

# Uso de Mídia Social pelos CEOs e Gerenciamento de Resultados

**Mikaéli da Silva Giordani**

<https://orcid.org/0000-0002-4871-7858>

**Inaê de Sousa Barbosa**

<https://orcid.org/0000-0002-9194-823X>

Roberto Carlos Klann

<https://orcid.org/0000-0002-3498-0938>

## Resumo

**Objetivo:** Analisar a relação entre o uso da mídia social do LinkedIn pelos CEOs para a divulgação de informações corporativas e a prática de gerenciamento de resultados.

**Método:** Realizou-se uma pesquisa com as empresas brasileiras pertencentes ao IBrX100. Foram operacionalizadas regressões Ordinary Least Squares. O período de análise correspondeu ao tempo de atuação do último CEO.

**Resultados:** Os achados evidenciaram uma relação positiva entre o uso do LinkedIn pelos CEOs e a prática de gerenciamento de resultados por *accruals*; entretanto, essa mesma relação não foi identificada para o gerenciamento de resultado por atividades reais. O teste de sensibilidade realizado indicou que o uso do LinkedIn pelos CEOs se relaciona positivamente com as práticas de AEM – tanto para aumentar como para reduzir os lucros das empresas analisadas.

**Contribuições:** O estudo contribui ao identificar que as mídias sociais podem ser utilizadas para mascarar práticas gerenciais que reduzem a qualidade da informação contábil, corroborando com a hipótese da opacidade. Tal hipótese prevê que o CEO com maior reputação e poder está negativamente associado à qualidade dos lucros. Ademais, contribui ao evidenciar 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.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Rodada 1: Recebido em 16/12/2022. Pedido de revisão em 7/3/2023. Rodada 2: Resubmetido em 13/4/2023. Aceito em 17/4/2023 por Vinicius Gomes Martins, Doutor (Editor assistente) e por Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima, Doutor (Editor). Publicado em 30/9/2023. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

## 1. Introdução

O presente estudo investiga se o uso de mídia social pelos CEOs para divulgação de informações corporativas está relacionado à tomada de decisão sobre as 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 elas permitem a interação entre os participantes do mercado financeiro, e, assim, tornam-se promissoras para a comunicação (Miller & Skinner, 2015).

Nesse sentido, estudos relacionaram o uso corporativo das plataformas de mídia social para divulgar resultados financeiros e 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 mais amplo, 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 também adotam essas plataformas para divulgação corporativa (Capriotti & Ruesja, 2018). A comunicação dos CEOs em suas 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. Assim, constroem uma reputação nessas mídias diante dos *stakeholders* das organizações na qual atuam. O presente estudo foca o 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 por resultados e decisões corporativas que afetam acionistas e outras partes interessadas (Alkebee 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; Lisic 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; Aboody & 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, uma vez que as atitudes do CEO durante sua gestão podem afetar sua reputação diante do mercado. A reputação do CEO pode ser considerada como a totalidade de imagens duradouras e importantes para as partes interessadas, formadas com base no desempenho percebido do CEO, em sua capacidade e seus valores (Francis et al., 2008). Considerando a literatura que aborda o aumento do uso corporativo das mídias sociais pelos CEOs (Capriotti & Ruesja, 2018) para disseminar informações organizacionais relacionadas à sua gestão (Huang & Yeo, 2018), infere-se que essa atitude constitui uma forma que esses gestores encontraram para auxiliar na construção e manutenção de sua reputação diante do mercado. Assim, assume-se a premissa de que, quanto maior o uso de mídias como o LinkedIn, maior seria sua reputação diante do mercado financeiro.

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 diminuam 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. Nesse cenário, infere-se que CEOs com alta reputação utilizarão as mídias sociais como forma de manter a reputação existente diante das partes interessadas da empresa na qual atuam, diante de práticas que reduzam a qualidade da informação contábil.

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 caso, é possível inferir que os CEOs com alta reputação não veem a necessidade de mascarar suas práticas diante do mercado, uma vez que utilizam as mídias sociais como disseminadoras de boas práticas de gestão, voltadas à qualidade dos lucros e maior 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, avaliam-se a presença e a interação dos CEOs no LinkedIn, com o intuito de verificar se a comunicação e o engajamento do CEO criam 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 o 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 examinar a divulgação do ponto de vista do CEO, este estudo contribui ao analisar o papel de outro ator envolvido no uso corporativo das mídias sociais, que pode ter uma função complementar na divulgação das empresas. Em relação ao gerenciamento de resultados, esta pesquisa contribui principalmente para os interessados na organização, ao buscar evidências sobre o comportamento dos CEOs em mídia social e a 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 potenciais benefícios para as empresas em decorrência do uso dessas ferramentas (Blankespoor et al., 2018; Chahine & Malhotra, 2018; Zhang, 2015), os quais estão atrelados ao caráter tecnológico, à comunicação em tempo real, ao baixo custo e à possibilidade de interação. As características das mídias sociais têm atraído cada vez mais usuários; entre eles, 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. Em conjunto, esses fatores podem contribuir para a imagem do CEO, bem como para a construção de sua reputação.

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 tradicional e o gerenciamento de resultados.

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; Kuhnen & 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 à maior visibilidade da empresa e, conseqüentemente, à 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 têm intermediários – ou seja, o responsável pelas publicações é o próprio usuário. Nesse meio, os CEOs podem construir uma relação direta com os *stakeholders* da organização na qual atuam e, com isso, estabelecer uma boa (ou má) reputação diante do mercado. Além disso, podem agir de forma oportunística, para mascarar práticas e manipular usuários, ou criar um ambiente mais transparente para se comunicar com os demais interessados na empresa.

Já o gerenciamento de resultados é definido como a representação incorreta dos gestores sobre o 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 vinculadas às acumulações advindas do regime de competência (Richardson et al., 2004).

Estudos apontam que os CEOs personificam a organização e atuam como porta-vozes corporativos de alto nível, com a responsabilidade de comunicar a visão da organização à 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, indícios 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”, ou seja, aqueles que possuem uma reputação bem estabelecida nessas mídias, são capazes de envolver seus *stakeholders* em conversas genuínas e, ainda, representam um novo tipo de líder corporativo.

Ao explorar como e por que 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. Os autores ainda constataram que o engajamento público com os CEOs nas mídias sociais influenciou diretamente a qualidade das relações entre as organizações e o 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, conseqüentemente, construção de sua reputação perante seus *stakeholders*.

Estudos que relacionam o papel do CEO e a qualidade dos lucros identificam duas hipóteses. A primeira, da opacidade, sugere que os CEOs com mais poder têm mais incentivos para obter benefícios pessoais (Shleifer & Vishny, 1989; Stoughton & Talmor, 1999; Aboody & 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: 1) os usuários das demonstrações financeiras consideram a reputação do CEO um fator-chave para a qualidade dos relatórios financeiros (Francis et al., 2008); 2) a preocupação do CEO com a carreira exerce influência sobre as decisões de práticas contábeis divulgadas nos relatórios financeiros (Graham et al., 2005); e 3) 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, 2009).

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, menor será sua propensão 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), o que é 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 (2009), 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 decidirem 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 têm 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.

O uso de mídias sociais pelos CEOs, portanto, possibilita que eles sejam percebidos como mais amigáveis, atenciosos e com maior reputação, bem como permite criar relações com os interessados na empresa. Diante desses argumentos, acredita-se que a interação em mídia social pode revelar a intenção do CEO em relação às práticas contábeis. Assim, essa estratégia permite aumentar ou diminuir 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. Além disso, empresas com dois ativos no Índice Brasil permaneceram apenas com um, excluindo-se dados repetidos. Por fim, a amostra foi composta pelas empresas que apresentavam dados para o cálculo das variáveis utilizadas nos modelos de gerenciamento de resultados.

Preliminarmente, identificou-se se os CEOs das respectivas empresas exibiam perfil no LinkedIn e se publicavam, em sua própria conta, informações sobre as empresas nas quais atuam. A escolha do LinkedIn deve-se ao fato de que, no levantamento inicial realizado, 53% dos CEOs das empresas do IBrX100 tinham cadastro ativo nessa mídia social; no Twitter, a participação era de apenas 9%.

Na sequência, realizou-se a coleta dos dados, mediante a aplicação de filtros com palavras-chaves relacionadas à organização na qual cada CEO atua. As palavras pesquisadas referem-se a itens como nome da empresa, lucro, desempenho, crescimento, resultado, fusão, aquisição e incorporação.

O período de análise de cada empresa varia de 1 a 10 anos, conforme o tempo de atuação do último CEO, disposto no 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	87
CEOs com LinkedIn	53	46
CEOs que publicam informações corporativas no LinkedIn	48	43
Número de Seguidores no LinkedIn	1.438.204	652.515
Número de Publicações no LinkedIn	1.575	1.358
Número de Curtidas nas Publicações do LinkedIn	1.043.881	847.467
Número de Comentários nas Publicações do LinkedIn	39.583	34.569

Fonte: dados da pesquisa.

Destaca-se que foram analisadas 87 empresas; atribuiu-se zero para as variáveis de mídia social em empresas cujo CEO não possuía o LinkedIn. Conforme se observa na Tabela 1, aproximadamente metade das empresas da amostra (43) possuem CEOs ativos no LinkedIn e 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 tem mais de 15.000 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
<b>Variáveis Dependentes</b>				
Gerenciamento de Resultados por <i>Accruals</i>	AEM	<i>Accruals</i> discricionários operacionalizados em valor absoluto	Refinitiv®	Pae (2005)
Gerenciamento de Resultados por Atividades Reais	REM	Fluxo de caixa anormal, custos de produção anormais e despesas discricionárias anormais		Roychowdhury
<b>Variáveis Independentes</b>				
Seguidores	SEG	Logaritmo do número de seguidores do CEO no LinkedIn	LinkedIn	Elaboradas pelos autores
Publicações	PUB	Logaritmo do número de publicações relacionadas à empresa de atuação do CEO no LinkedIn		
Curtidas	CUR	Logaritmo do número de curtidas nas publicações relacionadas à empresa de atuação do CEO no LinkedIn		
Comentários	COM	Logaritmo do número de comentários nas publicações relacionadas à empresa de atuação do CEO no LinkedIn		
<b>Variáveis de Controle</b>				
<i>Market-to-book</i>	MTB	Valor de mercado da empresa dividido pelo valor contábil	Refinitiv®	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 Pae (2005), o qual tem o intuito de aumentar o poder de predição dos modelos de Jones (1991) e Jones Modificado (Dechow et al., 1995), ao incluir variáveis que demonstrem o fluxo de caixa operacional e a reversão dos *Accruals*, conforme a Equação 1.

$$TA_{it} = \alpha + \beta_1 1/Ativo_{i,t-1} + \beta_2 \Delta REC_{it} + \beta_3 IMOB_{i,t} + \beta_4 FCO_{i,t} + \beta_5 FCO_{i,t-1} + \beta_6 TA_{i,t-1} \varepsilon_{i,t}$$

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  $t$ ;

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

*Ativo* = Variação da receita da empresa  $i$  no período  $t$ , escalonado pelo ;

$\Delta REC_{i,t}$  = é o ativo imobilizado bruto escalonado pelo ;

$IMOB_{i,t}$  = fluxo de caixa operacional da empresa  $i$  no período  $t$ , escalonado pelo ;

$FCO_{i,t}$  = fluxo de caixa operacional da empresa  $i$  no período  $t-1$ , escalonado pelo ;

$FCO_{i,t-1}$  = *Accruals* totais, medidos pela variação do capital de giro, escalonado pelo ativo total em  $t-1$ ;

$\varepsilon_{i,t}$  : é 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.

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

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  $t$ ;

$\Delta REC_{i,t}$  = Variação de vendas da empresa  $i$  do período  $t-1$  para o período  $t$ ;

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

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

Equação 3

Onde:

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

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

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

Equação 4

Onde:

$D_{it}$  = 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  $t$ ;

$\varepsilon_{it}$  = 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  $REM1 = -Ab\_DD + Ab\_PROD - Ab\_CFO$ .

Destaca-se que os modelos de gerenciamento de resultados por *accruals* e atividades reais foram operacionalizados por ano e setor para todas as empresas da Brasil, Bolsa, Balcão (B3), durante os anos de 2011 a 2020. Posteriormente, os dados de gerenciamento de resultados das empresas que compõem a amostra foram separados considerando o tempo de atuação do **último** CEO.



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).

Para a análise dos dados, primeiramente realizou-se a *winsorização* das variáveis ao nível de 1%. Além disso, nas 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, utilizou-se o valor absoluto dos *accruals* discricionários, pois o objetivo é testar a relação do uso da mídia social pelo CEO com o gerenciamento, independentemente de esse fator incidir em aumento ou redução dos lucros. No entanto, como teste adicional, os *accruals* discricionários foram separados em positivos e negativos.

A realização do teste de normalidade *Shapiro-Wilk* demonstrou que os resíduos não apresentam distribuição normal ( $Z = 6.51$ ;  $p < 0,000$ ). Na sequência, foram aplicadas 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.

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

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. Além disso, foram operacionalizadas regressões separadas para cada variável de mídia social, pois, se analisadas em conjunto, apresentam problema de multicolineariedade.

A realização de regressão robusta é justificada, pois o teste *White* apresentou-se significativo ( $P = 27.91$ ;  $p < 0,000$ ), 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 multicolineariedade 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* 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. A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva das variáveis, que compreende a média, o desvio-padrão, o percentil 25, a mediana e o percentil 75.

Tabela 3

**Estatística Descritiva**

Painel A – Amostra Total					
Variável	Média	Desvio-Padrão	Percentil 25	Mediana	Percentil 75
<b>Amostra Total</b>					
AEM	0,031	0,025	0,008	0,025	0,048
REM	0,198	0,260	0,041	0,110	0,242
MTB	3,270	2,737	1,325	2,373	4,317
TAM	23,345	1,432	22,589	23,326	24,286
Painel B – Empresas com CEOs que possuem LinkedIn					
Variável	Média	Desvio-Padrão	Percentil 25	Mediana	Percentil 75
SEG	12487,95	11846,01	3241,00	9956,00	17604,00
PUB	12,12	26,24	0	1	13
CUR	6656,27	17907,05	0	25	3733
COM	278,51	706,06	0	0	170

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*.

O Painel B da Tabela 3 apresenta a estatística descritiva somente das empresas cujos CEOs têm perfil no LinkedIn, com 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	0,208*	0,070	0,081	0,064	0,065	0,067	-0,148*
REM	0,219*	1	0,196*	0,022	0,061	0,047	0,175*	-0,143*
SEG	0,061	0,127*	1	0,599*	0,665*	0,650*	0,012	-0,025
PUB	0,066	0,024	0,545*	1	0,919*	0,916*	-0,048	0,166*
CUR	0,075	0,045	0,637*	0,889*	1	0,973*	-0,015	0,134*
COM	0,073	0,054	0,610*	0,907*	0,982*	1	-0,063	0,134*
MTB	0,137*	0,275*	0,051	-0,037	-0,005	-0,008	1	-0,276*
TAM	-0,125*	-0,146*	0,013	0,126*	0,127*	0,129*	-0,242*	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 por *accruals* (AEM) não se correlaciona significativamente com nenhuma das variáveis de mídia social, o que indica que o uso de mídia social não está correlacionado com o AEM. Entretanto, em relação ao gerenciamento de resultados por atividades reais (REM), observa-se uma correlação positiva e significativa com a variável logaritmo do número de seguidores (SEG). Em uma análise preliminar, esse resultado sugere que, quanto maior o uso de mídia social, maior é 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, com o AEM. O mesmo comportamento foi observado na 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**

Variável dependente: Gerenciamento de Resultados por Accruals (AEM)								
Varáveis	Mod 1	Mod 2	Mod 3	Mod 4	Mod 5	Mod 6	Mod 7	Mod 8
	Coef. (Est. t)	Coef. (Est. t)	Coef. (Est. t)	Coef. (Est. t)	Coef. (Est. t)	Coef. (Est. t)	Coef. (Est. t)	Coef. (Est. t)
Constante	0,0113** (1,97)	0,0729*** (3,25)	0,0122** (2,15)	0,0813*** (3,65)	0,0120** (2,10)	0,0871*** (3,63)	0,0120** (2,11)	0,0810*** (1,04)
SEG	0,0008*** (2,83)	0,0007*** (2,67)	-	-	-	-	-	-
PUB	-	-	0,0019* (1,81)	0,0022** (2,09)	-	-	-	-
CUR	-	-	-	-	-	-	-	-
COM	-	-	-	-	-	-	0,0010* (1,72)	0,0012** (1,98)
MTB	-	0,0006 (1,31)	-	0,0007 (1,43)	-	0,0007 (1,39)	-	0,0007 (1,39)
TAM	-	-0,0025*** (-3,03)	-	-0,0028*** (-3,40)	-	-0,0028*** (-3,40)	-	-0,0028*** (-3,38)
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
R2	27,79	29,80	26,80	29,29	26,76	29,26	26,68	29,14
R <sup>2</sup> aj.	25,71	27,31	24,68	26,78	24,65	26,75	24,57	26,63
VIF	1,13	1,13-1,52	1,03	1,04-1,53	1,03	1,04-1,54	1,03	1,04-1,53
DW	2,007	2,002	2,012	2,009	2,004	2,001	2,006	2,004
N	322	322	322	322	322	322	322	322

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 24,57% a 25,71%. 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 uso de mídia social está relacionado com maiores práticas de gerenciamento de resultados por *accruals*. Destaca-se que todas 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 possibilitar que esses gestores sejam 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*. Esse 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 11,78% na variável AEM em relação à média (Tabela 3)  $[(4,566 * 0,0008) / 0,031]^1$ . No que tange à variável publicações (PUB), verifica-se que o aumento de um desvio-padrão é associado com um aumento de aproximadamente 7% na variável AEM em relação à média (Tabela 3)  $[(1,141 * 0,0019) / 0,031]^1$ . Por fim, ao observar as curtidas (CUR) e comentários (COM), o aumento de um desvio-padrão nestas variáveis é associado com um aumento de 7,89%  $[(3,495 * 0,0007) / 0,031]^1$  e 7,25%  $[(2,248 * 0,0010) / 0,031]^1$ , 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, no entanto, apenas o tamanho (TAM) apresentou significância em relação ao gerenciamento de resultados por *accruals*. Esse achado corrobora a literatura (Gu et al., 2005), indicando que empresas maiores têm menos incentivos para realizar a manipulação de resultados em decorrência dos custos políticos envolvidos nesse processo.

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); 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  $H_1$  da pesquisa em relação ao AEM, pois confirmaram que o 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 seguidores, maiores as práticas de gerenciamento de resultados por *accruals*. Tal achado também pode estar atrelado a interesses particulares do CEOs; nesse sentido, 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.

Como teste adicional aos resultados evidenciados na Tabela 5, foram operacionalizadas as regressões sem o tratamento de *outliers*. Os resultados confirmam as evidências em relação ao número de seguidores e curtidas; porém, publicações e comentários não apresentaram relação significativa. As variáveis de controle também indicam o mesmo sinal e significância com e sem o tratamento de *outliers* em todos os modelos.

1 Dados não tabulados referentes à 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.

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

Tabela 6

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

Variáveis	Variável dependente: Gerenciamento de Resultados por <i>Accruals</i> (AEM)							
	<i>Accruals</i> Positivos				<i>Accruals</i> Negativos			
	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	0,0397 (0,93)	0,0607 (1,46)	0,061 (1,48)	0,0602 (1,46)	0,0701 (2,44)	0,0766*** (2,69)	0,0757*** (2,61)	0,0747*** (2,60)
SEG	0,0010*** (2,38)	-	-	-	0,0005 (1,38)	-	-	-
PUB	-	0,0035* (1,76)	-	-	-	0,0025 (1,77)	-	-
CUR	-	-	0,0010** (1,96)	-	-	-	0,0008 (1,77)	-
COM	-	-	-	0,0017** (1,91)	-	-	-	0,0012** (-0,46)
MTB	-0,0004 (-0,59)	-0,0003 (-0,45)	-0,0003 (-0,49)	-0,0003 (-0,46)	0,0014** (2,28)	0,0018** (2,56)	0,0018** (2,50)	0,0018** (2,50)
TAM	-0,0014 (-0,86)	-0,0022 (-1,40)	-0,0022 (-1,43)	-0,0022 (-1,41)	-0,0020* (-1,87)	-0,0022** (-2,09)	-0,0022** (-2,01)	-0,0021** (-2,00)
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 <sup>2</sup>	27,25	26,25	26,48	26,39	34,71	35,19	34,75	34,64
R <sup>2</sup> aj.	21,28	20,20	20,45	20,35	30,33	30,84	30,37	30,26
VIF	1,18-1,83	1,05-1,73	1,06-1,73	1,06-1,73	1,20-1,47	1,10-1,50	1,10-1,52	1,10-1,51
DW	1,982	2,018	2,016	2,015	2,188	2,203	2,186	2,191
N	146	146	146	146	176	176	176	176

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 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 seguidores, publicações, curtidas e comentários apresentaram relação positiva e significativa com AEM. Esses resultados indicam que CEOs que usam a mídia social do LinkedIn para fins corporativos exercem práticas de gerenciamento de resultados por *accruals* para aumentar os lucros.

O mesmo resultado não pode ser observado em relação aos *accruals* negativos, uma vez que a relação positiva encontrada não se mostrou significativa. Tais evidências sugerem que o LinkedIn é utilizado pelos CEOs das empresas que gerenciam resultados apenas para aumentar seus lucros, e não para reduzi-los. Esse achado pode indicar que os CEOs veem a necessidade de repassar às suas partes interessadas apenas uma visão positiva de sua atuação enquanto gestores. Tal evidência reforça a hipótese da opacidade, visto que isso proporcionaria um ambiente informacional menos transparente (Bartov & Mohanram, 2004; Abernethy et al., 2015; James et al., 2017). 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, as variáveis de controle utilizadas nos modelos de regressão de *accruals* positivos não se apresentaram significativas. Para os *accruals* negativos, 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 Wu et al. (2016) e Shiah-Hou (2021) demonstraram relações negativas entre o MTB e a prática de gerenciamento por *accruals*. Por sua vez, os achados relacionados à variável de controle tamanho corroboram a literatura (Gu et al., 2005), ao apresentarem uma relação negativa e significativa; referida constatação sugere que empresas maiores tendem a realizar menos práticas de gerenciamento de resultados por *accruals*, quando se trata de reduzir os valores de lucro.

Adicionalmente, para fornecer maior robustez aos achados, foram operacionalizados os modelos de regressões da Tabela 5, utilizando como variável dependente o modelo de gerenciamento de resultados por *accruals* de McNichols (2002). Este modelo considera os fluxos de caixa operacionais atual, passado e futuro, juntamente com o ativo imobilizado e a variação da receita. Os resultados, não tabulados, apresentaram-se de acordo com a análise principal, evidenciando as mesmas relações em termos de significância e sinal. Tais achados reforçam o argumento de que os gestores podem utilizar mídias sociais para mascarar práticas de gerenciamento de resultados 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	0,0057*** (2,80)	0,5453** (2,04)	0,0882*** (2,72)	0,592** (2,28)	0,0861*** (2,62)	0,611** (2,47)	0,0253*** (4,78)	0,6142** (2,38)
SEG	0,0005* (1,80)	0,0005* (1,67)	-	-	-	-	-	-
PUB	-	-	0,0087 (0,68)	0,0109 (0,85)	-	-	-	-
CUR	-	-	-	-	0,0045 (0,95)	0,0054 (1,14)	-	-
COM	-	-	-	-	-	-	0,0080 (1,08)	0,0093 (0,212)
MTB	-	0,0098 (1,42)	-	0,0102 (1,44)	-	0,0102 (1,43)	-	0,0101 (1,43)
TAM	-	-0,0196* (-1,85)	-	-0,0213** (-2,09)	-	-0,0221** (-2,18)	-	-0,0223** (-2,20)
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 <sup>2</sup>	30,12	31,99	29,42	31,54	29,63	31,81	29,75	31,95
R <sup>2</sup> aj.	28,10	29,57	27,38	29,11	27,60	29,39	27,73	29,53
VIF	1,13	1,13-1,52	1,03	1,04-1,53	1,03	1,05-1,54	1,03	1,04-1,54
DW	2,1533	2,105	2,129	2,083	2,132	2,090	2,128	2,086
N	322	322	322	322	322	322	322	322

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 disposto na Tabela 7, observa-se que ambos os modelos foram significativos, e todos os pressupostos da regressão foram atendidos. O poder explicativo dos modelos variou entre 27,38% e 29,57%.

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 apenas no Modelo 17 há uma relação positiva e significativa, ao nível de 10%, entre a variável número de seguidores e o gerenciamento de resultados por atividades reais. Esses achados sugerem que os CEOs com maior número de seguidores – logo, com maior visibilidade da mídia – tendem a realizar o gerenciamento de resultados por atividades reais (REM).

Apenas uma das variáveis de mídia social (no caso, o número de seguidores) está relacionada, de forma positiva e significativa, ao REM. Essa constatação pode estar atrelada ao fato de que este é um tipo de gerenciamento mais difícil de ser percebido pelo mercado. Dessa forma, os CEOs podem julgar como desnecessário mascarar essa prática por meio do uso corporativo de outras ferramentas atreladas às mídias sociais, como, por exemplo, o número de publicações. Além disso, este resultado reforça a visão de que CEOs podem utilizar as mídias sociais para, entre outras razões, mascarar práticas de gerenciamento de resultados 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 ao 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 atenuado pela cobertura da mídia tradicional, mas, quando se trata da visibilidade das mídias sociais, esse comportamento é impulsionado.

Quanto às variáveis de controle, apenas os resultados relativos ao tamanho confirmam os achados da Tabela 5. Assim, condizente com o estudo de Gu et al. (2005), os achados indicam 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 não pôde ser rejeitada para o REM, visto que o uso da mídia social do LinkedIn pelos CEOs para divulgação de informações corporativas, quando mensurado pelo número de seguidores, apresentou-se significativamente relacionado 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, principalmente, para 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), também podem ser utilizadas para mascarar práticas gerenciais que visam reduzir a qualidade das informações contábeis, pelo menos na amostra pesquisada. 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).

Tais achados podem servir como um alerta para os participantes do mercado, como investidores ou acionistas, que utilizam as mídias sociais como fonte de informação dos resultados dessas organizações. Torna-se necessário considerar que informações divulgadas diretamente por CEOs são capazes de afetar não só as organizações, como sua própria reputação; assim, eles têm um incentivo para divulgar informações positivas, que muitas vezes podem estar relacionadas à baixa qualidade dos lucros.

## 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 sobre as 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* e por atividades reais. Portanto, não se rejeita a hipótese  $H_1$  proposta. Ainda, salienta-se que todas as variáveis de mídias consideradas se mostraram relacionadas positiva e significativamente às práticas de AEM. Isso sugere que, além das postagens feitas pelos CEOs, as reações de seus seguidores a tais publicações também se relacionam com maiores práticas de AEM. No entanto, quando se trata do REM, apenas a variável número de seguidores se mostrou relacionada positiva e significativamente; tal constatação aponta que, quanto maior a visibilidade que os CEOs possuem no LinkedIn, maiores são as práticas de REM. 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 apenas para aumentar 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 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 evidenciam que mídias sociais, como o LinkedIn, podem ser utilizadas para mascarar práticas, tanto de AEM, quanto de REM.

Este estudo apresenta algumas limitações, como a não generalização dos resultados, uma vez que se analisou apenas dados pertencentes às empresas listadas no IBrX100 confrontados com 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. Doi: <https://doi.org/10.2308/accr-50971>
- Aboody, D., & Lev, B. (2000). Information asymmetry, R&D, and insider gains. *The Journal of Finance*, 55(6), 2747-2766. Doi: <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00305>
- 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*, 12(1), 187-210. Doi: <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2020-0336>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.06.005>
- Arnaboldi, M., Busco, C. & Cuganesan, S. (2017), "Accounting, accountability, social media and big data: revolution or hype?", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(4), 762-776. Doi: <https://doi.org/10.1108/AAAJ-03-2017-2880>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.100996>
- Baldenius, T., Melumad, N. & Meng, X. (2014). Board composition and CEO power. *Journal of Financial Economics*, 112, 53-68. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.10.004>
- Bartov, E. & Mohanram, P. (2004). Private information, earnings manipulations, and executive stock option exercises. *The Accounting Review*, 79, 889-920. Doi: <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.4.889>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1007/s11142-017-9422-2>
- 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. <https://ssrn.com/abstract=1518924>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2018.01.003>
- Chahine S. & Malhota N. K. (2018), "Impact of social media strategies on stock price: the case of Twitter", *European Journal of Marketing*, 52(7/8), 1526-1549. Doi: <https://doi.org/10.1108/EJM-10-2017-0718>
- Comiran, F., Fedyk, T. & Ha, J. (2018), "Accounting quality and media attention around seasoned equity offerings", *International Journal of Accounting & Information Management*, 26(3), 443-462. Doi: <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2017-0029>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12073>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>

- 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. Doi: 10.3386/w9309
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12217>
- Francis, J., Huang, A. H., Rajgopal, S., & Zang, A. Y. (2008). CEO reputation and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 109-147. Doi: <https://doi.org/10.1506/car.25.1.4>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- 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. Doi: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.375661>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Hribar, P. & Yang, H. (2016). CEO overconfidence and management forecasting. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 204-227. Doi: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12144>
- 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*, 28(1), 123-142. Doi: <https://doi.org/10.1108/IntR-08-2016-0248>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2016.10.003>
- Jiraporn, P., Liu, Y. & Kim, Y.S. (2014). How do powerful CEOs affect analyst coverage?. *European Financial Management*, 20, 652-676. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2012.00655.x>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.2308/accr-51906>
- Kuhnen, C. M., and A. Niessen. "Public Opinion and Executive Compensation." *Management Science* 58 (2012): 1249-1272.
- Lisic, L. L., Neal, T. L., Zhang, I. X., & Zhang, Y. (2016). CEO power, internal control quality, and audit committee effectiveness in substance versus in form. *Contemporary Accounting Research*, 33(3), 1199-1237. Doi: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12177>
- Malmendier U & Tate G (2009). Superstar CEOs. *Quarterly Journal of Economics* 124(4), 1593-1638.
- McNichols, M. F. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The accounting review*, 77(s-1), 61-69. Doi: <https://doi.org/10.1162/qjec.2009.124.4.1593>
- Men, L. R., & Tsai, W. H. S. (2016). Public engagement with CEOs on social media: Motivations and relational outcomes. *Public Relations Review*, 42(5), 932-942.
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12075>
- Miller, G.S. (2006). The press as a watchdog for accounting fraud. *Journal of Accounting Research*, 44(5), 1001-1033. Doi: <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00224.x>

- Pae, J. (2005). Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 24, 5-22. Doi: <https://doi.org/10.1007/s11156-005-5324-7>
- 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. Doi: [https://doi.org/10.1207/s1532754xjpr1601\\_4](https://doi.org/10.1207/s1532754xjpr1601_4)
- 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. Doi: 10.1016/j.orgdyn.2006.05.003
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1506/KHNW-PJYL-ADUB-ORP6>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335-370. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Schrand, C. M., & Zechman, S. L. (2012). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and economics*, 53(1-2), 311-329.
- Shiah-Hou, S. R. (2021). Powerful CEOs and earnings quality. *Managerial Finance*, 47(12), 1714-1735. Doi: <https://doi.org/10.1108/MF-07-2020-0363>
- Shleifer, A. & Vishny, R.W. (1989). Managerial entrenchment: the case of manager-specific investments. *Journal of Financial Economics*, 25, 123-139. Doi: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(89\)90099-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(89)90099-8)
- 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, 1, 111-165. Doi: [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01006-9](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01006-9)
- Stoughton, N. & Talmor, E. (1999). Managerial bargaining power in the determination of compensation contracts and corporate investment. *International Economic Review*, 40, 69-93. Doi: <https://doi.org/10.1111/1468-2354.00006>
- Teoh, S. H. (2018). The promise and challenges of new datasets for accounting research. *Accounting, Organizations and Society*, 68, 109-117. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2018.03.008>
- 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. Doi: <https://doi.org/10.1080/15252019.2013.826549>
- 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*, 10(4), 627-656. Doi: <https://doi.org/10.1108/CMS-08-2016-0177>
- Zang, A. (2007). Evidence on the Tradeoff between real Manipulation and Accrual Manipulation. Working Paper, Hong Kong University of Science & Technology. Available at SSRN: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=961293](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=961293)>.
- Zhang, J. (2015). Voluntary information disclosure on social media. *Decision Support Systems*, 73, 28-36. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.dss.2015.02.018>
- Zhao, Y. & Chen, K.H. (2008). Staggered boards and earnings management. *The Accounting Review*, 83, 1347-1381. Doi: <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.5.1347>