uso das mídias sociais possibilita exercer influência e impor excelência diante de determinado público (Wang & Fesenmaier, 2003). Desse modo, o presente estudo considera o uso corporativo das mídias sociais como uma forma de empoderamento dos CEOs e, consequentemente, atua na construção de sua reputação com seus *stakeholders*.

Estudos relacionaram o papel do CEO e a qualidade dos lucros e, identificam duas hipóteses. A primeira, da opacidade, sugere que os CEOs com mais poder tem mais incentivos para obter benefícios pessoais (Shleifer & Vishny, 1989; Stoughton & Talmor, 1999; Aboduy & Lev, 2000). Assim, o CEO torna o ambiente da informação menos transparente e com maior assimetria da informação (Bartov & Mohanram, 2004; Abernethy et al., 2015; James et al., 2017). A hipótese de opacidade, portanto, prevê que o CEO com mais poder estaria negativamente associado à qualidade dos ganhos (Shiah-Hou, 2021).

A segunda hipótese, da transparência, aborda que os CEOs com maior poder não estão preocupados em mascarar informações sobre seu comportamento, pois acreditam que não serão substituídos por CEOs com menor poder (Stein, 2003). Portanto, eles têm menos incentivos para esconder um desempenho insatisfatório, de modo a apresentar maior transparência nas informações (Zhao & Chen, 2008; Armstrong et al., 2012; Jiraporn et al., 2014). Assim, a hipótese da transparência prevê que as práticas do CEO minimizam a assimetria da informação e fornecem maior qualidade dos lucros (Shiah-Hou, 2021).

Destacam-se indícios que relacionam o poder do CEO com as hipóteses da opacidade e transparência por meio de três fontes: o poder estrutural, de propriedade e especialista (Shiah-Hou, 2021). No âmbito da presente pesquisa, entende-se que assim como os CEOs de maior poder, aqueles com maior reputação também podem agir de acordo com a hipótese da opacidade ou transparência. Especificamente, a relação entre a reputação do CEO e a qualidade dos lucros pode ser motivada de três formas: primeiro, os usuários das demonstrações financeiras consideram a reputação do CEO um fator chave para a qualidade dos relatórios financeiros (Francis et al., 2008); segundo, a preocupação do CEO com a carreira exerce influência sobre as decisões de práticas contábeis divulgadas nos relatórios

financeiros (Graham et al., 2005). Por fim, gerentes de alta reputação utilizam-se de práticas contábeis, como o gerenciamento de resultados, para manter a reputação de entregar lucros ao mercado (Malmendier & Tate, 2007).

Conforme o exposto, observa-se que uma explicação para a ligação entre a reputação do CEO e a qualidade dos lucros sugere que quanto maior a reputação do CEO, menos propenso ele será para tomar medidas que resultem em relatórios financeiros de baixa qualidade. Além disso, a reputação do CEO está atrelada à reputação da própria empresa, nesse sentido, empresas com boa qualidade dos lucros estão associadas a custos mais baixos de capital. Diante desses argumentos, CEOs com melhor reputação optariam por melhores critérios contábeis para reportar melhor qualidade dos lucros (Francis et al., 2008; Graham et al., 2005), sendo condizente com a hipótese da transparência.

Entretanto, a reputação do CEO também pode estar relacionada a uma menor qualidade dos lucros. Para Malmendier e Tate (2007) uma consequência da boa reputação dos CEOs é que os investidores e analistas esperam um aumento no desempenho futuro da empresa, tal fato pode levar os CEOs a decidir por práticas contábeis de menor qualidade, principalmente quando o resultado esperado pelos interessados na empresa não for atingido. Nesse caso, a atitude do CEO confirmaria a hipótese da opacidade.

De modo geral, acredita-se que os CEOs possuem incentivos para realizar escolhas contábeis e, dependendo de suas intenções e da forma como são vistos pelos demais agentes do mercado, podem fornecer informações com menor ou maior qualidade dos lucros.

Dessa forma, apoiado nos argumentos de que o uso de mídias sociais pelos CEOs possibilita criar relações com os interessados na empresa, sendo percebidos como mais amigáveis, atenciosos e com maior reputação, acredita-se que a interação em mídia social pode revelar a intenção do CEO em relação às práticas contábeis, aumentando ou diminuindo a qualidade dos lucros por meio do gerenciamento de resultados por *accruals* e/ou por atividades reais, confirmando a hipótese da opacidade ou transparência. Com base na literatura apresentada, elaborou-se a seguinte hipótese de pesquisa, sem predizer o sinal previsto da relação, que pode estar associado à hipótese da opacidade ou da transparência supracitada:

H₁: O uso da mídia social do *LinkedIn* pelos CEOs, para divulgação de informações corporativas, está relacionado significativamente com a prática de gerenciamento de resultados.

3. Procedimentos Metodológicos

A população deste estudo é composta pelas companhias abertas brasileiras que fazem parte do Índice Brasil ou IBrX100. A utilização desse índice é justificada, pois corresponde aos 100 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro (Brasil, Bolsa, Balcão, 2021). Foram excluídas as empresas do setor financeiro pelo fato de possuírem características específicas do setor e normas contábeis diferenciadas. Por fim, a amostra foi composta pelas empresas que apresentavam dados para o cálculo das variáveis utilizadas nos modelos de gerenciamento de resultados.

Em relação à mídia social, foi observado se os CEOs das respectivas empresas possuíam a mídia social do *LinkedIn*. Na sequência, verificou-se se os CEOs publicavam informações sobre as empresas na qual atuam em sua própria mídia social. Utilizou-se a mídia social do *LinkedIn*, pois no levantamento inicial realizado, verificou-se que 53% dos CEOs das empresas do IBrX100 possuíam conta nesta mídia social, enquanto no *Twitter*, a participação era de apenas 9%.

Na sequência, realizou-se a coleta dos dados. Para isso, foram aplicados filtros com palavras-chaves relacionadas à organização na qual cada CEO atua. As palavras pesquisadas referem-se ao nome da empresa, lucro, desempenho, crescimento, resultado, fusão, aquisição e incorporação.

O período de análise correspondeu ao tempo de atuação do último CEO de cada empresa, conforme levantamento realizado em janeiro de 2021. Os dados foram analisados anualmente. A Tabela 1 apresenta a população e amostra da pesquisa.

Tabela 1
População e Amostra da Pesquisa

Itens	População	Amostra
Empresas	100	88
CEOs com <i>LinkedIn</i>	53	47
CEOs que publicam informações corporativas no <i>LinkedIn</i>	48	44
Número de Seguidores no <i>LinkedIn</i>	1.438.204	882.953
Número Publicações no <i>LinkedIn</i>	1.575	1.396
Número Curtidas nas Publicações do <i>LinkedIn</i>	1.043.881	883.636
Número Comentários nas Publicações do <i>LinkedIn</i>	39.583	35.892

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme observa-se na Tabela 1, aproximadamente metade das empresas da amostra possuem CEOs ativos no *LinkedIn*, bem como publicam informações corporativas nessa mídia social. Dentre as variáveis de mídia social analisadas, destaca-se o número de seguidores, em média cada CEO presente no *LinkedIn* possui mais de 18.000 seguidores. O número de seguidores justifica o elevado número de curtidas e comentários apresentados na Tabela 1.

A seguir, a Tabela 2 apresenta as variáveis utilizadas na pesquisa, a descrição de cada uma, o meio de coleta e a respectiva fonte.

Tabela 2
Variáveis utilizadas no estudo

Tipo de Variável	Variável	Descrição	Coleta	Fonte
Variáveis Dependentes				
Gerenciamento de Resultados por Accruals	AEM	<i>Accruals</i> discricionários operacionalizados em valor absoluto	<i>Refinitiv</i> [®]	Kothari et al. (2005)
Gerenciamento de Resultados por Atividades Reais	REM	Fluxo de caixa anormal, custos de produção anormais e despesas discricionárias anormais		Roychowdhury (2006)
Variáveis Independentes				
Seguidores	SEG	Logaritmo do número de seguidores do CEO no <i>LinkedIn</i>	<i>LinkedIn</i>	Elaboradas pelos autores
Publicações	PUB	Logaritmo do número de publicações relacionadas à empresa de atuação do CEO no <i>LinkedIn</i>		
Curtidas	CUR	Logaritmo do número de curtidas nas publicações relacionadas à empresa de atuação do CEO no <i>LinkedIn</i>		
Comentários	COM	Logaritmo do número de comentários nas publicações relacionadas à empresa de atuação do CEO no <i>LinkedIn</i>		
Variáveis de Controle				

<i>Market-to-Book</i>	MTB	Valor de mercado da empresa dividido pelo valor contábil	<i>Refinitiv</i> [®]	Comiram et al. (2018)
Tamanho da Empresa	TAM	Logaritmo natural do ativo total no final do período t		

Fonte: Dados da pesquisa.

O modelo de gerenciamento de resultados por *accruals* (AEM) corresponde ao de Kothari et al. (2005), o qual representa uma extensão dos modelos de Jones (1991) e Jones Modificado (Dechow et al., 1995), conforme a Equação 1.

$$TA_{it} = \alpha + \beta_1 1/Ativo_{i,t-1} + \beta_2(\Delta REC_{i,t} - \Delta ContasReceber_{i,t}) + \beta_3 IMOB_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Equação 1

Onde:

TA_{it} = *Accruals* totais, medidos pela variação do capital de giro, escalonado pelo ativo total em $t-1$ da empresa i no período t ;

$Ativo$ = Total do ativo da empresa i no período $t-1$;

$\Delta REC_{i,t}$ = Variação da receita da empresa i no período t ;

$\Delta ContasReceber_{i,t}$ = Variação nas contas a receber da empresa i no período t ;

$IMOB_{i,t}$ = \acute{e} o ativo imobilizado bruto escalonado pelo $Ativo_{t-1}$;

$ROA_{i,t}$ = rentabilidade sobre o ativo da empresa i no período t , escalonado pelo $Ativo_{t-1}$;

ε_{it} : \acute{e} o erro da regressão o (proxy para o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários).

Para o modelo de gerenciamento de resultados por atividades reais (REM), utilizou-se o modelo de Roychowdhury (2006). Dessa forma, o REM foi estimado por meio do Fluxo de Caixa Operacional, Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas e Nível de Produção, conforme apresentado nas Equações 2, 3 e 4.

$$\frac{CFO_{it}}{Ativo_{i,t-1}} = K_1 \frac{1}{Ativo_{i,t-1}} + K_2 \frac{REC_{i,t}}{Ativo_{i,t-1}} + K_3 \frac{\Delta REC_{i,t}}{\Delta Ativo_{i,t-1}} + \varepsilon_{it}$$

Equação 2

Onde:

CFO_{it} = Fluxo de Caixa Operacional da empresa i no período t ;

$Ativo_{i,t-1}$ = Total do ativo da empresa i no período $t-1$;

$REC_{i,t}$ = Vendas da empresa i do período t ;

ΔREC_{it} = Variação de vendas da empresa i do período $t-1$ para o período t ;

ε_{it} = erro da regressão (proxy para o gerenciamento de resultados por fluxo de caixa operacional).

$$\frac{PROD_{it}}{Ativo_{i,t-1}} = K_1 \frac{1}{Ativo_{i,t-1}} + K_2 \frac{REC_{i,t}}{Ativo_{i,t-1}} + K_3 \frac{\Delta REC_{i,t}}{\Delta Ativo_{i,t-1}} + K_4 \frac{\Delta REC_{i,t-1}}{\Delta Ativo_{i,t-1}} \varepsilon_{it}$$

Equação 3

Onde:

$PROD_{it}$ = Custo do produto vendido mais a variação dos estoques da empresa i no período t ;

ε_{it} = erro da regressão (proxy para o gerenciamento de resultados por custos de produção).

$$\frac{DD_{it}}{Ativo_{i,t-1}} = K_1 \frac{1}{Ativo_{i,t-1}} + K_2 \frac{REC_{i,t}}{Ativo_{i,t-1}} + \varepsilon_{it}$$

Equação 4

Onde:

DD_{it} = Despesas discricionárias, que corresponde ao somatório das despesas com publicidade, pesquisa e desenvolvimento e despesas com vendas, gerais e administrativas da empresa i no período t ;

ε_{it} = erro da regressão (proxy para o gerenciamento de resultados por despesas discricionárias).

As três mensurações do gerenciamento por atividades reais foram combinadas em uma métrica agregada, conforme o estudo de Comiram et al. (2018), de modo a identificar o efeito global desta prática de gerenciamento. A métrica de REM corresponde a $REM1 = -Ab_DD + Ab_PROD - Ab_CFO$.

Em relação à variável de controle *market-to-book* (MTB), empresas com maior valor de mercado são mais propensas a ter mais informações públicas sobre sua posição financeira. No entanto, os gerentes de empresas com maior valor de mercado também podem ter maiores incentivos para gerenciar os resultados. Desse modo, a relação entre o MTB e o gerenciamento de resultados pode ser positiva ou negativa.

No que tange à variável de controle tamanho da empresa (TAM), espera-se uma relação negativa com o gerenciamento de resultados. A relação negativa é pautada no fato de que empresas maiores possuem menos incentivos para a manipulação de resultados em decorrência dos custos políticos (Gu et al., 2005).

Tratando-se da análise dos dados, primeiramente realizou-se a *winsorização* das variáveis ao nível de 1%. Além disso, para as variáveis de mídia social do *LinkedIn* foi utilizado o logaritmo como forma de padronização, assim, as variáveis PUB, CUR, COM e SEG correspondem ao logaritmo do número de publicações, curtidas, comentários e seguidores, respectivamente. Quanto ao gerenciamento de resultados, foi utilizado o valor absoluto dos *accruals* discricionários, pois o objetivo é testar a relação do uso da mídia social pelo CEO com o gerenciamento, não importando se para aumentar ou reduzir os lucros. No entanto, como teste adicional, os *accruals* discricionários foram separados em positivos e negativos.

Foi realizado o teste de normalidade *Shapiro-Wilk*, o qual demonstrou que os resíduos não apresentam distribuição normal ($Z = 10.227$; $p < 0,000$). Na sequência, foi realizada as correlações de *Pearson* e *Spearman*. Por fim, para atender ao objetivo do estudo, foram operacionalizadas regressões OLS (*Ordinary Least Squares*) com erros padrão robustos (com correção de White) e controle de efeito fixo de setor, por meio do *software* STATA. A Equação 5 corresponde ao modelo deste estudo.

$$GR_{it} = \alpha + \beta_1 PUB_{i,t} + \beta_2 CUR_{i,t} + \beta_3 COM_{i,t} + \beta_4 SEG_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 TAM_{i,t} + efeito_fixo_setor + \varepsilon_{i,t}$$

Equação 5

Salienta-se que o GR corresponde aos modelos de gerenciamento de resultados, por *accruals* e atividades reais. As variáveis de interesse são as de mídia social, que correspondem a PUB, CUR, COM e SEG. Ademais, MTB e TAM, variáveis de controle, correspondem a *Market-to-book* e tamanho. As regressões foram operacionalizadas com e sem variáveis de controle, com o intuito de testar também a relação direta entre as variáveis de interesse e a variável dependente.

A realização de regressão robusta é justificada, pois o teste *White* apresentou-se significativo ($P = 114.45$; $p < 0,000$), o que indica a presença de heterocedasticidade. Apesar da não normalidade dos resíduos, esse pressuposto da regressão linear OLS foi relaxado ao considerar o Teorema Central do Limite, devido ao número de observações. 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 seção de análise dos resultados.

4. Apresentação e Análise dos Resultados

Apresenta-se, primeiramente, a estatística descritiva das variáveis utilizadas nesta pesquisa. Na sequência é apresentada a matriz de correlação de *Pearson e Spearman* e, por fim, os resultados das regressões que visam atender ao objetivo da presente pesquisa.

As variáveis utilizadas para calcular o gerenciamento de resultados e as variáveis de controle, *Market-to-book*, caixa e tamanho da empresa, foram *winsorizadas* a 1%. Quanto às variáveis independentes, seguidores, publicações, curtidas e comentários, foi utilizado o logaritmo, como forma de padronização. Na Tabela 3 apresenta-se a estatística descritiva das variáveis, que compreende à média, desvio-padrão, percentil 25, mediana e percentil 75.

Tabela 3

Estatística Descritiva

Painel A – Amostra Total

Variável	Média	Desvio Padrão	Percentil 25	Mediana	Percentil 75
Amostra Total					
AEM	0,047	0,047	0,012	0,032	0,059
REM	0,120	0,119	0,029	0,081	0,167
MTB	3,235	2,716	1,318	2,354	4,262
TAM	23,379	1,233	22,563	23,362	24,278

Painel B – Empresas com CEOs que possuem *LinkedIn*

Variável	Média	Desvio Padrão	Percentil 25	Mediana	Percentil 75
SEG	26459,11	54767,52	4846,00	10226,00	18734,50
PUB	11,76	25,62	0	1	13
CUR	6663,11	17604,19	0	22	3837,5
COM	279,11	649,93	0	0	175

Legenda: AEM = Gerenciamento de Resultados por *Accruals*; REM = Gerenciamento de Resultados por Atividades Reais; SEG = Log. do número de seguidores no *LinkedIn*; PUB = Número de publicações no *LinkedIn*; CUR = Número de curtidas no *LinkedIn*; COM = Número de comentários no *LinkedIn*; MTB = *Market-to-book*; TAM = Tamanho.

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 3, Painel A, que em média, as empresas da amostra apresentam maior gerenciamento por atividades reais em comparação com o gerenciamento por *accruals*. Em relação às variáveis de controle, destaca-se que as empresas da amostra, em média, possuem um valor de mercado três vezes maior que o seu valor patrimonial, evidenciado por meio do *market-to-book*.

No Painel B da Tabela 3 é apresentada a estatística descritiva somente das empresas cujos CEOs possuem a mídia social do *LinkedIn*, contendo as variáveis de mídia social. De modo geral, constata-se que todas as formas de interação na mídia social do *LinkedIn* são utilizadas pelos CEOs ativos e seus seguidores. Destaca-se uma alta variabilidade em relação ao número de seguidores, publicações, curtidas e comentários, indicado pelo desvio-padrão superior à média. Além disso, os percentis indicam que alguns CEOs possuem a mídia social, entretanto, não apresentam publicações, curtidas ou comentários em suas páginas.

A seguir, a Tabela 4 apresenta as matrizes de correlações, no triângulo inferior a correlação de *Pearson* e no triângulo superior de *Spearman*.

Tabela 4
Correlação de *Spearman* e *Pearson*

Variável	AEM	REM	SEG	PUB	CUR	COM	MTB	TAM
AEM	1	0,219*	0,055	0,143*	0,141*	0,132*	0,196*	-0,121*
REM	0,2363*	1	0,106	0,043	0,027	0,041	0,237*	-0,163*
SEG	0,039	0,096	1	0,573*	0,640*	0,628*	-0,007	-0,045
PUB	0,141*	-0,0014	0,533*	1	0,919*	-0,915*	-0,071	0,183
CUR	0,147*	0,012	0,617*	0,913*	1	0,974*	-0,044	0,155*
COM	0,150*	0,021	0,589*	0,929*	0,982*	1	-0,034	0,154*
MTB	0,239*	0,285*	0,030	-0,048	-0,023	-0,024	1	-0,288*
TAM	-0,130*	-0,216*	-0,011	0,145*	0,149*	0,150*	-0,253*	1

Legenda: AEM = Gerenciamento de Resultados por *Accruals*; REM = Gerenciamento de Resultados por Atividades Reais; SEG = Log. do número de seguidores no *LinkedIn*; PUB = Log. do número de publicações no *LinkedIn*; CUR = Log. do número de curtidas no *LinkedIn*; COM = Log. do número de comentários no *LinkedIn*; MTB = Market-to-book; TAM = Tamanho; Níveis de significância: * $p < 0,5$.

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 4 que o gerenciamento de resultados por *accruals* (AEM) apresentou-se correlacionado significativa e positivamente às variáveis logaritmo do número de publicações (PUB), curtidas (CUR) e comentários (COM), em ambas as correlações. Em uma análise preliminar, esses resultados são condizentes ao esperado e sugerem que quanto maior o uso de mídia social, maior o gerenciamento de resultados por *accruals*. Entretanto, tratando-se do gerenciamento de resultados por atividades reais (REM), não se observaram os mesmos resultados, visto que não são significativos, indicando que o uso de mídia social não está correlacionado com o gerenciamento de resultados por atividades reais.

Em relação às demais variáveis, utilizadas como controle neste estudo, os resultados das correlações indicam que *market-to-book* (MTB) e tamanho da empresa (TAM) apresentaram uma correlação positiva e negativa, respectivamente, ao AEM. O mesmo comportamento foi observado a variável REM. Destaca-se que o tamanho se apresentou correlacionado negativamente com REM e AEM, o que sugere que empresas maiores gerenciam menos resultados por *accruals* e por atividades reais.

A Tabela 5 apresenta os resultados da relação entre o uso corporativo da mídia social do *LinkedIn*, pelos CEOs, mensurado por meio do logaritmo do número de seguidores, publicações sobre a empresa que atuam, curtidas e comentários relacionados a essas publicações, com o gerenciamento de resultados por *accruals*. Ressalta-se que os pressupostos de autocorrelação dos resíduos e multicolinearidade das variáveis foram testados e não apresentaram problemas, conforme exposto na Tabela 5 pelos testes *Durbin Watson* e *VIF*, respectivamente.

Tabela 5

Gerenciamento de Resultados por *Accruals* e Uso corporativo de Mídia Social

Varáveis	Variável dependente: Gerenciamento de Resultados por <i>Accruals</i> (AEM)							
	Mod 1	Mod 2	Mod 3	Mod 4	Mod 5	Mod 6	Mod 7	Mod 8
	Coef. (Est. <i>t</i>)	Coef. (Est. <i>t</i>)	Coef. (Est. <i>t</i>)	Coef. (Est. <i>t</i>)	Coef. (Est. <i>t</i>)	Coef. (Est. <i>t</i>)	Coef. (Est. <i>t</i>)	Coef. (Est. <i>t</i>)
Constante	0,0230*** (3,07)	0,0190 (0,38)	0,0238*** (3,26)	0,0493 (0,99)	0,0234*** (3,39)	0,0518 (1,04)	0,0233*** (3,42)	0,0514 (1,04)
SEG	0,0014*** (2,90)	0,0013*** (2,87)	-	-	-	-	-	-
PUB	-	-	0,0070*** (3,73)	0,0073*** (3,80)	-	-	-	-
CUR	-	-	-	-	0,0021*** (3,57)	0,0022*** (3,64)	-	-
COM	-	-	-	-	-	-	0,0033*** (3,63)	0,0035*** (3,70)
MTB	-	0,0028*** (2,64)	-	0,0028*** (2,66)	-	0,0028** (2,58)	-	0,0028** (2,58)
TAM	-	-0,0001 (-0,05)	-	-0,0013 (-0,68)	-	-0,0014 (-0,74)	-	-0,0014 (-0,74)
EF Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
R ²	37,11	39,42	38,33	40,95	37,89	40,46	37,98	40,54
R ² aj.	35,35	37,33	36,60	38,92	36,14	38,41	36,24	38,49
VIF	1,12	1,12-1,49	1,03	1,05-1,50	1,03	1,05-1,51	1,03	1,05-1,51
DW	1,864	1,805	1,871	1,908	1,871	1,907	1,874	1,913
N	331	331	331	331	331	331	331	331

Legenda AEM = Gerenciamento de Resultados por *Accruals* em valor absoluto; SEG = Log. do número de seguidores no *LinkedIn*; PUB = Log. do número de publicações no *LinkedIn*; CUR = Log. do número de curtidas no *LinkedIn*; COM = Log. do número de comentários no *LinkedIn*; MTB = Market-to-book; TAM = Tamanho; VIF = *Variance Inflation Factor*; DW = Durbin-Watson; N = número de observações. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Na Tabela 5 é possível observar que todos os modelos de regressão foram significativos. Quando verificada a relação direta entre seguidores, publicações, curtidas e comentários com o gerenciamento de resultados por *accruals*, o poder explicativo dos modelos varia de 35,35% a 36,60%. Quando inseridas as variáveis de controle, observa-se um aumento no poder explicativo de cerca de 2% em todos os modelos.

Observa-se que a relação entre o uso da mídia social do *LinkedIn* pelo CEO para publicação de informações e o gerenciamento de resultados por *accruals* (AEM) foi confirmada. O sinal positivo indica que o maior uso de mídia social está relacionado com maiores práticas de gerenciamento de resultados por *accruals*. Destaca-se que ambas as variáveis de mídia social apresentaram relação significativa, o que sugere que além das postagens corporativas realizadas pelos CEOs, a reação dos seguidores às informações publicadas também está relacionada com maiores práticas de AEM.

Esses resultados são condizentes com a literatura que aborda que o uso de mídias sociais pelos CEOs permite a interação com os interessados da empresa, de modo a criar laços e serem percebidos como mais atenciosos e amigáveis (Bai et al., 2019; Elliott et al., 2018). Em conjunto, esses fatores fortalecem a reputação do CEO e podem estar atrelados a suas escolhas de práticas contábeis, por exemplo, como evidenciado nesta pesquisa, o gerenciamento de resultados por *accruals*. Essa achado sugere que CEOs podem agir de forma oportunista ao utilizar mídias sociais para desviar a atenção dos *stakeholders* sobre práticas de gerenciamento de resultados, seja para aumentar ou reduzir lucros.

Em termos econômicos, o aumento de um desvio padrão da variável seguidores (SEG) é associado a um aumento de 13% na variável AEM em relação à média (Tabela 3) $((4,566*0,0014)/0,047)^1$. No que tange à variável publicações (PUB), verifica-se que o aumento de um desvio padrão é associado com um aumento de aproximadamente 17% na variável AEM em relação à média (Tabela 3) $((1,141*0,0070)/0,047)^1$. Por fim, ao observar as curtidas (CUR) e comentários (COM), o aumento de um desvio padrão nestas variáveis é associado com um aumento de 15,61% $((3,495*0,0021)/0,047)^1$ e 15,78% $((2,248*0,0033)/0,047)^1$, respectivamente, na variável AEM em relação à média (Tabela 3).

No que se refere às variáveis de controle, observa-se que todos os modelos apresentaram os mesmos resultados em termos de sinal e significância. O *market-to-book* (MTB) apresentou relação positiva com o gerenciamento de resultados por *accruals*, o que revela que quanto maior o valor de mercado das empresas, mais práticas de AEM serão realizadas. Esse achado pode estar atrelado ao fato de que os gerentes de empresas com maior valor de mercado também podem ter maiores incentivos para gerenciar os resultados e corrobora com o evidenciado nos estudos de Hong et al. (2014) e Yu (2008). Entretanto, tal evidência se diferencia do achado de Comiran et al. (2018), visto que ao investigar a influência da cobertura da mídia na qualidade da informação contábil de empresas americanas, os autores identificaram uma relação negativa e não significativa entre o MTB e as práticas de AEM.

Essas evidências confirmam a hipótese da opacidade, de modo a sugerir que CEOs com maior poder e reputação tendem a proporcionar um ambiente de informações menos transparente (Bartov & Mohanram, 2004; Abernethy et al., 2015; James et al., 2017), sendo que o uso corporativo do *LinkedIn* pode contribuir para esse cenário, ao possibilitar que práticas de AEM sejam mascaradas. Esses achados não permitem rejeitar a hipótese H₁ da pesquisa em relação ao AEM, pois foi confirmado que uso da mídia social do *LinkedIn* pelos CEOs, para divulgação de informações corporativas está relacionado positivamente com essa prática de gerenciamento de resultados.

Em síntese, os resultados sugerem que quanto maior o engajamento do CEO na mídia social do *LinkedIn*, principalmente em relação ao número de publicações, maiores as práticas de gerenciamento de resultados por *accruals*. Tal achado também pode estar atrelado a interesses particulares dos CEOs, sendo que o uso da conta pessoal do *LinkedIn* para publicar informações corporativas pode ser uma forma de ludibriar os *stakeholders*, em relação a práticas que diminuem a qualidade das informações contábeis.

Com o objetivo de fornecer robustez aos resultados evidenciados na Tabela 5, foi realizado um teste de sensibilidade. Para isso, a amostra da pesquisa foi dividida entre as empresas que gerenciaram resultados por *accruals* para aumentar lucros e para diminuir lucros. Esse teste tem como objetivo verificar se existe diferença entre o uso do *LinkedIn* por CEOs, cujo as empresas gerenciam resultados por meio de *accruals*, para aumentar ou diminuir os lucros. A Tabela 6 apresenta os resultados desse teste.

Tabela 6

Gerenciamento de Resultados por Accruals +/- e Uso corporativo de Mídia Social

Varáveis	Variável dependente: Gerenciamento de Resultados por Accruals (AEM)	
	Accruals Positivos	Accruals Negativos

¹ Dados não tabulados referentes a amostra total. Desvio-Padrão do logaritmo do número de seguidores: 4,566. Desvio-Padrão do logaritmo do número de publicações: 1,141. Desvio-Padrão do logaritmo do número de curtidas: 3,495. Desvio-Padrão do logaritmo do número de comentários: 2,248.

	Mod 9 Coef. (Est. t)	Mod 10 Coef. (Est. t)	Mod 11 Coef. (Est. t)	Mod 12 Coef. (Est. t)	Mod 13 Coef. (Est. t)	Mod 14 Coef. (Est. t)	Mod 15 Coef. (Est. t)	Mod 16 Coef. (Est. t)
Constante	0,0857 (1,26)	0,1031 (1,55)	0,1078 (1,64)	0,1091 (1,67)	-0,0918 (-1,23)	-0,0448 (-0,58)	-0,0472 (-0,61)	-0,0506 (-0,66)
SEG	0,0006 (1,03)	-	-	-	0,0023*** (3,09)	-	-	-
PUB	-	0,0063** (2,23)	-	-	-	0,0082*** (2,86)	-	-
CUR	-	-	0,0020** (2,40)	-	-	-	0,0024** (2,53)	-
COM	-	-	-	0,0034** (2,57)	-	-	-	0,0036** (2,46)
MTB	0,0021 (1,53)	0,0021 (1,47)	0,0020 (1,36)	0,0020 (1,38)	0,0044** (2,73)	0,0043** (2,56)	0,0043** (2,58)	0,0043** (2,56)
TAM	-0,0026 (-1,03)	-0,0033 (-1,35)	-0,0035 (-1,45)	-0,0036 (-1,48)	0,0041 (1,38)	0,0023 (0,76)	0,0024 (0,78)	0,0025 (0,83)
EF Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
R ²	41,54	43,46	43,47	43,76	41,70	41,11	40,26	40,08
R ² aj.	37,60	39,64	39,65	39,97	37,24	36,61	35,70	35,50
VIF	1,16-1,48	1,09-1,49	1,11-1,50	1,12-1,50	1,15-1,55	1,07-1,59	1,09-1,59	1,07-1,59
DW	1,778	1,784	1,833	1,823	2,075	2,185	2,146	2,164
N	175	175	175	175	156	156	156	156

Legenda: AEM = Gerenciamento de Resultados por *Accruals*; SEG = Log. do número de seguidores no *LinkedIn*; PUB = Log. do número de publicações no *LinkedIn*; CUR = Log. do número de curtidas no *LinkedIn*; COM = Log. do número de comentários no *LinkedIn*; MTB = Market-to-book; TAM = Tamanho; VIF = *Variance Inflation Factor*; DW = *Durbin-Watson*; N = número de observações. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Na Tabela 6 observa-se que os modelos de regressão foram significativos e todos os pressupostos da regressão, *Variance Inflation Factor* e *Durbin-Watson*, apresentaram resultados dentro do esperado.

Em relação aos *accruals* positivos, as variáveis publicações, curtidas e comentários apresentaram relação positiva e significativa com AEM, o que não foi observado para o logaritmo do número de seguidores. Esses resultados indicam que CEOs que usam a mídia social do *LinkedIn* para fins corporativos estão relacionados com a utilização de práticas de gerenciamento de resultados por *accruals* para aumentar os lucros.

Tratando-se dos *accruals* negativos, observam-se resultados semelhantes. As variáveis seguidores, publicações, curtidas e comentários se mostraram significativas e positivamente relacionadas aos *accruals* negativos. Tais evidências sugerem que o *LinkedIn* também é utilizado pelos CEOs das empresas que gerenciam resultados por *accruals* para reduzir os lucros.

Apesar da variável logaritmo do número de seguidores não apresentar relação significativa com AEM positivos, de modo geral, os resultados apresentados na Tabela 6 confirmam os apresentados na Tabela 5. Esses achados indicam que o uso corporativo do CEO está relacionado tanto com o gerenciamento de resultados por *accruals* para aumentar os lucros, quanto para reduzi-los. Dessa forma, infere-se que a utilização de mídia social pelos CEOs pode ter como um de seus objetivos desviar a atenção dos interessados na empresa e mascarar práticas de gerenciamento de resultados por *accruals*.

Ademais, das variáveis de controle utilizadas nos modelos de regressão de *accruals* positivos não se apresentaram significativas. Para os *accruals* negativos, apenas a variável de

controle *market-to-book* apresentou relação significativa e positiva, o que sugere que empresas com maior valor de mercado tendem a gerenciar mais resultados por meio de *accruals* para reduzir os lucros. Tais achados diferem-se de estudos anteriores realizados nos contextos chinês e americano, respectivamente, uma vez que os achados de Wu et al. (2016) e Shiah-Hou (2021) demonstraram relações negativas entre o MTB e a prática de gerenciamento por *accruals*.

A seguir, a Tabela 7 apresenta os resultados da relação entre o gerenciamento de resultados por atividades reais e o uso corporativo de mídia social pelos CEOs.

Tabela 7

Gerenciamento de Resultados por Atividades Reais e Uso corporativo de Mídia Social

Varáveis	Variável dependente: Gerenciamento de Resultados por Atividades Reais (REM)							
	Mod 17 Coef. (Est. t)	Mod 18 Coef. (Est. t)	Mod 19 Coef. (Est. t)	Mod 20 Coef. (Est. t)	Mod 21 Coef. (Est. t)	Mod 22 Coef. (Est. t)	Mod 23 Coef. (Est. t)	Mod 24 Coef. (Est. t)
Constante	0,0234*** (3,94)	0,3352** (2,33)	0,0245*** (4,88)	0,349** (2,45)	0,0255*** (4,80)	0,3511** (2,47)	0,0253*** (4,78)	0,3522** (2,48)
SEG	0,0014 (1,08)	0,0012 (1,18)	-	-	-	-	-	-
PUB	-	-	0,0005 (0,12)	0,0022 (0,52)	-	-	-	-
CUR	-	-	-	-	0,0000 (0,06)	0,0007 (0,47)	-	-
COM	-	-	-	-	-	-	0,0003 (0,15)	0,0013 (0,56)
MTB	-	0,0042* (1,69)	-	0,0043* (1,68)	-	0,0043* (1,17)	-	0,0043* (1,68)
TAM	-	-0,0131** (-2,27)	-	-0,0136** (-2,38)	-	-0,0137** (-2,40)	-	-0,0137** (-2,41)
EF Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
R ²	32,00	34,50	31,70	34,32	31,70	34,32	31,70	34,34
R ² aj.	30,09	32,24	29,79	32,06	29,79	32,06	29,79	32,07
VIF	1,12	1,12-1,49	1,03	1,05-1,50	1,03	1,05-1,51	1,03	1,05-1,51
DW	1,969	1,947	1,960	1,934	1,961	1,939	1,960	1,937
N	331	331	331	331	331	331	331	331

Legenda: REM = Gerenciamento de Resultados por Atividades Reais; SEG = Log. do número de seguidores no *LinkedIn*; PUB = Log. do número de publicações no *LinkedIn*; CUR = Log. do número de curtidas no *LinkedIn*; COM = Log. do número de comentários no *LinkedIn*; MTB = Market-to-book; TAM = Tamanho; VIF = *Variance Inflation Factor*; DW = Durbin-Watson; N = número de observações. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Conforme a Tabela 7, observa-se que ambos os modelos foram significativos, bem como todos os pressupostos da regressão foram atendidos. O poder explicativo dos modelos variou entre 29,79% e 32,24%.

Ao analisar a relação entre o uso corporativo da mídia social do *LinkedIn* pelo CEO e o gerenciamento de resultados por atividades reais, constatou-se resultados distintos, em comparação aos identificados anteriormente (AEM). Observa-se na Tabela 7 que em nenhum dos modelos analisados as variáveis de mídia social, seguidores, publicações, curtidas e comentários apresentaram-se significativamente relacionadas.

Esses achados sugerem que o uso do *LinkedIn* pelos CEOs não está relacionado ao gerenciamento de resultados por atividades reais (REM). Tal resultado pode estar atrelado ao



fato de que o REM é mais difícil de ser percebido pelo mercado e, dessa forma, os CEOs podem julgar como desnecessário mascarar essa prática por meio do uso corporativo de mídias sociais. Além disso, este resultado reforça a visão de que CEOs podem utilizar as mídias sociais para, entre outras razões, mascarar práticas de GR por *accruals*, já que estas são mais facilmente percebidas pelos usuários da informação contábil, o que justificaria tal ação.

Os achados da Tabela 7 são distintos ainda em relação a quando se observa o efeito da cobertura da mídia tradicional. Comiran et al. (2018) encontraram uma relação negativa entre a cobertura da mídia tradicional e o REM, indicando que a atenção da mídia à empresa atenua o seu gerenciamento por atividades reais (Comiran et al., 2018). Portanto, pode-se supor que o comportamento dos CEOs quanto ao REM é afetado pela cobertura da mídia tradicional, mas eles não utilizam as mídias sociais para mascarar tais ações.

Quanto às variáveis de controle, os resultados confirmam a relação positiva e significativa do *market-to-book*, verificados na Tabela 5. Adicionalmente, o tamanho também se apresenta significativo, entretanto, negativamente relacionado ao gerenciamento por atividades reais, condizente com o estudo de Gu et al. (2005), de que empresas maiores possuem menos incentivos para a manipulação de resultados.

Dessa forma, em decorrência dos resultados da Tabela 7, a hipótese H_1 de pesquisa foi rejeitada para o REM, visto que o uso da mídia social do *LinkedIn* pelos CEOs, para divulgação de informações corporativas, não se apresentou significativamente relacionada com a prática de gerenciamento de resultados por atividades reais.

De modo geral, os resultados demonstram, por meio da relação significativa e positiva entre o uso da mídia social do *LinkedIn* pelos CEOs, para divulgação de informações corporativas, e a prática de gerenciamento de resultados por *accruals*, que ao mesmo tempo que essas plataformas tecnológicas são utilizadas para informar, compartilhar opinião, manter uma comunicação direta e em tempo real (Huang & Yeo, 2018; Miller & Skinner, 2015), na amostra pesquisada também podem ser utilizadas para mascarar práticas gerenciais que visam reduzir a qualidade das informações contábeis. Portanto, a presente pesquisa corrobora a hipótese da opacidade, que prevê que o CEO com maior reputação e poder está negativamente associado à qualidade dos lucros (Shiah-Hou, 2021).

5. Conclusão

O presente estudo teve como objetivo investigar se o uso da mídia social pelos CEOs para divulgação de informações corporativas relaciona-se com a tomada de decisão em relação às práticas de gerenciamento de resultados. Para isso, analisou-se as companhias de capital aberto que fazem parte do IBRX100, considerando o tempo de atuação do último CEO de cada empresa, conforme levantamento realizado em janeiro de 2021.

Com base nos principais achados deste estudo, conclui-se que o uso da mídia social *LinkedIn* pelos CEOs das empresas analisadas está relacionado positivamente com a prática de gerenciamento de resultados por *accruals*. Entretanto, esta mesma relação não foi identificada quando o gerenciamento de resultado é realizado por atividades reais. Com isso, não se rejeita a hipótese H_1 proposta, mas apenas para o AEM. Ainda, salienta-se que todas as variáveis de mídias consideradas se mostraram relacionadas positiva e significativamente às práticas de AEM, sugerindo que, além das postagens feitas pelos CEOs, as reações de seus seguidores a tais publicações também se relacionam com maiores práticas de AEM.

Além da análise principal, o teste de sensibilidade indicou, de modo geral, que o uso da mídia social *LinkedIn* pelos CEOs se relaciona positivamente com as práticas de AEM tanto para aumentar, como para reduzir os lucros das empresas analisadas.



Em síntese, as evidências encontradas neste estudo são condizentes com a hipótese da opacidade, na qual os gestores com maior poder e reputação utilizam práticas contábeis para gerenciar resultados e, conseqüentemente, reduzir a qualidade da informação contábil. Nesse sentido, o ambiente tecnológico do *LinkedIn* pode ser considerado um canal viável para mascarar tais práticas e manter uma comunicação ativa e direta com os interessados na organização.

Os resultados deste estudo contribuem para a literatura que investiga o uso corporativo das mídias sociais, ao abordar a importância que tais mídias possuem no meio corporativo, com utilidades que vão além da divulgação de informações. Ainda, ao abordar tais divulgações sob o ponto de vista do CEO das organizações, apresenta uma outra perspectiva para se investigar a influência das mídias sociais sobre a qualidade da informação contábil, que tem focado predominantemente na publicação das empresas. Além disso, os resultados contribuem ao evidenciar que mídias sociais, como o *LinkedIn*, afetam a qualidade da informação contábil, visto que podem ser utilizadas para mascarar práticas de AEM.

Este estudo apresenta algumas limitações, como a não generalização dos resultados, uma vez que se analisou apenas dados pertencentes às empresas listadas no IBrX100 e o uso do *LinkedIn* como mídia social investigada. Pesquisas futuras podem expandir essa população, como, por exemplo, todas as empresas de capital aberto listadas na B3 e considerar outras mídias sociais.

Referências

- Abernethy, M. A., Kuang, Y. F., & Qin, B. (2015). The influence of CEO power on compensation contract design. *The Accounting Review*, 90(4), 1265-1306.
- Alkebeese, R., Alhebry, A. A., & Tian, G. (2021). Whose cash compensation has more influence on real earnings management, CEOs or CFOs?. *Journal of Accounting in Emerging Economies*.
- Armstrong, C.S., Balakrishnan, K. & Cohen, D. (2012). Corporate governance and the information environment: evidence from state antitakeover laws. *Journal of Accounting and Economics*, 53, 185-204.
- Arnaboldi, M., Busco, C., & Cuganesan, S. (2017). Accounting, accountability, social media and big data: revolution or hype?. *Accounting, auditing & accountability journal*.
- Bai, L., Yan, X., & Yu, G. (2019). Impact of CEO media appearance on corporate performance in social media. *The North American Journal of Economics and Finance*, 50, 100996.
- Baldenius, T., Melumad, N. & Meng, X. (2014). Board composition and CEO power. *Journal of Financial Economics*, 112, 53-68.
- Bartov, E. & Mohanram, P. (2004). Private information, earnings manipulations, and executive stock option exercises. *The Accounting Review*, 79, 889-920.
- Blankespoor, E., Haan, E., & Zhu, C. (2018). Capital market effects of media synthesis and dissemination: Evidence from robo-journalism. *Review of Accounting Studies*, 23(1), 1-36.
- Boyd, D. (2008). Why youth (heart) social network sites: The role of networked publics in teenage social life. *YOUTH, IDENTITY, AND DIGITAL MEDIA*, David Buckingham, ed., *The John D. and Catherine T. MacArthur Foundation Series on Digital Media and Learning*, The MIT Press, Cambridge, MA, 2007-16.
- Capriotti, P., & Ruesja, L. (2018). How CEOs use Twitter: A comparative analysis of Global and Latin American companies. *International journal of information management*, 39, 242-248.

- Chahine, S., & Malhotra, N. K. (2018). Impact of social media strategies on stock price: the case of Twitter. *European Journal of Marketing*.
- Comiran, F., Fedyk, T., & Ha, J. (2018). Accounting quality and media attention around seasoned equity offerings. *International Journal of Accounting & Information Management*.
- Dai, L., Parwada, J.T. & Zhang, B. (2015). The governance effect of the media's news dissemination role: evidence from insider trading. *Journal of Accounting Research*, 53(2), 331-366.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), 344-401.
- Dyck, A. & Zingales, L. (2002). *The corporate governance role of the media*. in Islam, R., Djankov, S. and McLeish, C. (Eds), *The Right to Tell: The Role of Mass Media in Economic Development*, The World Bank, Washington, DC, 107-137.
- Elliott, W. B., Grant, S. M., & Hodge, F. D. (2018). Negative news and investor trust: The role of \$ Firm and# CEO Twitter use. *Journal of Accounting Research*, 56(5), 1483-1519.
- Francis, J., Huang, A. H., Rajgopal, S., & Zang, A. Y. (2008). CEO reputation and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 109-147.
- 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.
- Gu, Z., Lee, C. W. J., & Rosett, J. G. (2005). What determines the variability of accounting accruals?. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24(3), 313-334.
- 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.
- Hong, Y., Huseynov, F., & Zhang, W. (2014). Earnings management and analyst following: A simultaneous equations analysis. *Financial Management*, 43(2), 355-390.
- Hribar, P. & Yang, H. (2016). CEO overconfidence and management forecasting. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 204-227.
- Huang, L. V., & Yeo, T. E. D. (2018). Tweeting# Leaders: Social media communication and retweetability of fortune 1000 chief executive officers on Twitter. *Internet Research*.
- James, H., Benson, B.W. & Wu, C.K. (2017). Does CEO ownership affect payout policy? Evidence from using CEO scaled wealth-performance sensitivity. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 65, 328-345.
- Jiraporn, P., Liu, Y. & Kim, Y.S. (2014). How do powerful CEOs affect analyst coverage?. *European Financial Management*, 20, 652-676.
- Jung, M. J., Naughton, J. P., Tahoun, A., & Wang, C. (2018). Do firms strategically disseminate? Evidence from corporate use of social media. *The Accounting Review*, 93(4), 225-252.
- Malmendier, U., & Tate G. Superstar CEOs. Working Paper. University of California, Berkeley and University of California, Los Angeles.
- Miller, G. S., & Skinner, D. J. (2015). The evolving disclosure landscape: How changes in technology, the media, and capital markets are affecting disclosure. *Journal of Accounting Research*, 53(2), 221-239.
- Miller, G.S. (2006). The press as a watchdog for accounting fraud. *Journal of Accounting Research*, 44(5), 1001-1033.
- Park, D. J., & Berger, B. K. (2004). The presentation of CEOs in the press, 1990-2000: Increasing salience, positive valence, and a focus on competency and personal dimensions of image. *Journal of Public Relations Research*, 16(1), 93-125.

- Ranft, A. L., Zinko, R., Ferris, G. R., & Buckley, M. R. (2006). Marketing the image of management: The costs and benefits of CEO reputation. *Organizational Dynamics*, 35(3), 279-290.
- Richardson, S., Teoh, S. H., & Wysocki, P. D. (2004). The walk-down to beatable analyst forecasts: The role of equity issuance and insider trading incentives. *Contemporary accounting research*, 21(4), 885-924.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335-370.
- Shiah-Hou, S. R. (2021). Powerful CEOs and earnings quality. *Managerial finance*.
- Shleifer, A. & Vishny, R.W. (1989). Managerial entrenchment: the case of manager-specific investments. *Journal of Financial Economics*, 25, pp. 123-139.
- Stein, J.C. (2003). *Agency, information, and corporate investment*. in Constantinides, G., Harris, M. and Stulz, R. (Eds), *Handbook of the Economics of Finance*, North-Holland, Amsterdam.
- Stoughton, N. & Talmor, E. (1999). Managerial bargaining power in the determination of compensation contracts and corporate investment. *International Economic Review*, 40, 69-93.
- Teoh, S. H. (2018). The promise and challenges of new datasets for accounting research. *Accounting, Organizations and Society*, 68, 109-117.
- Tsai, W. H. S., & Men, L. R. (2013). Motivations and antecedents of consumer engagement with brand pages on social networking sites. *Journal of Interactive Advertising*, 13(2), 76-87.
- Wang, Y., & Fesenmaier, D. R. (2003). Assessing motivation of contribution in online communities: An empirical investigation of an online travel community. *Electronic markets*, 13(1), 33-45.
- Weber Shandwick (2012) The social CEO: executives tell all. Available at: <http://www.webershandwick.com/uploads/news/files/Social-CEO-Study.pdf> (Acessado em 06 de julho de 2022).
- Wu, P., Gao, L., & Li, X. (2016). Does the reputation mechanism of media coverage affect earnings management? Evidence from China. *Chinese Management Studies*.
- Yu, F. F. (2008). Analyst coverage and earnings management. *Journal of financial economics*, 88(2), 245-271.
- Zang, A. (2007). Evidence on the tradeoff between real manipulation and accrual manipulation. *The Accounting Review*, 87(2), 675-703.
- Zhang, J. (2015). Voluntary information disclosure on social media. *Decision Support Systems*, 73, 28-36.
- Zhao, Y. & Chen, K.H. (2008). Staggered boards and earnings management. *The Accounting Review*, 83, 1347-1381.