Efeito da Dualidade do CEO no Comportamento Assimétrico das Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas

Stephan Klaus Bubeck

Doutorado em andamento em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau - FURB
Rua Antônio da Veiga, 140. Bairro Itoupava Seca. Blumenau/SC. CEP 89.030-903
E-mail: sbubeck@furb.br

Nelson Hein

Doutorado em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC
Professor na Universidade Regional de Blumenau - FURB
Rua Antônio da Veiga, 140. Bairro Itoupava Seca. Blumenau/SC. CEP 89.030-903
E-mail: hein@furb.br

RESUMO

Esta pesquisa teve como objetivo analisar o efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico das despesas de vendas, gerais e administrativas (DVGA) de companhias abertas brasileiras. A amostra compreendeu 178 empresas no período 2012-2021. Utilizou-se de estatística descritiva e regressão linear hierárquica, sendo operacionalizadas pelo *software SPSS®*. Os resultados demonstraram que as empresas administradas por CEOs que acumulam também o cargo de membro do conselho de administração, diante de períodos de quedas nas vendas, apresentaram maior grau de assimetria na DVGA do que as empresas onde não ocorre a dualidade do CEO. Em resumo, esses resultados podem estar relacionados às práticas de reduções mais agressivas na DVGA realizadas pelos gestores com dualidade em períodos de quedas nas vendas. Como contribuição teórica, este estudo traz evidências do efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA de companhias abertas brasileiras. Como contribuição prática, este estudo pode ser útil para acionistas, membros de conselhos de administração e membros de comitês de auditoria, no sentido de que, mediante os achados deste estudo, pode-se alertar sobre o efeito que a dualidade do CEO pode ter no comportamento da DVGA das empresas. Contribui também para auditores e analistas de mercados considerarem em seus procedimentos de trabalho o impacto da dualidade do CEO no comportamento da DVGA das companhias.

Palavras-chaves: Comportamento Assimétrico dos Custos. *Sticky Costs*. Dualidade do CEO. Teoria da Agência.

Effect of CEO Duality on the Asymmetric Behavior of Sales, General and Administrative Expenses

ABSTRACT

This research aimed to analyze the effect of CEO duality on the asymmetric behavior of sales, general and administrative expenses (SGAE) in Brazilian public companies. The sample comprised 178 companies in the period 2012-2021. Descriptive statistics and hierarchical linear regression were used, being operationalized by the SPSS® software. The results demonstrated that companies which were managed by CEOs who also hold the position of member of the board of directors, faced periods of falling sales and showed a greater degree of asymmetry in SGAE than companies where CEO duality does not occur. Therefore, these results may be related to practices of more aggressive reductions in SGAE carried out by managers with duality in periods of falling sales. As a theoretical contribution, this study provides evidence of the effect of CEO duality on the asymmetric behavior of SGAE in Brazilian public companies. As a practical contribution, this study can be useful for shareholders, members of boards of directors and members of audit committees, in the sense they can warn about the effect that CEO duality may have on the SGAE behavior of companies. It may also be of some help to auditors and market analysts to consider the impact of CEO duality on companies' SGAE behavior in their work procedures.

Keywords: Asymmetric Cost Behavior. Sticky Costs. CEO Duality. Agency Theory.

Efecto de la Dualidad del CEO en el Comportamiento Asimétrico de Ventas, Gastos Generales y Administrativos

RESUMEN

Esta investigación tuvo como objetivo analizar el efecto de la dualidad de CEO en el comportamiento asimétrico de los gastos de ventas, generales y administrativos (GVGA) de las empresas públicas brasileñas. La muestra comprendió 178 empresas en el período 2012-2021. Se utilizó estadística descriptiva y regresión lineal jerárquica, siendo operacionalizada por el software SPSS®. Los resultados demostraron que las empresas dirigidas por CEOs que también ocupan el cargo de miembro del consejo de administración, enfrentadas a períodos de caída de ventas, presentaron un mayor grado de asimetría en el GVGA que las empresas en las que no se da la dualidad de CEOs. Por tanto, estos resultados pueden estar relacionados con prácticas de reducciones más agresivas de GVGA llevadas a cabo por directivos con dualidad en periodos de caída de ventas. Como contribución teórica, este estudio proporciona evidencias del efecto de la dualidad de CEO en el comportamiento asimétrico de la GVGA en las empresas públicas brasileñas. Como contribución práctica, este estudio puede ser útil para accionistas, miembros de consejos de administración y miembros de comités de auditoría, en el sentido de que, a través de las conclusiones de este estudio, pueden advertir sobre el efecto que la dualidad de CEO puede tener en el comportamiento de la GVGA de las empresas. También ayuda a los auditores y analistas de mercado a considerar en sus procedimientos de trabajo el impacto de la dualidad del CEO en el comportamiento de la GVGA de las empresas.

Palabras clave: Comportamiento de costos asimétrico. *Sticky costs*. Dualidad del CEO. Teoría de la Agencia.

1 INTRODUÇÃO

A abordagem da assimetria dos custos considera que as decisões gerenciais têm efeito no comportamento dos custos das organizações, diferentemente da abordagem tradicional de comportamento dos custos (Anderson, Banker, & Janakiraman, 2003; Banker, Byzalov, Fang, & Liang, 2018). Nesse sentido, as decisões dos gestores quanto à gestão de recursos nas empresas podem ser motivadas por interesses pessoais, podendo ocasionar no comportamento assimétrico dos custos para as empresas (Chen, Lu, & Sougiannis, 2012).

A literatura relacionada à Teoria da Agência considera que a dualidade do CEO pode facilitar o comportamento oportunista dos gestores (Salehi, Ghanbari, & Orfizadeh, 2021). Por dualidade do CEO, entende-se como a situação em que a mesma pessoa ocupa os cargos de CEO e presidente ou membro do conselho de administração (Lin, Wang, Chiou, & Huang, 2014; Salehi et al., 2021). A dualidade do CEO diminui o poder de monitoramento pelo conselho de administração (Jensen, 1993), o que conseqüentemente prejudica uma avaliação justa e eficiente do desempenho do CEO (Lin et al., 2014).

Segundo Xue e Hong (2016), os gastos referentes ao Custo dos Produtos Vendidos (CPV) são insumos inevitáveis para a produção, o que pode limitar o controle direto dos gestores sobre esse tipo de gasto. Por outro lado, os gestores possuem maior autonomia e capacidade para tomar decisões sobre como reduzir os gastos referentes à Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas (DVGA) em resposta a uma demanda decrescente (Xue & Hong, 2016). Assim, entende-se que os gastos com DVGA sejam mais fáceis de serem reduzidos pelos gestores quando ocorre uma queda nas vendas.

A dualidade do CEO é uma variável que foi pouco analisada na literatura sobre comportamento assimétrico dos custos. Entre os estudos que analisaram o efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico dos custos estão os de Bugeja, Lu e Shan (2015) e de Ibrahim (2018), sendo analisadas empresas da Austrália e Egito, respectivamente. No Brasil, para que não haja concentração de poder, prejuízo à

independência de supervisão do conselho em relação à diretoria, o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (IBGC, 2023) recomenda que o CEO não acumule o cargo de presidente do conselho de administração, assim como também não atue como membro do conselho. Em razão do possível efeito negativo que a dualidade do CEO pode trazer no comportamento dos custos, torna-se relevante a realização dessa análise também no contexto brasileiro.

Com base no exposto anteriormente, esta pesquisa tem como objetivo avaliar o efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA de companhias abertas brasileiras. Para isso, realizou-se pesquisa descritiva, documental e quantitativa, em uma amostra balanceada de 178 empresas no período 2012-2021, sendo os dados analisados por meio de estatística descritiva e regressão linear hierárquica. Os resultados apresentaram evidências de que a dualidade do CEO impacta no comportamento assimétrico da DVGA em companhias abertas brasileiras em períodos de quedas nas vendas.

Este estudo apresenta contribuições teóricas e práticas. Como contribuição teórica, este estudo acrescenta à literatura a dualidade do CEO como um fator que pode impactar no comportamento assimétrico da DVGA de companhias abertas brasileiras. De forma prática, este estudo pode ser útil para acionistas, membros de conselhos de administração e membros de comitês de auditoria das organizações estarem mais atentos de que a dualidade do CEO pode ter um impacto no comportamento assimétrico da DVGA. Desse modo, nas empresas onde o CEO acumula o cargo de membro do conselho de administração podem ser adotadas práticas de governança corporativa, como a separação dos papéis de CEO e membro do conselho, visando um melhor monitoramento das atividades dos gestores. Este estudo pode ser útil também para auditores e analistas de mercado, em razão de que seus procedimentos de trabalho podem ser incrementados ao considerar que a dualidade do CEO traz impactos para o comportamento da DVGA das organizações.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E HIPÓTESE DE PESQUISA

2.1 Comportamento Assimétrico dos Custos

Várias técnicas utilizadas na contabilidade gerencial se baseiam no pressuposto de que existe uma relação linear entre custos e atividade, entre as quais se enquadram o Custeio ABC e análise de custo-volume-lucro (Ibrahim, 2015). A partir

da década de 1990, surgiram pesquisas focadas na análise do comportamento assimétrico dos custos, como resposta as críticas ao comportamento tradicional dos custos (Ibrahim, Ali, & Aboelkheir, 2022), descrito como distante da forma como os custos se comportam na realidade (Calleja, Steliaros, & Thomas, 2006).

Noreen e Soderstrom (1994) foram alguns dos primeiros autores que questionaram a não linearidade da relação entre custo e volume de atividade. Os autores examinaram se os custos indiretos se moviam de forma proporcional à alteração de atividade, sendo utilizados dados de hospitais no estado de Washington, nos Estados Unidos, no período de 1987 a 1990. Noreen e Soderstrom (1997) realizaram outra pesquisa com a mesma amostra de hospitais do estudo anterior (Noreen & Soderstrom, 1994), dessa vez utilizando o período de 1977 a 1992, a fim de examinar o comportamento de séries temporais dos custos indiretos. Os resultados indicaram evidências, classificadas como modestas pelos autores, de que os custos mudam mais rapidamente em resposta ao aumento da atividade do que em resposta a reduções da atividade (Noreen & Soderstrom, 1997).

Embora os trabalhos de Noreen e Soderstrom (1994, 1997) tenham levantado a questão da não-linearidade dos custos, foi o estudo “*Are Selling, General and Administrative Costs “Sticky?”*” de Anderson et al. (2003) que apresentou evidências estatísticas robustas do comportamento assimétrico dos custos, através de um modelo empírico elaborado pelos autores. Com base numa amostra de 7.629 empresas do período de 1979 a 1998, Anderson et al. (2003) examinaram o comportamento assimétrico dos custos, explorando diferentes determinantes que poderiam afetá-lo, como o crescimento econômico, intensidade de ativos e intensidade de funcionários. Esse comportamento assimétrico, no qual os custos não se comportam de maneira linear com o volume de atividades, foi intitulado de *sticky costs* pelos autores, sendo um termo amplamente utilizado na literatura sobre comportamento assimétrico dos custos (Malik, 2012).

O estudo de Anderson et al. (2003) trouxe uma contribuição significativa para a literatura da contabilidade gerencial, ao apresentar um modelo que trouxe evidências empíricas da existência do comportamento assimétrico dos custos. Desde então, muitos autores aplicaram este modelo em diferentes contextos, tendo encontrado resultados similares (Balakrishnan, Labro, & Soderstrom, 2004; Medeiros, Costa, & Silva, 2005; Calleja et al., 2006; Weiss, 2010; Chen et al., 2012; Banker & Byzalov,

2014; Subramaniam & Watson, 2016; Richartz & Borgert, 2021; Degenhart, Lunardi, da Silva Zonatto, & Dal Magro, 2021; Ibrahim et al., 2022).

A abordagem da assimetria dos custos, diferentemente da visão tradicional de contabilidade de custos, considera que as decisões gerenciais afetam o comportamento dos custos das empresas (Anderson et al., 2003; Banker et al., 2018). Dessa maneira, quando as vendas diminuem, os gestores precisam decidir entre manter os recursos não utilizados ou reduzi-los a seus níveis ideais (Richartz & Borgert, 2021). Segundo Chen et al. (2012), as decisões dos gestores de manter ou reduzir recursos em períodos de quedas nas vendas podem ser motivadas por interesses pessoais. Nesse contexto, a dualidade do CEO é um fator que cria um cenário favorável para que o gestor busque interesses pessoais que não necessariamente estão alinhados com os interesses dos acionistas (Salehi et al., 2021).

2.2 Dualidade do CEO

A dualidade do CEO se refere à situação em que a mesma pessoa ocupa os cargos de presidente executivo (CEO) e presidente do conselho de administração (Hu & Kumar, 2004; Florackis & Okzan, 2009; Lin et al., 2014), mas também pode ser estendida para quando o CEO é membro do conselho (Salehi et al., 2021). Entre as funções do conselho de administração, estão as decisões de contratação, demissão e remuneração do CEO (Jensen, 1993).

Sob a ótica da Teoria da Agência, a dualidade do CEO enfraquece o poder de monitoramento pelo conselho de administração, sendo um fator de deterioração no conflito de agência e na assimetria de informações (Jensen, 1993; Salehi et al., 2021). Assim, a probabilidade de uma avaliação justa e eficiente do desempenho do CEO será menor, levando a uma maior dificuldade para o conselho de administração substituir um CEO não qualificado ao cargo (Lin et al., 2014). Quando o CEO é membro do conselho, mesmo sem ocupar o cargo de presidente, ainda existe potencial para influenciar decisões e direcionar a empresa de maneira que beneficie interesses pessoais em detrimento dos interesses dos acionistas (Salehi et al., 2021).

2.3 Hipótese de Pesquisa

Chen et al. (2012) descobriram que gestores com poder possuem maior tendência de buscar a construção de impérios, que se refere à expansão da empresa além de sua capacidade ideal. Nesse sentido, gestores com incentivos para a construção de impérios aumentam recursos rapidamente quando as vendas aumentam, mas reduzem os recursos ociosos muito lentamente quando as vendas diminuem, o que ocasiona no comportamento assimétrico dos custos (Chen et al., 2012). Por outro lado, Dierynck, Landsman e Renders (2012) e Kama e Weiss (2013) constataram que, visando atender ou superar as metas de lucros, os gestores diminuem os recursos de forma mais acentuada quando as vendas reduzem, contudo, aumentam os recursos em menor grau quando as vendas aumentam, o que também ocasiona no comportamento assimétrico dos custos.

Ibrahim (2018) identificou que a dualidade do CEO impacta no comportamento assimétrico dos custos de companhias abertas no Egito. Desse modo, a dualidade do CEO, em virtude da maior concentração de poder, permite que os gestores ajustem os recursos da maneira que lhe for mais favorável, independentemente das suas consequências no comportamento dos custos da empresa (Ibrahim, 2018).

Os gestores podem ter um limite do controle direto dos gastos com CPV, em virtude de se tratar de insumos inevitáveis para a produção (Xue & Hong, 2016). Por outro lado, os gestores podem ter mais autonomia para tomar decisões em relação à redução dos gastos com DVGA em resposta a uma queda nas vendas (Xue & Hong, 2016). Nesse contexto, os gastos com DVGA normalmente compreendem despesas de publicidade e propaganda, pesquisa e desenvolvimento, comissões e despesas de viagens, que são gastos mais fáceis de serem reduzidos pelos gestores em resposta a uma demanda decrescente, e posteriormente novamente serem contratados, caso as vendas voltarem a aumentar.

Diante do exposto anteriormente, espera-se que a dualidade do CEO proporcione maior poder para que o gestor possa buscar interesses pessoais, como a construção de impérios, ou efetuar cortes mais acentuados na DVGA, visando uma maior remuneração por atingimento de metas de lucros, assim sendo, ocasionando no comportamento assimétrico da DVGA para as empresas. Dessa maneira, formulou-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H₁: Existe uma relação positiva e significativa entre a dualidade do CEO e o comportamento assimétrico da DVGA.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 População e Amostra

A população deste estudo compreende as companhias brasileiras listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). A seleção das companhias abertas se justifica em razão de que essas empresas oferecem um ambiente propício para a análise do efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA. O período de análise desta pesquisa abrange os anos de 2012 a 2021. O ano de 2012 foi escolhido como o período inicial por ser um exercício em que o padrão IFRS nas demonstrações financeiras no Brasil já estar consolidado, o que proporciona uma melhor comparabilidade no período analisado.

O Painel A da Tabela 1 apresenta a composição das empresas da amostra. No Painel B é apresentada a composição das empresas da amostra por setor, conforme a classificação *Global Industry Classification Standard* (GICS) da base de dados da *Refinitiv*.

Tabela 1

Empresas da amostra do estudo

Painel A - Composição das empresas da amostra		
Empresas	FA	FR
(+) Empresas listadas na B3	480	100,0%
(-) Empresas do setor financeiro	79	16,5%
(=) Subtotal	401	83,5%
(-) Empresas com pelo menos um período sem movimento	191	39,8%
(-) Empresas com pelo menos um período com valores negativos para RLV	4	0,8%
(-) Empresas com pelo menos um período com variação acima de 100% na RLV	28	5,8%
(=) Total	178	37,1%
Painel B - Composição das empresas por setor (conforme classificação da <i>Refinitiv</i>)		
Setores	FA	FR
Assistência médica	5	2,8%
Bens imóveis	17	9,6%
Consumo cíclico	39	21,9%
Consumo não-cíclico	20	11,2%
Energia	4	2,2%
Indústria	29	16,3%
Materiais básicos	24	13,5%
Serviços educacionais e acadêmicos	3	1,7%
Serviços de utilidade pública	31	17,4%
Tecnologia	6	3,4%
(=) Total	178	100,0%

Nota. Fonte: Legenda: FA: Frequência Absoluta; FR: Frequência Relativa; B3: Brasil, Bolsa, Balcão; RLV: Receita Líquida de Vendas.
Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Verifica-se que 480 empresas listadas na B3 estavam disponíveis na base de dados da *Refinitiv*. Foram excluídas as empresas que pertenciam ao setor financeiro, em virtude de terem uma estrutura operacional diferente das empresas não-financeiras, o que dificulta a comparabilidade dos resultados (Ibrahim et al., 2022). Na sequência, foram excluídas todas as empresas que não apresentaram movimentação em pelo menos um ano do período de análise, assim como aquelas que apresentaram valores negativos para a conta de RLV.

Com relação à exclusão dos *outliers*, este estudo utilizou como ponto de corte as variações acima de 100% na RLV em relação ao ano anterior, conforme adotado por Balakrishnan, Labro e Soderstrom (2014) e Pamplona, & Costa da Silva Zonatto (2018). Entende-se que as empresas que apresentaram variação acima de 100% na RLV tiveram alguma mudança eventual, como uma fusão ou incorporação, o que afeta a análise naquele período (Pamplona et al., 2018). Neste estudo trabalhou-se com uma amostra balanceada, a qual compreendeu 178 empresas, totalizando 1.780

observações para o período de 2012 a 2021.

3.2 Procedimentos de Análise dos Dados

Os procedimentos de análise dos dados neste estudo foram operacionalizados por meio do *software SPSS®*. Inicialmente foi realizada a estatística descritiva das variáveis desta pesquisa. Para a identificação do comportamento assimétrico da DVGA, utilizou-se uma adaptação do modelo de Anderson et al. (2003), conforme apresentado na Equação 1.

$$(1) \Delta \log DVGA_i = \beta_0 + \beta_1 \Delta \log RLV_i + \varepsilon_i$$

Onde:

log = Logaritmo;

DVGA = Despesas de vendas, gerais e administrativas;

RLV = Receita líquida de vendas;

ε = Erro da regressão.

A Equação 1 apresenta como variável independente o logaritmo da variação da Receita Líquida de Vendas (RLV) do período t em relação ao período $t-1$. Dessa maneira, nesse modelo a RLV é utilizada como aproximação do volume de produção das empresas. A variável dependente é o logaritmo da variação da DVGA do período t em relação ao período $t-1$.

Não foram consideradas as Despesas Financeiras, em virtude de que elas não possuem relação direta com o volume de produção (Richartz & Borgert, 2021). Os valores das contas da RLV e DVGA das companhias abertas brasileiras da amostra deste estudo foram obtidos através da base de dados da *Refinitiv Eikon*.

Seguindo Banker, Byzalov e Chen (2013) e Li e Zheng (2017), utilizou-se neste estudo um modelo linear hierárquico, no qual o comportamento da DVGA derivado de um modelo de Nível 1 é definido como uma função de variáveis explicativas de Nível 2. O modelo hierárquico de dois níveis é apresentado na Equação 2.

$$(2) \Delta \log DVGA_{ij} = \beta_{0j} + \beta_1 \Delta \log RLV_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Inicialmente, procedeu-se à execução do modelo Basal, conforme demonstrado através da Equação 3. Esse modelo não apresenta qualquer preditor, assumindo que os efeitos fixos são apenas a ordenada na origem (β_0).

$$(3) \Delta \log DVGA_{ij} = \beta_{0j} + \varepsilon_{ij}$$

O intercepto β_{0j} é representado de acordo com a Equação 4 a seguir.

$$(4) \beta_{0j} = \gamma_{00} + \mu_{0j}$$

Onde:

γ_{00} = Intercepto médio para todos os grupos;

μ_{0j} = Efeitos aleatórios dos grupos j no intercepto.

Desse modo, a Equação 5 representa o modelo Basal, através da combinação das Equações 3 e 4 demonstradas anteriormente.

$$(5) \Delta \log DVGA_{ij} = \gamma_{00} + \mu_{0j} + \varepsilon_{ij}$$

O coeficiente β_{1j} é especificado no modelo conforme a Equação 6.

$$(6) \beta_{1j} = \gamma_{10} + \mu_{1j}$$

Onde:

γ_{10} = Inclinação média para todos os grupos;

μ_{1j} = Efeitos aleatórios dos grupos j na inclinação.

Especificamente, introduziu-se no modelo de nível 2 a variável explicativa Grupo (GR). Essa variável foi organizada em 4 diferentes grupos, que compreendem as variáveis de Diminuição na Receita Líquida de Vendas (DRLV) e Dualidade do CEO (DUAL). A Tabela 2 apresenta detalhadamente a forma de distribuição, assim com as observações de cada grupo.

Tabela 2

Grupos das variáveis dicotômicas

Grupo	DRLV	DUAL	Observações
1	0 = sem redução da RLV	0 = sem dualidade do CEO	677
2	1 = com redução da RLV	0 = sem dualidade do CEO	267
3	0 = sem redução da RLV	1 = com dualidade do CEO	587
4	1 = com redução da RLV	1 = com dualidade do CEO	249
Total			1.780

Nota. Legenda: DRLV: variável dicotômica de diminuição na RLV; DUAL: variável dicotômica da dualidade do CEO.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

A variável DRLV é uma variável dicotômica, onde se considera 1 quando a RLV da empresa i no período t for menor que a RLV do período $t-1$ e, 0 (zero), caso contrário. A variável DUAL também é uma variável dicotômica, sendo 1 caso o CEO também for membro do conselho de administração da companhia, e 0 (zero), caso contrário (Salehi et al., 2021). Os dados para essa variável foram obtidos através do item 12.5/6 (Composição e experiência profissional da administração e do conselho) dos formulários de referência das companhias abertas brasileiras.

Combinando as Equações 2, 4 e 6, bem como incluindo a variável GR, obtém-se o seguinte modelo de regressão, conforme demonstrado a seguir através da Equação 7.

$$(7) \Delta \log DVGA_{ij} = \gamma_{00} + (\gamma_{10} + \mu_{1j}) \Delta \log RLV_{ij} + \beta_2 GR_j + \beta_3 (\Delta \log RLV \times GR)_{ij} + \mu_{0j} + \varepsilon_{ij}$$

Desse modo, a Equação 7 se refere ao modelo de regressão para investigar o efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA. Conforme delineado na hipótese desta pesquisa, espera-se que a dualidade do CEO tenha um efeito no comportamento assimétrico da DVGA das empresas que compreendem a amostra deste estudo. Assim sendo, para que a hipótese deste estudo seja aceita, os grupos com dualidade do CEO (Grupos 3 e 4) devem apresentar um coeficiente maior do que os grupos que não possuem dualidade do CEO (Grupos 1 e 2).

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Apresentação dos Resultados

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva para as variáveis $\Delta\log\text{DVGA}$ e $\Delta\log\text{RLV}$, que compreendem as variáveis contínuas deste estudo, sendo demonstradas de forma separada para cada um dos quatro grupos. São apresentados a média, o desvio padrão e o coeficiente de variação.

Tabela 3

Estatística descritiva das variáveis contínuas

Número	Grupo		Variável	Observações	Média	Desvio Padrão	Coeficiente de Variação
	DRLV	DUAL					
1	0	0	$\Delta\log\text{DVGA}$	677	0,048	0,086	180,2%
			$\Delta\log\text{RLV}$		0,076	0,061	80,9%
2	1	0	$\Delta\log\text{DVGA}$	267	-0,026	0,088	-332,2%
			$\Delta\log\text{RLV}$		-442,166	7.223,742	-1633,7%
3	0	1	$\Delta\log\text{DVGA}$	587	10,206	7.793,999	76368,4%
			$\Delta\log\text{RLV}$		0,064	0,056	87,3%
4	1	1	$\Delta\log\text{DVGA}$	249	-403,760	6.370,701	-1577,8%
			$\Delta\log\text{RLV}$		-452,522	7.139,342	-1577,7%
Total			$\Delta\log\text{DVGA}$	1.780	-53,101	5.068,298	-9544,6%
			$\Delta\log\text{RLV}$		-129,577	3.866,406	-2983,9%

Nota. Legenda: $\Delta\log\text{DVGA}$ e $\Delta\log\text{RLV}$: log da variação ($t/t-1$) das Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas (DVGA) e da Receita Líquida de Vendas (RLV), respectivamente; DRLV: variável dicotômica de diminuição da RLV; DUAL: dualidade do CEO.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Observa-se na Tabela 3 que o Grupo 1 apresenta a maior quantidade de observações, representando 38% da amostra. Esse grupo compreende as observações que não tiveram queda na RLV em relação ao ano anterior, assim como também não apresentaram dualidade do CEO, ou seja, nesse caso o CEO não acumulou o cargo de membro do conselho de administração da companhia. Já o Grupo 4 é o que apresentou a menor quantidade de observações, sendo 14% do total. Esse grupo se refere às observações que apresentaram queda na RLV em relação ao ano anterior e que houve também dualidade do CEO.

Verifica-se que os Grupos 1 e 3 apresentaram média e desvio padrão próximos para a variável $\Delta\log\text{RLV}$. Esses dois grupos compreendem observações onde não houve queda na RLV em relação ao ano anterior. Contudo, os Grupos 2 e 4 exibiram

uma grande variação entre média e desvio padrão para essa variável, o que consequentemente impactou no resultado total da amostra. Esses dois grupos têm em comum o fato de compreenderem observações onde houve queda na RLV em relação ao ano anterior. Já a variável $\Delta\log DVGA$ apresentou maior dispersão entre média e desvio padrão nos quatro grupos, principalmente nos Grupos 3 e 4.

A Tabela 4 apresenta a estatística descritiva das variáveis dicotômicas que compreendem a variável Grupo.

Tabela 4

Estatística descritiva das variáveis dicotômicas

Variáveis	Categoria	Frequência Absoluta	Frequência Relativa
DRLV	0	1.264	71,0%
	1	516	29,0%
Total		1.780	100,0%

Variáveis	Categoria	Frequência Absoluta	Frequência Relativa
DUAL	0	944	53,0%
	1	836	47,0%
Total		1.780	100,0%

Nota. Legenda: DRLV: variável dicotômica de diminuição da RLV; DUAL: dualidade do CEO.
Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Verifica-se na Tabela 4 que 29% das observações da amostra deste estudo apresentaram queda na RLV em relação ao ano anterior, enquanto 71% das observações apresentaram aumento na RLV em relação ao ano imediatamente anterior. Com relação à dualidade do CEO, observou-se que em 47% das observações o CEO da empresa também acumulou o cargo de membro do conselho de administração. Desse modo, verifica-se que quase metade das empresas da amostra não atenderam à recomendação do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa de o CEO não trabalhar de forma simultânea como membro do conselho de administração da mesma empresa (IBGC, 2023).

A Tabela 5 demonstra os resultados do modelo Basal. Esse modelo não apresenta nenhuma variável independente, assim, assumindo que os efeitos fixos são apenas a ordenada na origem.

Tabela 5

Resultados do modelo Basal

Variável	Variável Dependente = $\Delta\log DVGA$				
	Estimativa	Erro Padrão	Observações	t	Sig.
Intercepto	-53,101	120,096	1780	-0,442	0,66

Nota. Legenda: $\Delta\log DVGA$: log da variação ($t/t-1$) da DVGA; t: teste t; Sig.: significância. Fonte: Dados da pesquisa (2024).

A Tabela 6 apresenta os resultados das estimativas de efeitos fixos do modelo linear hierárquico, visando atender ao objetivo da pesquisa, que trata da análise do efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA.

Tabela 6

Resultados das estimativas de efeitos fixos

Variáveis	Variável Dependente = $\Delta\log DVGA$				
	Estimativa	Erro Padrão	Observações	t	Sig.
Intercepto	0,042	283,940	1780	0,000	1,00
Grupo 1	-0,034	394,166	1780	0,000	1,00
Grupo 2	-0,067	394,700	1780	0,000	1,00
Grupo 3	142,506	399,289	1780	0,357	0,72
Grupo 4	0*	0*	0*	0*	0*
$\Delta\log RLV$	0,892	0,039	1780	22,437	0,00
Grupo 1 x $\Delta\log RLV$	-0,365	2810,696	1780	0,000	1,00
Grupo 2 x $\Delta\log RLV$	-0,892	0,055	1780	-16,232	0,00
Grupo 3 x $\Delta\log RLV$	-2057,879	3287,923	1780	-0,626	0,53
Grupo 4 x $\Delta\log RLV$	0*	0*	0*	0*	0*

Nota. *valores apresentados como zero porque são redundantes. Legenda: $\Delta\log DVGA$ e $\Delta\log RLV$: log da variação ($t/t-1$) da DVGA e da RLV, respectivamente; t: teste t; Sig.: significância. Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Detalhando a Tabela 6 em forma de equações, tem-se:

$$\text{Grupo 1: } \Delta\log DVGA = 0,008 + 0,527\Delta\log RLV$$

$$\text{Grupo 2: } \Delta\log DVGA = -0,025 + 0,000\Delta\log RLV$$

$$\text{Grupo 3: } \Delta\log DVGA = 142,548 - 2056,987\Delta\log RLV$$

$$\text{Grupo 4: } \Delta\log DVGA = 0,042 + 0,892\Delta\log RLV$$

Ressalta-se que o Grupo 4 se refere ao grupo de referência para os demais grupos, com relação ao valor de intercepto e da variável independente $\Delta\log RLV$. Diante disso, os valores para esse grupo na Tabela 6 são apresentados como 0 (zero)

porque são redundantes. Verifica-se que os Grupos 1 e 3 não apresentaram significância para a variável independente $\Delta\log RLV$. Ambos os grupos compreendem observações relacionadas ao aumento da RLV em relação ao ano anterior. Dessa maneira, não é possível afirmar que a dualidade do CEO teve um impacto no comportamento assimétrico da DVGA, com relação às observações que se referem a aumentos na RLV em comparação com o ano imediatamente anterior.

Por outro lado, os Grupos 2 e 4 apresentaram significância para a variável independente $\Delta\log RLV$. Os dois grupos se referem a observações relacionadas a quedas na RLV em relação ao ano imediatamente anterior. Assim, verifica-se que o coeficiente apresentado para o Grupo 4 (com dualidade do CEO) é maior do que o coeficiente do Grupo 2 (sem dualidade do CEO). Nesse sentido, observa-se que a dualidade do CEO teve um impacto maior no grau de assimetria na DVGA em relação às empresas que não tiveram dualidade do CEO, considerando as observações onde houve queda na RLV em relação ao período anterior.

4.2 Discussão dos Resultados

A Tabela 7 apresenta um resumo dos resultados das estimativas de efeitos fixos, referentes ao efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA. Conforme mencionado anteriormente, os valores de intercepto e da variável independente $\Delta\log RLV$ do Grupo 4 são também os valores de referência para os demais grupos. Dessa forma, a Tabela 7 exhibe a soma dos valores de referência com os valores de cada grupo, tanto para o intercepto quanto para a variável independente $\Delta\log RLV$.

Tabela 7

Resumo dos resultados das estimativas de efeitos fixos

Grupo	Intercepto			$\Delta\log RLV$		
	Referência	Grupo	Total	Referência	Grupo	Total
1	0,042	-0,034	0,008	0,892	-0,365	0,527
2	0,042	-0,067	-0,025	0,892	-0,892	0,000
3	0,042	142,506	142,548	0,892	-2057,879	-2056,987
4	0,042	0	0,042	0,892	0	0,892

Nota. *valores apresentados como zero porque são redundantes. Legenda: $\Delta\log RLV$: log da variação ($t/t-1$) da Receita Líquida de Vendas (RLV).

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Conforme delineado na hipótese desta pesquisa, a dualidade do CEO enfraquece o poder de monitoramento do conselho de administração sobre as atividades dos gestores, sendo um fator que ajuda a criar um cenário mais favorável para que os gestores busquem interesses pessoais em detrimento dos interesses dos acionistas (Jensen, 1993; Salehi et al., 2021) De acordo com Chen et al. (2012), gestores com poder tem maior tendência de buscar a construção de impérios, ou seja, de expandir a empresa além de sua capacidade ideal para tirar proveito do tamanho da empresa, como exigir uma maior remuneração decorrente do aumento de responsabilidade, o que pode ocasionar no comportamento assimétrico dos custos.

Outros estudos identificaram que os gestores reduzem os recursos da empresa de forma mais agressiva em períodos de quedas nas vendas, visando atingir ou superar metas de lucros, o que também ocasiona no comportamento assimétrico dos custos (Dierynck et al., 2012; Kama & Weiss, 2013). Dessa maneira, a dualidade do CEO permite que os gestores ajustem os recursos da maneira que lhe for mais favorável (Ibrahim, 2018). Nesse sentido, a hipótese dessa pesquisa pressupõe que existe uma relação positiva e significativa entre a dualidade do CEO e o comportamento assimétrico da DVGA.

Analisando os resultados dos grupos que apresentaram significância para a variável independente (Grupos 2 e 4), observa-se que o Grupo 2 apresentou um coeficiente de 0 (zero) para a variável $\Delta\log RLV$. Esse grupo se refere a observações onde houve quedas na RLV em relação ao ano anterior e que não apresentaram dualidade do CEO.

Por outro lado, o Grupo 4 apresentou coeficiente para a variável $\Delta\log RLV$ de 0,892. Esse grupo compreende as observações onde houve quedas na RLV em

relação ao ano anterior e que também tiveram dualidade do CEO, ou seja, o CEO também acumulou o cargo de membro do conselho de administração. Assim, observa-se que a dualidade do CEO teve um efeito no comportamento assimétrico da DVGA, visto que o Grupo 4 apresentou coeficiente maior do que o Grupo 2 para a variável independente $\Delta\log RLV$. Com base nos resultados apresentados, aceita-se parcialmente a hipótese desta pesquisa. Dessa maneira, esses resultados demonstram que as empresas administradas por CEOs que acumulam também o cargo de membro do conselho de administração, diante de períodos de quedas na RLV, apresentaram maior grau de assimetria na DVGA do que as empresas onde não ocorre a dualidade do CEO.

Contudo, não foi possível afirmar que a dualidade do CEO influencia no comportamento assimétrico da DVGA para períodos de aumento na RLV em relação ao ano anterior, visto que os Grupos 1 e 3 não apresentaram significância para a variável independente $\Delta\log RLV$. Com isso não foi constatado indícios de construção de impérios, que se refere à situação em que os gestores procuram expandir a empresa além de sua capacidade ideal (Chen et al., 2012). Analisando os resultados desta pesquisa sob a ótica da Teoria da Agência, uma possível explicação para os resultados apresentados para os Grupos 1 e 3 pode ser por uma maior dificuldade de os CEOs argumentarem para o conselho de administração sobre uma expansão da empresa que não seja benéfica aos interesses dos acionistas.

Desse modo, os CEOs podem ter se utilizados de outros meios visando interesses pessoais, como uma redução mais acentuada na DVGA em períodos de quedas na RLV, visando obterem uma maior remuneração decorrente do atingimento de metas pelo resultado. Apesar de aumentar o lucro da empresa, os cortes promovidos na DVGA podem se mostrar prejudiciais quando a RLV aumentar novamente, uma vez que para aumentos na RLV são necessários reinvestimentos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo avaliar o efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA de companhias abertas brasileiras. Para isso, foram analisadas 178 empresas no período 2012-2021 por meio de estatística descritiva e regressão linear hierárquica. Os resultados apresentados demonstraram

que as empresas administradas por CEOs que acumulam também o cargo de membro do conselho de administração, diante de períodos de quedas na RLV, apresentaram maior grau de assimetria na DVGA do que as empresas onde não ocorre a dualidade do CEO. Contudo, não foi possível afirmar que a dualidade do CEO influencia no comportamento assimétrico da DVGA para períodos de aumento na RLV em relação ao ano anterior.

Os resultados apresentados nesta pesquisa podem estar relacionados a práticas de reduções mais agressivas na DVGA realizadas pelos gestores em períodos de quedas na RLV. Analisando os resultados sob a perspectiva da Teoria da Agência, essas reduções podem ter sido realizadas pelos gestores com o intuito de obterem uma maior remuneração por atingimento de metas pelo resultado. As reduções na DVGA, apesar de aumentarem o lucro da companhia, podem acabar não sendo benéficas para a empresa caso esses cortes nos gastos sejam realizados sem considerar totalmente as implicações de longo prazo, pois para novos aumentos na RLV geralmente são necessários novos investimentos.

Em termos teóricos, este estudo contribui ao fornecer evidências do efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA de companhias abertas brasileiras. Em termos práticos, este estudo contribui para acionistas, membros de conselho de administração e membros de comitês de auditoria estarem mais atentos de que a dualidade do CEO pode ter um impacto no comportamento da DVGA das empresas, e assim criar mecanismos para mitigar o comportamento oportunista do gestor. Contribui também para auditores e analistas de mercado, em razão de que os seus procedimentos de trabalho podem ser incrementados ao considerar o impacto da dualidade do CEO no comportamento da DVGA das empresas.

Este estudo apresenta algumas limitações. Neste estudo foi adotada a perspectiva da Teoria da Agência, onde a dualidade do CEO aumenta o poder dos gestores para buscarem interesses pessoais, o que pode ser prejudicial para as empresas. Contudo, podem existir situações em que a dualidade do CEO seja benéfica para as companhias, como em casos em que a eficiência e a rapidez na tomada de decisões são cruciais, já que a liderança operacional e estratégica está nas mãos do mesmo indivíduo. Portanto, considera-se como uma limitação da pesquisa a visão de que a dualidade do CEO é sempre prejudicial para as companhias. Outra limitação desta pesquisa se refere à utilização da RLV como

aproximação do volume, visto que, neste caso a variação dos preços não é considerada.

Como recomendação para estudos futuros, sugere-se a análise da relação investigada neste estudo, separando as amostras entre empresas familiares e não familiares, com o objetivo de verificar se o efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico da DVGA ocorre de forma diversa entre essas empresas. Sugere-se também que seja analisado o efeito da dualidade do CEO no comportamento assimétrico do CPV e dos Custos Totais (soma do CPV e DVGA).

REFERÊNCIAS

- Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs “sticky”? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63.
- Balakrishnan, R., Petersen, M. J., & Soderstrom, N. S. (2004). Does capacity utilization affect the “stickiness” of cost? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 19(3), 283-300.
- Balakrishnan, R., Labro, E., & Soderstrom, N. S. (2014). Cost structure and sticky costs. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 91-116.
- Banker, R. D., Byzalov, D., & Chen, L. T. (2013). Employment protection legislation, adjustment costs and cross-country differences in cost behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 55(1), 111-127.
- Banker, R. D., & Byzalov, D. (2014). Asymmetric cost behavior. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 43-79.
- Banker, R. D., Byzalov, D., Fang, S., & Liang, Y. (2018). Cost management research. *Journal of Management Accounting Research*, 30(3), 187-209.
- Bugeja, M., Lu, M., & Shan, Y. (2015). Cost stickiness in Australia: Characteristics and determinants. *Australian Accounting Review*, 25(3), 248-261.
- Calleja, K., Steliaros, M., & Thomas, D. C. (2006). A note on cost stickiness: Some international comparisons. *Management Accounting Research*, 17(2), 127-140.
- Chen, C. X., Lu, H., & Sougiannis, T. (2012). The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. *Contemporary Accounting Research*, 29(1), 252-282.
- Degenhart, L., Lunardi, M. A., da Silva Zonatto, V. C., & Dal Magro, C. B. (2021). Effect of Financial Restriction on Sticky Costs: Empirical Evidence from Brazil. *Revista de Negócios*, 26(1), 6-21.

- Dierynck, B., Landsman, W. R., & Renders, A. (2012). Do managerial incentives drive cost behavior? Evidence about the role of the zero earnings benchmark for labor cost behavior in private Belgian firms. *The Accounting Review*, 87(4), 1219-1246.
- Florackis, C., & Ozkan, A. (2009). The impact of managerial entrenchment on agency costs: An empirical investigation using UK panel data. *European Financial Management*, 15(3), 497-528.
- Hu, A., & Kumar, P. (2004). Managerial entrenchment and payout policy. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39(4), 759-790.
- Ibrahim, A. E. A. (2015). Economic growth and cost stickiness: evidence from Egypt. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 13(1), 119-140.
- Ibrahim, A. E. A. (2018). Board characteristics and asymmetric cost behavior: evidence from Egypt. *Accounting Research Journal*, 31(2), 301-322.
- Ibrahim, A. E. A., Ali, H. M. H. O., & Aboelkheir, H. N. E. R. (2022). Cost stickiness: a systematic literature review of 27 years of research and a future research agenda. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 46, 1-45.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2023). *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. (6a ed.). São Paulo: IBGC.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Kama, I., & Weiss, D. (2013). Do earnings targets and managerial incentives affect sticky costs?. *Journal of Accounting Research*, 51(1), 201-224.
- Li, W. L., & Zheng, K. (2017). Product market competition and cost stickiness. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 49, 283-313.
- Lin, Y. C., Wang, Y. C., Chiou, J. R., & Huang, H. W. (2014). CEO characteristics and internal control quality. *Corporate Governance: An International Review*, 22(1), 24-42.
- Malik, M. (2012). A review and synthesis of 'cost stickiness' literature. SSRN.
- Medeiros, O. R. D., Costa, P. D. S., & Silva, C. A. T. (2005). Testes empíricos sobre o comportamento assimétrico dos custos nas empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16, 47-56.
- Noreen, E., & Soderstrom, N. (1994). Are overhead costs strictly proportional to activity? Evidence from hospital departments. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), 255-278.
- Noreen, E., & Soderstrom, N. (1997). The accuracy of proportional cost models:

evidence from hospital service departments. *Review of Accounting Studies*, 2(1), 89-114.

Pamplona, E., Leite, M., & Costa da Silva Zonatto, V. (2018). Fatores associados ao comportamento dos custos em períodos de prosperidade e crise econômica em empresas dos países que compõe o PIIGS. *Estudios Gerenciales*, 34(148), 305-319.

Richartz, F., & Borgert, A. (2021). Fatores explicativos para o comportamento assimétrico dos custos das empresas listadas na B3. *Revista Universo Contábil*, 16(3), 07-30.

Salehi, M., Ghanbari, E., & Orfizadeh, S. (2021). The relationship between managerial entrenchment and accounting conservatism. *Journal of Facilities Management*, 19(5), 612-631.

Subramaniam, C., & Watson, M. W. (2016). Additional evidence on the sticky behavior of costs. In *Advances in Management Accounting*, 26, 275-305. Emerald Group Publishing Limited.

Weiss, D. (2010). Cost behavior and analysts' earnings forecasts. *The Accounting Review*, 85(4), 1441-1471.

Xue, S., & Hong, Y. (2016). Earnings management, corporate governance and expense stickiness. *China Journal of Accounting Research*, 9(1), 41-58.

Data de Submissão: 24/03/2024

Data de Aceite: 12/03/2025