

FUCAPE PESQUISA E ENSINO S/A – FUCAPE RJ

KATIANE DE OLIVEIRA

**QUANDO A EXPERTISE FACILITA O GERENCIAMENTO: O PAPEL AMBÍGUO
DO *BOARD* EM AMBIENTES DE GOVERNANÇA FRÁGIL**

RIO DE JANEIRO

2025

KATIANE DE OLIVEIRA

**QUANDO A EXPERTISE FACILITA O GERENCIAMENTO: O PAPEL AMBÍGUO
DO *BOARD* EM AMBIENTES DE GOVERNANÇA FRÁGIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, da Fucape Pesquisa e Ensino S/A – Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Danilo Soares Monte-Mor

**RIO DE JANEIRO
2025**

KATIANE DE OLIVEIRA

**QUANDO A EXPERTISE FACILITA O GERENCIAMENTO: O PAPEL AMBÍGUO
DO *BOARD* EM AMBIENTES DE GOVERNANÇA FRÁGIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fucape Pesquisa e Ensino S/A – Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 25 de julho de 2025.

COMISSÃO EXAMINADORA

Profº Dr.: Danilo Soares Monte-Mor
Fucape Pesquisa E Ensino S/A

Profº Dr.: Ivan Carlin Passos
Universidade Federal Fluminense (UFF)

Profº Dr.: Gabriel Rodrigues Batista Sanfins
Instituto de Matemática da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IM-UFRJ)
(pós-doc)

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por me honrar em cada caminho que trilhei e por cuidar de mim em cada uma das minhas escolhas.

Agradeço a minha mãe e marido que, apesar do tempo decorrido entre o fim do curso, duas gestações e finalmente, a conclusão desse trabalho, se mostraram incansáveis como minha rede de apoio e acreditaram no meu potencial em todo o tempo, até mais do que eu mesma.

Agradeço aos colegas que ao longo desse curso contribuíram com meu crescimento através da rica troca de experiências de suas vivências práticas e, por fim, agradeço ao meu orientador Professor Danilo, pela orientação, pela paciência e por acreditar no meu trabalho e em minhas aptidões para dar continuidade à pesquisa, mesmo em meio a passagem do tempo e adversidades.

“Não espere por oportunidades extraordinárias.
Agarre ocasiões comuns e as faça grandes.”
(Orison Swett Marden)

RESUMO

O presente estudo investiga se a presença de conselheiros com *expertise* em contabilidade, finanças e auditoria está associada ao aumento do gerenciamento de resultados por *accruals*, especialmente em contextos caracterizados por conflitos de interesse, como o parentesco entre membros do conselho e da diretoria executiva e por fortes incentivos para manipular resultados, como no caso de empresas que reportam pequenos lucros para evitar divulgar prejuízos. A pesquisa utiliza dados de empresas não financeiras listadas na B3 entre 2013 e 2022, com aplicação dos modelos de Jones (1991) e Kothari (2005) para estimar os *accruals* discricionários. Os resultados indicam que a *expertise*, isoladamente, não está associada ao aumento do gerenciamento de resultados, contudo, quando combinada com vínculos familiares e pressões para evitar reportar prejuízos, pode potencializá-lo. Tais achados desafiam a literatura dominante, que atribui à *expertise* um papel redutor das práticas oportunistas, e reforçam a necessidade de considerar o contexto institucional e os conflitos de interesse na avaliação da eficácia dos conselhos.

Palavras-chave: *Expertise* financeira do *board*; Gerenciamento de resultados; Conflito de interesses; Monitoramento; Governança corporativa.

ABSTRACT

This study investigates whether the presence of board members with expertise in accounting, finance, and auditing is associated with increased accrual management, especially in contexts characterized by conflicts of interest, such as kinship between board members and executive management, and strong incentives to manipulate results, such as in the case of companies that report small profits to avoid disclosing losses. The research uses data from non-financial companies listed on B3 between 2013 and 2022, applying the models of Jones (1991) and Kothari (2005) to estimate discretionary accruals. The results indicate that expertise, in itself, is not associated with increased earnings management, but when combined with family ties and pressures to avoid losses, it can enhance it. These findings challenge the dominant literature, which attributes to expertise a role in reducing opportunistic practices and reinforces the need to consider the institutional context and conflicts of interest when assessing the effectiveness of boards.

Keywords: Financial expertise of the board; Earnings management; Conflict of interest; Monitoring; Corporate governance.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Variáveis dependentes, independentes e de controle	31
Tabela 2: Estatística descritiva da pesquisa.....	33
Tabela 3: Resultados equação (1)	34

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	13
2.1. GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	13
2.2. MECANISMOS DE GOVERNANÇA	15
2.3. VÍNCULO FAMILIAR E SUAS IMPLICAÇÕES NA GOVERNANÇA.....	17
2.4. CARACTERÍSTICAS DO <i>BOARD</i> E GERENCIAMENTO DE RESULTADOS.....	19
3. METODOLOGIA DA PESQUISA.....	24
3.1. COLETA DE DADOS	24
3.2. MENSURAÇÃO DAS CARACTERÍSTICAS DO <i>BOARD</i>	24
3.3. MENSURAÇÃO DO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	27
3.4. TESTE DAS HIPÓTESES.....	28
3.5. OUTRAS VARIÁVEIS DE CONTROLE.....	28
4. ANÁLISE DOS DADOS	31
4.1. ESTATÍSTICA DESCRITIVA.....	31
4.2. ANÁLISE DA REGRESSÃO	32
4.3. DISCUSSÃO COM A LITERATURA	34
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	36
REFERÊNCIAS.....	38

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

A governança corporativa desempenha um papel crucial na mitigação de ações arbitrárias por parte dos gestores, especialmente em empresas expostas a riscos e com menor nível de controle. Essas organizações são mais suscetíveis a situações de assimetria de informação e conflitos de interesse, tornando a governança uma ferramenta essencial para proteger os acionistas minoritários (La Porta et al, 1999; Oliveira & Monte-Mor, 2020).

Após os escândalos em grandes empresas nos anos 2000, a importância da governança, com seus processos internos e mecanismos, tornou-se ainda mais evidente. Esses mecanismos são fundamentais para inibir práticas de gerenciamento de resultados, mantendo por consequência a credibilidade das demonstrações financeiras (Ghafran & O'Sullivan, 2013; Dechow et al., 1996).

O gerenciamento de resultados pode ser entendido como o uso do julgamento contábil e de decisões operacionais para influenciar os números reportados. Embora seja frequentemente associado a práticas oportunistas (Healy & Wahlen, 1999), estudos recentes apontam que ele também pode desempenhar um papel informativo e contratual, sugerindo que a suavização de resultados pode reduzir a volatilidade percebida, facilitar previsões de analistas e melhorar a eficiência de decisões internas, funcionando, portanto, como uma ferramenta de gestão em determinadas circunstâncias (Baik et al., 2022; Cao et al., 2023; Demerjian et al., 2020).

Tais perspectivas sugerem que o gerenciamento não deve ser analisado apenas como uma prática nociva, mas como um fenômeno recorrente no cotidiano

empresarial, cujo impacto depende do contexto em que é aplicado e da forma como é conduzido.

Dentre os mecanismos de governança mais relevantes, destaca-se a formação de conselhos independentes, diversos em características e experiências de trabalho, o que proporciona múltiplos pontos de vista para uma supervisão mais eficaz da gestão e abrange um maior número de riscos, já que empresas que adotam políticas financeiras mais arriscadas tendem a tomar decisões menos moderadas (Bernile et al., 2018).

Neste sentido, profissionais com expertise financeira, frequentemente membros de comitês de auditoria e conselhos fiscais, exercem papel relevante na redução do gerenciamento de resultados ao contribuírem para o aumento do nível de conservadorismo nos critérios contábeis adotados pelas empresas (Badolato et al., 2014).

A literatura sugere que a governança e seus mecanismos reduzem o grau de gerenciamento de resultados (Oliveira & Monte-Mor, 2020). Em ambientes de forte *enforcement* regulatório e sistemas de governança consolidados, conselheiros com *expertise* podem mitigar conflitos de interesse e reduzir o gerenciamento de resultados, como encontrado em Askarany (2023) e Ryu et al. (2021)

Entretanto, essa relação pode não se sustentar em ambientes institucionais frágeis, como o brasileiro, nos quais predominam estruturas de propriedade concentradas, conflitos entre sócios majoritários e minoritários e, frequentemente, vínculo familiar entre conselheiros e membros da alta administração.

Nesses contextos, a expertise, embora tecnicamente desejável, pode não atuar de forma independente. A presença de conselheiros com conhecimento financeiro

pode ser instrumentalizada para legitimar práticas de gerenciamento (Cheung & Chung, 2022), especialmente quando há forte incentivo econômico, como a pressão para evitar reportar perdas (Leuz et al., 2003; Faccio et al., 2001; Fan & Wong, 2002), demonstrando um efeito inverso ao esperado.

Essa perspectiva sugere que, ao contrário da expectativa predominante na literatura internacional, a *expertise* pode não atuar como um redutor do gerenciamento de resultados em determinados contextos, mas sim como um facilitador, sobretudo quando combinada com mecanismos frágeis de governança, baixa independência e vínculo familiar no *board*.

Diante desse contexto, a presente pesquisa busca responder à seguinte questão: A *expertise* do board aumenta o gerenciamento de resultados praticado pelas companhias em contexto de conflito de interesses? O objetivo é identificar se a presença de *expertise* contábil, financeira e de auditoria no conselho de administração está associada a maior gerenciamento de resultados por *accruals*, especialmente em empresas brasileiras com características de conflito de interesse (grau de parentesco entre conselheiros e executivos) para evitar reportar perdas.

A pesquisa pretende trazer contribuições teóricas ao: (i) demonstrar que o monitoramento interno através das características do board, especialmente *expertise* em contabilidade, finanças e auditoria, pode ter um impacto similar ao da auditoria externa, adicionando um novo ponto de vista à literatura de gerenciamento de resultados; e (ii) Propor uma visão alternativa à literatura internacional ao mostrar que a *expertise*, por si só, não garante a redução do gerenciamento de resultados, podendo inclusive intensificá-lo quando combinada à governança deficiente.

Traz ainda contribuições práticas: (iii) Trazendo subsídios para a regulação da composição dos conselhos e comitês, alertando para a insuficiência da qualificação

técnica sem independência efetiva, e (iv) Apoiando investidores e reguladores na identificação de estruturas que aparentemente seguem boas práticas, mas que podem esconder fragilidades no monitoramento.

Para identificar a relação entre gerenciamento de resultados e expertise em contabilidade, auditoria e finanças do board, foram analisadas amostras de empresas brasileiras não financeiras listadas na B3 entre 2013 e 2022, com suas respectivas informações financeiras obtidas das bases comDinheiro. Informações sobre as características dos conselhos dessas empresas foram coletadas em notas explicativas e formulários de referência. O cenário corporativo brasileiro, marcado por intenso conflito de interesses e relações familiares dentro das empresas, torna-se um contexto relevante para este estudo, podendo influenciar o gerenciamento de resultados de diversas maneiras.

Para mensurar o gerenciamento de resultados, foram utilizados os modelos de Jones (1991) e Kothari (2005), visando cobrir as lacunas de cada modelo.

Capítulo 2

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

O gerenciamento de resultados é um conceito amplamente discutido na literatura contábil, referindo-se às práticas adotadas por gestores para influenciar os resultados financeiros reportados, a fim de atingir determinados objetivos. De forma simples, pode ser entendido como o conjunto de escolhas feitas por gestores para ajustar o lucro reportado, antecipando ou adiando receitas e despesas, ou ainda alterando decisões de negócios de forma a influenciar os resultados (Schipper, 1989; Healy & Wahlen, 1999; Ball, 2006).

Essas práticas podem ter diversos objetivos, como distorcer resultados contábeis para o alcance de metas estabelecidas, reduzir a variabilidade dos lucros no tempo ou suavizar os resultados no curto prazo, de forma a sinalizar estabilidade e demonstrar melhores perspectivas futuras (Healy & Wahlen, 1999; Martinez, 2001).

Entre os incentivos mais frequentes estão o cumprimento de *covenants* de dívida, o atingimento de metas vinculadas à remuneração variável, a sustentabilidade do desempenho ao longo do tempo e a não divulgação de perdas (Degeorge et al., 1999; Reis et al., 2015).

Na visão crítica, o gerenciamento de resultados é considerado uma prática oportunista, quando gestores utilizam sua discricionariedade em benefício próprio, provocando redistribuição de riqueza entre stakeholders e comprometendo a qualidade da informação (Watts & Zimmerman, 1990; Dechow et al. 1995).

Tal visão ganhou força após os escândalos corporativos do início dos anos 2000, quando os *accruals* discricionários foram instrumento de fraudes contábeis, levando a um nível mais elevado de *enforcement* regulatório, como a Lei Sarbanes–Oxley, e a auditoria se fortaleceu como mecanismo de detecção (Healy & Wahlen, 1999).

Contudo, pesquisas mais recentes têm indicado que o gerenciamento de resultados não deve ser tratado apenas como prática nociva, podendo inclusive ser encarado como uma resposta racional dos gestores a pressões contratuais, regulatórias e de mercado (Healy, 1985; Burgstahler & Dichev, 1997; Degeorge et al., 1999).

Nesse sentido, pode ser utilizado de forma estratégica para reduzir a volatilidade dos lucros, facilitar previsões de analistas, aumentar a utilidade dos resultados em contratos de dívida e contribuir para a coordenação de expectativas entre investidores, credores e demais stakeholders (Baik et al., 2020; Demerjian et al., 2020; Baik et al., 2022; Cao et al., 2023).

O gerenciamento de resultados pode ocorrer, essencialmente, por meio de *accruals* ou de decisões operacionais. O primeiro está relacionado a escolhas contábeis, como ajustes nas taxas de depreciação, provisões e antecipações de receitas ou despesas. Passou a ser mais combatido após a promulgação da Lei Sarbanes-Oxley, devido ao aumento dos escândalos corporativos, tornando-se alvo frequente de auditorias internas e externas e, por isso, com detecção relativamente mais simples (Healy & Wahlen, 1999).

Por outro lado, o gerenciamento por atividades reais envolve decisões como o aumento temporário de vendas por meio de descontos agressivos ou a postergação de despesas essenciais. Por serem tomadas no curso normal dos negócios, essas

são decisões mais difíceis de identificar e monitorar, exigindo maior atenção dos mecanismos de governança e fiscalização (Roychowdhury, 2006).

Desta forma, o gerenciamento de resultados deve ser compreendido como um evento multifacetado, com efeitos que podem variar conforme o ambiente institucional, os incentivos presentes e a interação com os mecanismos de governança. Essa abordagem mais parcial permite capturar nuances que a visão tradicional não alcança, reconhecendo o gerenciamento como um fenômeno que é parte da realidade corporativa e, em muitos casos, inevitável no processo de reporte financeiro.

2.2. MECANISMOS DE GOVERNANÇA

Os escândalos corporativos e a criação da Lei Sarbanes-Oxley foram marcos fundamentais para o desenvolvimento e a disseminação das práticas de governança corporativa ao redor do mundo, visto os escândalos ocorridos no início dos anos 2000.

A partir da criação da lei, que teve como objetivos aumentar a transparência e impor maior responsabilidade à executivos e conselho foi possível melhorar a qualidade dos controles internos e consequentemente das demonstrações financeiras. (Palepu & Healy, 2003; Gad, 2020). No Brasil, estes eventos contribuíram para o desenvolvimento de uma cultura de governança mais robusta, alinhada às práticas internacionais.

A governança corporativa, por sua vez, consiste em um conjunto de mecanismos de monitoramento e controle, internos e externos às companhias, visando maximizar o retorno de investidores e assegurar seus interesses de forma geral, funcionando como um sistema pelo qual as empresas são geridas, monitoradas e incentivadas, envolvendo relacionamentos entre sócios, conselho de administração,

diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes relacionadas (Instituto Brasileiro de Governança [IBGC], 2015; Saito & Silveira, 2008; Shleifer e Vishny, 1997).

A ausência dessas ferramentas de monitoramento favorece ações discricionárias por parte de gestores que estão dispostos a praticar por exemplo o gerenciamento de resultados no curto prazo, ainda que tais ações custem os resultados da companhia no longo prazo (El Diri et al., 2020).

As boas práticas de governança corporativa envolvem mecanismos que promovem transparência, responsabilidade e eficiência na gestão. Um desses mecanismos é a auditoria externa, realizada por empresa independente e certificada, com objetivo de emitir opinião sobre as demonstrações contábeis para stakeholders, avaliando sua conformidade com as normas contábeis e a fidedignidade das informações, especialmente quanto à posição patrimonial e financeira da entidade (Davidson et al., 2005).

Outro elemento fundamental é o conselho de administração, responsável por definir a estratégia da empresa e supervisionar a gestão executiva. Orjinta e Okoye (2021) argumentam a favor da formação por membros diversos em termos de etnia, conhecimento, qualificação, idade e gênero, ressaltando que a presença majoritária de membros independentes tanto no conselho quanto no comitê de auditoria está significativamente associada à redução do gerenciamento de resultados.

Nesse contexto, o comitê de auditoria, um subgrupo do conselho de administração, desempenha papel crucial ao supervisionar os processos de auditoria interna e externa, assegurando a precisão e a transparência das demonstrações financeiras (Beasley et al., 2009). Sob a ótica da teoria da agência, contribui para

mitigar a assimetria de informações, restringindo a discricionariedade dos gestores e promovendo a qualidade das divulgações (Cheung et al., 2010).

Tal atuação do comitê de auditoria é motivada, em grande parte, pela intenção de evitar publicidade negativa (Miller, 2006) e possíveis impactos negativos na carreira dos envolvidos (Srinivasan, 2005), sendo sua eficácia diretamente relacionada à capacidade de monitorar e avaliar os controles internos e os processos de auditoria (DeZoort et al., 2002).

Por fim, a auditoria interna também se mostra fundamental para uma governança corporativa eficaz, oferecendo suporte relevante ao conselho de administração, à gestão e à auditoria externa, ao proporcionar segurança quanto à confiabilidade das demonstrações contábeis (Gramling et al., 2004), por meio do monitoramento contínuo e da melhoria dos controles internos, identificando e corrigindo fragilidades que possam comprometer a qualidade das informações financeiras (Beasley et al., 2009; Prawitt et al., 2009; Sarens et al., 2009).

Para Davidson et al., (2005), a opção pelo gerenciamento de resultados está estreitamente vinculada à eficácia dos mecanismos internos de governança corporativa, como o conselho de administração, o comitê de auditoria, a função de auditoria interna e a seleção do auditor externo.

2.3. VÍNCULO FAMILIAR E SUAS IMPLICAÇÕES NA GOVERNANÇA

A presença de vínculos familiares no conselho de administração tem despertado crescente interesse na literatura contábil e de governança, sobretudo em economias emergentes como a brasileira, onde tais vínculos, especialmente quando

envolvem relações diretas de parentesco entre conselheiros e executivos, podem comprometer a função de monitoramento do conselho (Fama e Jensen, 1983).

Em contextos familiares, a sobreposição entre propriedade e controle tende a reduzir a independência dos membros do conselho, gerando conflitos de agência (Young et al., 2008).

Anderson et al. (2003) discorrem que apesar de o vínculo familiar poder favorecer o alinhamento de interesses e lealdade à firma, pode por outro lado criar um ambiente propício à convivência com práticas gerenciais questionáveis, como o gerenciamento de resultados, já que o envolvimento emocional, somado ao desejo de preservar a imagem da família ou perpetuar seu poder na empresa, pode fragilizar a fiscalização de decisões gerenciais, tornando o conselho menos atuante.

A literatura nacional e internacional (Silva e Leal, 2005; Fan e Wong, 2002) sugere que conselhos compostos por membros independentes tendem a exercer uma função de monitoramento mais eficaz, especialmente quando comparados aos conselhos com membros ligados à família controladora, já que a falta de independência associada ao parentesco reduz o potencial de monitoramento de decisões gerenciais, afetando negativamente a qualidade da informação contábil divulgada ao mercado.

Entretanto, o impacto do vínculo familiar no gerenciamento de resultados pode variar conforme o contexto institucional e o grau de proteção aos investidores. Em países como o Brasil, onde o *enforcement* legal é mais frágil, a presença de familiares no conselho pode favorecer a expropriação de acionistas minoritários e enfraquecer os mecanismos de governança corporativa, conforme argumentam La Porta et al. (1998).

É importante destacar que o vínculo familiar não deve ser analisado isoladamente, mas em conjunto com outras características do conselho, como expertise técnica, diversidade, e presença de membros independentes. A combinação dessas variáveis pode mitigar os riscos associados à familiaridade e promover uma governança mais equilibrada (Anderson et al., 2003).

2.4. CARACTERÍSTICAS DO *BOARD* E GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Conselhos corporativos podem ser definidos como grupos que têm em seu escopo tarefas complexas de monitoramento que envolvem processamento e análise de dados para tomada de decisões (Harjoto et al., 2018).

Há alguns anos, muito tem se falado a respeito do desafio da diversidade nestes grupos de trabalho, uma vez que pode incentivar a criatividade na resolução de problemas complexos, mas também pode ter efeito inverso ao esperado, devido a um menor grau de coesão na tomada de decisões. (Milliken & Martins, 1996; Webber & Donahue, 2001).

O conselho de administração ocupa uma importante posição no sistema de governança corporativa, tendo em vista sua função de monitoramento da gestão executiva do negócio, reforçando decisões relevantes e, por consequência, mitigando conflitos de interesses. Como órgão conciliador entre acionistas e gestores, a composição do conselho de administração assume importante papel de fiscalização ao buscar garantir aos investidores, em especial aos minoritários, a proteção de seus interesses e a busca por um maior nível de autonomia para cumprir de forma plena o escopo da governança (Andrade et al., 2009; IBGC, 2015; Jensen (1993); Silveira, 2006).

Um maior nível de governança representado no escopo deste estudo por um conselho de administração com características diversas pode agregar valor aos acionistas de forma que diferentes perspectivas de um problema a partir da expertise e demais características de cada conselheiro fomentam decisões mais eficientes e capazes de cobrir o maior número de riscos possíveis. (Bernile et al., 2018).

Muito tem se falado na literatura sobre o impacto da diversidade no desempenho dos conselhos, de forma que boa parte dos estudos apontam que características de *board* devem ser avaliadas do ponto de vista de aptidões e competências técnicas (task oriented), ao invés de simplesmente raça, gênero ou idade (related oriented) de forma isolada, já que as primeiras apontam forte relação com melhores escolhas de investimento. (Harjoto et al., 2018; Isidro & Sobral, 2015).

A literatura recente tem reforçado o papel estratégico da diversidade nos conselhos de administração, destacando seus impactos tanto no desempenho financeiro quanto em práticas sociais corporativas. Kabir et al. (2023) analisaram empresas europeias e constataram que a presença feminina no conselho está positivamente associada ao desempenho financeiro, especialmente em métricas como ROA e ROE, porém em países com elevada distância de poder e culturas mais masculinas, os benefícios da diversidade de gênero são significativamente reduzidos, indicando que o contexto institucional pode neutralizar os ganhos esperados de uma composição mais plural no *board*.

Ampliando a noção de diversidade para além do gênero, Valentowitsch et al. (2024) propuseram uma abordagem inovadora ao mensurar a polarização entre membros do conselho, estudando empresas alemãs listadas em bolsa, identificando que altos níveis de polarização entre os membros tendem a prejudicar o desempenho financeiro das empresas, sugerindo que não só a presença de diferentes perfis

importa, mas também a qualidade da interação e alinhamento entre os membros do conselho, reforçando a complexidade da governança corporativa em ambientes com alta heterogeneidade interna.

Já sob a perspectiva social, Chang et al. (2024) investigaram empresas indianas e demonstraram que conselhos com maior participação feminina estão mais engajados em práticas de responsabilidade social corporativa (CSR), mesmo em contextos de baixa lucratividade, sugerindo que a presença de mulheres contribui para uma postura mais ética e socialmente responsável por parte das organizações.

Neste estudo foram abordadas características específicas de *board* sob a perspectiva de *expertise* que podem representar um comportamento diferenciado com relação ao gerenciamento de resultados, como: i) conselheiros com formações e experiências profissionais específicas em contabilidade, finanças e auditoria; e, ii) participação concomitante no *board* e em conselhos internos relacionados também a estas áreas.

A partir desses recortes, é possível perceber e demonstrar a relevância da diversidade em termos de atributos fortemente relacionados às tarefas desempenhadas, já que fatores como histórico funcional, educacional ou industrial captam experiências e perspectivas importantes para o trabalho executado pela maioria dos grupos e tem impacto direto em seus processos e tomadas de decisões (Pelled, 1996).

De forma geral, a governança corporativa e seus mecanismos de monitoramento limitam a discricionariedade dos gestores e reduzem o gerenciamento de resultados (Oliveira & Monte-Mor, 2020; El Diri et al., 2020).

A implementação de boas práticas pode reduzir o nível de gerenciamento de resultados, de forma a melhorar a qualidade do *report*, ajudando a diminuir o custo da dívida e em um momento ex-ante fechamento de contratos, influência sobre a restritividade de *covenants*. (Palhares et al., 2019).

A presença, a composição e a independência de um *board* com características específicas como um exemplo de boa prática de governança pode afetar a gestão de resultados das companhias, uma vez que seu poder de monitoramento fortalece o posicionamento de CEOs em fornecer informações financeiras de qualidade. (Musa et al., 2023).

A presença de profissionais com expertise financeira, geralmente componentes de órgãos relevantes de controle como conselho fiscal e comitês de auditoria diminuem o gerenciamento de resultados e tornam os critérios contábeis adotados pelas companhias mais conservadores (Badolato et al., 2014).

Por outro lado, pesquisas de Commerford et al., (2018) e Sohn (2016) demonstram que o gerenciamento de resultados e seus estímulos podem diferir, levando as companhias a alternarem entre os métodos disponíveis, observando que a prática de gerenciamento por *accruals* tende a diminuir, enquanto por atividades reais tende a aumentar, sugerindo que um maior nível de governança e controle pode motivar essa mudança de estratégia, caracterizando o gerenciamento como uma decisão tomada de forma consciente, com objetivos bem definidos.

Na perspectiva deste estudo, o gerenciamento de resultados pode ocorrer quando o *board* dotado de expertise financeira, contábil e de auditoria tem incentivos para não adotar um papel de monitor, mas usar suas habilidades para conferir benefícios para a empresa.

A literatura de forma geral lista outros incentivos que as companhias teriam para praticar o gerenciamento de resultados, dentre eles: (i) evitar reportar perdas, tendo em vista que uma pequena porção de lucro é mais vantajoso que reportar um pequeno prejuízo (Burgstahler e Dichev, 1997); (ii) sustentar o desempenho, de forma que a empresa seja vista com uma certa dose de perenidade (Degeorge et al., 1999); (iii) piorar o resultado, seja através do atraso no reconhecimento de uma receita ou aceleração no reconhecimento de despesas, com o intuito de melhorar o *report* de resultados futuros (Healy, 1985).

Para Chi et.al (2015) e Woods et al., (2012), empresas tidas como familiares que possuem conselheiros independentes como parte de sua composição inibem a prática de gerenciamento de resultados.

Contudo Prencipe e Bar-Yosef (2011) acrescentam que conselheiros independentes em empresas familiares têm um impacto menor no controle do gerenciamento de resultados, e, adicionalmente mostram que a presença de relações familiares nos conselhos tende a diminuir a eficácia no controle do gerenciamento, pois o conselheiro não consegue desempenhar seu papel na totalidade, incentivando o gerenciamento de resultados em vez de inibir.

Partindo desse contexto específico e levando em conta os incentivos possíveis para a prática do gerenciamento de resultados e o contexto de conflito de interesses, foi desenvolvida a primeira e única hipótese desse estudo:

H1: Empresas com *boards* que possuem *expertise* em auditoria, contabilidade e finanças com a presença de conflitos de interesses em sua composição a partir da figura do grau de parentesco, aumentam o gerenciamento de resultados com o objetivo de evitar reportar perdas.

Capítulo 3

3. METODOLOGIA DA PESQUISA

3.1. COLETA DE DADOS

A análise da influência da *expertise* do *board* sobre o gerenciamento de resultados estratégico foi realizado com base em amostra contendo companhias brasileiras não financeiras listadas, dos anos de 2013 a 2022, pós IFRS.

Para obtenção das informações da composição dos conselhos das empresas e as informações necessárias para construção das métricas relacionadas, a coleta foi feita através da base de dados GetFREDData que compila todas as informações divulgadas em formulários de referência das companhias, dos anos de 2013 a 2022. Já para as informações financeiras, os dados foram extraídos da base de dados Comdinheiro.

3.2. MENSURAÇÃO DAS CARACTERÍSTICAS DO *BOARD*

O *design* da pesquisa consiste na análise da influência das características do *board*, em especial a *expertise* em contabilidade, finanças e auditoria no gerenciamento de resultados, traçando um paralelo que caminha em direção alternativa à literatura de gerenciamento de resultados relacionado à governança. Para tal, foi analisada a base de dados GETFREDData, que concentra informações dos Formulários de Referência de companhias brasileiras listadas na bolsa de valores.

Um formulário de referência tem como principal objetivo dar maior transparência ao mercado e aos investidores, informando sobre diversos aspectos de uma empresa: Demonstrações financeiras, histórico, negócios, estratégia,

informações sobre funcionários, informações profissionais de pessoal chave da administração e sua remuneração etc.

A partir do levantamento desta base de dados abertas a nível de conselheiro por empresa, foram levantadas 6 (seis) características principais dos conselhos de administração de companhias brasileiras listadas descritas a seguir.

As variáveis de características do *board* utilizadas na pesquisa foram escolhidas para i) reforçar o que a literatura sobre conselhos de administração já costuma trazer; e ii) abrir mais um nível de discussão sobre características mais qualitativas e específicas que, de forma isolada ou correlacionada, podem ter influência no fenômeno a ser observado: o gerenciamento de resultados.

São elas: (1) *Expertise* em contabilidade, finanças e auditoria, considerando as aptidões técnicas e experiências profissionais dos conselheiros, construída a partir da clusterização da base de conselheiros, destacando aqueles que: i) possuíam formação ou experiência profissional nas áreas de auditoria, contabilidade e/ou finanças ou; ii) possuíam, além de cadeira em conselho de administração, posição em comitês estratégicos da companhia como contabilidade ou auditoria, tendo em vista que estes possuem maior poder de monitoramento e maior aparato para tomada de decisões estratégicas em relação a gerenciamento de resultados.

Para este trabalho de agrupamento, foram consideradas as informações contidas nos currículos divulgados nos itens 12.5/6 e 12.7/8 do formulário de referência das companhias, buscando as devidas palavras chaves das áreas correlatas no currículo de cada conselheiro. Foi calculado um coeficiente de expertise por empresa, tido como: Conselheiros com a característica *expert* / Total de conselheiros da empresa.

(2) Gênero é um coeficiente que considera Total de mulheres conselheiras / Total de conselheiros na empresa. Segundo a literatura, mulheres tendem a ser mais moderadas na tomada de decisão, menos autoconfiantes e mais cuidadosas do que os homens (Byrnes et al., 1999; Knight et al., 2002). Espera-se que *boards* que tenham ao menos duas ou mais mulheres, tenham algum grau de articulação.

(3) Coind é o coeficiente de independência tido pela equação: Total de conselheiros independentes / Total membros no conselho da empresa. As informações de cargos dos membros foram coletadas nos itens 12.5/6 do formulário de referência das companhias. A base total de conselheiros pode ser classificada entre: Conselheiros de administração (CA), conselheiros fiscais (CF) e diretores (D), sendo os conselheiros independentes = CA + CF. Entende-se que há maior nível de conflitos de interesses em companhias onde a participação de diretores é maior que a participação de conselheiros independentes.

(4) Coparen é uma dummy igual a 1 se a empresa *i* possui conselheiros que possuem vínculo familiar de primeiro e/ou segundo grau na companhia no período *t* e 0, caso contrário.

As informações de relacionamento entre conselheiros e outros membros das companhias foram coletadas no item 12.9 do formulário de referência das companhias. Foram classificados como parentesco de primeiro grau: irmãos, filhos, pais, marido/esposa/união estável e sogros; foram classificados como parentesco de segundo grau: cunhados, genros, noras, avós, enteados, padrastos e madrastas.

Entende-se que o relacionamento próximo entre conselheiros e outras pessoas da mesma companhia geram conflito de interesses e favorecem decisões mais arriscadas do ponto de vista de gerenciamento de resultados.

(5) A variável Tamanho do *board* é a quantidade de membros no conselho de uma empresa.

Para fins deste estudo, foi incorporado ao modelo como variável independente a característica de *expertise* do *board* de forma individual e interagindo com as características de parentesco e independência do *board*, ficando as demais variáveis como controle do modelo.

3.3. MENSURAÇÃO DO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Para examinar o impacto das características do *board* sobre o gerenciamento de resultados foram utilizados dois modelos econométricos para medição do gerenciamento, como seguem:

i) Com base no modelo de Jones (1991), o qual pressupõe que os *accruals* não discricionários dependem da variação nos níveis de receitas e dos valores de ativos imobilizados, como especificado a seguir:

$$ATit = \alpha \left(\frac{1}{At} - 1 \right) + \beta (\Delta Receitasit) + \gamma (At. Imobit) + \varepsilon it$$

$$NADit = \alpha \left(\frac{1}{At} - 1 \right) + \beta (\Delta Receitasit) + \gamma (At. Imobit)$$

$$ADit = ATit - NADit$$

ii) Com base no modelo de Kothari et al., (2005), que considera *accruals* discricionários como ajustes contábeis não relacionados a transações reais e leva em consideração outras variáveis como regulação econômica, competitividade, endividamento e crescimento, como especificado a seguir:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_1 \left[\frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{it-1}} \right] + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \beta_3 (ROA_{it}) + \epsilon_{it}$$

Tais modelos foram escolhidos por serem práticas mais diretamente vinculados ao julgamento contábil, e por tanto, ao papel da expertise técnica no conselho. Diferente do gerenciamento por atividades reais que envolvem decisões operacionais e econômicas do curso do negócio e que tende a ser mais utilizado quando há maior escrutínio contábil, o gerenciamento por *accruals* é preferido quando há convivência ou controle sobre a governança, como no cenário de vínculo de parentesco entre conselheiros e diretores das empresas. (Zang, 2012)

3.4. TESTE DAS HIPÓTESES

Para testar a hipótese 1, de que empresas com boards que possuem expertise em auditoria, contabilidade e finanças e possuem ainda o contexto de conflito de interesses a partir da figura do vínculo familiar, aumentam o gerenciamento de resultados com o objetivo de evitar reportar perdas, foi utilizada a equação 1 sobre uma amostra reduzida, contendo empresas com lucros em quadrantes suspeitos para gerenciamento de resultados (pequenos lucros).

$$EM = \beta_0 + \beta_1 Expertise + \beta_2 Expertise * coind + \beta_3 Expertise * coparen + Controles_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

3.5. OUTRAS VARIÁVEIS DE CONTROLE

Com o objetivo de controlar os fatores heterogêneos existentes entre as empresas da amostra, o modelo considerou algumas características conforme abaixo:

A variável Tamanho da empresa é obtida calculando o logaritmo natural do ativo total das companhias da amostra.

A variável Alavancagem é obtida através da divisão do passivo oneroso pelo patrimônio líquido das companhias da amostra.

A variável Crescimento é obtida mediante o cálculo de variação da receita líquida das companhias da amostra.

A variável Rentabilidade é obtida mediante divisão do EBITDA pelo valor médio do ativo total das companhias da amostra.

A variável auditoria big four é uma dummy igual a 1 se a empresa *i* foi auditada por empresa big four no período *t* e 0, caso contrário. As informações de empresas de auditoria foram coletadas no item 2 do formulário de referência das companhias. Entende-se que o grau de monitoramento externo exercido por uma empresa big four sobre as companhias auditadas é maior do que o de outras companhias de auditoria.

A tabela 1 apresenta o resumo de todas as variáveis:

Tabela 1: Variáveis dependentes, independentes e de controle

Variável	Descrição	Tipo	Sinal Esperado
<i>DACC_Jones</i>	Gerenciamento de resultados medido por Jones (1991)	Dependente	(+)
<i>DACC_Kothari</i>	Gerenciamento de resultados medido por Kothari (2005)	Dependente	(+)
<i>Expertise</i>	Expertise em contabilidade, finanças e auditoria, considerando as aptidões técnicas e experiências profissionais dos conselheiros	Independente	(+)
<i>Gênero</i>	Total de mulheres conselheiras	Independente	(-)
<i>Coind</i>	Coefficiente de independência tido pela equação: Total de conselheiros independentes / Total membros no conselho da empresa	Independente	(-)
<i>Coparen</i>	Dummy que sinaliza a presença de parentesco entre conselheiros e diretores	Independente	(-)

<i>Dummytamanho</i>	Quantidade de membros no conselho de uma empresa	Independente	(+)
<i>Tamanho da empresa</i>	o logaritmo natural do ativo total das companhias da amostra	Controle	(-)
<i>Alavancagem</i>	Divisão do passivo oneroso pelo patrimônio líquido das companhias da amostra	Controle	(-)
<i>Crescimento</i>	Cálculo de variação da receita líquida das companhias da amostra	Controle	(-)
<i>Rentabilidade</i>	Divisão do EBITDA pelo valor médio do ativo total das companhias da amostra	Controle	(-)
<i>Auditoria Big 4</i>	Dummy igual a 1 se a empresa i foi auditada por empresa big four no período t e 0, caso contrário	Controle	(-)

Fonte: Elaborado pelo autor

Capítulo 4

4. ANÁLISE DOS DADOS

4.1. ESTATÍSTICA DESCRITIVA

A tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis utilizadas no modelo logístico. É possível verificar que a média de membros *experts* em contabilidade, auditoria e finanças em conselhos é de 0,18, ou seja 18% da amostra de conselheiros por empresa são de membros com esse conhecimento específico que pode influenciar na decisão pelo gerenciamento de resultados. Já as variáveis explicativas de gerenciamento de resultados obtidas pelos modelos de Jones (1991) e Kothari (2005) retornaram ambas uma média de *accruals* discricionários de 0,08, demonstrando que as empresas da amostra têm o perfil de optar por *accruals* que são revertidos dentro do mesmo ano fiscal, o que explica médias idênticas nos modelos de Jones (1991) e Kothari (2005) que possuem linha de raciocínio semelhante.

Em média 12% da base total de conselheiros por empresa são mulheres promovendo um nível ainda tímido de diversidade de gênero e articulação. Em média, 2% da base de conselheiros por empresas acumula cadeira em instituições financeiras. O coeficiente de independência do conselho das empresas da amostra apresenta uma média de 66%, e uma média de 49% das empresas possuem membros com parentesco de primeiro grau dentro dos mesmos grupos econômicos, características estas que demonstram um cenário com fortes indícios de conflito de interesses. As empresas da amostra comprometeram em média 1,25 vezes o

patrimônio líquido com passivo oneroso, aumentaram suas vendas em 17% e apresentaram rentabilidade média de 11% ao ano.

Tabela 2: Estatística descritiva

Variável	N obs	Média	Desvio Padrão	Mínimo	P25	Mdn	P75	Máximo
<i>DACC_Jones</i>	2811	0,08	0,11	0	0,02	0,05	0,10	0,99
<i>DACC_Kothari</i>	2811	0,08	0,11	0	0,02	0,05	0,10	0,97
<i>Gênero</i>	2992	0,12	0,12	0	0	0,10	0,17	1,00
<i>Expertise</i>	2992	0,18	0,14	0	0,0	0,18	0,27	0,78
<i>Presençaeminstfin</i>	2992	0,02	0,06	0	0	0	0	0
<i>Coind</i>	2992	0,66	0,16	0	0,58	0,69	0,79	1,00
<i>Coparen</i>	2982	0,49	0,50	0	0	0	1,00	1,00
<i>Expertisecoind</i>	2992	0,13	0,10	0	0,05	0,12	0,19	0,60
<i>Expertisecoparen</i>	2982	0,09	0,13	0	0	0	0,17	0,70
<i>Dummytamanho</i>	2992	17,83	9,80	1,00	11,00	16,00	22,5	84,00
<i>Big4</i>	2978	0,76	0,43	0	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>alavancagem</i>	3119	1,25	2,27	0	0,20	0,66	1,31	15,71
<i>crescimento</i>	2588	0,17	0,42	- 0,65	-0,01	0,10	0,25	2,68
<i>rentabilidade</i>	2811	0,11	0,11	- 0,17	0,04	0,10	0,16	0,52
<i>logativo</i>	3119	21,39	2,60	10,68	20,36	21,79	22,97	25,86

Fonte: Elaborado pelo autor

4.2. ANÁLISE DA REGRESSÃO

A regressão 1 foi utilizada para responder a primeira e única hipótese dessa pesquisa, analisando a influência da característica de *expertise* sobre o gerenciamento de resultados como variável isolada, e como variável correlacionada às características de independência e vínculo familiar dentro do conselho, aplicada sobre um recorte de amostra específico de faixas suspeitas para pequenos lucros, tido como forte incentivo para o gerenciamento de resultados:

$$EM = \beta_0 + \beta_1 Expertise + \beta_2 Expertisecoind + \beta_3 Expertisecoparen + Controles_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Nesta equação, espera-se que β_1 representando a característica de expertise isolada seja positivo, indo na contramão da literatura que relaciona a presença de mecanismos de governança a menor gerenciamento de resultados e demonstrando que em alguns casos, o monitoramento pode assumir efeito inverso ao esperado, quando existe a circunstância do incentivo e propósito claro ao gerenciamento, além da figura do vínculo familiar criando um ambiente de forte conflito de interesses. Espera-se que β_2 seja negativo, reforçando que um maior nível de independência do conselho aliado à maior expertise resulte em menor gerenciamento de resultados. Espera-se ainda que β_3 seja positivo, caracterizando o gerenciamento de resultados onde a presença de conflito de interesses intenso por meio da figura do vínculo familiar nos conselhos, combinada com maior grau de expertise, aumenta o gerenciamento de resultados para evitar reportar perdas.

Tabela 3: Resultados da equação (1) / Hipótese (1)

Variável	Nome	Jones		Kothari	
Observações	-	1.220		1.220	
R2	-	8,04%		8,02%	
I EM I	Gerenciamento de resultados	Coef.	P-Valor	Coef.	P-Valor
Expertise	Conhecimento e experiência técnica em contabilidade, finanças e auditoria	0,0517927	0,386	0,0512036	0,392
Expertisecoind	Expertise atrelada ao coeficiente de independência	- 0,1255195	0,103	- 0,1249577	0,104
Expertisecoparen	Expertise atrelado ao coeficiente de parentesco de primeiro grau	0,0544827	0,003	0,054331	0,003
Big4	Empresas auditadas por empresas de auditoria big4	0,0054797	0,338	0,005417	0,344
Dummytamanho	Tamanho dos conselhos	-0,0006	0,020	- 0,0006004	0,020
Gênero	Coeficiente de presença feminina (diversidade)	- 0,0421873	0,063	- 0,0426325	0,061
alavancagem	alavancagem	0,0037664	0,000	0,003769	0,000
crescimento	crescimento	0,0343218	0,000	0,0342335	0,000
ROA	Retorno sobre os ativos	0,001147	0,938	- 0,0001241	0,933

Fonte: Elaborado pelo autor

A partir dos dados evidenciados na tabela 3, é possível verificar que tanto pelo modelo de Jones (1991) quanto pelo de Kothari (2005) a hipótese 2 não foi rejeitada, ou seja, empresas com *boards* que possuem *expertise* em auditoria, contabilidade e finanças e possuem ainda o contexto de conflito de interesses a partir da figura do vínculo familiar, aumentam o gerenciamento de resultados com o objetivo de evitar reportar perdas. Isto porque o coeficiente *Expertisecoparen*, que representa a interação entre as variáveis de expertise e vínculo familiar, possui p-valor menor que 1%, logo as variáveis são consideradas significativas e a hipótese é validada com nível de significância de 99%. Com um coeficiente positivo de 0,0545, é evidenciado maior gerenciamento.

4.3. DISCUSSÃO COM A LITERATURA

Os resultados desta pesquisa evidenciam que a *expertise* dos conselheiros de forma isolada não influencia o gerenciamento de resultados em companhias brasileiras. Esse achado contrasta com parte da literatura que associa expertise a uma função de monitoramento mais eficaz e, conseqüentemente, à redução de práticas discricionárias (Badolato et al., 2014).

Contudo, ao considerar o contexto específico de empresas que reportam pequenos lucros, observou-se que a interação entre *expertise* e conexão familiar no *board* está positivamente associada ao gerenciamento de resultados. Esse resultado sugere que a *expertise* pode ser instrumentalizada em ambientes de governança frágeis, atuando mais como legitimadora de práticas já incentivadas economicamente do que como barreira a tais práticas, assim como em Cheung & Chung (2022).

Tais achados estão alinhados com a visão tradicional, que enfatiza os riscos do gerenciamento de resultados como prática oportunista e prejudicial à transparência (Healy & Wahlen, 1999; Dechow et al., 1996), mas também dialogam com a literatura mais recente que reconhece o papel potencialmente estratégico e informativo do gerenciamento. Pesquisas como as de Demerjian et al., (2020) mostram que a suavização pode aumentar a utilidade do lucro em contratos de dívida, enquanto Baik et al. (2022) e Cao et al. (2023) evidenciam que práticas de *income smoothing* podem melhorar previsibilidade, reduzir a dispersão de expectativas e aumentar a eficiência da alocação de investimentos.

Desta forma, os resultados desta pesquisa reforçam a necessidade de se compreender o gerenciamento de resultados como um fenômeno multifacetado, cujo impacto depende do equilíbrio entre incentivos, contexto institucional e características do *board* como mecanismo de governança.

Capítulo 5

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Grande parte da literatura associa maior grau de governança a menores níveis de gerenciamento de resultados, uma vez que um dos principais papéis da governança é o monitoramento das atividades das companhias com o intuito de assegurar o interesse de investidores (La Porta et al., 1999; Oliveira & Monte-Mor, 2020).

A partir dessa perspectiva, existem lacunas de pesquisa em relação a interação entre mecanismos de governança e gerenciamento de resultados de forma individual impactando a direção dessa associação, trazendo uma abordagem alternativa à literatura.

O presente estudo teve como objetivo estudar o conselho de administração como um destes mecanismos, para verificar se a *expertise* do *board* em contabilidade, finanças e auditoria aumenta o gerenciamento de resultados em alguma circunstância ou mediante algum incentivo.

Os resultados indicam que, na amostra agregada, a *expertise* não apresenta relação estatisticamente significativa com o gerenciamento por *accruals*. No entanto, em empresas com pequenos lucros, o vínculo familiar mostrou forte associação com práticas de gerenciamento, e as interações com *expertise* e independência apresentaram evidências consistentes com a tese da captura do conselho.

A principal contribuição teórica é a defesa de que a atuação da *expertise* no *board* não é universalmente benéfica, mas condicionada ao ambiente de governança e aos incentivos presentes. O estudo contrasta com a literatura internacional,

sugerindo que, em contextos institucionais frágeis, a expertise pode não só não coibir, mas favorecer o gerenciamento de resultados.

Ainda no campo da teoria, aborda o gerenciamento de resultados como um fenômeno multifacetado, uma vez que estudos mais recentes reconhecem que tal prática pode desempenhar funções informativas e contratuais, reduzindo volatilidade, melhorando previsibilidade dos analistas e contribuindo para a eficiência dos mercados (Demerjian et al., 2020; Baik et al., 2022; Cao et al., 2023).

Como implicações práticas, o trabalho chama atenção para os limites da qualificação técnica como critério único para a composição dos conselhos, e reforça a importância de mecanismos que assegurem a independência real dos conselheiros.

Sugere-se que estudos futuros testem essas relações em outros ambientes institucionais, analisem a atuação longitudinal dos conselheiros e desagreguem os tipos de expertise (financeira, contábil, auditoria), além de considerar medidas complementares como o gerenciamento real de resultados.

REFERÊNCIAS

- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263–285. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00067-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00067-9)
- Andrade, L. P., Salazar, G. T., Calegário, C. L. L., & Silva, S. S. (2009). Governança corporativa: Uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. *Revista de Administração Mackenzie*, 10(4), 4–31. <https://doi.org/10.1590/S1678-69712009000400002>
- Askarany, D. (2023). Audit committee features and earnings management. *Heliyon*, 9(4), e20825. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20825>
- Badolato, P. G., Donelson, D. C., & Ege, M. S. (2014). Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2–3), 208–230. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.08.006>
- Baik, B., Gunny, K., Jung, H., & Park, D. (2022). Income smoothing through R&D management and earnings guidance. *The Accounting Review*, 97(1), 27–55. <https://doi.org/10.2308/TAR-2018-0692>
- Baik, B., Choi, S., & Farber, D. B. (2020). Managerial ability and income smoothing. *The Accounting Review*, 95(4), 1–25. <https://doi.org/10.2308/accr-52600>
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(sup1), 5–27. <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040>
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., & Neal, T. L. (2009). The audit committee oversight process. *Contemporary Accounting Research*, 26(1), 65–122. <https://doi.org/10.1506/car.26.1.3>
- Bernile, G., Bhagwat, V., & Yonker, S. (2018). Board diversity, firm risk, and corporate policies. *Journal of Financial Economics*, 127(3), 588–612. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.12.009>
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99–126. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)
- Byrnes, J. P., Miller, D. C., & Schafer, W. D. (1999). Gender differences in risk taking: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 125(3), 367–383. <https://doi.org/10.1037/0033-2909.125.3.367>
- Cao, L., Rees, W., & Zhang, S. (2023). The effect of real earnings smoothing on corporate labour investment. *The British Accounting Review*, 55(3), 101176. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2023.101178>

- Chang, S., Srivastava, M., & Narayan, V. (2024). Board gender diversity and corporate social responsibility. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 9(1), 1–12. <https://doi.org/10.1186/s40991-024-00084-5>
- Cheung, Y. L., Jiang, P., & Tan, W. (2010). A transparency disclosure index measuring disclosures: Chinese listed companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(3), 259–280. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.02.001>
- Cheung, A. W. K., & Chung, R. (2022). The impacts of audit committee expertise on real earnings management: Evidence from Hong Kong. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2126124. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2126124>
- Chi, C. W., Hung, K., Cheng, H. W., & Lieu, P. T. (2015). Family firms and earnings management in Taiwan: Influence of corporate governance. *International Review of Economics & Finance*, 36, 88–98. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.009>
- Commerford, B. P., Hatfield, R. C., & Houston, R. W. (2018). The Effect of Real Earnings Management on Auditor Scrutiny of Management's Other Financial Reporting Decisions. *The Accounting Review*, 93, 145-163.
- Cupertino, C. M. (2013). *Gerenciamento de resultados por decisões operacionais no mercado de capitais brasileiro* [Tese de Doutorado, Universidade Federal de Santa Catarina]. Repositório Institucional da UFSC. <https://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/122592>
- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management. *Accounting & Finance*, 45(2), 241–267. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.2004.00132.x>
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35–59. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225. <https://www.jstor.org/stable/248303>
- DeGeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business*, 72(1), 1–33. <https://doi.org/10.1086/209601>
- Demerjian, P., Donovan, J., & Lewis-Western, M. (2020). Income smoothing and the usefulness of earnings for monitoring in debt contracting. *Contemporary Accounting Research*, 37(1), 377–406. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12544>
- DeZoort, F. T., Hermanson, D. R., Archambeault, D. S., & Reed, S. A. (2002). Audit committee effectiveness: A synthesis of the empirical audit committee literature. *Journal of Accounting Literature*, 21, 38–75.

- El Diri, M., Lambrinoudakis, C., & Alhadab, M. (2020). Corporate governance and earnings management in concentrated markets. *Journal of Business Research*, 108, 291–306. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.013>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <http://www.jstor.org/stable/725104>
- Fan, J. P. H., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 401–425. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00047-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00047-2)
- Gad, J. (2020). The association between disclosures on control system over financial reporting and mechanisms of corporate governance: Empirical evidence from Germany and Poland. *International Journal of Management and Economics*, 56(4). <https://doi.org/10.2478/ijme-2020-0028>
- Gramling, A. A., Maletta, M. J., Schneider, A., & Church, B. K. (2004). The role of the internal audit function in corporate governance: A synthesis of the extant internal auditing literature and directions for future research. *Journal of Accounting Literature*, 23(1), 194–244.
- Harjoto, M. A., Laksmana, I., & Yang, Y. (2018). Board diversity and corporate investment. *Journal of Business Research*, 90, 40–47. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.04.033>
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1–3), 85–107. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)
- 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>
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2015). *Código das melhores práticas de governança corporativa* (5ª ed.). IBGC.
- Isidro, H., & Sobral, M. (2015). The effects of women on corporate boards on firm value, financial performance, and ethical and social compliance. *Journal of Business Ethics*, 132(1), 1–19. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2302-9>
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831–880. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>
- Joosten, C. (2012). *Real earnings management and accruals-based earnings management as substitutes*. [Master Thesis, Tilburg University]. <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=127248>
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228. <https://doi.org/10.2307/2491047>

- Kabir, R., Thai, H. M., & Ali, M. M. (2023). Board gender diversity and firm performance: New evidence from cultural diversity in the boardroom. *Baltic Journal of Management*, 18(3), 345–365. <https://doi.org/10.1108/BJM-11-2022-0427>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Knight, G. P., Guthrie, I. K., Page, M. C., & Fabes, R. A. (2002). Emotional arousal and gender differences in aggression: A meta-analysis. *Aggressive Behavior*, 28(5), 366–393. <https://doi.org/10.1002/ab.80011>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113–1155. <https://doi.org/10.1086/250042>
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: Estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. [Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo]. Biblioteca Digital de Teses e Dissertações da USP. <https://doi.org/10.11606/T.12.2002.tde-14052002-110538>
- Miller, G. S. (2006). The press as a watchdog for accounting fraud. *Journal of Accounting Research*, 44(5), 1001–1033. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00224.x>
- Milliken, F. J., & Martins, L. L. (1996). Searching for common threads: Understanding the multiple effects of diversity in organizational groups. *Academy of Management Review*, 21(2), 402–433. <https://doi.org/10.2307/258667>
- Musa, A., Abdul Latif, R., & Abdul Majid, J. (2023). CEO attributes, board independence, and real earnings management: Evidence from Nigeria. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2194464. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2194464>
- Oliveira, W. D. C., & Monte-Mor, D. S. (2020). Níveis diferenciados de governança corporativa e a probabilidade de violação de covenants financeiros. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 14(e168945). <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2020.168945>
- Orjinta, H. I., & Okoye, E. I. (2021). Corporate board dynamics and classification shifting of earnings management in emerging economies. *International Journal of Accounting & Finance*, 10(1).
- Palepu, K., & Healy, P. M. (2003). The fall of Enron. *Journal of Economic Perspectives*, 17(2), 3–26.

- Palhares, C. M. G., Carmo, C. H. S., Ferreira, M. P., & Ribeiro, A. M. (2019). Efeitos da concentração de propriedade e da estrutura do conselho de administração nos covenants de debêntures emitidas pelas empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13(e158820). <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2019.158820>
- Pelled, L. H. (1996). Demographic diversity, conflict, and work group outcomes: An intervening process theory. *Organization Science*, 7(6), 615–631. <https://doi.org/10.1287/orsc.7.6.615>
- Prawitt, D. F., Smith, J. L., & Wood, D. A. (2009). Internal audit quality and earnings management. *The Accounting Review*, 84(4), 1255–1280. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.4.1255>
- Prencipe, A., & Bar-Yosef, S. (2011). Corporate governance and earnings management in family-controlled companies. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(2), 199–227. <https://doi.org/10.1177/0148558X11401212>
- Reis, E. M. dos ., Lamounier, W. M., & Bressan, V. G. F. (2015). Avoiding Reporting Losses: An Empirical Study of Earnings Management via Operating Decisions. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 247–260. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201501070>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Ryu, H.-C., Chae, S. J., & Song, C. H. (2021). Corporate social responsibility, audit committee expertise, and financial reporting: Empirical evidence from Korea. *Sustainability*, 13(19), 10517. <https://doi.org/10.3390/su131910517>
- Saito, R., & Silveira, A. D. M. (2008). Governança corporativa: Custos de agência e estrutura de propriedade. *Revista de Administração de Empresas*, 48(2), 79–86. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902008000200007>
- Sarens, G., De Beelde, I., & Everaert, P. (2009). Internal audit: A comfort provider to the audit committee. *The British Accounting Review*, 41(2), 90–106. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2009.02.002>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Silva, A. H. C. (2008). *Escolha de práticas contábeis no Brasil: Uma análise sob a ótica da hipótese dos covenants contratuais* [Tese de doutorado, Universidade de São Paulo]. Biblioteca Digital de Teses e Dissertações da USP. <https://doi.org/10.11606/T.12.2008.tde-16012009-120147>
- Silva, A. L. C., & Leal, R. P. C. (2005). Governança corporativa, desempenho e estrutura de propriedade: evidências empíricas do Brasil. *Revista de Administração Contemporânea*, 9(1), 31–53.

- Silveira, A. D. M. da. (2006). *Governança corporativa e estrutura de propriedade: Determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil* [Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo]. Biblioteca Digital de Teses e Dissertações da USP. <https://doi.org/10.11606/T.12.2004.tde-23012005-200501>
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91–102.
- 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), 513–538. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.06.003>
- Srinivasan, S. (2005). Consequences of financial reporting failure for outside directors: Evidence from accounting restatements and audit committee members. *Journal of Accounting Research*, 43(2), 291–334. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679x.2005.00172.x>
- Valentowitsch, A., Kindig, M., & Burr, W. (2024). Toward an alternative measure of board diversity: An exploratory study on board polarization in German stock exchange-listed companies. *Baltic Journal of Management*, 19(1), 28–48. <https://doi.org/10.1108/BJM-08-2023-0335>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: A ten year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156. <http://www.jstor.org/stable/247880>
- Webber, S. S., & Donahue, L. M. (2001). Impact of highly and less job-related diversity on work group cohesion and performance: A meta-analysis. *Journal of Management*, 27(2), 141–162. <https://doi.org/10.1177/014920630102700202>
- Woods, J. A., Dalziel, T., & Barton, S. L. (2012). Escalation of commitment in private family businesses: The influence of outside board members. *Journal of Family Business Strategy*, 3(1), 18–27. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2012.01.002>
- Young, M. N., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Bruton, G. D., & Jiang, Y. (2008). Corporate governance in emerging economies: A review of the principal–principal perspective. *Journal of Management Studies*, 45(1), 196–220. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2007.00752.x>
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 87(2), 675–703. <http://www.jstor.org/stable/23245619>