

A presença de mulheres no conselho de administração mitiga a suavização intencional dos resultados? Uma análise de empresas brasileiras

TAISE FELTES

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

ALLISON MANOEL DE SOUSA

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

SULIANI ROVER

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

Resumo

Esta pesquisa busca analisar a influência de mulheres que pertencem ao conselho de administração na suavização intencional dos resultados das empresas brasileiras de capital aberto. Para tanto, a amostra abrangeu 108 empresas, entre o intervalo de 2013 a 2018, ao considerar períodos anuais. Para cálculo do *income smoothing*, recorreu-se às medidas apresentadas no estudo de Lang, Lins e Maffett (2012), onde a primeira se refere a suavização intencional dos resultados e a segunda ao uso intencional de reservas de compensação. Para a análise dos dados, estes foram submetidos a análise por meio de estatística descritiva e de regressão em dados em painel. Quanto a estatística descritiva evidenciou-se que, em média, a proporção de mulheres no conselho de administração é de 9,56% e que 28,70% das empresas não tiveram, em nenhum dos períodos analisados, mulheres no conselho de administração. Apesar disso, houve aumento nas empresas que tinham mulheres no conselho de administração, ao passar de 41,66% para 52,77%. No que tange a análise multivariada, os resultados sugerem que o aumento da proporção do número de mulheres no conselho de administração implica na diminuição da suavização intencional dos resultados. Do mesmo modo, a presença de mulheres como membros (em números absolutos) mitiga o uso intencional de reservas de compensação. Desta forma, esses achados apresentam contribuições teóricas, haja vista que avança na literatura ao contemplar aspectos não abordados em estudos anteriores. Também destaca-se contribuições práticas, uma vez que demonstra a relevância do equilíbrio de gêneros dos membros, com o intuito de solucionar possíveis problemas de agência, que estão relacionados a manipulação dos resultados oriunda de objetivos particulares dos gestores.

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

1 Introdução

Uma estratégia utilizada pelas empresas para se comunicarem com o mercado é por meio de disponibilizar informações de modo agrupado nos relatórios financeiros. Essas informações são utilizadas pelos usuários externos, pois, de acordo com Ge (2009) estes podem compreender de melhor forma a saúde econômico-financeira da companhia. Com isso, alerta-se que os preparadores devem realizar as escolhas contábeis em conformidade com os padrões contábeis, de forma que permita que os eventos econômicos sejam refletidos adequadamente nos relatórios financeiros (Rodrigues, Melo & Paulo, 2019).

Entretanto, os preparadores que realizam estas escolhas contábeis podem ser pressionados pelos gestores da companhia com a finalidade de atender objetivos escusos, em geral, ligados a maximização do desempenho dos próprios gestores (Schipper, 1989; Watts & Zimmerman, 1990; Martins, Paulo e Monte, 2016). Além disso, o julgamento realizado pelos membros internos pode não refletir adequadamente os eventos econômicos nos relatórios financeiros com o propósito de ludibriar o mercado (Scott, 2009, Cheng & Warfield, 2005). Para atingir estes objetivos, os gestores podem recorrer a estratégias de manipulação das informações que constam nos relatórios financeiros, especialmente, nas informações que estão ligadas ao desempenho da empresa. Destaca-se que uma das estratégias de manipulação de resultados consiste na suavização dos resultados (Kajimoto, Nakao & Moraes, 2019), a qual implica diretamente no desempenho econômico-financeiro da entidade.

A suavização de resultados compreende uma estratégia de manipulação dos resultados que pode ser utilizada para objetivos particulares, além de ser prejudicial para a qualidade dos relatórios financeiros [ver Gordon (1966)]. Isso, porque, os gestores, em geral, recorrem a itens patrimoniais que têm métodos altamente sensíveis de serem manipulados e que ao depender da escolha de um ou outro método implicam substancialmente no resultado econômico-financeiro do período [ver Doupuch e Drake (1966) e Gordon (1966)]. Apesar disso, a suavização de resultados não ocorre de forma integral devido as vontades dos gestores, em que também tem a sua parte devido as operações da empresa. Essa informação suplementar foi exposta por Eckel (1981), o qual destaca que a suavização dos resultados é dividida em dois grupos, natural e intencional. O autor menciona que a suavização natural dos resultados decorre das atividades operacionais, enquanto a suavização intencional dos resultados é fruto da manipulação realizada pelos gestores, de forma premeditada.

No entanto, com a finalidade de diminuir as estratégias oportunistas do gestor em detrimento dos usuários externos, em especial, os acionistas, Weisbach (1988) relata que para inibir estas estratégias são criados mecanismos de monitoramento corporativo. O autor ressalta que dentre estes mecanismos esta o conselho de administração, o qual acompanha e inibe os comportamentos dos gestores que são incompatíveis com os objetivos dos acionistas. Embora o conselho de administração seja constituído com a finalidade de atenuar, ou até mesmo, solucionar um problema de agência [ver Jensen e Meckling (1976)], algumas características do conselho e dos membros que o compõem podem implicar na eficácia deste mecanismo de governança corporativa. Dentre as diversas características dos membros, destaca-se o gênero.

O gênero dos membros do conselho de administração foi investigado pela literatura devido a alguns aspectos distintos entre os membros do gênero masculino e feminino. Um destes aspectos confere ao maior nível de independência do conselho pelos membros do gênero feminino (Carter, Simkins & Simpson, 2003; Adams & Ferreira, 2009; Srinidhi, Gul & Tsui, 2011). Outro aspecto atrelado ao gênero feminino, por serem mais independentes, 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 dos membros do gênero feminino no conselho de administração podem ser potencializados quando este mecanismo de governança é composto por membros do gênero masculino e feminino de modo equilibrado. Isso, porque, com a diversidade de características e ideias implica em melhores escolhas quanto ao processo decisório e aumento da eficácia da resolução de problemas (Westphal & Milton, 2000, Daily & Dalton, 2003).

Nessas circunstâncias, os benefícios proporcionados pela presença de membros do gênero feminino no conselho de administração podem mitigar estratégias de manipulação dos resultados realizados pelos gestores. Nesse contexto, investigações se dedicaram em analisar a influência das mulheres (pertencentes ao conselho de administração) no gerenciamento de resultados, mas não documentaram relação significativa (Sun, Liu & Lan, 2011; Lara, Osmá, Mora & Scapin, 2017). Por outro lado, os resultados do trabalho de Fan, Jiang, Zhang e Zhou (2019) indicam que quando mulheres pertencem ao 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 deste. Além disso, Fan *et al.* (2019) discorrem que são necessárias mais investigações a respeito do tema, uma vez que existem poucas evidências sobre o impacto das mulheres do conselho de administração na qualidade da informação contábil.

Diante do exposto, entende-se que quando as mulheres participam do conselho de administração das empresas trazem benefícios a companhia e, por sua vez, podem mitigar os propósitos obscuros dos gestores em suas ações que são realizadas em benefício próprio [ver Fan *et al.* (2019)]. Dessa forma, as mulheres podem não apenas implicar em aspectos ligados ao gerenciamento de resultados por *accruals*, mas também em outras formas de manipulação, como a suavização intencional dos resultados. A partir disso, o objetivo deste trabalho pauta em analisar a influência da presença de mulheres no conselho de administração na suavização intencional dos resultados.

O presente estudo se justifica ao apresentar contribuições acerca do tema, que foi abarcado apenas no que tange ao gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários [ver Sun *et al.* (2011), Lara *et al.* (2017) e Fan *et al.* (2019)]. Isso, pois, os gestores podem suavizar o desempenho econômico-financeiro da empresa com objetivos particulares, como se manter no cargo que ocupa, haja vista que podem suavizar resultados com altos desempenhos econômico-financeiros para manter o resultado líquido mais estável e/ou utilizar reservas de compensação em períodos ruins, para mascarar o desempenho real do período. Assim, justifica-se ao contribuir também à luz da teoria da agência, visto que pode demonstrar as implicações das mulheres em um mecanismo de governança corporativa para atenuar os problemas de agência entre os gestores e investidores.

Ademais, a partir dos resultados alcançados, este estudo apresenta duas principais contribuições para a literatura e para o campo prático. A primeira compete que o aumento da proporção de mulheres no conselho de administração implica na diminuição da suavização intencional dos resultados. Dessa forma, destaca-se que a presença das mulheres neste mecanismo de governança é benéfica para mitigar a suavização realizada pelos gestores. Vale ressaltar que esta contribuição comporta apenas no que tange ao máximo de 50% de mulheres no conselho de administração. Isso, porque, nenhuma empresa analisada 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 a qualidade dos relatórios financeiros apresentados aos usuários tenha maior qualidade.

A segunda contribuição tange ao aspecto de que a presença das mulheres no conselho de administração implica na diminuição do uso intencional de reservas de compensação. Isso, porque, os resultados sugerem que quando há a presença de uma e três ou mais mulheres está ligada a menor uso destas reservas pelos gestores. Dessa forma, a diferença de membros com diferentes gêneros pode fazer com que realize escolhas que são benéficas para as empresas e para os usuários externos, especialmente para os investidores.

Vale elencar que além desta seção introdutória, este estudo é composto pela seção da fundamentação teórica, procedimentos metodológicos, apresentação e análise de dados, além das considerações finais e respectivas referências bibliográficas.

2 Fundamentação Teórica

Em uma organização, os conflitos podem ocorrer devido aos interesses que não são convergentes entre diferentes grupos. Sobre isto, destaca-se o conflito de interesses entre os acionistas e os gestores, em que, de acordo com Jensen e Meckling (1976), confere a um problema de agência. No que tange a este conflito, os autores discorrem que pode haver assimetria informacional, uma vez que os acionistas não têm o mesmo nível de informação do que os gestores da empresa. Nesse sentido, mecanismos de governança corporativa que possam monitorar os gestores e, dessa forma, pode fazer com que este problema de agência seja atenuado, ou até mesmo, dissolvido (Jensen & Meckling, 1976). Um desses mecanismos de monitoramento dos gestores confere ao conselho de administração, em que pode promover ações que mitiguem as estratégias oportunistas dos gestores (Weisbach, 1988).

Nesta perspectiva, entende-se que o conselho de administração confere a um mecanismo importante e que pode zelar pelos interesses dos usuários externos, haja vista que monitora as atitudes dos gestores. Mesmo assim, Yermak (1996) menciona que algumas características do conselho de administração podem estar relacionadas no comportamento das ações deste mecanismo de governança. Nesse contexto, diferentes características foram analisadas, como o número de conselheiros (Yermak, 1996), remuneração dos membros do conselho (Hillman & Dalziel, 2003), dualidade do presidente da empresa (Black, de Carvalho e Gorga, 2009) membros que pertencem à família da empresa (Black, de Carvalho e Gorga, 2010). Contudo, outras características podem implicar nas ações realizadas pelo conselho de administração. Uma destas características confere a presença de mulheres (Almeida, Klotzle & Pinto, 2013).

Sobre este assunto, a literatura se dedicou em investigar as consequências da presença das mulheres no conselho de administração. Uma destas investigações refere-se a de Carter *et al.* (2003), a qual demonstrou que as empresas com os maiores valores de mercado estão associadas a mulheres no conselho de administração. Os autores relatam que os benefícios não se restringem apenas a diversidade de gênero, mas também a diversidade de cultura dos membros do conselho de administração. Com isso, os autores apontam que a diversidade dos membros no conselho de administração compreende a um fator que potencializa o valor de mercado das organizações. Já Adams e Ferreira (2009), complementam esta discussão ao demonstrar que a diversidade de gênero nas organizações implica no maior nível de monitoramento dos gestores.

Assim, compreende-se que a diversidade de gênero pode fazer com que haja maior eficiência no monitoramento dos gestores. Isso, porque, com o equilíbrio de gêneros no conselho de administração faz com que haja linhas de pensamentos diferentes que se

complementam em uma tomada de decisão. Dessa forma, essa complementação de ideias pode incitar que os membros deste conselho reflitam sobre as consequências das diferentes possibilidades de ações que podem ser tomadas e, conseqüentemente, optar por decisões que são mais eficazes na resolução de problemas que estão presentes no dia-a-dia da organização (Westphal & Milton, 2000 , Daily & Dalton, 2003).

Vale ressaltar que estas decisões também consistem nas decisões ligadas ao monitoramento. Isso, pois, a diversidade de gênero no conselho de administração pode fazer com que haja escolhas, de forma eficiente, por ações que mitiguem as estratégias de manipulação de resultados realizada pelos gestores. Esta lógica suscitou trabalhos, como a de Srinidhi *et al.* (2011), o qual evidenciou que a diversidade de gêneros é importante para diminuir o uso de *accruals* discricionários que são passíveis de serem gerenciados pelos gestores. Os autores mencionam que esta evidência é crucial e relevante para os usuários externos, uma vez que demonstra que com a diminuição do uso dos *accruals* os relatórios financeiros possuem maior qualidade.

Outros trabalhos, também se dedicaram em analisar as implicações das mulheres no conselho de administração, porém encontraram resultados diferentes das do trabalho de Srinidhi *et al.* (2011). Pesquisas como a 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. Outras investigações encontraram especificidade na relação desta diversidade e o gerenciamento de resultados, em que uma destas é a de Lara *et al.* (2017) demonstrou que em empresas que realizam alguma forma de restrição das mulheres ocuparem algum cargo na diretoria das companhias potencializa a diminuição do gerenciamento de resultados. Ainda sobre o tema, tem-se a investigação de Fan *et al.* (2019) que trouxe um avanço a discussão, uma vez que os autores demonstraram que o número absoluto de mulheres no conselho de administração implica na diminuição do gerenciamento de resultados realizado pelos gestores. Fan *et al.* (2019) evidenciaram que quando o conselho é composto por três ou mais mulheres está ligado com a redução dos níveis de gerenciamento de resultados. Dessa forma, avança na literatura ao demonstrar que o número de mulheres, independente da proporção, pode ser benéfica aos relatórios financeiros que são disponibilizados aos usuários externos.

No entanto, nenhuma das investigações citadas anteriormente se dedicaram em analisar as implicações da presença das mulheres na suavização dos resultados, a qual confere a uma outra estratégia de manipulação de resultados realizada pelos gestores. A suavização dos resultados corresponde a uma forma de manipular os resultados que são disponibilizados ao público externo (Gordon, 1966), em que os gestores podem utilizar de métodos contábeis que são sensíveis a serem suavizados (Dopuch & Drake, 1966). Destaca-se que este método de manipulação de resultados, muitas vezes, pode ser utilizado pelos gestores para omitir o alto desempenho de uma empresa ou amenizar um determinado resultado para atingir determinado propósito. Dentre estes propósitos, está a diminuição da flutuação dos lucros (Turcker & Zarowin, 2006), o que pode fazer com que mercado seja manipulado (Scott, 2009) e os gestores possam se manter no cargo.

Sobre a suavização de resultados, Eckel (1981) relata que nem toda suavização é fruto dos propósitos particulares dos gestores, uma vez que a suavização total dos resultados é composta por dois grupos. O primeiro grupo se refere a suavização natural, em que é gerada pelas atividades operacionais da organização. Já a segunda, compreende a suavização intencional, em que tem como origem a manipulação de forma premeditada pelos gestores do alto escalão da companhia. Dessa forma, o autor avança na literatura ao demonstrar estes dois

lados da suavização dos resultados que podem estar presentes nos relatórios apresentados para os usuários externos. Além disso, Eckel (1981) também contribuiu para a literatura ao desenvolver uma métrica que pudesse capturar a suavização total.

A métrica desenvolvida por Eckel (1981) foi utilizada como base para o desenvolvimento de outras técnicas. Dentre elas, uma das que mais consolidadas no mundo acadêmico consiste nas duas métricas desenvolvidas por Leuz, Nanda e Wysocki (2003). Mesmo assim, esta métrica, de acordo com Lang, Lins e Maffett (2012), possui uma limitação, uma vez que captura apenas a suavização total e, dessa forma, não separa a suavização intencional da suavização natural. Com a finalidade de romper com esta limitação, os autores desenvolveram uma forma de discriminar a parcela intencional da parcela natural da suavização dos resultados, assim como, das reservas de compensação que são utilizadas pelos gestores. Vale elencar que para isso, Lang *et al.* (2012) fundamentaram sua técnica a partir das duas métricas que estão presentes no trabalho de Leuz *et al.* (2003). De acordo com Lang *et al.* (2012) a primeira métrica confere a suavização intencional dos resultados, já a segunda compreende ao processo dos gestores compensarem intencionalmente os resultados do período.

A partir desse contexto, este estudo compreende que a suavização dos resultados é prejudicial aos relatórios financeiros e, com isto, pode prejudicar os usuários externos no processo de tomada de decisão. Ressalta-se que este prejuízo ocorre quando a suavização dos resultados, sobretudo, é decorrente das ações dos gestores, isto é, a suavização intencional dos resultados. Com isso, pode-se entender os mecanismos de governança corporativa são essenciais para atenuar, ou até mesmo, fazer com que a suavização intencional dos resultados não seja praticada pelos gestores, em que um destes mecanismos confere ao monitoramento pelo conselho de administração. Contudo, vale elencar que algumas características deste conselho e de seus respectivos membros podem potencializar o monitoramento e limitar as ações de interesses particulares dos gestores. Uma destas características consiste no gênero dos membros deste mecanismo, em que estudos apontam uma ligação entre a presença das mulheres e a diminuição de estratégias de manipulação dos resultados.

Neste sentido, entende-se que a proporção de mulheres no conselho de administração, a partir do trabalho de Srinidhi *et al.* (2011) e Lara *et al.* (2017), e a presença de mulheres por meio de números absolutos, fundamentado na discussão de Fan *et al.* (2019), pode estar relacionado com a suavização intencional dos resultados. Desse modo, apresenta-se as seguintes hipóteses desta pesquisa:

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

H1b: Existe uma reação negativa entre a presença de mulheres (em números absolutos) no conselho de administração e a suavização intencional dos resultados.

Lang *et al.* (2012) destaca que os gestores podem compensar intencionalmente os resultados. Esse processo, de acordo com os autores, ocorre no momento em que os gestores compensam o resultado do período atual por meio de reservas de resultados que foram criadas em períodos passados. Dessa forma, os gestores podem utilizar os resultados suavizados em períodos de lucros acima do normal e utilizar esta reserva de lucros em períodos em que a empresa obtiver desempenho muito abaixo do normal (Lang *et al.*, 2012). Com isso, os gestores podem compensar estes resultados com a finalidade de ludibriar o mercado ao relatar

desempenho econômico-financeiro que não é tão abaixo da média da empresa. Ressalta-se que isto pode ter algumas consequências aos gestores, como atenuar a pressão pela demissão, assim como, impactos nos bônus e remuneração variável.

Nesse sentido, assim como a suavização intencional dos resultados, destaca-se que o uso intencional de reservas de compensação compreende a uma forma de manipulação dos resultados da companhia. Desse modo, os mecanismos de governança, como o conselho de administração, podem mitigar ou até mesmo, eximir o uso intencional de reservas de compensação. Vale elencar que algumas características dos membros do conselho de administração podem aumentar a eficiência do monitoramento dos gestores e, por sua vez, limitar o uso intencional de reservas de compensação por parte destes membros do alto escalão executivo. Uma destas características confere ao gênero dos membros deste conselho e o número absoluto de mulheres neste mecanismo de governança.

A partir disso, a proporção de mulheres no conselho de administração, bem como, o número de mulheres neste mecanismo de governança [ver Srinidhi *et al.* (2011) e Lara *et al.* (2017), Fan *et al.* (2019)] pode implicar no uso intencional de reservas de compensação. Deste modo, destaca-se as seguintes hipóteses deste estudo:

H2a: Existe uma relação negativa entre a proporção de mulheres no conselho de administração e uso intencional de reservas de compensação.

H2b: Existe uma reação negativa entre a presença de mulheres (em números absolutos) no conselho de administração e uso intencional de reservas de compensação.

3 Procedimentos Metodológicos

3.1 Amostra e Coleta de dados

A população desta pesquisa abrangeu todas as empresas não financeiras que negociaram ações na Brasil, Bolsa Balcão (B3) entre 2011 e 2018 que disponíveis sobre os membros dos conselhos de administração, para o cálculo das duas medidas de *income smoothing* (suavização intencional dos resultados e uso intencional de reservas de compensação dos resultados), assim como, as variáveis de controle que compõe a análise multivariada, as quais são necessárias para atingir o propósito da presente pesquisa. Deste modo, a população foi constituída por 140 companhias. Contudo, optou-se que a amostra fosse composta, por apenas, companhias que tinham dados disponíveis em todos os períodos analisados nesta pesquisa e, desta forma, a amostra contou com 108 empresas.

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). Ressalta-se que as informações referentes as variáveis dependentes, as duas medidas de *income smoothing*, tiveram informações coletadas em períodos trimestrais de 2011 a 2018. Isso, pois, 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.

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 intencional 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. Esta estratégia é mensurada a partir de duas medidas, 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). De acordo com os autores, 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 Ribeiro, de Sousa, Vicente e do Carmo (2019a), 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 Ribeiro *et al.* (2019a), 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 a suavização total e uso total de reservas de compensação, respectivamente. Dessa forma, estas duas variáveis são compostas por dois grupos, a parcela intencional e a natural [ver Eckel (1981)]. Nesse sentido, realizou-se a separação destas duas parcelas por meio do método que consta no trabalho de Lang *et al.* (2012). Para isso, o SMTH1 e o SMTH2 foram submetidas a Equação 1, como variável dependente deste modelo. Dessa forma, de acordo com Lang *et al.* (2012), o resíduo de cada regressão corresponderá a SUAV1 e SUAV2. Isso, pois, 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 compreende a 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, este procedimento é necessário, pois 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

A abordagem utilizada nesta pesquisa é quantitativa, e para isso, recorreu-se a regressão de dados em painel. Ainda mais, a partir do objetivo deste trabalho, tem-se duas equações, as quais comportam a SUAV1 e SUAV2 como variáveis dependentes. As variáveis de interesse consistem na proporção de mulheres no conselho de administração (PROPM), conselho de administração que possui uma mulher como membro (MULH1), conselho de administração que possui duas mulheres como membros (MULH2) e conselho de administração que possui três ou mais mulheres como membros (M3MAIS). A distribuição das variáveis utilizadas nesta pesquisa consta na Tabela 1.

Tabela 1 – Variáveis da pesquisa

Variáveis Dependentes			
Variável	Descrição	Operacionalização	Referências
Suavização intencional dos resultados (SUAV1)	Variável que compreende a suavização intencional dos resultados	$SMTH1_{it} = \alpha_i + TAM_{it} + DÍVIDA_{it} + PBR_{it} + DPRECEITA_{it} + \%PREJUÍZO_{it} + CICLO_{it} + CRESCREC_{it} + IMOB_{it} + FLUXO_{it} + ANO_{it} + \epsilon_{it}$	Lang <i>et al.</i> (2012)
Uso intencional de reservas de compensação (SUAV2)	Medida que corresponde ao uso de reserva intencional de compensação	$SMTH2_{it} = TAM_{it} + DÍVIDA_{it} + PBR_{it} + DPRECEITA_{it} + \%PREJUÍZO_{it} + CICLO_{it} + CRESCREC_{it} + IMOB_{it} + FLUXO_{it} + ANO_{it} + \epsilon_{it}$	Lang <i>et al.</i> (2012)
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	$(\text{Número de membros no conselho de administração do gênero feminino} / \text{Número total de membros no conselho de administração}) * 100$	Fan <i>et al.</i> (2019)

Conselho de administração com uma mulher (MULH1)	Variável que demonstra os conselhos de administração que possui apenas uma mulher como membro efetivo	Variável dicotômica (<i>dummy</i>): 1 (conselho de administração que possui uma mulher como membro efetivo) e 0 (conselho de administração que não possui uma mulher como membro efetivo)	Fan <i>et al.</i> (2019)
Conselho de administração com duas mulheres (MULH2)	Variável que demonstra os conselhos de administração que possuem duas mulheres como membro efetivo	Variável dicotômica (<i>dummy</i>): 1 (conselho de administração que possui duas mulheres como membro efetivo) e 0 (conselho de administração que não possui duas mulheres como membro efetivo)	Fan <i>et al.</i> (2019)
Conselho de administração com três ou mais mulheres (M3MAIS)	Variável que elucida quando os conselhos de administração possuem três ou mais mulheres como membros efetivos	Variável dicotômica (<i>dummy</i>): 1 (conselho de administração que possui, pelo menos, três mulheres como membro efetivo) e 0 (conselho de administração que não possui três ou mais mulheres como membro efetivo)	Fan <i>et al.</i> (2019)
Variáveis de controle			
Grau de Alavancagem Operacional (GAO)	Medida que 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)	Variável que mensura a 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)	Variável que mensura a participação de terceiros dos valores alocados aos ativos das empresas, ao considerar a distância em módulo, dos pares de 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); Doyle, Ge e McVay. (2007)
SETOR	Variável do setor de cada companhia com base na classificação NAICS nível 1	Variáveis <i>dummy</i> que representam os setores de atividade econômica: (1) assistência médica e social; (2) comércio atacadista; (3) comércio varejista; (4) construção; (5) empresa de eletricidade, gás e água; (6) imobiliária, locadora e outros bens; (7) indústria manufatureira; (8) informação; (9) serviços de apoio a empresas e gerenciamento de resíduos e remediação e; (10) transporte e armazenamento.	Verrecchia e Weber (2006); Bagnoli e Watts (2010); Ribeiro, de Sousa e Vicente (2019b)
ANO	Medida que representa os períodos anuais	Variáveis <i>Dummy</i> que representam os anos de 2013 a 2018	Lopes (2011); Carvalho e Salotti (2013) e Ribeiro <i>et al.</i> (2019a)

Ainda, como variáveis utilizadas na pesquisa, tem-se as de controle, com a finalidade de utilizar no modelo multivariado. Essas variáveis compreendem ao grau de alavancagem operacional, rentabilidade do ativo, endividamento geral e tamanho. Recorreu-se a estas variáveis de controle, uma vez que a literatura explicita que estão relacionadas com a qualidade dos relatórios financeiros. O modelo multivariado, também, foi composto por variáveis que se referem ao controle dos períodos e do setor de atividade econômica de cada empresa, ao contemplar a classificação do *North American Industry Classification System* (NAICS), em nível 1. Esse controle complementar é necessário para que exista a estratificação da amostra com a finalidade de considerar as atividades operacionais das empresas que são distintas de acordo com o setor de atividade econômica. Além disso, o controle por períodos, também, é necessário, uma vez que o ambiente em que as empresas atuam pode ser diferente ao considerar os diferentes períodos em que consiste o lapso temporal da análise da presente pesquisa.

3.4 Modelos empíricos e análise dos resultados

A partir das informações a respeito das variáveis utilizadas na pesquisa, desenvolveram-se os seguintes modelos multivariados com a finalidade de cumprir o propósito deste trabalho. Na Equação 2 é exposto o modelo multivariado com a finalidade de verificar a influência das mulheres que pertencem ao conselho de administração na suavização intencional dos resultados. Já o segundo modelo empírico, disposto na Equação 3, tem como finalidade averiguar a influência das mulheres que pertencem ao conselho de administração no uso intencional de reservas de compensação.

$$SUAV1_{it} = \beta_0 + \beta_1 PROP_{it} + \beta_2 MULH1_{it} + \beta_3 MULH2_{it} + \beta_4 M3MAIS_{it} + \beta_5 GAO_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 END_{it} + \beta_8 TAM_{it} + \beta_9 SETOR_{it} + \beta_{10} ANO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Equação (2)

$$SUAV2_{it} = \beta_0 + \beta_1 PROP_{it} + \beta_2 MULH1_{it} + \beta_3 MULH2_{it} + \beta_4 M3MAIS_{it} + \beta_5 GAO_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 END_{it} + \beta_8 TAM_{it} + \beta_9 SETOR_{it} + \beta_{10} ANO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Equação (3)

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 ; $MULH1_{it}$ = Conselho de administração que possui uma mulher como membro efetivo da empresa i no período t ; $MULH2_{it}$ = Conselho de administração que possui duas mulheres como membro efetivo da empresa i no período t ; $M3MAIS_{it}$ = Conselho de administração que possui três ou mais mulheres como membro efetivo 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 a 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 para o cálculo o software estatístico STATA[®]13. Ressalta-se que dentre as estimações em painel, descartou-se a estimação por efeitos fixos, haja vista que existe o controle por períodos e setores, o que impossibilita a análise por meio desta estimação. Dessa forma, tem-se as duas outras estimações, em que a estimação por efeitos aleatórios não pode ser considerada. Isso, porque, as observações das 108 empresas foram submetidas ao teste de Hadi (1992), em que este teste identificou os *outliers* (sendo que os dados discrepantes foram excluídos, dado que podem distorcer a análise dos dados). Com isso, com o painel desbalanceado, desconsiderou-se os efeitos aleatórios, como mencionado por Gujarati (2009), visto que não se tem todas as observações em todos os períodos. Desta forma, os dados foram submetidos a estimação *pooled*, com dados clusterizados nos indivíduos com a finalidade de fazer com que a análise tenha a correção da autocorrelação serial e heterocedasticidade. O modelo clusterizados foi necessário, pois, os resultados referentes a dois pressupostos acusaram que os dados apresentam heterocedasticidade, conforme o teste de Breusch–Pagan, e com autocorrelação serial, de acordo com o teste de autocorrelação de dados em painel que consta no trabalho de Woodridge (2002). Além destes testes que compreendem a pressupostos da regressão de dados em painel, realizou-se o teste de correlação de Pearson, assim como o teste de *Variance Inflation Factor* (VIF), os quais sugerem que não há indícios de multicolinearidade nos modelos analisados, uma vez que o teste de correlação não registrou nenhum coeficiente de correlação superior a 0,70 e o teste VIF todos os resultados foram inferiores a 5, como sugerido por Fávero e Belfiore (2017). Vale elencar que o número total de observações na amostra foi de 648, mas com o teste de Hadi (1992) que apurou a existência de 79 *outliers*, em que, optou-se pela exclusão destes dados devido a possibilidade de distorcer os resultados e levar a inferência incorreta das evidências, a amostra final contou com 569 observações. Ressalta-se que todos os pressupostos das análises multivariadas foram realizadas após a retirada dos *outliers*, isto é, com as 569 observações correspondentes as 108 empresas da amostra da presente pesquisa.

4 Apresentação e análise dos dados

Na Tabela 2 são apresentados os resultados acerca da estatística descritiva das variáveis utilizadas nesta pesquisa. Em uma análise inicial, ao verificar a variação dos desvios-padrão das variáveis quantitativas, percebe-se que apenas uma possui maior variação *within* (SUAV2), isto é, maior variação ao longo do tempo do que entre os indivíduos. Já o restante das variáveis (SUAV1, PROP, GAO, ROA, END e TAM) possui variação *between*, ou seja, maior variação entre os indivíduos do que ao longo do tempo. Dado estes achados, de acordo com Fávero (2013), quando se tem maior número de variáveis com variação do desvio-padrão *between*, a estimação ajustada confere ao efeito aleatório ou *pooled*.

Tabela 2 – Estatística descritiva

Variáveis	Média	Mediana	Desvio-padrão			Mínimo	Máximo	OBS
			Overall	Between	Within			
SUAV1	0,411	0,332	0,360	0,264	0,259	0,001	2,263	569
SUAV2	0,279	0,250	0,199	0,130	0,151	0,001	1,006	569
PROP	9,568	0,00	12,764	10,533	7,191	0	50,000	569

MULH1						0	1	569
MULH2						0	1	569
M3MAIS						0	1	569
GAO	2,229	1,928	1,996	1,792	1,416	-6,103	11,759	569
ROA	3,489	3,927	7,156	6,084	4,351	-32,578	24,494	569
END	57,909	56,970	19,489	19,816	6,237	9,173	126,335	569
TAM	15,406	15,419	1,379	1,418	0,193	10,676	18,623	569

Nota. OBS = Observações

Ao analisar os resultados da estatística descritiva da suavização intencional dos resultados, verifica-se que a média é de 0,411, com mediana de 0,332, em que o segundo resultado consiste em um achado similar ao da investigação de Lang *et al.* (2012). Por outro lado, o uso intencional de reservas de compensação apresentou média de 0,279 e mediana de 0,25. Essa evidência está próxima ao exposto no trabalho de Ribeiro *et al.* (2019a), 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 a proporção de mulheres no conselho de administração, percebe-se que em média apenas 9,56% dos membros efetivos são mulheres. Destaca-se que este achado é complementado ao analisar o resultado da mediana, em que demonstra que, pelo menos, metade das observações analisadas não possui nenhuma mulher no conselho de administração. Outra informação complementar consiste em estratificar a variável PROPM, visto que fornece evidências sobre a distribuição de membros nos conselhos de administração. Das 569 observações, 380 (66,78%) tem proporção de 0 a 9,99% de mulheres no conselho de administração; 147 (26,18%) tem de 10% a 19,99% de mulheres no conselho de administração; 64 (11,24%) de 20 a 29,99% de mulheres no conselho de administração; 25 (4,39%) de 30 a 39,99% de mulheres no conselho de administração; 12 (2,10%) de 40 a 49,99% de mulheres no conselho de administração e 19 (3,34%) de 50% a 59,99% de mulheres no conselho de administração. Vale ressaltar que em nenhuma das observações o conselho de administração foi composto por mulheres como maioria, em que a proporção máxima foi de 50%, como apresentado na Tabela 2.

Essas evidências são complementadas ao analisar as variáveis MULH1, MULH2 e M3MAIS. Isso, porque, das 569 observações analisadas, 295, ou seja, 51,84% das informações coletadas, compreendem a conselhos de administração que não possuem qualquer mulher como membro. Ademais, 150 observações, isto é, 26,36% conferem a conselhos de administração com apenas uma mulher como membro, e 72 observações (12,65%) se referem a duas mulheres como membro do conselho de administração. Os conselhos que possuem três ou mais mulheres atuantes consistem em apenas 52 do número da amostra, ou seja, 9,13% dos casos analisados. Vale elencar que das 108 companhias analisadas, 31 (28,70%) não tiveram, em nenhum momento do período analisado (2013 e 2018) mulheres como membros do conselho de administração. Apesar disso, ressalta-se que, em uma análise ao longo do tempo, houve aumento da presença das mulheres no conselho de administração. Isso, porque, em 2013 apenas 45 (41,66%) companhias tinha pelo menos uma mulher no conselho e, em 2018, 57 (52,77%) companhias já contavam com pelo menos uma mulher no conselho de administração.

Em momento posterior a análise descritiva, realizou-se o teste de correlação de Pearson, em que os resultados constam na Tabela 3.

Tabela 3 – Matriz de correlação de Pearson

Variáveis	SUAV1	SUAV2	PROPM	MULH1	MULH2	M3MAIS	GAO	ROA	END	TAM
SUAV1	1									
SUAV2	-0,05	1								
PROPM	-0,04	-0,05	1							
MULH1	0,08**	-0,10**	0,28***	1						
MULH2	-0,00	0,01	0,38***	-0,22***	1					
M3MAIS	-0,05	-0,05	0,46***	-0,19***	-0,12***	1				
GAO	-0,02	0,00	0,13***	0,02	0,01	-0,02	1			
ROA	-0,24***	0,05	0,11***	0,08**	0,01	0,06	0,08*	1		
END	0,28***	-0,19***	-0,07**	0,00	-0,01	0,00	0,05	-0,49***	1	
TAM	0,01	-0,07*	-0,01	0,04	0,02	0,15***	-0,04	0,03	0,25***	1

Nota. ***/**/* denotam significância estatística nos níveis bi-caudais de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

As evidências apresentadas na Tabela 3 demonstram a correlação entre a suavização intencional dos resultados e o uso intencional de reservas de compensação tem coeficiente de -0,05. Desse modo, pode-se entender estas medidas são complementares ao captarem a manipulação dos resultados efetuados pelos gestores de diferentes formas. Quanto a correlação entre as variáveis independentes, verifica-se que o maior coeficiente é de -0,49 que compreende a correlação entre a rentabilidade do ativo e endividamento geral. Com isso, constata-se que aparentemente os modelos multivariados não estão suscetíveis a problemas de multicolinearidade. De forma complementar, realizou-se o teste VIF, em que teve valor de 2,73 e nenhuma das variáveis teve resultado superior a 5. Desse modo, como sugere Fávero e Belfiore (2017), Gujarati (2009) e Wooldridge (2016), esses resultados indicam que não há problema de multicolinearidade.

Outro teste que serve como pressuposto da análise é o de heterocedasticidade de Breusch-Pagan. Os resultados, ao nível de 5% demonstraram que os modelos possuem resíduos heterocedásticos. Desse modo, os modelos multivariados foram estimados a partir de erros-padrão robustos. A partir disso, realizou-se a análise do modelo multivariado da suavização intencional dos resultados e do uso intencional de reservas de compensação, em que os resultados são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 – 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	-0,0034	-1,88*	0,0012	1,08
MULH1	0,0946	1,84*	-0,0736	-2,57***
MULH2	0,1045	1,75*	-0,0445	-1,11
M3MAIS	0,0684	0,69	-0,0875	-1,84*
GAO	-0,0042	-0,71	0,0021	0,50
ROA	-0,0078	-3,13***	-0,0009	-0,68
END	0,0035	4,34***	-0,2113	-3,96***
TAM	-0,0121	-0,99	0,0049	0,75
CPA	Sim		Sim	
CS	Sim		Sim	
Observações	569		569	
Teste F	6,14***		1,87**	
R ²	0,1646		0,0729	

Root MSE	0,3359	0,1955
----------	--------	--------

Notas. 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 *pooled*. As constantes destes modelos econométricos multivariados absorveram as seguintes variáveis; CS = Assistência médica e social e CPA = ano de 2013. Os modelos foram obtidos e fundamentados a partir das seguintes equações:

$$SUAV1_{it} = \beta_0 + \beta_1PROP_{it} + \beta_2MULH1_{it} + \beta_3MULH2_{it} + \beta_4M3MAIS_{it} + \beta_5GAO_{it} + \beta_6ROA_{it} + \beta_7END_{it} + \beta_8TAM_{it} + \beta_9SETOR_{it} + \beta_{10}ANO_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$SUAV2_{it} = \beta_0 + \beta_1PROP_{it} + \beta_2MULH1_{it} + \beta_3MULH2_{it} + \beta_4M3MAIS_{it} + \beta_5GAO_{it} + \beta_6ROA_{it} + \beta_7END_{it} + \beta_8TAM_{it} + \beta_9SETOR_{it} + \beta_{10}ANO_{it} + \varepsilon_{it}$$

As evidências que constam na Tabela 4 sobre o Modelo 1 indicam que aumento da proporção de mulheres no conselho de administração está relacionado com a diminuição da suavização intencional dos resultados, em que, não se pode rejeitar H1a desta pesquisa. Dessa forma, o aumento proporcional de membros de mulheres no conselho de administração mitiga atos intencionais de suavização de resultados. Uma justificativa para esta relação inversa pode estar ligada ao maior nível de aversão ao risco das mulheres, como exposto por Gul *et al.* (2013) e Levi *et al.* (2014). Contudo, como explicitado pela estatística descritiva, os resultados contemplam a presença das mulheres de 0 a 50%. Assim, este resultado demonstra que não apenas a presença das mulheres no conselho de administração, mas quando está mais perto de um equilíbrio entre homens e mulheres neste mecanismo de governança é mais eficiente quanto a redução na suavização intencional de resultados. Nesse contexto, este resultado conversa com o estudo de Westphal e Milton (2000) e Daily e Dalton (2003), uma vez que o aumento da diversidade e equilíbrio entre os gêneros é benéfico na escolha das ações realizadas pelo conselho de administração.

Ainda, no Modelo 1, observa-se que o MULH1 e MULH2 estão positivamente relacionadas com a suavização intencional dos resultados. Evidência que indica que quando a empresa possui uma mulher ou duas mulheres como membros do conselho de administração tem aumento na suavização intencional dos resultados. Por outro lado, o M3MAIS não está relacionado com a suavização intencional dos resultados. Desse modo, esses resultados implicam na rejeição da hipótese H1b desta pesquisa, além de estar em desacordo com a investigação de Fan *et al.* (2019), a qual destaca que organizações com pelo menos três mulheres no conselho de administração apresentam menor nível de gerenciamento dos resultados. Ressalta-se, ainda, que o aumento do número absoluto de mulheres no conselho de administração está ligado com a diminuição da significância ao observar a estatística T. Este resultado demonstra que o T estatístico de MULH1 (1,84) de MULH2(1,75) e M3MAIS (0,69), em que o último não é significativo. Dessa forma, o aumento do número de mulheres no conselho de administração, em dado momento pode estar relacionado com a diminuição da suavização intencional dos resultados, uma vez que ocorrerá um equilíbrio entre os gêneros.

No que tange as variáveis de controle, verifica-se que o grau de alavancagem operacional e o tamanho não estão relacionados com a suavização intencional dos resultados. Achado que destoa do apresentado nos estudos de Sohn (2016) e Francis, Hanna e Vincent (1996) Watts e Zimmerman (1986); Doyle, Ge e McVay. (2007). Contudo, constatou-se relação negativa entre a rentabilidade do ativo e a suavização intencional dos resultados. Este resultado demonstra quando as empresas são mais rentáveis os gestores suavizam menos os resultados. Ainda, destaca-se que este resultado pode complementar o relatado nos trabalhos de Call, Chen, Miao e Tong (2014) e Rodrigues Sobrinho, Rodrigues e Sarlo Neto (2014). Outro resultado elucida que o endividamento geral está positivamente relacionado com a suavização intencional dos resultados. Desse modo, esta evidência sugere que quando as

empresas estão mais endividadas os gestores fazem maior uso de estratégias de suavização dos resultados. Além disso, está conforme o direcionado por DeFond e Jiambalvo (1994); Marra, Mazzola e Prencipe (2011).

Ao analisar o Modelo 2, verifica-se que a proporção de mulheres no conselho de administração não está relacionada com o uso intencional de reservas de compensação, o que invalida a H2a deste estudo, além de não estar de acordo com o discutido nas pesquisas de Schipper *et al.* (2011). Dessa forma, esse resultado demonstra que o aumento da proporção de mulheres não é capaz de mitigar o uso intencional de reservas de compensação pelos gestores, haja vista que em alguns tipos de manipulação de resultados, como mencionado por Sun *et al.* (2011) e Lara *et al.* (2017), não estão ligadas ao gênero dos membros do conselho de administração.

No que concerne a relação entre o número absoluto de mulheres no conselho de administração e o uso intencional de reservas de compensação, observa-se que o MULH2 não está relacionado com este tipo de manipulação dos relatórios financeiros. Contudo, percebe-se que o MULH1 e M3MAIS estão negativamente relacionados com o uso intencional de reservas de compensação. Desse modo, entende-se que quando o conselho de administração é composto por 1 (uma) mulher e, 3 (três) ou mais mulheres os gestores diminuem o uso intencional de reservas de compensação, o que pode ser benéfico para a qualidade dos relatórios financeiros. A partir dessas evidências, pode-se constatar a H2b desta pesquisa, além de que estes achados vão ao encontro do mencionado por Fan *et al.* (2019). A partir disso, compreende-se que o simples fato de que o conselho de administração tenham mulheres como membros é benéfico para a sua eficácia quanto a mitigar o uso intencional de reservas de compensação.

Quanto às variáveis de controle, verifica-se que o grau de alavancagem operacional, rentabilidade do ativo e tamanho não estão relacionadas com o uso intencional de reservas de compensação. Desta forma, evidencia que está em contraponto com os trabalhos de Sohn (2016) e Francis *et al.* (1996), Call *et al.* (2014), Rodrigues Sobrinho *et al.* (2014), Watts e Zimmerman (1986); Doyle *et al.* (2007), haja vista que indicam relação entre estas variáveis econômico-financeiras das empresas com o uso intencional de reservas de compensação. Por outro lado, o endividamento geral está positivamente relacionado com o uso intencional de reservas de compensação. Evidência que contrasta com a literatura acerca da relação entre estas duas variáveis [ver DeFond e Jiambalvo (1994) e Marra *et al.* (2011)]. Dessa forma, apresenta um novo olhar para a discussão a respeito do tema, uma vez que os gestores das empresas menos endividadas podem fazer maior uso intencional de reservas de compensação para manipular o desempenho.

5 Considerações Finais

Para se comunicarem com os usuários externos, as empresas disponibilizam informações por meio de seus relatórios financeiros. Com o acesso a estas informações, os investidores conseguem compreender a saúde econômico-financeira da companhia e, conseqüentemente, fundamentar seu processo decisório. No entanto, é relevante destacar que essas informações são passíveis de manipulação pelos gestores, haja vista a possibilidade de julgamentos existentes, que estejam em conformidade com os padrões contábeis. Quando os gestores utilizam esses julgamentos para manipular as informações de acordo com propósitos particulares, tem-se um conflito de agência, haja vista que haverá assimetria informacional entre estes membros internos e os investidores. Deste modo, com o objetivo de mitigar os efeitos de possíveis estratégias oportunistas, foram criados mecanismos de governança, dos

quais se destaca o conselho de administração. Embora tenha como objetivo atenuar este problema de agência, as características deste mecanismo, assim como, dos membros que a compõe pode implicar na eficiência nas ações do conselho de administração. Destaca-se que algumas destas ações podem mitigar estratégias de manipulação e, por sua vez, aumentar a qualidade dos relatórios financeiros. Uma destas características, mencionadas pela literatura confere a participação de mulheres no conselho de administração. Neste âmbito, o objetivo da pesquisa consistiu em analisar a influência da presença de mulheres no conselho de administração na suavização intencional dos resultados.

Uma das evidências apresentadas indicam que a proporção de mulheres membros do conselho de administração, em média, é abaixo dos dez pontos percentuais. Ainda, os resultados elucidam que trinta e uma empresas em nenhum dos períodos analisados não tiveram pelo menos uma mulher como membro do conselho de administração. Apesar disso, houve aumento no número de empresas que tem pelo menos uma mulher no conselho de administração ao longo do período. Dessa forma, entende-se que as empresas ainda tem baixa representatividade das mulheres em um dos mecanismos de governança corporativa mais importantes das empresas brasileiras de capital aberto. Com isso, pode suscitar discussões no âmbito acadêmico e nas próprias organizações para a maior presença das mulheres no conselho de administração e, por ventura, em outros cargos da alta gestão das companhias.

Ainda, os resultados indicam que o aumento da proporção de mulheres no conselho de administração implica na diminuição da suavização intencional dos resultados, o que complementa a literatura existente acerca do tema, como o estudo de Srinidhi *et al.* (2011). Também, esta investigação gera contribuições ao estudo de Lara *et al.* (2017), uma vez que a proporção das mulheres no conselho de administração é benéfica para as empresas, não apenas para organizações que impõe algum tipo de restrição. Como aspecto prático, destaca-se o aumento proporcional de mulheres no conselho de administração é relevante como benefício de aumento da eficiência deste mecanismo de governança, fator que pode potencializar a eficiência das decisões no conselho de administração e conseqüentemente fundar de melhor forma a tomada de decisão [ver Bebchuk & Weisbach (2010)]. Ainda, complementando o exposto por Westphal & Milton (2000) e Daily & Dalton (2003), ressalta-se que esses benefícios podem ser potencializados quando há o equilíbrio, proporcional, dos gêneros dos membros do conselho é alcançado.

Além disso, os achados apontam que a presença de mulheres, em números absolutos, no conselho de administração é benéfica para a eficácia do mesmo, uma vez que mitiga o uso intencional de reservas de compensação por parte dos gestores. Essa evidência está de acordo e complementa o exposto na pesquisa de Fan *et al.* (2019). Isso, porque, na presente pesquisa os conselhos de administração que contam com a presença de uma mulher e três ou mais mulheres estão relacionados com a diminuição do uso intencional de reservas de compensação. Contribui-se no âmbito prático ao demonstrar que a presença das mulheres pode potencializar as ações para combater o uso destas reservas pelos gestores. Isso, porque, como membro efetivo pode propor ideias diante das suas características o que pode enriquecer as escolhas realizadas pelos membros do conselho de administração.

Ademais, ressalta-se que esta pesquisa não é eximida de limitações, em 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, podendo, dessa forma, haver divergências ao considerar países com outras características institucionais e econômicas. Deste modo, destaca-se que a partir destas limitações, deixam espaço para futuras pesquisas,

as quais podem contribuir e complementar o presente estudo. Sugere-se, portanto, novas investigações das implicações da presença das mulheres em outros mecanismos de governança, assim como, da cúpula da alta gestão executiva, além das suas implicações em outros aspectos da qualidade da informação contábil que são necessárias para o 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.
- 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.
- Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2010). The state of corporate governance research. *The review of financial studies*, 23(3), 939-961.
- 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.
- 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.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial review*, 38(1), 33-53.
- 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.
- Cheng, Q., & Warfield, T. D. (2005). Equity incentives and earnings management. *The accounting review*, 80(2), 441-476.
- 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.
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of accounting and economics*, 17(1-2), 145-176.
- Dopuch, N., & Drake, D. F. (1966). The effect of alternative accounting rules for nonsubsidiary investments. *Journal of Accounting Research*, 192-219.
- 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.
- Eckel, N. (1981). The income smoothing hypothesis revisited. *Abacus*, 17(1), 28-40.
- 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.
- Fávero, L. P. L. (2013). Dados em painel em contabilidade e finanças: teoria e aplicação. *BBR-Brazilian Business Review*, 10(1), 131-156.
- 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.

- 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.
- 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.
- Hadi, A. S. (1992). Identifying multiple outliers in multivariate data. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, 54(3), 761-771.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527.
- Levi, M., Li, K., & Zhang, F. (2014). Director gender and mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 28, 185-200.
- 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.
- 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.
- Ribeiro, A. M., de Sousa, A. M., & Vicente, E. F. R. (2019b) Impacto da Troca de Auditor na Comparabilidade dos Relatórios Financeiros: Uma Análise em Companhias Brasileiras de Capital Aberto. Anais do XIX USP International Conference in Accounting, São Paulo, Brasil, 1-20.
- Ribeiro, A. M., de Sousa, A. M., Vicente, E. F. R., & do Carmo, C. H. S. (2019a) Income smoothing e comparabilidade dos relatórios financeiros: evidências em empresas brasileiras de capital aberto. Anais do XVII Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria, Porto, Portugal, 1-26.
- 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.

- Rodrigues, R. M. R. C., Melo, C. L. L. D., & Paulo, E. (2019). Gerenciamento de Resultados e Nível dos *Accruals* Discricionários Trimestrais no Mercado Acionário Brasileiro. *BBR. Brazilian Business Review*, 16(3), 297-314.
- 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.
- Srinidhi, B., Gul, F. A., & Tsui, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610-1644.
- 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.
- Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness?. *The accounting review*, 81(1), 251-270.
- Verrecchia, R. E., & Weber, J. (2006). Redacted disclosure. *Journal of Accounting Research*, 44(4), 791-814.
- 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.
- 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.
- Wooldridge, J. M. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data* MIT press. Cambridge, MA, 108.
- 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.