

A PRESENÇA DE MULHERES NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO MITIGA A SUAVIZAÇÃO DE RESULTADOS? UMA ANÁLISE DE EMPRESAS BRASILEIRAS

DOES THE PRESENCE OF WOMEN ON THE BOARD OF DIRECTORS MITIGATE INCOME SMOOTHING? AN ANALYSIS OF BRAZILIAN COMPANIES

O presente artigo foi aceito e apresentado no 20º USP International Conference in Accounting, realizado de 29 a 31 de julho de 2020 na cidade de São Paulo.

RESUMO

O presente trabalho buscou analisar a influência da presença de mulheres no conselho de administração na suavização intencional dos resultados. A amostra foi composta por 126 empresas que totalizaram 737 observações, ao considerar informações anuais de 2013 a 2018, que foram analisadas por meio da regressão de dados em painel. Foram utilizadas duas métricas de suavização de resultados que constam no trabalho de Lang, Lins e Maffett (2012). Os resultados indicaram que um terço das empresas analisadas não possuem nenhuma mulher como membro do conselho em nenhum dos períodos analisados. Além disso, a média da proporção de membros do gênero feminino foi de 9,52%. Encontrou-se que o aumento da proporção de membros do gênero feminino no conselho de administração não está relacionado com a suavização intencional dos resultados, mas reduz o uso intencional de reservas de compensação. Ou seja, apenas quando os gestores realizam a compensação de ações de manipulação dos resultados que foram praticadas em períodos passados para diminuir a oscilação do resultado do período atual. Assim, contribui-se com a prática contábil de que a diversidade de gênero pode ser um fator que aumenta a eficiência do conselho de administração no monitoramento dos gestores quanto a práticas oportunistas.

Palavras-chave: Gênero, Suavização intencional dos resultados, Uso intencional de reservas de compensação.

ABSTRACT

We analyzed the influence of the presence of women on the board of directors in the intentional smoothing of results. Our sample consisted of 126 companies that totaled 737 observations, when considering annual information from 2013 to 2018, which were analyzed using panel data regression. We used two income smoothing metrics that were improved by Lang, Lins and Maffett (2012). We found that a third of the analyzed companies do not have any women as a board member in any of the analyzed periods. Furthermore, the average proportion of female members is 9.52%. We also found that the increase in the proportion of female members on the board of directors is not related to intentional income smoothing, but reduces the intentional use of compensation reserves. That is, only when managers carry out the compensation of actions related to management practiced in past periods to reduce the fluctuation in the result of the current period. Our findings contribute to the accounting practice that gender diversity can be a factor that increases the efficiency of the board of directors in monitoring managers for opportunistic practices.

Keywords: Gender, Intentional smoothing of results, Intentional use of equalization reserves.

Taise Feltes

Mestra em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-3039-2650> ID Lattes: <http://lattes.cnpq.br/5200577260576352> E-mail: taisefeltes@gmail.com. Agradecimento à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) pela bolsa de mestrado.

Allison Manoel de Sousa

Doutorando em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR), Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Grande Dourados (UFGD). Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-5959-6078> ID Lattes: <http://lattes.cnpq.br/5391186543607099> E-mail: allison.msousa@gmail.com. Agradecimento à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) pela bolsa de mestrado e doutorado.

Suliani Rover

Professora do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP), Mestra em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-8612-2938> ID Lattes: <http://lattes.cnpq.br/6285577163747055> E-mail: sulianirover@gmail.com

Alex Mussoi Ribeiro

Professor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP), Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (FURG) Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-3389-9713> ID Lattes: <http://lattes.cnpq.br/3019901891300844> E-mail: alex.mussoi@ufsc.br

1 INTRODUÇÃO

Uma estratégia utilizada pelas empresas para se comunicar com o mercado consiste em disponibilizar informações de modo agrupado nos relatórios financeiros. Essas informações são utilizadas pelos usuários externos para compreender a saúde econômico-financeira da companhia (Ge, 2009). Apesar disso, as informações utilizadas para elaborar as demonstrações contábeis podem conter escolhas contábeis selecionadas pelos preparadores devido à pressão realizada pelos gestores para a promoção de ações escusas (Schipper, 1989; Watts & Zimmerman, 1990; Martins, Paulo e Monte, 2016).

Essa pressão faz com que as escolhas contábeis utilizadas não reflitam adequadamente os eventos econômicos que devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis (Scott, 2009, Cheng & Warfield, 2005), uma vez que são selecionadas determinadas escolhas contábeis para gerenciar os resultados do período (Cheng & Warfield, 2005). Os gestores podem manipular os resultados a partir de algumas modalidades, sendo que cada uma delas é utilizada a partir de uma motivação específica (Healy & Wahlen, 1999). Dentre as modalidades para a execução do gerenciamento, tem-se suavização dos resultados (Kajimoto, Nakao & Moraes, 2019).

A suavização de resultados compreende a uma estratégia de manipulação de resultados utilizada para minimizar as oscilações do lucro líquido e, por ser uma intervenção intencional, prejudica a qualidade dos relatórios financeiros (Gordon, 1966). Mesmo assim, a suavização de resultados não ocorre de forma integral em decorrência das vontades dos gestores. Eckel (1981) menciona que existe dois tipos de suavização, a natural e a intencional. O primeiro tipo decorre das atividades operacionais da companhia em busca da obtenção de lucro, enquanto a segunda forma decorre da intervenção proposital dos gestores em reduzir a oscilação do resultado líquido (Eckel, 1981).

Para diminuir as estratégias oportunistas dos gestores, existem mecanismos de monitoramento corporativo como o conselho de administração que, de acordo com Weisbach (1988), tem como essência a preservação dos interesses dos acionistas. Mesmo que o conselho de administração seja constituído com a finalidade de atenuar, ou até mesmo, solucionar um problema de agência (Jensen & Meckling, 1976), algumas características do conselho e dos membros que o compõem podem ser decisivas quanto ao combate de práticas oportunistas dos gestores.

Uma dessas características confere à diversidade de gênero dos membros do conselho. No que confere à diversidade de gênero, uma parte da literatura se debruçou a entender o impacto da participação feminina no conselho de administração. Estudos indicam que conselhos de administração com maior diversidade de gênero, devido à presença de mulheres neste mecanismo de governança, são mais independentes (Carter, Simkins & Simpson, 2003; Adams & Ferreira, 2009; Srinidhi, Gul & Tsui, 2011). Outro aspecto atrelado ao gênero feminino, por ser mais independente, confere ao benefício do monitoramento da empresa (Bebchuk & Weisbach, 2010), além de estarem mais avessas ao risco (Gul, Hutchinson & Lai, 2013; Levi, Li & Zhang, 2014). No entanto, vale destacar que estes benefícios proporcionados por membros do gênero feminino podem ser potencializados quando o conselho de administração é composto, ao mesmo tempo, por membros do gênero masculino e feminino de modo equilibrado. Isso porque a diversidade de características pessoais e ideias implicam em escolhas mais assertivas quanto ao processo decisório, o que interfere diretamente no aumento da eficácia da resolução de problemas (Westphal & Milton, 2000, Daily & Dalton, 2003).

Os benefícios proporcionados pela presença de membros do gênero feminino no conselho de administração podem mitigar o nível de manipulação de resultados. Algumas pesquisas se dedicaram na temática e encontraram resultados contraditórios. Estudos analisaram a influência das mulheres (pertencentes ao conselho de administração) no gerenciamento de resultados, mas não documentaram relação significativa (Sun, Liu & Lan, 2011; Lara, Osma, Mora & Scapin, 2017). Por outro lado, os resultados do trabalho de Fan, Jiang, Zhang e Zhou (2019) indicam que, quando há a presença de membros do gênero feminino no conselho de administração, há diminuição no gerenciamento de resultados. Dessa forma, observa-se que as pesquisas apresentam evidências divergentes sobre o tema, o que suscita novas investigações acerca dessa discussão. Além disso, Fan *et al.* (2019) discorrem que são necessárias mais investigações que abordem a temática, uma vez que existem poucas evidências sobre a importância de conselhos de administração compostos mulheres em modalidades de gerenciamento de resultados.

Diante do exposto, entende-se que a participação de membros do gênero feminino no conselho de administração provoca benefícios à companhia, uma vez que há a mitigação de ações escusas praticadas pelos gestores, ver Fan *et al.* (2019). Dessa forma, a maior participação de membros do gênero feminino que tornem os conselhos de administração mais diversificados pode ser benéfica para a redução de diferentes modalidades de manipulação dos resultados utilizadas pelos gestores para propósitos escusos. Uma dessas modalidades é a suavização de resultados que, apesar de ser uma forma de alterar o resultado do período, ainda não foi contemplada pela literatura. Além disso, a suavização pode ser feita não apenas por meio de escolhas contábeis, mas também por decisões operacionais que podem ser questionadas pelo conselho de administração. A partir disso, **este trabalho busca analisar a influência da presença de mulheres no conselho de administração na suavização intencional de resultados.**

O presente estudo se justifica ao apresentar contribuições à literatura, como os trabalhos de Sun *et al.* (2011), Lara *et al.* (2017) e Fan *et al.* (2019), uma vez que se debruça em uma perspectiva distinta de manipulação de resultados. Ponto que avança a discussão no que diz respeito à temática, já que suavizar os resultados faz com que a companhia possa apresentar lucros mais previsíveis e com crescimento sustentável ao longo do tempo, ajudando os gestores a continuarem no cargo, mas ludibriando os acionistas. Além disso, contribui-se à Teoria da Agência, visto que é possível demonstrar as implicações da maior diversidade de gêneros nos conselhos de administração para atenuar os problemas de agência entre os gestores e investidores.

Para consecução deste estudo, selecionou-se empresas brasileiras que negociam ações na Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A amostra contou com 126 companhias (totalizando 737 observações) que foram analisados por meio da regressão de dados em painel. Para o cálculo da suavização de resultados, utilizou-se duas medidas que estão presentes no trabalho de Lang, Lins e Maffett (2012). Como contribuições, tem-se que o aumento da proporção de mulheres no conselho de administração implica na diminuição do uso intencional de reservas de compensação. Isso indica que a diversidade de gênero neste mecanismo de governança é benéfica para mitigar a suavização realizada pelos gestores.

Além disso, ressalta-se que esta contribuição comporta apenas no que tange ao máximo de 50% de mulheres no conselho de administração. Isso porque nenhuma das empresas analisadas apresentou proporção maior do que 50% de mulheres no conselho de administração. Com isso, o equilíbrio de gêneros pode ser benéfico para a tomada de decisão das ações do conselho, além de fazer com que relatórios financeiros apresentados aos usuários tenham maior nível de qualidade.

2 DESENVOLVIMENTO E APRESENTAÇÃO DAS HIPÓTESES DE PESQUISA

Os conflitos podem ocorrer devido aos interesses que não são convergentes entre diferentes grupos. Sobre isso, destaca-se o conflito de interesses entre os acionistas e os gestores que é dotado de assimetria informacional (Jensen & Meckling, 1976). Para amenizar ou dissolver essa assimetria, as empresas possuem mecanismos de governança que monitoram as condutas dos gestores (Jensen & Meckling, 1976), como o conselho de administração (Weisbach, 1988).

Yermark (1996) menciona que algumas características do conselho de administração podem estar relacionadas à eficiência desse mecanismo em monitorar as condutas dos gestores. A literatura aponta que diferentes características, como o número de conselheiros (Yermark, 1996), remuneração dos membros do conselho (Hillman & Dalziel, 2003), dualidade do presidente da empresa (Black, de Carvalho e Gorga, 2009) e membros que pertencem à família da empresa (Black, de Carvalho e Gorga, 2010) interferem na eficiência do monitoramento dos gestores. Apesar disso, existem outras características do conselho que afetam a eficiência do monitoramento, como a presença de membros do gênero feminino (Almeida, Klotzle & Pinto, 2013).

Algumas pesquisas se dedicaram em analisar o impacto da presença de mulheres no conselho. Carter et al. (2003) demonstrou que as empresas com os maiores valores de mercado estão associadas à presença de mulheres no conselho de administração. Além disso, a diversidade de gênero no conselho de administração proporciona diversidade de cultura, característica que auxilia na resolução de problemas (Carter et al., 2003). Adams e Ferreira (2009) complementam esta discussão ao demonstrar que a diversidade de gênero nas organizações é um fator que implica no aumento do nível de eficiência do monitoramento dos gestores, tornando o conselho de administração mais relevante para diminuir a assimetria informacional de agentes externos à companhia.

Assim, compreende-se que a diversidade de gênero pode fazer com que o conselho de administração seja mais eficiente no processo de monitoramento dos gestores. Isso porque essa diversidade amplia o debate e a visão dos conselheiros sobre as possíveis soluções que podem ser implementadas para resolver problemas que estão presentes no dia a dia da organização (Westphal & Milton, 2000, Daily & Dalton, 2003).

Essas decisões também estão ligadas ao monitoramento, visto que, conselhos de administração com maior diversidade de gênero, podem ser mais efetivos no monitoramento dos gestores em práticas de gerenciamento de resultados. Srinidhi et al. (2011) evidenciaram que conselhos com maior nível de diversidade de gênero possuem redução no nível de *accruals* discricionários passíveis de serem gerenciados. Em contraposição aos achados de Srinidhi et al. (2011), as pesquisas de Sun et al. (2011) e Lara et al. (2017), não encontraram evidências concretas de que a diversidade de gênero é benéfica para a qualidade dos relatórios financeiros.

Ainda sobre o tema, Fan et al. (2019) encontraram que não basta apenas a diversidade de gênero, mas que se tenha um número mínimo de mulheres que participem do conselho de administração. Esse entendimento ocorre porque, apenas quando o conselho é composto por pelo menos três mulheres, há diminuição nas práticas relacionadas ao gerenciamento de resultados. Os achados de Fan et al. (2019) avançam na discussão porque indicam que não importa apenas ter um certo nível de diversidade de gênero para amenizar as práticas oportunistas dos gestores, mas que o gênero que possui menor proporção de membros, tenha pelo menos três membros.

Apesar de Fan et al. (2019), Srinidhi et al. (2011), Sun et al. (2011) e Lara et al. (2017) se debruçarem em analisar o impacto da presença de mulheres no conselho de administração na prática de gerenciamento de resultados, os referidos estudos contemplaram apenas uma ótica do gerenciamento, o *target earnings*. Até então, nenhum dos trabalhos se atentaram em verificar outra modalidade de manipulação recorrentemente utilizada pelos gestores para abastecer objetivos privados, por exemplo a suavização de resultados. Essa modalidade consiste em alterar os resultados do período apresentado ao público externo com o objetivo de amenizar as oscilações dos lucros (Gordon, 1966; Turcker & Zarowin, 2006). Para isso, os gestores podem utilizar de métodos contábeis que são sensíveis à prática de suavização (Dopuch & Drake, 1966) ou decisões operacionais que influam no resultado do período (Klann, 2011). Quando os gestores recorrem à suavização de resultados, há a presença de motivações para a realização de tal prática. Como exemplo, tem-se a tentativa de se manter no cargo ou indicar para o mercado que os lucros, ao longo do seu mandato, possuem a característica de apresentar crescimento sustentável.

Sobre a suavização de resultados, Eckel (1981) relata que nem toda suavização é fruto de propósitos particulares dos gestores, uma vez que a suavização total dos resultados é composta por duas dimensões. A primeira dimensão se

refere à suavização natural, a qual é decorrente das atividades operacionais da organização em busca de lucro. A segunda dimensão consiste na suavização intencional, que tem como origem a intervenção proposital dos gestores de alto escalão da companhia nos resultados do período. Eckel (1981) menciona que dentro da suavização intencional há dois subgrupos, a artificial e a real. A suavização artificial consiste em diminuir as oscilações do lucro por meio de alterações nas escolhas contábeis. Por outro lado, a suavização real tem o mesmo objetivo, mas é efetivada a partir de decisões operacionais que impactam de forma positiva ou negativa no resultado do período.

Além dessa discussão, Eckel (1981) propôs uma métrica para captar a suavização que foi utilizada como base para o desenvolvimento de outras técnicas. Dentre as formas mais consolidadas para se mensurar a suavização de resultados, tem-se duas métricas desenvolvidas por Leuz, Nanda e Wysocki (2003). Mesmo assim, Lang et al. (2012) mencionam que estas formas de mensuração possuem uma limitação. Isso porque não separa características que estão relacionadas às atividades operacionais da empresa das intervenções propositalmente realizadas pelos gestores que interferem no resultado do período. Nesse sentido, Lang et al. (2012) dissertam que, apesar das medidas de Leuz et al. (2003) proporcionaram avanço para a discussão, não são capazes de separar a suavização intencional da suavização natural. E, por esse motivo, desenvolveram uma medida para discriminar esses dois tipos de suavização.

Lang et al. (2012) destacam que os gestores podem compensar intencionalmente os resultados. Esse processo ocorre quando os gestores compensam o resultado do período atual por meio de reservas de resultados que foram criadas em períodos passados (Lang et al., 2012). Dessa forma, os gestores podem utilizar os resultados suavizados em períodos de lucros acima do normal e utilizar esta reserva de resultados em períodos que a empresa tiver resultados com oscilações acima da média histórica (Lang et al., 2012). Esses comportamentos têm algumas consequências aos gestores, como atenuar a pressão pela demissão, assim como, impactos nos bônus e remuneração variável.

Assim como a suavização intencional dos resultados, o uso intencional de reservas de compensação compreende a uma forma de manipulação dos resultados da companhia. Além disso, essas duas formas de manipulação comprometem a qualidade dos relatórios financeiros e, por sua vez, podem prejudicar os usuários externos no processo de tomada de decisão. Em decorrência disso, mecanismos de governança corporativa, como o conselho de administração, são essenciais para diminuir ações oportunistas do gestor. Apenas ter o conselho de administração não significa que haverá controle de ações oportunistas do gestor, já que isso dependerá das características do próprio conselho. Como exemplo, tem-se a diversidade de gênero por meio do número de mulheres, como apresentado por Srinidhi et al. (2011), Lara et al. (2017) e Fan et al. (2019). Diante disso, desenvolveu-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H1a: Existe uma relação negativa e significativa entre a proporção de mulheres no conselho de administração e a suavização intencional de resultados.

H1b: Existe uma relação negativa e significativa entre a proporção de mulheres no conselho de administração e o uso intencional de reservas de compensação.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Amostra e Coleta de dados

A amostra dessa pesquisa abrangeu todas as empresas não financeiras que negociaram ações no Brasil, Bolsa Balcão (B3) entre 2011 e 2018 que tinham dados disponíveis sobre os membros dos conselhos de administração, além das informações econômico-financeiras para o cálculo das duas medidas de *income smoothing* (suavização intencional dos resultados e uso intencional de reservas de compensação dos resultados) e das variáveis de controle. Nesse sentido, a amostra final foi composta por 126 companhias.

A coleta dos dados foi realizada a partir da base de dados Economatica® (para coletar os dados econômico-financeiros das companhias) e nos endereços eletrônicos da B3 e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (com o propósito de coletar as informações sobre os membros do conselho de administração das organizações). As informações referentes às duas medidas de *income smoothing* foram coletadas em períodos trimestrais de 2011 a 2018. Isso porque, para o cálculo destas medidas, são necessários dados do período atual e dos 11 (onze) trimestres anteriores. Dado isso, a análise do impacto das mulheres do conselho de administração na qualidade da informação contábil foi efetuada ao considerar períodos anuais de 2013 a 2018.

No que diz respeito às informações coletadas e ao considerar o período de análise de 2013 a 2018, a amostra final contou com 126 companhias e 737 observações, implicando em um painel desbalanceado. Além disso, para a análise dos dados, ressalta-se que todos os dados quantitativos foram winsorizados ao nível de 1% e 99% para evitar a distorção de dados discrepantes nos resultados das análises estatísticas e respectivas interpretações.

3.2 Modelos de *Income Smoothing*

O presente estudo utiliza duas medidas de *income smoothing*, em que ambas decorrem do estudo de Lang et al. (2012). Os autores desenvolveram uma métrica para separar a suavização natural de resultados e a suavização intencio-

nal de resultados. Com isso, ao conseguir fazer esta distinção, Lang *et al.* (2012) demonstraram as implicações da estratégia dos gestores em suavizar intencionalmente os resultados na transparência das informações contábeis. Essa estratégia é mensurada a partir de duas medidas, a primeira é denominada de Suavização 1 (SUAV1) e Suavização 2 (SUAV2). Sobre isso, destaca-se que para calcular estas duas medidas, tem-se com base as duas variáveis que é o Smoothing 1 (SMTH1) e o Smoothing 2 (SMTH2).

Lang *et al.* (2012) explicam que o SMTH1 é mensurado a partir dos desvios-padrão do resultado líquido do final do período dividido pelos desvios-padrão dos fluxos de caixa operacionais do final do período. Para este cálculo, considera-se 12 trimestres (período atual e os últimos 11 trimestres). Esta medida tem o propósito de captar a volatilidade dos lucros em relação ao caixa da companhia. Vale destacar que o SMTH1 foi multiplicado por -1, conforme a adaptação de Sousa, Ribeiro, Vicente e Carmo (2020), visto que os autores mencionam que esta adaptação faz com que esta medida seja mais intuitiva, em que quanto maior esta medida maior a suavização total dos resultados.

A segunda medida é o SMTH2, a qual é calculada por meio da correlação entre o fluxo de caixa operacional do final do período dividido pelos ativos totais do final do período, com os *accruals* totais do final do período dividido pelos ativos totais do final do período. Da mesma forma que o SMTH1, o Smoothing 2 foi calculado ao considerar o lapso temporal de 12 trimestres (período atual e os últimos 11 trimestres). Do mesmo modo, aplicou-se a multiplicação nesta medida por -1, conforme Sousa *et al.* (2020), com a finalidade de torná-la mais intuitiva, em que os maiores valores correspondam aos maiores níveis do uso total de reservas de compensação.

Ressalta-se que o SMTH1 e o SMTH2, como já mencionado anteriormente, correspondem à suavização total e uso total de reservas de compensação, respectivamente. Dessa forma, tais variáveis são compostas por dois grupos, a parcela intencional e a natural, ver Eckel (1981). Nesse sentido, realizou-se a separação dessas duas parcelas por meio do método que consta no trabalho de Lang *et al.* (2012). Para tanto, o SMTH1 e o SMTH2 foram submetidos à Equação 1, como variável dependente deste modelo. Dessa forma, de acordo com Lang *et al.* (2012), o resíduo de cada regressão corresponderá à SUAV1 e SUAV2. Isso porque a parcela natural está intrínseca as variáveis independentes do modelo que compõe a Equação 1. Nesse contexto, apresenta-se a seguir a Equação 1, utilizada com a finalidade de calcular a suavização intencional dos resultados (SUAV1) e uso intencional de reservas de compensação (SUAV2).

$$SMTH_{it} = TAM_{it} + DÍVIDA_{it} + MB_{it} + DPRECEITA_{it} + \%PREJUÍZO_{it} + CICLO_{it} + CRESCREC_{it} + IMOB_{it} + FLUXO_{it} + ANO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Equação (1)

Em que: TAM_{it} = Logaritmo do Ativo total do final do exercício; $DÍVIDA_{it}$ = Dívida Total do final do exercício dividido pelo Ativo Total do final do exercício; MB_{it} = Market to Book do final do exercício; $DPRECEITA_{it}$ = Desvio-padrão das Receitas do exercício dos últimos três períodos anuais da empresa i no período t ; $\%PREJUÍZO_{it}$ = Proporção dos períodos que houve resultado líquido negativo dos últimos doze trimestres (3 anos); $CICLO_{it}$ = Logaritmo do Ciclo Operacional final do exercício; $CRESCREC_{it}$ = Crescimento da Receita do exercício; $IMOB_{it}$ = Imobilizado do final do exercício dividido pelo Ativo Total do final do exercício; $FLUXO_{it}$ = Fluxo de Caixa Médio dividido pelo Ativo Total do final do exercício, e; ANO_{it} = Períodos anuais, de 2013 a 2018.

Após calcular o resíduo de cada regressão, que compreendem às variáveis SUAV1 e SUAV2, Lang *et al.* (2012) explicam que o próximo procedimento consiste em transformar estas variáveis em módulo. Vale elencar que, conforme os autores, tal procedimento é necessário porque a suavização intencional dos resultados e o uso intencional de reservas de compensação consistem na distância da reta da regressão e não em seu valor absoluto. Destaca-se ainda que, como houve a multiplicação por -1 no SMTH1 e SMTH2, entende-se que quanto maior o valor da SUAV1 e SUAV2, maior será a suavização intencional dos resultados e o uso intencional de reservas de compensação.

3.3 Variáveis utilizadas

As variáveis dependentes são SUAV1 e SUAV2. A variável independente de interesse é a proporção de mulheres no conselho de administração. Os detalhes sobre as variáveis utilizadas são apresentados na Tabela 1:

Tabela 1 – Variáveis da pesquisa

Variáveis Dependentes			
Variável	Descrição	Operacionalização	Referências
Suavização intencional dos resultados (SUAV1)	Variável que compreende à suavização intencional dos resultados	$SMTH1_{it} = \alpha + TAM_{it} + DÍVIDA_{it} + PBR_{it} + DPRECEITA_{it} + \%PRE-JUÍZO_{it} + CICLO_{it} + CRESCREC_{it} + IMOB_{it} + FLUXO_{it} + ANO_{it} + \epsilon_{it}$	Lang <i>et al.</i> (2012)
Uso intencional de reservas de compensação (SUAV2)	Medida que corresponde ao uso de reserva intencional de compensação	$SMTH2_{it} = TAM_{it} + DÍVIDA_{it} + PBR_{it} + DPRECEITA_{it} + \%PRE-JUÍZO_{it} + CICLO_{it} + CRESCREC_{it} + IMOB_{it} + FLUXO_{it} + ANO_{it} + \epsilon_{it}$	Lang <i>et al.</i> (2012)
Variável	Descrição	Operacionalização	Referências
Variáveis Explicativas			
Variáveis de Interesse			
Proporção de mulheres no conselho de administração (PROPM)	Medida que demonstra a proporção de membros do gênero feminino em relação ao total de membros do conselho de administração	(Número de membros no conselho de administração do gênero feminino / Número total de membros no conselho de administração) * 100	Fan <i>et al.</i> (2019)
Variáveis Explicativas			
Variáveis de controle			
Grau de Alavancagem Operacional (GAO)	Representa uma medida de desempenho operacional da estrutura de custos da companhia	Lucro Bruto / (Lucro Bruto - Despesas com Vendas e Despesa Administrativas)	Sohn (2016) e Francis, Hanna e Vincent (1996)
Rentabilidade do Ativo (ROA)	Medida de rentabilidade da empresa durante o período anual	(Lucro Líquido / Ativo Total) * 100	Call, Chen, Miao e Tong (2014) e Rodrigues Sobrinho, Rodrigues e Sarlo Neto (2014)
Endividamento Geral (END)	Mensura a participação de terceiros em relação aos ativos de propriedade e/ou controle da empresa.	(Passivo Circulante + Passivo não Circulante / Ativo Total) * 100	DeFond e Jiambalvo (1994); Marra, Mazzola e Prencipe (2011)
Tamanho (TAM)	Ativo Total de cada companhia transformado para sua base logarítmica	Logaritmo Neperiano do Ativo Total	Watts e Zimmerman (1986) e Doyle, Ge e McVay. (2007)
SETOR	Variável do setor de cada companhia com base na classificação GICS.	Variáveis <i>dummy</i> que representam os setores de atividade econômica: (1) serviços de comunicação; (2) Consumo discricionário; (3) bens de consumo; (4) energia; (5) saúde; (6) indústria; (7) tecnologia da informação; (8) materiais; (9) imobiliárias, e; (10) utilidades.	Bagnoli e Watts (2010); Sousa et al. (2020)
ANO	Representa os períodos anuais	Variáveis <i>dummy</i> que representam os anos de 2013 a 2018	Lopes (2011); Carvalho e Salotti (2013) e Sousa et al. (2020)

Fonte: dados da pesquisa

Ainda, como variáveis utilizadas na pesquisa, tem-se as variáveis de controle que foram utilizadas no modelo multivariado. Essas variáveis compreendem ao grau de alavancagem operacional, rentabilidade do ativo, endividamento geral e tamanho. O modelo multivariado também foi composto por variáveis que se referem ao controle dos períodos anuais e do setor de atividade econômica de cada empresa.

3.4 Modelos empíricos e análise dos resultados

A partir das informações referentes às variáveis utilizadas na pesquisa, desenvolveram-se dois modelos multivariados para alcançar o objetivo desta pesquisa. Os modelos de regressão multivariada são apresentados por meio da Equação 2:

$$\begin{aligned}
 & SUAV1_{it} \text{ ou } SUAV2_{it} \\
 & = \beta_0 + \beta_1 PROP_{it} + \beta_2 GAO_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 END_{it} + \beta_5 TAM_{it} + \sum_{i=2}^{10} Y_{Setor} \\
 & + \sum_{t=2}^6 \varphi Ano + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

Equação (2)

Onde: $SUAV1_{it}$ = Suavização intencional dos resultados da empresa i no período t ; $SUAV2_{it}$ = Uso intencional de reservas de compensação da empresa i no período t ; $PROP_{it}$ = Proporção de mulheres que pertencem ao conselho de administração da empresa i no período t ; GAO_{it} = Grau de alavancagem operacional da empresa i no período t ; ROA_{it} = Rentabilidade do ativo da empresa i no período t ; END_{it} = Endividamento geral da empresa i no período t ; TAM_{it} = Tamanho da empresa i no período t ; Ano_{it} = Período correspondente ao ano da observação i no período t , ao considerar o ano de 2013 como referência, e; $Setor_{it}$ = Setor de atividade econômica da companhia da empresa i no período t .

Quanto à análise dos dados por meio dos dois modelos multivariados (Equação 2 e Equação 3), recorreu-se a análise de dados em painel. Para tanto, utilizou-se o software estatístico STATA[®]13. Os dados foram analisados por meio da regressão de dados em painel. Para isso, tais dados foram submetidos ao teste L. M. de Breusch-Pagan, ao nível de 5% de significância, para verificar qual o método de estimação mais adequado ao considerar o *pooled* e efeito aleatório, ver Fávero e Belfiore (2017). Esse teste sugeriu que os dois modelos multivariados possuem dados que se ajustam de melhor forma ao efeito aleatório. Vale ressaltar que não foi cogitada a estimação em efeito fixo porque o modelo de regressão multivariada já possui variáveis que controlam o setor de atividade econômica.

Em seguida, os dados foram submetidos aos pressupostos da regressão multivariada. Os pressupostos são (i) inexistência de multicolinearidade, (ii) homocedasticidade dos resíduos e (iii) ausência de autocorrelação serial de primeira ordem. Para a verificação desses pressupostos, realizou-se o teste de *Variance Inflation Factor* (VIF), Breusch-Pagan e David Drukker, respectivamente, ao considerar o nível de 5% de significância (Gujarati, 2009; Woodridge, 2016; Fávero & Belfiore, 2017). Os resultados desses testes indicaram a presença de heterocedasticidade nos resíduos e presença de autocorrelação serial de primeira ordem nos dois modelos de regressão multivariada. Por esse motivo, realizou-se a correção dos modelos por meio da clusterização nos indivíduos, com sugerido por Fávero e Belfiore (2017).

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Na Tabela 2 são apresentados os resultados da estatística descritiva das variáveis utilizadas nesta pesquisa.

Tabela 2 – Estatística descritiva

Variáveis	Média	Desvio-padrão			Mín.	Máx.	OBS
		O	B	W			
SUAV1	0,498	0,556	0,410	0,375	0,007	3,305	737
SUAV2	0,276	0,196	0,124	0,153	0,006	0,862	737
PROPM	9,526	12,755	10,643	7,149	0,000	50,000	737
GAO	1,931	5,487	2,694	4,778	-23,585	34,114	737
ROA	0,348	4,541	2,922	3,519	-21,975	9,665	737
END	62,835	30,884	30,651	9,959	10,863	216,877	737
TAM	15,162	1,597	1,604	0,206	10,330	18,552	737

Legenda: O = Overall; B = Between; Within = W; Min = Mínimo; Máx. = Máximo; OBS = Observações.

Fonte: dados da pesquisa

Ao analisar os resultados da estatística descritiva da suavização intencional dos resultados, verifica-se que a média é de 0,498, achado similar ao da investigação de Lang et al. (2012). Por outro lado, o uso intencional de reservas de compensação apresentou média de 0,276. Essa evidência está próxima ao exposto no trabalho de Sousa et al. (2020), que, inclusive, analisaram empresas do mercado de capitais brasileiro. Desse modo, pode-se entender que no mercado brasileiro não houve mudança no nível do uso intencional de reservas de compensação, o que pode servir como alerta para os usuários externos.

No que se refere à proporção de mulheres no conselho de administração, percebe-se que em média apenas 9,52% dos membros são mulheres. Outra análise complementar consiste em estratificar a variável PROPm e verificar como é a diversidade de gênero do conselho de administração a partir da distribuição dos dados. Os resultados indicam que das 737 observações, 437 (59,29%) têm proporção de 0 a 9,99% de mulheres no conselho de administração; 159 (21,57%) têm de 10% a 19,99% de mulheres no conselho de administração; 78 (10,58%) de 20 a 29,99% de mulheres no conselho de administração; 30 (4,07%) de 30 a 39,99% de mulheres no conselho de administração; 13 (1,77%) de 40 a 49,99% de mulheres no conselho de administração e 20 (2,72%) de 50% a 59,99% de mulheres no conselho de administração.

Sobre a composição do conselho de administração pelas empresas, ressalta-se que 42 (33,33%) das 126 companhias não apresentaram, em nenhum dos períodos analisados, membros do gênero feminino. Vale ressaltar que, em nenhuma das observações, o conselho de administração foi composto por mulheres como maioria dos membros, até porque a proporção máxima encontrada foi de 50% de membros do gênero feminino.

Em momento posterior à análise descritiva dos dados, procedeu-se à análise de correlação de Spearman. Os resultados revelaram que nenhuma das correlações envolvendo as variáveis independentes apresentaram coeficiente de correlação acima de 0,70 e, por esse motivo, seguindo o exposto por Fávero e Belfiore (2017), há indícios de inexistência de multicolinearidade. De forma complementar a esse teste, os dados foram submetidos ao teste VIF, o qual indicou que nenhuma das variáveis, nos dois modelos de regressão multivariada, indicou valor superior a 5. Nesse contexto, com base no apresentado por Fávero e Belfiore (2017) e Gujarati (2009) e Wooldridge (2016), as variáveis independentes dos modelos de regressão multivariada não são multicolineares.

Como pressupostos dos modelos de regressão, os dados também foram testados sob a ótica do teste de Breusch-Pagan (averigua se há a presença de heterocedasticidade dos resíduos) e David Drukker (verifica se há a presença de autocorrelação serial de primeira ordem). Os resultados destes dois testes identificaram esses dois problemas que podem ser amenizados com procedimentos de correção. Por esse motivo, os dois modelos de regressão foram estimados com os dados clusterizados nos indivíduos, procedimento sugerido por Fávero e Belfiore (2017). Na Tabela 3 são apresentados os resultados dos modelos multivariados.

Tabela 3 – Modelo multivariado da suavização intencional de resultados e do uso intencional de reservas de compensação

Variáveis	Modelo 1		Modelo 2	
	SUAV1		SUAV2	
	Coef.	Estat T	Coef.	Estat T
PROPm	-0,0009	-0,55	-0,0012	-1,75*
GAO	0,0014	0,58	-0,0003	-0,31
ROA	-0,0021	-0,35	-0,0024	-1,34
END	0,0057	3,48***	-0,0012	-2,94***
TAM	0,0050	0,18	-0,0134	-1,87*
Constante	-0,0092	-0,02	0,5631	-0,18
CPA	Sim		Sim	
CS	Sim		Sim	
Observações	736		736	
Teste Wald	333,54***		226,84***	
R ² Within	0,1350		0,0150	
R ² Between	0,2244		0,1459	
R ² Overall	0,1816		0,0624	

Variáveis	Modelo 1		Modelo 2	
	SUAV1		SUAV2	
	Coef.	Estat T	Coef.	Estat T
Testes L. M. de Breusch-Pagan				
Breusch-Pagan	313,03***		94,46***	
Pressupostos para os testes de regressão				
Teste VIF	1,09		1,09	
Breusch-Pagan	230,40***		14,09***	
David Drukker	26,538***		39,275***	

Legenda: CS = Controle de setores; CPA = Controle de períodos anuais; * significância ao nível de 10%; **significância ao nível de 5%; ***significância ao nível de 1%. As regressões acima foram estimadas por meio do método de efeitos aleatórios. As constantes destes modelos econométricos multivariados absorveram as seguintes variáveis; CS = serviços de comunicação, e; CPA = ano de 2013.

Fonte: dados da pesquisa.

As evidências que constam na Tabela 3 sobre o Modelo 1 indicam que o aumento da proporção de mulheres no conselho de administração não está relacionado com a diminuição da suavização intencional dos resultados (Coef. = -0,0009; valor-p < 0,583), implicando na rejeição da H1a. Desse modo, o aumento proporcional da participação feminina no conselho de administração não mitiga atos intencionais de suavização de resultados. Esse resultado está na contramão das discussões apresentadas por Srinidhi et al. (2011), mostrando que o aumento da diversidade de gênero não é capaz de inibir as práticas de escolhas contábeis que induzem à redução da oscilação dos resultados do período.

Esse resultado, de certa forma, também complementa as discussões e os achados apresentados por Sun et al. (2011) e Lara et al. (2017), uma vez que a diversidade de gênero não é um ponto que atenua as práticas que reduzem, à primeira vista, a oscilação dos resultados do período. Comportamento que pode ser justificado sob o ponto de vista de que o próprio trabalho dos membros do conselho de administração que, apesar de monitorar os gestores, muitas vezes não possuem como pauta principal as escolhas contábeis que podem ser utilizadas com a finalidade de manipular os resultados do período. Até porque isso dependerá da experiência financeira dos membros e avisos do comitê de auditoria ou indicações no relatório do auditor externo.

No que tange às variáveis de controle, verifica-se que o grau de alavancagem operacional, rentabilidade do ativo e o tamanho não estão relacionados com a suavização intencional dos resultados. Achado que destoa das discussões de Sohn (2016) e Francis, Hanna e Vincent (1996), Call, Chen, Miao e Tong (2014) e Rodrigues Sobrinho, Rodrigues e Sarlo Neto (2014), Watts e Zimmerman (1986) e Doyle, Ge e McVay (2007) sobre o impacto dessas variáveis em aspectos ligados à qualidade da informação contábil. Outro resultado elucida que o endividamento geral está positivamente relacionado com a suavização intencional dos resultados. Essa evidência sugere que quando as empresas estão mais endividadas, os gestores suavizam mais os resultados do período. Além disso, este achado está em conformidade com as discussões tratadas por DeFond e Jiambalvo (1994); Marra, Mazzola e Prencipe (2011).

Quanto ao uso intencional de reservas resultados para compensação, os achados do Modelo 2 indicam que há relação negativa e significativa entre esse tipo de manipulação e a proporção de mulheres no conselho de administração (Coef. -0,0012; valor-p < 0,080). Resultado que pode indicar que, apesar de em um primeiro momento a diversidade de gênero não ser importante para mitigar as práticas de suavização realizadas pelo gestor, tal característica do conselho de administração é importante para o interesse dos acionistas quando os gestores fazem o uso das reservas de resultados criadas em períodos anteriores para reduzir a oscilação do resultado do período atual.

Evidência que desperta algumas reflexões, pois ao considerar as discussões de Gul et al. (2013) e Levi et al. (2014), há o entendimento de que as mulheres possuem maior aversão ao risco e, dessa forma, tendem a perceber de melhor forma práticas mais agressivas na contabilidade que são influenciadas direta ou indiretamente pelos gestores. Mesmo assim, como explicitado pela estatística descritiva, os resultados contemplam a presença das mulheres de 0 a 50% como membros do conselho de administração. Com isso, o resultado do segundo modelo demonstra que não apenas a presença das mulheres no conselho de administração, mas quando está mais perto de um equilíbrio entre membros do gênero masculino e feminino, este mecanismo de governança é mais eficiente quanto à redução do uso intencional de reservas resultados para compensação pelos gestores. O que contribui com as discussões de Westphal e Milton (2000) e Daily e Dalton (2003), uma vez que mencionam que o aumento da diversidade e equilíbrio entre os gêneros é benéfico na escolha das ações realizadas pelo conselho de administração.

No que confere às variáveis de controle do Modelo 2, o grau de alavancagem operacional e a rentabilidade do ativo não estão relacionadas com o uso intencional de reservas de compensação. Evidência que está em contraponto com discussões presentes nos trabalhos de Sohn (2016), Call et al. (2014) e Francis et al. (1996) sobre tais características econômico-financeiras em relação a aspectos ligados à qualidade da informação contábil. Por outro lado, o endividamento

está negativamente relacionado ao uso intencional de reservas de compensação, contrastando com a literatura acerca dessas duas variáveis, ver DeFond e Jiambalvo (1994) e Marra *et al.* (2011). Além disso, percebe-se que o ativo está negativamente relacionado ao uso intencional de reservas de compensação, o que está em acordo com a lógica discutida por trabalhos como Doyle *et al.* (2007) que discutem o impacto do tamanho em práticas de manipulação de resultados.

5 CONCLUSÕES

O objetivo da pesquisa consistiu em analisar a influência da presença de mulheres no conselho de administração na suavização intencional de resultados. Uma das evidências apresentadas indicam que a participação feminina no conselho de administração, em média, é abaixo dos dez pontos percentuais. Ainda, os resultados elucidam que quarenta e duas empresas, em nenhum dos períodos analisados, tiveram pelo menos uma mulher como conselheira, ou seja, dois terços das empresas analisadas não possuem diversidade de gênero em seus conselhos de administração. Desse modo, entende-se que as empresas brasileiras possuem baixa representatividade feminina em um dos principais mecanismos de governança corporativa. Esses resultados podem suscitar discussões no âmbito acadêmico e, principalmente, nas organizações quanto à intensificação da diversidade de gênero por meio da participação feminina nos conselhos de administração e, porventura, em outros cargos da alta gestão executiva.

Ao considerar as duas perspectivas da suavização (suavização intencional dos resultados e uso intencional de reservas de compensação), os resultados indicam que o aumento da proporção de mulheres no conselho de administração não está relacionado com a diminuição da prática de suavização intencional dos resultados. Isso provoca contribuições à literatura sobre as atribuições do conselho de administração. Uma vez que o uso das práticas contábeis utilizadas pelos gestores com fim de manipulação tende a ser detectado, à primeira vista, pelos auditores externos e aos membros do comitê de auditoria.

Isso ocorre porque tais mecanismos de governança tendem a verificar se as práticas contábeis selecionadas para a elaboração das demonstrações contábeis estão em conformidade com as normas vigentes e se tais práticas são as mais adequadas para reconhecer os eventos econômicos subjacentes à empresa. Diferente da auditoria externa e do comitê de auditoria, as pautas tratadas no conselho de administração tendem a estar ligadas a questões operacionais da empresa e não propriamente das práticas contábeis adotadas. Além disso, nem todos os conselheiros possuem expertise financeira, sendo um possível fator relevante para a dificuldade de detectar práticas contábeis que são utilizadas para abastecer interesses privados dos gestores. Por esse motivo, quando o gestor suaviza os resultados sem utilizar as reservas de compensação decorrentes de procedimentos de suavização realizadas em períodos passados, a diversidade de gênero no conselho de administração não é um fator que contribui para reduzir tal forma de manipulação.

Mesmo que os resultados sugiram que a diversidade de gênero não esteja relacionada à suavização intencional de resultados, os achados indicam que a diversidade de gênero inibe o gestor de adotar práticas ligadas ao uso intencional de reservas de compensação. Achado que representa uma contribuição à academia, em especial à discussão travada por Srinidhi *et al.* (2011), Lara *et al.* (2017) e Fan *et al.* (2019), porque elucidada que o aumento da diversidade de gênero induz a redução de ações oportunistas apenas quando ocorre a compensação dos resultados.

Com isso, a diversidade de gênero nos conselhos de administração pode ser um fator que potencializa a eficiência das decisões realizadas pelos conselheiros, ver Bebchuk e Weisbach (2010). Além disso, tais resultados complementam o debatido por Westphal e Milton (2000) e Daily e Dalton (2003), visto que tais benefícios inerentes à diversidade ocorrem quando o equilíbrio, proporcional, dos gêneros dos membros do conselho é alcançado. Ponto que é relevante nesta discussão, já que o índice máximo de participação feminina no conselho verificado nesta pesquisa foi de 50%. Vale ressaltar que as implicações não se limitam à academia, mas também pode auxiliar agentes externos da empresa como credores e investidores. Isso porque, como conselhos mais diversos reduzem o uso intencional de reservas de compensação, investidores e credores são beneficiados porque têm acesso a demonstrações contábeis com menor nível de assimetria informacional.

Ademais, elenca-se que esta pesquisa não é eximida de limitações, uma vez que a amostra selecionada é não probabilística, o que impossibilita que os resultados sobre as companhias deste estudo sejam generalizados. Isso se deve ao fato de terem sido examinadas companhias com características institucionais de um país emergente. Deste modo, destaca-se que a partir destas limitações, deixam espaço para futuras pesquisas. Sugere-se, portanto, novas investigações das implicações da presença das mulheres em outros mecanismos de governança, cargos de direção do escalão executivo da companhia, além das suas implicações em aspectos ligados à manipulação de resultados ou aspectos que se referem à qualidade da informação contábil que auxiliam no processo decisório dos usuários externos.

REFERÊNCIAS

Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>

Almeida, R. S., Klotzle, M. C., & Pinto, A. C. F. (2013). Composição do conselho de Administração no setor de energia elétrica do Brasil. *Revista de Administração da UNIMEP*, 11(1), 156-180.

- Bagnoli, M., & Watts, S. G. (2010). Oligopoly, disclosure, and earnings management. *The Accounting Review*, 85(4), 1191-1214. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1191>
- Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2010). The state of corporate governance research. *The review of financial studies*, 23(3), 939-961. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhp121>
- Black, B. S., De Carvalho, A. G., & Gorga, E. (2009). The corporate governance of privately controlled Brazilian firms. *U of Texas Law, Law and Econ Research Paper*, (109), 08-014.
- Black, B. S., De Carvalho, A. G., & Gorga, E. (2010). Corporate governance in Brazil. *Emerging Markets Review*, 11(1), 21-38. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2009.09.004>
- Call, A. C., Chen, S., Miao, B., & Tong, Y. H. (2014). Short-term earnings guidance and accrual-based earnings management. *Review of accounting studies*, 19(2), 955-987. <https://doi.org/10.1007/s11142-013-9270-7>
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial review*, 38(1), 33-53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
- Carvalho, L. N., & Salotti, B. M. (2013). Adoption of IFRS in Brazil and the consequences to accounting education. *Issues in Accounting Education*, 28(2), 235-242. <https://doi.org/10.2308/iace-50373>
- Cheng, Q., & Warfield, T. D. (2005). Equity incentives and earnings management. *The accounting review*, 80(2), 441-476. <https://doi.org/10.2308/accr.2005.80.2.441>
- Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella Jr, A. A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of management review*, 28(3), 371-382. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196703>
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of accounting and economics*, 17(1-2), 145-176. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6)
- Dopuch, N., & Drake, D. F. (1966). The effect of alternative accounting rules for nonsubsidiary investments. *Journal of Accounting Research*, 192-219. <https://doi.org/10.2307/2490182>
- Doyle, J., Ge, W., & McVay, S. (2007). Determinants of weaknesses in internal control over financial reporting. *Journal of accounting and Economics*, 44(1-2), 193-223. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.10.003>
- Eckel, N. (1981). The income smoothing hypothesis revisited. *Abacus*, 17(1), 28-40. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.1981.tb00099.x>
- Fan, Y., Jiang, Y., Zhang, X., & Zhou, Y. (2019). Women on boards and bank earnings management: From zero to hero. *Journal of Banking & Finance*, 107, 105607. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.105607>
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.
- Francis, J., Hanna, J. D., & Vincent, L. (1996). Causes and effects of discretionary asset write-offs. *Journal of Accounting Research*, 34, 117-134. <https://doi.org/10.2307/2491429>
- Ge, W. (2009). *Essays on real earnings management* (Doctoral dissertation, McGill University).
- Gordon, M. J. (1966). Discussion of The effect of alternative accounting rules for nonsubsidiary investments. *Journal of Accounting Research*, 220-223. <https://doi.org/10.2307/2490183>
- Gujarati, D. N. (2009). *Basic econometrics*. Tata McGraw-Hill Education.
- Gul, F. A., Hutchinson, M., & Lai, K. M. (2013). Gender-diverse boards and properties of analyst earnings forecasts. *Accounting Horizons*, 27(3), 511-538. <https://doi.org/10.2308/acch-50486>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management review*, 28(3), 383-396. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196729>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kajimoto, C. G. K., Nakao, S. H., & Moraes, M. B. C. (2019). A suavização do lucro líquido e a persistência das contas de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13, e154173-e154173. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2019.154173>
- Klann, R. C. (2011). *Gerenciamento de resultados: análise comparativa de empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção das IFRS*. 2011. 371 f (Doctoral dissertation, Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau).
- Lang, M., Lins, K. V., & Maffett, M. (2012). Transparency, liquidity, and valuation: International evidence on when transparency matters most. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 729-774. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00442.x>
- Lara, J. M. G., Osma, B. G., Mora, A., & Scapin, M. (2017). The monitoring role of female directors over accounting quality. *Journal of Corporate Finance*, 45, 651-668. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.05.016>
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00121-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00121-1)

- Levi, M., Li, K., & Zhang, F. (2014). Director gender and mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 28, 185-200. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.005>
- Lopes, A. B. (2011). Teaching IFRS in Brazil: news from the front. *Accounting Education*, 20 (4), 1-9.
- Marra, A., Mazzola, P., & Prencipe, A. (2011). Board monitoring and earnings management pre-and post-IFRS. *The International Journal of Accounting*, 46(2), 205-230. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2011.04.007>
- Martins, V. G., Paulo, E., & Monte, P. A. (2016). O gerenciamento de resultados contábeis exerce influência na acurácia da previsão de analistas no Brasil?. *Revista Universo Contábil*, 12(3), 73-90.
- Rodrigues Sobrinho, W. B., Rodrigues, H. S., & Sarlo Neto, A. (2014). Dividendos e *accruals* discricionários: um estudo sobre a relação entre a política de distribuição de dividendos e a qualidade dos lucros. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 11(24), 3-24. <http://dx.doi.org/10.5007/2175-8069.2014v11n24p3>
- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting horizons*, 3(4), 91.
- Scott, W. R. (2009). *Financial accounting theory*. Norwalk USA.
- Sohn, B. C. (2016). The effect of accounting comparability on the accrual-based and real earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 513-539. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.06.003>
- Sousa, A. M., Ribeiro, A. M., Vicente, E. F. R., & do Carmo, C. H. S. (2020). Suavização de resultados e comparabilidade dos relatórios financeiros: evidências em empresas abertas do mercado brasileiro. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 14, 164488. <http://dx.doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2020.16448>
- Srinidhi, B., Gul, F. A., & Tsui, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610-1644. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01071.x>
- Sun, J., Liu, G., & Lan, G. (2011). Does female directorship on independent audit committees constrain earnings management? *Journal of Business Ethics*, 99(3), 369-382. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0657-0>
- Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness? *The accounting review*, 81(1), 251-270. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.1.251>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive accounting theory.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, 131-156.
- Weisbach, M. S. (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of financial Economics*, 20, 431-460. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90053-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90053-0)
- Westphal, J. D., & Milton, L. P. (2000). How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards. *Administrative Science Quarterly*, 45(2), 366-398. <https://doi.org/10.2307/2667075>
- Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory econometrics: A modern approach*. Nelson Education.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of financial economics*, 40(2), 185-211. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00844-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00844-5)