

**UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS  
UNIDADE ACADÊMICA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
NÍVEL DOUTORADO**

**VILMA LORENA TELLO GAMARRA**

**CARACTERÍSTICAS DA DIVERSIDADE DE GÊNERO DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: EVIDÊNCIAS  
NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS**

**Porto Alegre**

**2024**

VILMA LORENA TELLO GAMARRA

**CARACTERÍSTICAS DA DIVERSIDADE DE GÊNERO DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: EVIDÊNCIAS  
NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS**

Tese apresentada como requisito para obtenção do título de Doutora em Ciências Contábeis, pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS.

Orientador: Prof. Dr. Clóvis Antônio Kronbauer

**Porto Alegre**

**2024**

G186c Gamarra, Vilma Lorena Tello.

Características da diversidade de gênero do conselho de administração e o gerenciamento de resultados: evidências nas companhias brasileiras / Vilma Lorena Tello Gamarra. – 2024.  
105 f. : il. ; 30 cm.

Tese (doutorado) – Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, 2024.  
“Orientador: Prof. Dr. Clóvis Antônio Kronbauer”.

1. Diversidade de gênero. 2. Conselho de administração.  
3. Gerenciamento de resultados. I. Título.

CDU 657

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)  
(Bibliotecária: Amanda Schuster – CRB 10/2517)

VILMA LORENA TELLO GAMARRA

**CARACTERÍSTICAS DA DIVERSIDADE DE GÊNERO DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: EVIDÊNCIAS  
NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS**

Tese apresentada como requisito para obtenção  
do título de Doutora em Ciências Contábeis,  
pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências  
Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos  
Sinos – UNISINOS.

Orientador: Prof. Dr. Clóvis Antônio  
Kronbauer

Aprovado em 29/07/2024

**Banca examinadora**

Prof. Dr. Clovis Antonio Kronbauer  
Orientador  
UNISINOS

Prof. Dr. Ermani Ott  
CFC

Profa. Dra. Graciela Dias Coelho Jones  
UFU

Prof. Dr. Carlos Alberto Diehl  
UNISINOS

Prof. Dr. Roberto Decourt  
UNISINOS

**Porto Alegre**

**2024**

Dedico a tese as mulheres da família Gamarra, que me inspiraram com seus valores e virtudes. A minha mãe, Vilma Gamarra, por sua coragem e determinação; a minha tia Yolanda Gamarra por sua bondade, sinceridade e força, a minha tia Deifilia por sua generosidade e coragem diante a vida e a minha avó Carmem por ser uma verdadeira guerreira e uma trabalhadora incansável.

## AGRADECIMENTOS

Ainda que um doutorado é resultado de um grande e constante esforço individual, gostaria de agradecer a todos que de diferentes formas tem contribuído com este sonho. Em primeiro lugar, gostaria de agradecer a Deus por ter me concedido a força necessária para concluir este doutorado, que enfrentou inúmeros desafios, como a pandemia do COVID-19, a maior enchente da história do Estado do Rio Grande do Sul e os desafios próprios de todo doutorado. Portanto, acima de tudo, agradeço a Deus, pois foi ele que me sustentou nos momentos mais difíceis desta jornada.

Agradeço também à vida, que me testou e me ensinou em cada uma das etapas deste processo. Como diria Mercedes Sosa, “Gracias a la vida que me ha dado tanto!!!”. Assim sendo, sou profundamente grata por tudo o que a vida está me proporcionado!

À minha querida família expesso minha gratidão eterna. Agradeço à minha mãe por sempre dar-me sua ajuda incondicional o tempo todo, por todo seu amor e por ser minha fonte inspiração. Ao meu pai Victor Tello (in memoriam), por, ainda, guiar e cuidar meus passos. Agradeço aos meus irmãos Jorge e Fernando pelo seu exemplo e seus conselhos. Agradeço ao meu amado filho Luis Fernando, o Luigi, que esteve ao meu lado durante todo o doutorado, sempre me incentivando a concluir esta jornada doutoral.

A minha gratidão se entende, também à minha querida família no Peru que, mesmo à distância, sempre me enviou as suas energias positivas. Aos meus queridos amigos tio Sergito e tio Alfredito. Agradeço de forma especial a minha tia Yolita e meu *primochallay* Freddyto, que já partiram deste mundo, mas que sempre me incentivaram a seguir em frente, eles sempre me aconselharam a fazer o doutorado, acredito que eles continuam me acompanhando, lá no céu.

Agradeço ao meu orientador, professor Clovis Antonio Kronbauer, por seus valiosos ensinamentos no campo das Ciências Contábeis e por suas orientações ao longo de todo o doutorado. Obrigada por acreditar em minha pesquisa. Sou eternamente grata por compartilhar seus conhecimentos.

Aos meus professores e membros da banca por suas valiosas contribuições. Em especial, agradeço à professora Graciela Jones e aos professores Ernani Ott, Carlos Diehl e Roberto Decourt. Muito obrigada a todos vocês pelas suas valiosas contribuições.

Aos meus amigos do trabalho, Clau e Fernando, minha gratidão por estarem sempre presentes, apoiando-me em todas as fases do doutorado e segurando as pontas na UFRA.

Finalmente, agradeço à UNISINOS, que me acolheu desde o mestrado em Administração e, posteriormente, no doutorado em Ciências Contábeis. A instituição é sinônimo de conhecimento de fronteira, pesquisa de alto nível e ensino de qualidade. A UNISINOS foi fundamental para a realização deste sonho.

## RESUMO

Esta tese teve por objetivo analisar a relação entre as características da diversidade de gênero do conselho de administração e o gerenciamento de resultados nas companhias brasileiras. O método aplicado na tese foi quantitativo, analisando informações dos conselhos de 129 companhias brasileiras participantes na B3. Para a análise, obtiveram-se informações dos membros do conselho de administração das 129 companhias analisadas, obtendo-se, também, informações de gênero, educação e experiência (em nível de pós-graduação) de cada um dos membros do conselho de administração, entre titulares e suplentes. O período pesquisado foi de 2014 a 2023. Para a análise do gerenciamento de resultados utilizou-se o método de Jones Modificado e a regressão quantílica. Os principais resultados desta tese são dois. O primeiro resultado foi a caracterização da diversidade de gênero do conselho de administração das companhias da amostra selecionada, analisando-se aspectos como o número e o gênero dos conselheiros, também como, a profissionalização das mulheres dentro conselho de administração e a evolução da participação das mulheres no conselho de administração. No que tange ao segundo resultado, para a amostra estudada, foram testadas quatro hipóteses. As três primeiras hipóteses foram confirmadas, sendo estas: (H1) a presença de conselheiras restringe as práticas do gerenciamento de resultados, (H2) o maior tamanho do conselho de administração está associado negativamente com níveis altos de gerenciamento de resultados e (H3) a educação das mulheres no conselho de administração está associada negativamente ao gerenciamento de resultados. A quarta hipótese foi rejeitada, sendo esta (H4) a experiência das mulheres no conselho de administração está negativamente associada ao gerenciamento de resultados.

**Palavras Chaves:** Diversidade de gênero, conselho de administração, gerenciamento de resultados.

## ABSTRACT

This thesis aimed to analyze the relationship between the characteristics of gender diversity on the board of directors and earnings management in Brazilian companies. The method applied in the thesis was quantitative, analyzing information from the boards of 129 Brazilian companies participating in B3. For the analysis, information was obtained from the members of the board of directors of the 129 companies analyzed, as well as information on gender, education, and experience (at postgraduate level) of each of the members of the board of directors, including full and alternate members. The period studied was from 2014 to 2023. The Modified Jones method and quantile regression were used to analyze earnings management. The main results of this thesis are two. The first result was the characterization of the gender diversity of the board of directors of the companies in the selected sample, analyzing aspects such as the number and gender of directors, as well as the professionalization of women on the board of directors and the evolution of women's participation on the board of directors. Regarding the second result, for the sample studied, four hypotheses were tested. The first three hypotheses were confirmed, namely: (H1) the presence of female directors restricts earnings management practices, (H2) a larger board of directors is negatively associated with high levels of earnings management, and (H3) the education of women on the board of directors is negatively associated with earnings management. The fourth hypothesis was rejected, namely (H4) the experience of women on the board of directors is negatively associated with earnings management.

**Keywords:** Gender diversity, board of directors, earnings management.

## LISTA DE FIGURAS

|   |    |
|---|----|
| Figura 1 - Estrutura do referencial teórico.....  | 20 |
| Figura 2 - Um framework da prática de manipulação de contas .....                                     | 27 |
| Figura 3 - Procedimentos Metodológicos.....   | 51 |
| Figura 4 - Modelo proposto e as técnicas de coleta da pesquisa .....                                  | 60 |
| Figura 5 - Distribuição de frequência das mulheres no conselho de administração.....                  | 69 |
| Figura 6 - Box Plot do número das mulheres do conselho de administração.....                          | 70 |
| Figura 7 - Distribuição de frequência do tamanho do conselho de administração.....                    | 70 |
| Figura 8 - Box Plot do tamanho do conselho de administração .....                                     | 71 |
| Figura 9 - Distribuição de frequência das mulheres do conselho de administração com graduação.....    | 72 |
| Figura 10 - Box Plot das mulheres do conselho de administração com graduação.....                     | 72 |
| Figura 11 - Distribuição de frequência das mulheres do conselho de administração com experiência..... | 73 |
| Figura 12 - Box Plot das mulheres do conselho de administração com experiência.....                   | 73 |

## LISTA DE QUADROS

|  |    |
|--|----|
| Quadro 1 - Definições de gerenciamento de resultados .....   | 30 |
| Quadro 2 - Pesquisas anteriores sobre diversidade de gênero no conselho.....                       | 45 |
| Quadro 3 - Pesquisas sobre de diversidade de gênero no conselho e gerenciamento de resultados..... | 47 |
| Quadro 4 - Variáveis de diversidade de gênero e variáveis de controle.....                         | 55 |
| Quadro 5 - Dados da informação contábil da Economatica .....                                       | 56 |
| Quadro 6 - Variáveis independentes da pesquisa .....   | 57 |
| Quadro 7 - As variáveis de controle da pesquisa.....   | 58 |
| Quadro 8 - As variáveis dependentes da pesquisa.....   | 59 |
| Quadro 9 - Contas do gerenciamento de resultados .....   | 59 |
| Quadro 10 - Resumo das variáveis da pesquisa .....   | 60 |
| Quadro 11 - Resumo das hipóteses.....  | 90 |

## LISTA DE TABELAS

|  |    |
|--|----|
| Tabela 1- Seleção da amostra .....   | 52 |
| Tabela 2- Setores econômicos da amostra.....                               | 54 |
| Tabela 3 - Estatística descritiva da amostra.....                          | 67 |
| Tabela 4-Matriz de correlação de Pearson .....                             | 74 |
| Tabela 5- Estimador de regressão simples .....                             | 77 |
| Tabela 6- Teste do fator inflacionário da variância.....                   | 78 |
| Tabela 7- Teste Shapiro-Francia-Modelo I .....                             | 80 |
| Tabela 8- Teste Shapiro-Francia-Modelo II .....                            | 80 |
| Tabela 9 - Estimativa da regressão de dados pooled do modelo I.....        | 82 |
| Tabela 10- Resumo da estimativa da regressão quantílica do modelo I.....   | 82 |
| Tabela 11- Estimativa da regressão pooled modelo II .....                  | 86 |
| Tabela 12- Resumo da estimativa da regressão quantílica do modelo II ..... | 86 |

## LISTA DE ABREVIACÕES E SIGLAS

|      |   |
|------|---|
| AT   | Ativo Total   |
| B3   | Brasil, Bolsa, Balcão   |
| CA   | Conselho de administração                                     |
| CMV  | Comissão de Valores Mobiliários                               |
| DA   | <i>Accruals discricionários</i>                               |
| FR   | Formulário de referencia                                      |
| GR   | Gerenciamento de resultados                                   |
| IFRS | <i>Internacional Financial Reporting Standards</i>            |
| NDA  | <i>Accruals não discricionários;</i>                          |
| P&D  | Pesquisa e Desenvolvimento                                    |
| PCLD | Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa                 |
| ROA  | <i>Return on Assets</i> ou Retorno sobre o ativo              |
| ROE  | <i>Return on equity</i> ou Retorno sobre o patrimônio líquido |
| TA   | <i>Accruals</i> totais  |
| VIF  | Fator inflacionário da variância                              |

## SUMÁRIO

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1 INTRODUÇÃO .....</b>  | <b>14</b> |
| 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA.....                       | 14        |
| 1.2. OBJETIVOS.....  | 16        |
| 1.2.1 Objetivo Geral .....   | 16        |
| 1.2.2. Objetivos específicos.....  | 17        |
| 1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO .....  | 17        |
| 1.4 DELIMITAÇÃO DO TEMA .....  | 18        |
| 1.5 ESTRUTURA DA TESE.....   | 18        |
| <b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>   | <b>19</b> |
| 2.1 TEORIA DA AGÊNCIA .....  | 20        |
| 2.2 ASSIMETRIA DA INFORMAÇÃO .....   | 23        |
| 2.3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS .....  | 26        |
| 2.3.1 A manipulação de contas.....   | 26        |
| 2.3.2 Estudos sobre gerenciamento de resultados .....                          | 28        |
| 2.3.3 Evolução conceitual do gerenciamento de resultados .....                 | 30        |
| 2.3.4 Tipos de gerenciamento de resultados.....                                | 32        |
| 2.3.6 Métricas de detecção do gerenciamento de resultados.....                 | 36        |
| 2.3.6.1 Modelos de detecção dos accruals discricionários .....                 | 36        |
| 2.3.6.2. Outras métricas de detecção do gerenciamento de resultados.....       | 39        |
| 2.4 O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO .....  | 40        |
| 2.5 A DIVERSIDADE DE GÊNERO NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....                  | 42        |
| 2.6 DIVERSIDADE DE GÊNERO NO CONSELHO E O GERENCIAMENTO DE<br>RESULTADOS ..... | 45        |
| 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA .....   | 52        |
| 3.2 OBJETO DE ESTUDO E AMOSTRA .....   | 52        |
| 3.3 TÉCNICA DE COLETA DE DADOS.....  | 54        |
| 3.3.1 Variáveis independentes.....   | 56        |
| 3.3.2 Variáveis de controle.....   | 57        |
| 3.3.3. Variável dependente .....   | 58        |
| 3.4 TRATAMENTO DOS DADOS .....   | 61        |
| 3.4.1 Modelo de detecção do Gerenciamento de Resultados .....                  | 62        |

|  |           |
|--|-----------|
| 3.4.2 Modelo econométrico da pesquisa .....                    | 63        |
| 3.5 LIMITAÇÕES METODOLÓGICAS .....                             | 64        |
| <b>4 ANÁLISE DESCRITIVA .....</b>                              | <b>66</b> |
| 4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DA AMOSTRA .....                        | 66        |
| <b>5 ANÁLISE DOS TESTES ECONOMÉTRICOS.....</b>                 | <b>74</b> |
| 5.1 MATRIZ DE CORRELAÇÃO DE PEARSON DA AMOSTRA ANALISADA ..... | 74        |
| 5.2 TESTE DE COLINEARIDADE DAS VARIÁVEIS .....                 | 76        |
| 5.3 TESTE DE NORMALIDADE DOS RESÍDUOS.....                     | 79        |
| 5.4 REGRESSÃO QUANTÍLICA.....                                  | 81        |
| 5.5 RESUMO E ANÁLISE DAS HIPÓTESES.....                        | 89        |
| <b>6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>                             | <b>91</b> |
| <b>REFERÊNCIAS .....</b>                                       | <b>94</b> |

## 1 INTRODUÇÃO

Este capítulo apresenta a contextualização do tema, o problema de pesquisa, os objetivos, justificativa do estudo e delimitação do tema. Além destas informações, o capítulo termina com a apresentação da estrutura desta tese.

### 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

O gerenciamento de resultados é uma prática que vem sendo realizada há muito tempo nas corporações. No mundo dos negócios, o gerenciamento de resultados é praticado desde que as primeiras corporações deram origem aos primeiros escândalos financeiros. Estes escândalos tiveram como fato principal a alteração dos resultados financeiros. No campo da pesquisa, o gerenciamento de resultados emerge no século passado, e desde então o interesse por parte dos pesquisadores vem crescendo (Buckmaster, 1997; Dechow *et al.*, 1995; JAGGI *et al.*, 2009; Jiraporn *et al.*, 2008; Gopalan; Jayaraman *et al.*, 2012; Kim *et al.*, 2017; Kliestik, *et al.*, 2021; Perry; William, 1994; Xie *et al.*, 2003, Ahmad *et al.*, 2023, Karjalainsen *et al.*, 2023; Aljaloudy *et al.*, 2024; Bui, 2024).

De forma pioneira, Schipper (1989) conceitua o gerenciamento de resultados como uma intervenção proposital, na elaboração dos relatórios financeiros, com a intenção de obter alguns ganhos privados. Essa intervenção proposital tem como objetivo gerar ganhos na companhia.

Como campo de pesquisa, o gerenciamento de resultados tem duas perspectivas de estudo (Gunny, 2010; Roychowdhury, 2006); o gerenciamento de resultados por *accruals* (Dechow *et al.*, 1995; Dechow; Dichev, 2002; Kliestik, *et al.*, 2020; Kliestik, *et al.*, 2021; Jones, 1991; Melillo *et al.*, 2018; McNichols; Wilson, 1988; Salma; Bhuiyan 2024) e o gerenciamento de resultados real (El Diri *et al.*, 2020; Gunny, 2010; Roychowdhury, 2006; Habib *et al.*, 2022; Al-Begali; Phua *et al.*, 2023; Rigamonti *et al.*, 2024).

No que tange ao gerenciamento de resultados por *accruals*, este envolve escolhas de manipulação contábil visando melhoras nos relatórios financeiros (os gerentes podem mudar as estimativas das provisões, mudar os métodos de depreciação dos ativos fixos e/ou avaliação de métodos de inventários) (El Diri *et al.*, 2020; Orazalin, 2019).

Já, o gerenciamento de resultados real envolve escolhas de decisões operacionais, de transações de investimentos ou transações financeiras, que derivam das ações do gerenciamento em atividades rotineiras da companhia, e essas escolhas visam atender os ganhos limitando determinadas ações no negócio (Roychowdhury, 2006), por exemplo, os gerentes podem mudar

os investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D), manutenção, treinamento dos empregados etc. (El Diri *et al.*, 2020). Estas duas perspectivas de estudo continuam se desenvolvendo, sendo a respectiva por *accruasl* a mais pesquisada (El Diri *et al.*, 2020).

Em geral, as pesquisas sobre o gerenciamento de resultados são diversas. Estas vinculam-se com a qualidade da divulgação contábil (Alves, 2014; Katmon; Faroque, 2015; Marchini *et al.*, 2018), a competição política (Ferreira *et al.*, 2012; Ferreira *et al.*, 2020), a riqueza sócia emocional (Martin *et al.*, 2014; Paiva *et al.*, 2015; Borralho *et al.*, 2020) e a governança corporativa (Davidsom III *et al.*, 2004; Peasnell *et al.*, 2005; Garcia-Meca e Sánchez-Ballesta, 2009; Petrou; Procopiou *et al.*, 2016) etc.

Com o passar do tempo, diversas pesquisas surgiram sobre o tema governança corporativa e gerenciamento de resultados, focando especificamente no papel do conselho de administração (Arioglu, 2020; Del Magro; Klann, 2021; Moura *et al.*, 2017; Moura *et al.*, 2020; Xie *et al.*, 2003; Orazalin, 2019; Saona *et al.*, 2019; Saona *et al.*, 2020; Zalata; Abdelfattah 2021, Le; Nguyen, 2023; Mensah; Boachie, 2023; Duho *et al.*, 2024). Estas pesquisas abordam temas como a independência do conselho de administração e o gerenciamento de resultados (Moura *et al.*, 2017; Moura *et al.*, 2020), a participação da mulher no conselho de administração e o gerenciamento de resultados (Corrazz *et al.*, 2020), o *interlocking* do conselho de administração e o gerenciamento de resultados (Del Magro; Klann, 2021) etc. Dentre as diferentes pesquisas a respeito do gerenciamento de resultados, o assunto diversidade de gênero do conselho de administração nas companhias (Orazalin, 2019; Arioglu, 2020), começa a ser estudado como um emergente tema de pesquisa.

Na literatura, existem alguns estudos que tratam da diversidade de gênero no conselho de administração e seu impacto no gerenciamento de resultados das companhias (Abdelfattah, 2021; Arioglu, 2020; Orazalin, 2019; Saona *et al.*, 2019; Saona *et al.*, 2020; Zalata; Xie *et al.*, 2003; Sanad *et al.*, 2022; Alves, 2023). Algumas contribuições destes estudos apontam que companhias com maior diversidade de gênero nos conselhos de administração são mais eficazes em restringir a prática do gerenciamento de resultados das próprias companhias (Orazalin, 2019; Githaiga, 2023, Attia *et al.*, 2024).

Saona *et al.*, (2019) ressaltam que ter um conselho de administração equilibrado, no que tange à diversidade de gênero, traz vantagens em dois aspectos, tanto mitigando a prática de gerenciamento de resultados, quanto reforçando as Leis aprovadas de diversidade de gênero nas corporações na Europa. Em outra pesquisa, concluiu-se que maiores conselhos, com membros independentes, com maior proporção de membros femininos e o com membros independentes

do comitê de auditoria são mais eficientes, restringindo aplicação do gerenciamento de resultados (Saona *et al.*, 2020).

Ao contrário, a dualidade do conselho de administração, que acrescenta a oportunidade de manipulação de resultados (Saona *et al.*, 2020), e, também, a eleição dos conselhos de administração por cumprir as cotas e regulamentação de diversidade de gênero, sem ter de considerar os atributos empresariais e profissionais das conselheiras, pode levar a um aumento na prática de gerenciamento de resultados (Khan; Kamal, 2024).

Apesar de esses resultados serem importantes, neste emergente campo de pesquisa, ainda são necessários mais estudos que analisem a relação entre o gerenciamento de resultados e as diferentes características da diversidade de gênero do conselho de administração. Principalmente, pesquisas que abordem este assunto no contexto dos países emergentes, como no caso brasileiro. Esta é a lacuna teórica estudada nessa tese. Mais especificamente, a pergunta de pesquisa que se pretende responder é a seguinte: *Qual a relação entre as características da diversidade de gênero do conselho de administração e o gerenciamento de resultados nas companhias brasileiras de capital aberto?*

Além disso, o objetivo geral e objetivos específicos da tese são os seguintes:

## 1.2. OBJETIVOS

Neste capítulo, apresentam-se os objetivos da pesquisa, os quais estão divididos em objetivo geral e objetivos específicos, que nortearam o desenvolvimento de toda a tese.

### 1.2.1 Objetivo Geral

Considerando o problema de pesquisa formulado ao final do capítulo anterior, a tese proposta teve por objetivo geral, analisar a relação entre as características da diversidade de gênero do conselho de administração e o gerenciamento de resultados nas companhias brasileiras.

### 1.2.2. Objetivos específicos

Os objetivos específicos da tese são listados a seguir:

- Investigar a existência de gerenciamento de resultados nas companhias brasileiras na B3;
- Identificar as características da diversidade de gênero do conselho de administração nas companhias brasileiras na B3;
- Mensurar qual a relação entre as características da diversidade de gênero do conselho de administração e o gerenciamento de resultados nas companhias brasileiras na B3.

A seguir, apresenta-se a justificativa do estudo, tanto a justificativa teórica, quanto a justificativa prática.

### 1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

Esta tese se justifica tanto desde o ponto de vista teórico, quanto o ponto de vista prático. A respeito da justificativa teórica, ampliam-se os estudos sobre diversidade de gênero do conselho de administração e o gerenciamento de resultados, cujo tema começou a ser pesquisado em estudos internacionais (Arioglu, 2020; Orazalin, 2019; Xie *et al.*, 2003; Zalata; Abdelfattah, 2021).

Contudo, visto que esta é uma emergente linha de pesquisa, ainda são necessários mais estudos que possam ajudar a identificar e demonstrar diferentes aspectos teóricos relacionados com a diversidade de gênero e o gerenciamento de resultados.

Atualmente, as pesquisas existentes sobre o tema abordam poucas características do conselho de administração, quando o assunto é diversidade de gênero. Nesse sentido, buscou-se aprofundar o conjunto de características existentes no conselho de administração e como estas características se relacionam com o assunto diversidade de gênero, evidenciando novos achados para futuras pesquisas nesta linha.

Além disso, ter evidências empíricas sobre a diversidade de gênero e o conselho de administração no contexto brasileiro, pode ser importante para confirmar ou contrastar os achados à luz da teoria existente. Atualmente, o gerenciamento de resultados é um importante tema de pesquisa contábil no Brasil. Contudo, ainda existem algumas lacunas a serem

preenchidas, principalmente, no que diz ao respeito às características da diversidade de gênero do conselho de administração e a sua relação com o gerenciamento de resultados.

No que tange à justificativa prática do estudo, entende-se que examinar as características da diversidade de gênero no conselho de administração é um tema complexo, que acontece no mundo corporativo, tanto no contexto de países desenvolvidos, quanto no contexto de países emergentes. Assim sendo, estudar este tema na América Latina e, especificamente no Brasil, pode fornecer algumas contribuições práticas para os diferentes usuários de informação como investidores, analistas financeiros, entidades regulamentadoras do mercado de capitais (Arioglu, 2020) e da profissão contábil, instituições de crédito e de financiamento, organismos governamentais, entidades fazendárias, entidades sindicais e instituições não governamentais.

#### 1.4 DELIMITAÇÃO DO TEMA

O tema dessa pesquisa está delimitado em função de três aspectos. Como primeiro aspecto, delimitada pela metodologia. Assim, desde o ponto de vista metodológico, foram utilizados os *accruals* anormais para detectar o gerenciamento de resultados. O uso de *accruals* é abordado na primeira perspectiva de pesquisas do gerenciamento de resultados, contudo, outras perspectivas não foram usadas.

Como segundo aspecto, a abordagem do tema tem como foco a diversidade de gênero do conselho de administração, considerando-se, especificamente, homens e mulheres. Devido à sua importância no mundo corporativo, a diversidade de gênero pode impactar na tomada de decisão do conselho de administração no que tange às escolhas contábeis. Entretanto, esta pesquisa não abordou a diversidade cultural ou a inclusão social nas companhias.

Como terceiro aspecto relacionado à delimitação do tema, é o fato de o estudo ser realizado no contexto da América Latina, mais especificamente, no contexto brasileiro, considerando as companhias de capital aberto listadas na B3. Embora fosse importante estudar outros países emergentes da América Latina, os resultados dessa pesquisa podem servir para compará-los com estudos sobre o tema, mas realizados em outros países da região.

#### 1.5 ESTRUTURA DA TESE

A tese está organizada em seis capítulos. O primeiro capítulo aborda os diferentes aspectos introdutórios da tese, dando especial destaque ao problema de pesquisa, aos objetivos esperados, a justificativa da escolha do estudo e a delimitação o tema que foi pesquisado.

No segundo capítulo é apresentado o referencial teórico. Nesse capítulo se abordam diferentes temas relacionados com o assunto estudado, começando com a Teoria da Agência, aprofundando o tema assimetria da informação. Posteriormente, são apresentados diferentes tópicos relacionados ao gerenciamento de resultados, a governança corporativa, o conselho de administração e a diversidade de gênero no conselho de administração. O capítulo termina abordando a diversidade de gênero e o gerenciamento de resultados.

O terceiro capítulo da tese compreende os procedimentos metodológicos, tipo de pesquisa realizada e o objeto de estudo. Neste capítulo, também, descreve-se a técnica aplicada no estudo, o design da pesquisa, a amostra, a técnica de coleta de dados, e o tratamento dos dados. Logo, no capítulo quatro apresentam-se os resultados descritivos da pesquisa, neste capítulo são apresentadas diferentes características do conselho de administração e diversidade de gênero para a amostra analisada.

No capítulo cinco, são apresentados os resultados da pesquisa e sua análise respectiva. Neste capítulo, são discutidos a correlação de Pearson, a estimativa de regressões *pooled*, regressão quantílica, as regressões e as hipóteses. A respeito das hipóteses, é apresentada o resultado e a discussão de cada uma das quatro hipóteses abordadas nesta tese.

Finalmente, no capítulo seis são apresentadas as considerações finais. Neste capítulo, realiza-se um encerramento do estudo, desde a concepção inicial até os resultados finais da tese, destacando as principais contribuições da tese. Neste capítulo, também são apresentadas as implicações (teórica e empíricas) e as limitações desta pesquisa. No final da tese encontram-se as referências bibliográficas.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Este capítulo tem por finalidade apresentar as bases teóricas que foram utilizadas para a realização da pesquisa. Estas bases teóricas são divididas em diferentes temas. Inicia-se com a Teoria da Agência, a qual tem como um dos seus pressupostos a assimetria da informação. A assimetria da informação surge na relação de agência, quando os acionistas (principal) e o conselho de administração (agente), não compartilham a mesma informação na companhia. Dessa maneira, emerge a assimetria de informação no conselho de administração. O conselho é o órgão de maior hierarquia nas companhias e deve lidar com vários aspectos relacionados com a sua composição, sendo a diversidade de gênero no conselho de administração um desses temas. Além disso, o conselho de administração precisa lidar com o aumento ou a redução da aplicação do gerenciamento de resultados nas demonstrações contábeis. Na Figura 1, apresenta-se a estrutura do referencial teórico usada nesta tese.

Figura 1 - Estrutura do referencial teórico



Fonte: Elaborado pela autora.

Além disso, na Figura 1, ilustra-se como os diferentes temas abordados na tese estão relacionados entre si, no intuito de atingir os objetivos do estudo. Na seção inicial deste capítulo, apresentam-se os aspectos relacionados à Teoria de Agência, sendo esta a base teórica da tese. Posteriormente, discute-se a assimetria de informação, o gerenciamento de resultados, o conselho de administração e a diversidade de gênero. O capítulo conclui apresentando diferentes aspectos teóricos sobre a diversidade do conselho de administração e o gerenciamento de resultados.

## 2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

A Teoria da Agência tem suas raízes na economia informacional (Eisenhardt, 1989). Foi tratada inicialmente no livro “*The modern corporation and private property*”, escrito por Berle e Means (1932). Neste estudo seminal, os autores focaram seu interesse nas companhias anônimas americanas, descrevendo as primeiras ideias entre a separação da propriedade e do controle. No livro, Berle e Means (1932, p. 98) destacam que “a maioria dos proprietários na verdade não tem nenhum controle sobre a companhia, enquanto aqueles que a controlam possuem apenas uma proporção insignificante de propriedade total”. Dessa maneira, a ideia de separação entre a propriedade e o controle se faz cada vez mais divergente, desde a origem das primeiras companhias americanas.

Posteriormente, a Teoria da Agência foi objeto de outros trabalhos formativos publicados por Alchian e Demsetz (1972), Spence e Zeckhauser (1971), Ross (1973) e Jensen e Meckling (1976). Jensen e Meckling (1976) ampliaram, detalhadamente, os problemas enraizados na base teórica da separação entre propriedade e controle, na Teoria da Agência (Lubatkin *et al.*, 2005). Para isto, no seu artigo seminal de 1976, os autores definem a Teoria da Agência “como um contrato entre uma ou várias pessoas (principal (s)) que contrata a outra pessoa (o agente) para realizar tarefas em seu nome, envolvendo a delegação de autoridade para a tomada de decisão pelo agente” (Jensen; Meckling, 1976, p. 308). Nessa definição se torna o foco principal a relação contratual entre o principal e o agente. Nessa relação contratual transfere-se a responsabilidade do principal ao agente, na tomada de decisões da companhia.

A relação contratual da Teoria da Agência também é reconhecida como a unidade de análise para alguns autores (Eisenhardt, 1989; Jensen; Meckling, 1976; Landstron, 1992; Vitolla *et al.*, 2020; Wright *et al.*, 2001). Essa unidade de análise é um contrato realizado entre as partes interessadas, neste caso, o principal e o agente, podendo limitar o comportamento deles, especificamente, o comportamento do agente no desenvolvimento de suas atividades na relação de agência (Wright *et al.*, 2001).

Sobre a relação entre o proprietário (principal) e a administração (agente), nas corporações, essa tem evoluído através do tempo, pois quando se aborda a separação entre propriedade e controle, essa questão está associada aos problemas da agência (Jensen; Meckling, 1976). Estes problemas emergem no momento em que o proprietário de uma companhia contrata uma pessoa (ou empresa) para que esta última gerencia a companhia em nome do proprietário. Contudo, a gestão executada pelo gerente (agente), em nome do proprietário (principal) não está livre de divergências.

Na literatura, os problemas de agência, fundamentalmente, são três, sendo eles: o conflito de interesses, a assimetria da informação e a aversão ao risco (Jensen; Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989; Landstron, 1992).

O conflito de interesses aparece quando os desejos ou os objetivos do principal não são os mesmos que os do agente, gerando o conflito entre eles. A assimetria da informação é quando o principal não tem informação suficiente para verificar o comportamento do agente. A aversão ao risco acontece quando o principal e o agente têm um comportamento diferente com respeito ao risco (Eisenhardt, 1989).

Assim, os problemas da agência podem ser caracterizados pelo interesse do principal em proteger sua propriedade e a divergência com o agente pelo controle da companhia. Como consequência, o principal deixará de ter todas as informações dos aportes que realiza o agente na sua gestão. Os problemas da agência, apontados na literatura, podem causar custos, estes custos também são chamados de custos de agência (Jensen; Meckling, 1976; Landstron, 1992).

Deste modo, as consequências que se originam dos problemas de agência são os custos de agência que as companhias incorrem para conseguir resolvê-los (Jensen; Meckling, 1976; Fama, 1980; Fama; Jensen, 1983; Landstron, 1992). O ideal seria que os custos da agência não gerassem despesas, ou seja, que não existissem os custos de agência. Contudo isso não ocorre, porque nem sempre se consegue tomar as melhores decisões, devido aos diferentes pontos de vista entre o principal e o agente (Jensen; Meckling, 1976). Os custos de agência originam-se quando não se atingem os esforços cooperativos da relação da agência (o principal e o agente) (Jensen; Meckling, 1976). Em outras palavras, os custos da agência aparecem quando os esforços cooperativos não acontecem na relação de agência, isso ocorre porque não fica bem delimitada a participação do principal e do agente.

Em geral, os custos de agência apareceram como uma tentativa do principal controlar o agente na execução das atividades encomendadas (Jensen; Meckling, 1976). Em outras palavras, esses custos de agência tem a função controlar o agente. Não entanto, o principal nunca atingirá o controle total de todas as atividades realizadas pelo agente, devido as diversas situações e mudanças na tomada de decisões nas corporações.

Os custos de agência são: os custos de monitoramento, os custos com as concessões da garantia contratual e, por último, a perda residual (Jensen; Meckling, 1976; Landstron, 1992; Vitolla *et al.*, 2020; Wright *et al.*, 2001). Os custos de monitoramento são as despesas realizadas para verificar o cumprimento das atividades executadas pelo agente. Já os custos com concessões da garantia contratual, por parte do agente, são incorridos para assegurar suas ações, no caso, se o agente prejudica ao principal, ele terá que compensar ao principal em caso de

prejuízos causado pelo agente. A perda residual é entendida como a diferença surgida da divergência entre a decisão tomada pelo agente e a decisão de maximização do bem-estar do principal (Jensen; Meckling, 1976). Ou seja, os custos da agência têm por objetivo controlar as ações do agente que já foi pactuado no contrato para cumprir com a maximização dos lucros da companhia.

Por outro lado, como toda teoria, a Teoria da Agência tem recebido várias críticas por diferentes aspectos (Eisenhardt, 1989; Foss; Stea, 2014; Wright *et al.*, 2001). Duas dessas críticas, referem-se à relação contratual (Eisenhardt, 1989; Jensen; Meckling, 1976; Wright *et al.*, 2001) e a relação interpessoal (Foss; Stea, 2014). A crítica sobre a relação contratual aponta que o acordo entre o principal e o agente pode favorecer uma das partes interessadas colocando em desvantagem a outra (Eisenhardt, 1989). De fato, a ênfase no contrato, torna-se uma vantagem para o principal, servindo como um mecanismo de ajuda para minimizar os custos da agência, que podem surgir no futuro entre as partes interessadas (Wright *et al.*, 2001). E também a relação contratual envolve a análise normativa do contrato entre o principal e o agente (Jensen; Meckling, 1976).

Sobre a crítica referida de não tratar a relação interpessoal entre o principal e o agente, a teoria não aborda o aspecto cognitivo das habilidades do principal para desenvolver, manter e ajustar a relação interpessoal da teoria (Foss; Stea, 2014). Ou seja, a Teoria de Agência é criticada por não definir o papel cognitivo do principal no relacionamento interpessoal da relação da agência.

Portanto, o envolvimento das partes na Teoria de Agência está relacionado ao compartilhamento ilimitado de informações entre o principal e o agente, que seria o ideal. Isto é, seria desejável que estes dois atores compartilhassem todas as informações da companhia de maneira simétrica. No entanto, na realidade não acontece, isso não ocorre devido à assimetria de informação.

## 2.2 ASSIMETRIA DA INFORMAÇÃO

A Teoria da Agência considera como um problema central a distribuição da informação nas companhias, conhecida como a assimetria da informação, de tal forma que uma das partes da relação de agência tem mais informação que a outra (Schieg, 2008). Assim sendo, essa assimetria torna-se um problema central para toda a companhia.

Como campo de pesquisa, a assimetria da informação começou a ser estudada com Arrow (1963), Akerlof (1970) e Stiglitz (2000). Segundo Akerlof (1970), na indústria automobilística exemplifica-se a assimetria de informação, especificamente na venda de carros usados (conhecidos como “limões” nos Estados Unidos). Nesse contexto, assimetria de informações ocorre quando o vendedor possui mais informação sobre o carro do que o comprador. Akerlof (1970) define a assimetria da informação como uma condição em que uma das partes da relação possui mais ou melhor informação do que a outra.

Assim, a assimetria de informação tem a ver quando, em determinada “situação, um dos dois parceiros da cooperação está mais bem informado do que o outro” (Schieg, 2008, p. 48). Na relação da agência, a assimetria de informação está considerada como uma vantagem para o agente e uma desvantagem para o principal, faltando uma distribuição simétrica da informação na relação da agência (Schieg, 2008).

Na literatura, a assimetria da informação tem sido estudada como um fenômeno formal dos problemas da agência (Eisenhardt, 1989; Schieg, 2008). A assimetria da informação destaca dois aspectos comportamentais na relação de agência, sendo esses: a seleção adversa (Eisenhardt, 1989; Bergh *et al.*, 2018; Schieg, 2008) e o risco moral (Eisenhardt, 1989; Liu *et al.*, 2021; Schieg, 2008).

A seleção adversa refere-se “à deturpação da habilidade por parte do agente no caso da relação da agência” (Eisenhardt, 1989, p. 61). O argumento descreve que o agente pode alegar que tem as habilidades necessárias para uma função, enquanto não se consegue comprovar as suas habilidades no momento da contratação ou quando está trabalhando (Eisenhardt, 1989). Por exemplo, a seleção adversa ocorre quando, no processo de contratação de um cientista por uma companhia, ele pode alegar ter experiência como cientista, enquanto o empregador não consegue confirmar a sua experiência no momento de assinar o contrato (Eisenhardt, 1989).

A seleção adversa, também, pode ser entendida como a quantidade de incerteza que o cliente possui em relação ao bem ou serviço contratado. Antes, da assinatura do contrato, o cliente não tem conhecimento preciso sobre a qualidade e a extensão das incertezas. Quem detém as informações necessária é o vendedor (Schieg, 2008).

Por outro lado, o risco moral se refere “à falta de esforço de uma das partes, no caso da relação da agência, o agente” (Eisenhardt, 1989, p. 61). O argumento descreve que o agente não faz o esforço necessário como foi o acordado, ou seja, ele se esquia de fazer as tarefas acordadas, visto que o risco moral, na relação da agência, refere-se a que não existe maneira de prevenir como vai se comportar o agente, por isso, o comportamento imprevisível do agente não pode ser comprovado, se ele vai cumprir com a relação contratual com o principal. Por

exemplo, o risco moral ocorre quando o pesquisador cientista trabalha em seus projetos pessoais no horário de trabalho, contudo não existe a maneira de que a administração consiga perceber que o pesquisador cientista esteja trabalhando nesses projetos pessoais dentro da companhia (Eisenhardt, 1989).

Ao contrário da seleção adversa, o risco moral surge quando há assimetria de informação entre o agente e o contratante antes da assinatura do contrato. Nesse caso, existe o perigo de o contratante se deparar com o comportamento oportunista do agente, incapaz de conseguir comprovar tal conduta (Schieg, 2008; Bergh *et al.*, 2018). Nessa afirmação, o risco moral surge antes de fecharem o contrato entre o agente e o principal, por isso não se consegue verificar as ações do agente pela assimetria de informação.

O fenômeno do risco moral acontece, por exemplo, nos planos de saúde, apontado por Arrow (1963). No caso, o cliente e o plano de saúde, antes da assinatura do contrato, não têm maneira de comprovar que o cliente ou paciente vai declarar todas as suas doenças pré-existentes no contrato, enquanto o plano de saúde não pode comprovar as informações do cliente, dessa maneira, o cliente é o único que tem todas as informações respeito de sua saúde.

A diferença entre o risco moral e a seleção adversa no contexto contratual, ocorre em momentos diferentes da formalização do contrato (Macagnan, 2007). A seleção adversa (*ex-ante*) aparece antes da assinatura do contrato, enquanto o risco moral (*ex-post*) acontece depois da formalização do contrato (Macagnan, 2007).

Nas companhias de capital aberto, o risco moral e a seleção adversa acontecem em momentos diferentes. O risco moral acontece quando o investidor está estudando comprar as ações de uma companhia, nesse contexto, o investidor não consegue comprovar se o conselho de administração sempre tomará as melhores decisões na companhia. A seleção adversa acontece quando o acionista (principal) não têm todas as informações do conselho de administração (agente), sobre as escolhas das práticas contábeis, por exemplo, a redução do gerenciamento de resultados.

Portanto, os aspectos de seleção adversa e risco moral fazem parte da assimetria de informação, que influencia as escolhas contábeis das companhias. Pesquisas empíricas sobre a relação entre assimetria da informação e gerenciamento de resultados concluíram que a assimetria de informação facilita a pratica de gerenciamento de resultados, visto que os investidores ou proprietários não possuem os dados necessários para monitorar as ações dos gestores, surgindo assim a prática do gerenciamento de resultados (Richardson, 2000).

## 2.3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Na literatura contábil, um dos temas que vem se destacando com várias publicações é o gerenciamento de resultados, entre essas publicações as pesquisas americanas têm sido as que mais abordam o tema (Paulo *et al.*, 2007). Contudo, nas últimas décadas, pesquisas sobre o tema têm surgido em todas as regiões e países.

No Brasil, as pesquisas sobre o gerenciamento de resultados começaram com os estudos de Martinez, (2001), De Almeida *et al.*, (2005), Paulo *et al.*, (2007), Cardoso *et al.* (2008), Castro e Martinez (2009) e desde então, esta área de pesquisa não tem deixado de crescer.

A seguir se aborda a manipulação de contas como base do gerenciamento de resultados. Posteriormente, são abordados o gerenciamento de resultados, a sua evolução conceitual, tipos de gerenciamento de resultados, críticas, vantagens e desvantagens do gerenciamento de resultados e no final, as métricas de detecção do gerenciamento de resultados.

### 2.3.1 A manipulação de contas

A manipulação de contas é uma prática que acontece nas companhias (Stolowy, 2004). As primeiras pesquisas sobre gerenciamento de resultados aparecem estudando a manipulação de contas como sendo uma motivação gerencial que visa à alteração das contas dos relatórios contábeis (Beneish, 2001). Posteriormente, diferentes pesquisas sobre a manipulação de contas foram emergindo em países como Estados Unidos, Canada, Reino Unido, Austrália, Finlândia e França e outros (Stolowy, 2004).

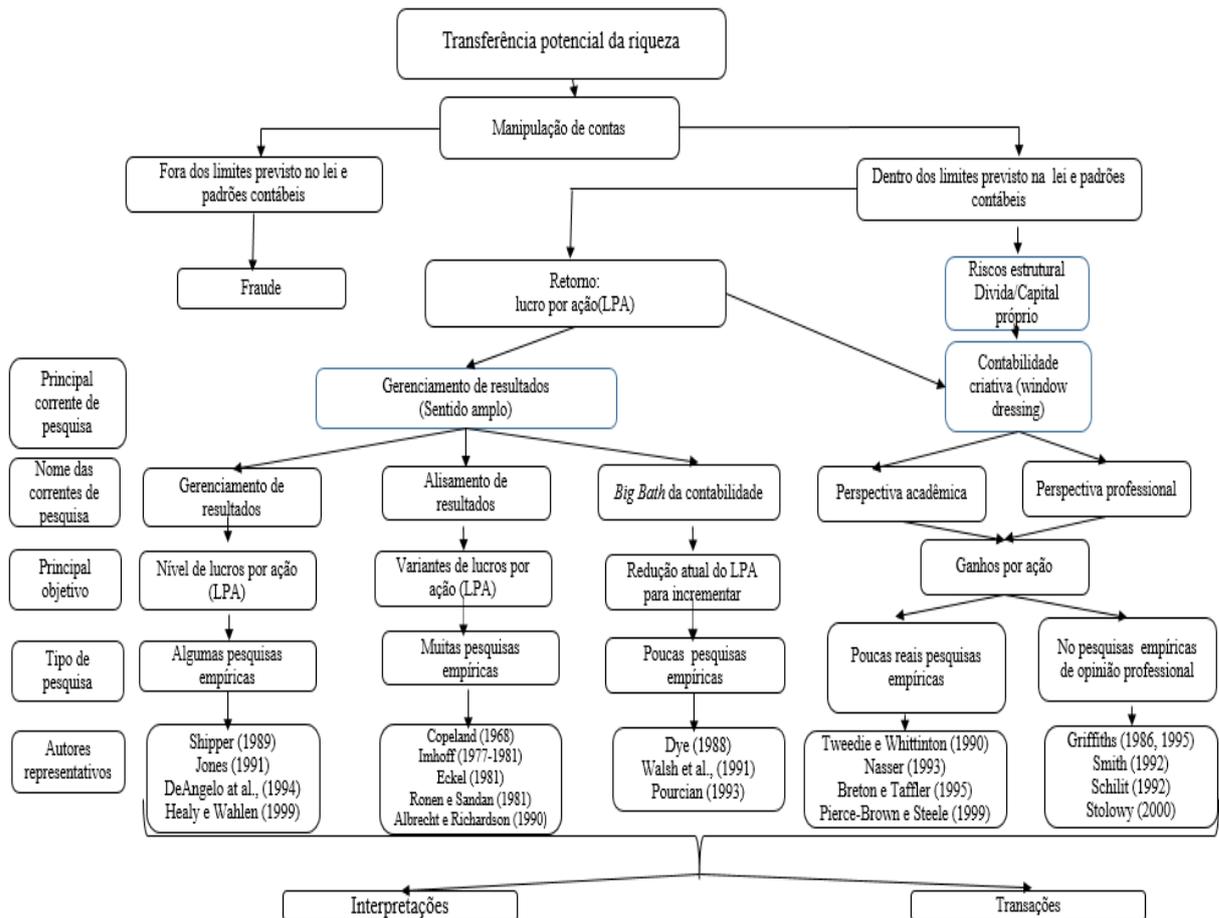
Stolowy (2004. p. 7) define a manipulação de contas como “o uso discricional da administração para fazer escolhas contábeis ou desenhar transações, assim como afetar as possibilidades de transferência de riqueza entre a companhia e a sociedade (custos políticos), fornecedores de fundos (custos de capital) ou administradores (planos compensatórios)”. Essa definição da manipulação de contas descreve a discricionariedade da gestão nas decisões contábeis para influenciar a criação de riqueza para os usuários da contabilidade. A manipulação de contas é realizada pelos agentes da companhia.

Assim, são os gestores e contadores que determinarão as escolhas contábeis das contas a manipular nas companhias, esses atores ou agentes têm sido estudados em diferentes pesquisas (Dye 1988; Stolowy, 2004). Para Dye (1988), a manipulação de contas é considerada uma prática estritamente gerencial. Contudo, Stolowy (2004) opina que a manipulação de

contas tem mais agentes, sendo eles: o mercado (investidores e intermediários), a firma (administradores e empregados) e a sociedade (governos federais e locais).

Para Stolowy (2004) a manipulação de contas se caracteriza por ser uma prática contábil realizada dentro do limite da Lei, enquanto a prática contábil realizada fora do limite da Lei é considerada como fraude. A manipulação de contas e a fraude transitam bordeando os limites da Lei (Figura 2).

Figura 2 - Um framework da prática de manipulação de contas



Fonte: Stolowy (2004).

A prática de manipulação de contas (Figura 2) desenvolve a transferência da riqueza através do ajuste das contas, apresentado dois enfoques: permanecendo dentro dos limites das Leis dos padrões contábeis e fora dos limites das Leis dos padrões contábeis. Esse processo, por um lado, visa obter o retorno do investimento de terceiros, pela venda das ações resultando em um gerenciamento de resultados de forma ampla. Por outro lado, visa obter retorno do investimento de terceiros para realizar ações fraudulentas. O campo de pesquisa dessa tese se

enquadra dentro do primeiro enfoque, isto é, estudar o gerenciamento de resultados, o qual está dentro dos limites da lei. A seguir serão apresentados diferentes estudos sobre gerenciamento de resultados.

### 2.3.2 Estudos sobre gerenciamento de resultados

Na literatura, inicialmente, o gerenciamento de resultados tem sido estudado em várias pesquisas americanas, trazendo consigo atenção enorme em diferentes publicações científicas (Ongsakul, 2020; Paulo *et al.*, 2007). Estas pesquisas têm contribuído com esta área de pesquisa, evidenciando que o gerenciamento de resultados vem a ser uma prática do mundo corporativo, desde faz muito tempo até hoje (Richardson, 2000).

A partir dos anos 1960 originaram-se as primeiras pesquisas empíricas sobre gerenciamento de resultados (Buckmaster, 1997). Um dos primeiros estudos foi realizado em 1954 por George Husband, em seu artigo “*Rationalization in the Accounting Measurement of Income*”. Nesse trabalho seminal, o autor mensurou as distorções dos resultados das demonstrações contábeis. Posteriormente, em 1964, Gordon Myron, no seu artigo intitulado “*Postulates, Principles and Research in Accounting*”, propõe a suavização (um tipo de gerenciamento de resultados) dos resultados contábeis como uma escolha contábil para a apresentação financeira aos órgãos reguladores. Assim, inicialmente, o gerenciamento de resultados emerge das pesquisas realizadas por George Husband e Gordon Myron.

A partir dos anos 1970 e 1980 aparecem pesquisas com diferentes temas como os novos testes para detectar o gerenciamento de resultados, destacando-se os modelos de detecção do Healy (1985) e de DeAngelo (1988). Dessa maneira, começam a surgir mais publicações sobre o gerenciamento de resultados. Além disso, outras pesquisas apontam que os gestores têm motivações para aplicação do gerenciamento de resultados (Martinez, 2001; Watts; Zimmerman, 1986).

Posteriormente, além do interesse de pesquisadores, o gerenciamento de resultados tem recebido interesse dos órgãos de regulação e das instituições financeiras (Dechow *et al.*, 1995; Buckmaster, 1997; Xie *et al.*, 2003). Os órgãos reguladores são os encarregados de garantir e vigiar as condutas dos diferentes setores econômicos correspondentes, estes órgãos financeiros asseguram a divulgação das informações contábeis para proteger aos investidores, usuários dos relatórios contábeis. Já as entidades financeiras, também, precisam das informações contábeis para financiar as companhias que solicitam financiamento. Para isso, as companhias precisam fornecer suas informações financeiras com transparência, evitando os escândalos financeiros.

Já nos anos 1990, a literatura sobre gerenciamento de resultados tenta compreender quais seriam os motivos pelos quais os gerentes manipulam os lucros, como eles realizam essa manipulação e as consequências dessa manipulação para seu benefício (McNichols, 2000).

Além disso, o gerenciamento de resultados remete à aplicação dos padrões contábeis, que permitem a aplicação discricionária aos gestores na elaboração dos relatórios contábeis. Portanto, quando se aplica a discricionariedade dos gestores, que tem por objetivo manipular os resultados contábeis dos relatórios financeiros, ocorre o gerenciamento de resultados (Richardson, 2000). Visto isso, as pesquisas sobre gerenciamento de resultados têm por objetivo entender por que a gerência manipula os resultados.

Desde o século passado até a atualidade, o gerenciamento de resultados foi abordando diferentes temas e interesses nas companhias (Dechow *et al.*, 1995; Buckmaster, 1997; Xie *et al.*, 2003; Jiraporn *et al.*, 2008; Jaggi *et al.*, 2009; Perry; William, 1994; Kotari *et al.*, 2016; El Diri *et al.*, Karjalainen *et al.*, 2023; Aljaloudy *et al.* 2024; Bui, 2024). Em geral, o gerenciamento de resultados é estudado sob perspectiva econômica, em dos níveis, tanto no nível microeconômico (Perry; William, 1994), quanto no nível macroeconômico (Jaggi *et al.*, 2009).

No nível microeconômico, o gerenciamento de resultados é reconhecido como uma estratégia seguida por algumas companhias a fim de obter benefícios econômicos futuros (Perry; William, 1994). Esses benefícios são traduzidos em ganhos econômicos que são divulgados aos usuários da informação. Às vezes, esses ganhos resultam do aumento ou da redução do gerenciamento de resultados. Para isso, a gestão da companhia deve planejar suas escolhas contábeis, decidindo se aplicará ou não o gerenciamento de resultados no curto ou médio prazo. No final, a aplicação do gerenciamento de resultados influencia o valor das ações da companhia no mercado, atraindo novos investimentos para a companhia (Perry; William, 1994).

No nível macroeconômico, o gerenciamento de resultados é investigado em alguns estudos como o arranjo institucional de um país, que influencia significativamente a vida das companhias, especificamente na qualidade dos resultados. Para Jaggi *et al.*, (2009) com esse interesse crescente, as pesquisas sobre o gerenciamento de resultados, no nível macroeconômico estão aumentando.

Também, é importante apontar os escândalos financeiros, como de 2008, que evidenciaram as fraquezas dos relatórios contábeis no valor justo de seus ativos, de tal forma que esses escândalos financeiros são a consequência da falta de transparência no mundo

corporativo global (Borgheti *et al.*, 2019). Dessa maneira, surgem pesquisas que estudam o impacto das normas internacionais no gerenciamento de resultados.

Como descrito, desde o início das primeiras pesquisas, os estudos sobre gerenciamento de resultados tem ido avançando, incorporando novos tópicos de pesquisa, as quais têm trazido contribuições teóricas e práticas.

### 2.3.3 Evolução conceitual do gerenciamento de resultados

Nas últimas décadas, o conceito de gerenciamento de resultados teve contribuições de vários pesquisadores (Arioglu, 2020; Degeorge, 1999; Santos; Grateron, 2003; Healy; Wahlen, 1999; Gonçalves, 2011; Isidro; Schipper, 1989). Resultado dessas pesquisas, o gerenciamento de resultados tem passado por uma evolução conceitual.

Na literatura em língua portuguesa, o gerenciamento de resultados é estudado sob diferentes denominações, sendo estas ‘manipulações de resultados’ (Furtado *et al.*, 2016), ‘manipulação de informação contábil’ (Ferreira *et al.*, 2011), ‘maquilagem de resultados’ (Montoya, 2018; Montoya *et al.*, 2019). No idioma espanhol, o gerenciamento de resultados é conhecido como ‘ajustes por devengo’ (Sanchez *et al.*, 2021), ‘gestión de resultados’ (Teodoro; Mapa, 2020) e ‘contabilidade creativa’ (Santos; Grateron, 2003). Em inglês, o gerenciamento de resultados é conhecido com a expressão de ‘*earnings management*’, composta por duas palavras, ‘*earnings*’ e ‘*management*’; *earnings* que significa resultado e ‘*management*’ que tem como significado ‘gerencial’, ‘administrar’ ou ‘manuseio’ (Santos; Grateron, 2003).

Ao longo do tempo, muitos estudiosos têm dedicado esforços para definir e conceituar o gerenciamento de resultados. No Quadro 1 a seguir constam os conceitos do gerenciamento de resultados e como foram evoluindo no tempo.

Quadro 1 - Definições de gerenciamento de resultados

| Nº | Auto (res)                         | Definições  | Enfoque                     |
|----|------------------------------------|---|-----------------------------|
| 1  | Arioglu (2020, p. 927)             | “... o gerenciamento de resultados pode ser definido resumidamente como a manipulação dos resultados dos reportes da companhia em uma forma que não representem fielmente a posição financeira da companhia.” | Discricionarietà financeira |
| 2  | Bouaziz <i>et al.</i> (2020, p.78) | “... gerenciamento de resultados é uma habilidade dos gerentes para manipular os lucros reportados usando a discricionarietà sobre os princípios contábeis”   | Discricionarietà financeira |

|    |                                    |  |                               |
|----|------------------------------------|--|-------------------------------|
| 3  | Martinez (2013, p. 5)              | “O gerenciamento de resultados contábeis como o uso da discricionariedade gerencial na realização de escolhas contábeis (reconhecimento e mensuração), na tomada de decisões operacionais e na seleção dos critérios de apresentação da demonstração de resultado ( <i>disclosure</i> ). Todas dentro dos limites das normas contábeis, visando influenciar as percepções sobre fatos econômicos subjacentes, que são refletidos nas medidas de resultado contábil”. | Discricionariedade financeira |
| 4  | Gavious <i>et al.</i> (2012, p.7)  | “O gerenciamento de resultados é uma prática de fazer escolhas contábeis discricionais para atingir um nível desejado de ganhos reportados...”   | Discricionariedade financeira |
| 5  | Isidro e Gonçalves (2011, p. 88)   | “O gerenciamento de resultados é definido como uma variável dicotômica assumindo o valor de um se a razão de suavidade da empresa acima da mediana da amostra e zero caso contrário”   | Discricionariedade financeira |
| 6  | Goulart (2007, p. 6)               | “...definido como o conjunto de ações intencionais, por parte dos preparadores de demonstrações financeiros, com impactos sobre a representação contábil da entidade, dentro dos limites permitidos pelas normas e padrões contábeis, tendo em vista o atendimento de interesses dos gestores da organização objeto da divulgação financeira.”   | Divulgação financeira         |
| 7  | Davidson III et al. (2004, p. 207) | “...o uso de princípios contábeis flexíveis que permitem que os gerentes influenciem os ganhos reportados, fazendo com que a receita reportada seja maior ou menor do que seria de outra forma”  | Flexibilidade contábil        |
| 8  | Dos Santos e Grateron (2003, p. 8) | “... earnings management pode ser entendida como gerenciamento ou manuseio dos resultados, com a intenção de mostrar uma imagem diferente (estável no tempo, melhor ou pior) da entidade”.   | Divulgação financeira         |
| 9  | Richardson (2000, p. 325)          | “... o critério de descrição é usado com a intenção manipular os resultados reportados”.   | Discricionariedade financeira |
| 10 | Healy e Wahlen (1999, p. 368)      | “O gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores usam julgamentos dos relatórios financeiros e nas transações estruturadas alterando relatórios financeiros para enganar algumas partes interessadas sobre o desempenho econômico importante da companhia ou influenciar os resultados contratuais que dependem nos números contábeis reportados”  | Discricionariedade financeira |
| 11 | DeGeorge (1999 p.11)               | " ... gerenciamento de resultados emerge como uma atividade de divulgação dos reportes financeiros, cujos atores fundamentais serão os executivos e os investidores que devem de participar direta   | Divulgação financeira         |

|    |                        |   |                               |
|----|------------------------|---|-------------------------------|
|    |                        | o indiretamente na tomada de decisões da firma".  |                               |
| 12 | Schipper (1989, p. 92) | "... uma intervenção proposital no processo de relatório financeiro externo, com a intenção de obter alguns ganhos privados." | Discricionariedade financeira |

Fonte: Elaborado pela autora com base nos autores citados

Após apresentar os diferentes conceitos do gerenciamento de resultados no Quadro 1, identificam-se que suas definições seguem três enfoques, sendo estes: discricionariedade gerencial, divulgação financeira e flexibilidade contábil.

No contexto da discricionariedade gerencial, o gerenciamento de resultados refere-se às atividades discricionárias dos gestores, que fazem escolhas contábeis para ajustar lucro ou prejuízos das companhias, com efeitos que eventualmente serão revertidos no futuro (Healy; Wahlen, 1999; Schipper, 1989; Gaviou *et al.*, 2012; Martinez, 2013).

Quanto ao enfoque da divulgação financeira, o gerenciamento de resultados está relacionado aos ajustes dos relatórios financeiros com objetivo de divulgar estes aos usuários da informação financeira, observando a legislação aplicável em determinada região geográfica para atrair investimentos do mercado (Santos; Grateron, 2003; Goulart, 2007).

Sob o enfoque de flexibilidade contábil, o gerenciamento de resultados envolve a aplicação do princípio de flexibilidade contábil nos relatórios financeiros pelos executivos, com o intuito de apresentar resultados de lucros ou prejuízos aos usuários da informação, mesmo que não reflitam totalmente a verdadeira situação da companhia (Davidsom III *et al.*, 2004).

Além dos diferentes enfoques conceituais sobre o gerenciamento de resultados, um outro tema importante está relacionado aos tipos de gerenciamento de resultados, como abordado a seguir.

#### 2.3.4 Tipos de gerenciamento de resultados

De maneira ampla, o gerenciamento de resultados, como campo de pesquisa da contabilidade, envolve vários tipos, destacando-se três (Martinez, 2001; Stolowy, 2004), sendo eles: resultados por metas (*Target Earnings*), alisamento de resultados ou suavização de resultados (*Income Smoothing*) e, cujas práticas se encontram dentro dos limites da lei e dentro dos padrões contábeis (Stolowy, 2004). Isso quer dizer, que o gerenciamento de resultados é praticado em base as leis, normas e princípios contábeis (ver a Figura 2).

No que tange ao gerenciamento de resultados por metas (*Target Earnings*), este é orientado a aumentar (melhorar) ou diminuir (piorar) os lucros contábeis para atingir as metas estabelecidas pela companhia *big bath accounting* dentro de um período contábil (Martinez, 2001). Ou seja, o gerenciamento de resultados por metas é uma estratégia na qual companhia planeja atingir percentuais específicos de lucratividade, ajustando os resultados contábeis conforme necessário.

O alisamento de resultados (*Income Smoothing*) é outro tipo de gerenciamento de resultados que tem sido objeto de interesse nas áreas de finanças e de contabilidade, com estudos que remontam ao século passado e continuam até os dias atuais (Buckmaster, 1997). Embora pesquisado há décadas, o alisamento de resultados permanece relevante, como demonstram estudos empíricos modernos, mais recentes (Castro; Martinez, 2009). O tema central dos estudos do alisamento de resultados é analisar os aspectos que influenciam esse comportamento ou determinar sua presença em diferentes setores econômicos.

Além disso, o alisamento de resultados (*Income Smoothing*) ou suavização de resultados pode ser entendido como o nível de variações de ganhos nos demonstrativos contábeis das companhias (Martinez, 2001; Stolowy, 2004), cujo objetivo fundamental é manter os lucros contábeis para que não exista excesso de flutuações dos resultados nos períodos contábeis (Martinez, 2001).

Já o terceiro tipo, *big bath accounting* ou *take a bath*, envolve a redução deliberada de ganhos relacionados ao alisamento de resultados, portanto, identificar a presença dessa prática é um desafio para ser estudado (Stolowy, 2004). O conceito do *Big bath accounting* refere-se à diminuição dos lucros correntes em um período contábil para obter benefícios futuros, isso quer dizer que os lucros atuais são reduzidos para possibilitar uma melhora significativa nos períodos subsequente (Martinez, 2001).

Também, o *Big bath* contábil, como um tipo do gerenciamento de resultados, surge devido a possibilidade da existência nas normas contábeis, quando os gestores exploram beneficiar a companhia. Por exemplo, um gestor pode utilizar a norma para reconhecer uma baixa de ativos na companhia (Souza, 2015). Portanto, uma maneira da aplicação do *Big bath* pode estar ligada a aspectos normativos, como na adoção inicial da norma internacional de contabilidade no Brasil sobre a redução do valor recuperável do *goodwill*. Por outro lado, o gerenciamento de resultados, incluindo *big bath accounting*, atrai tanto críticas, quanto reconhecimento das suas vantagens e desvantagens. Esses temas serão abordados a seguir.

### 2.3.5 Críticas, vantagens e desvantagens do gerenciamento de resultados

Desde os primeiros estudos, o gerenciamento de resultados tem sofrido críticas, tanto nas finanças quanto na contabilidade, entre outras áreas. Essas críticas têm ajudado na evolução deste campo de pesquisa, tendo como resultado várias publicações do tema e a sua consolidação.

A crítica que enfrenta o gerenciamento de resultados, é uma incitação básica aos pesquisadores e investidores, porque estes não conseguem detectar a olho nu a prática do gerenciamento de resultados dos *accruals* (Beneish, 2001). Dessa maneira, o principal desafio dos pesquisadores e dos investidores é o entendimento das metodologias para a detecção do gerenciamento de resultados dos *accruals*.

Ademais a definição do gerenciamento de resultados tem recebido várias críticas de pesquisadores da contabilidade, que veem essa como uma habilidade dos gestores para manipular os resultados através da discricionariedade das escolhas contábeis (Bouaziz *et al.*, 2020; Costa; Soares, 2022). Nesse sentido, o conceito de gerenciamento de resultados é criticado por envolver a manipulação dos resultados dos gestores, utilizando a discricionariedade contábil nos relatórios financeiros das companhias.

Paulo *et al.*, (2007) criticam o gerenciamento de resultados porque ele implica uma relação em que alguém perde e alguém ganha. Dessa maneira, o gerenciamento de resultados pode ser visto como uma prática de manipulação das informações financeiras, usadas para obter benefícios pessoais para os executivos da alta gerência (*top managers*) e prejuízo dos acionistas ou investidores (Paulo *et al.*, 2007).

Outra crítica se relaciona ao fato de que a prática do gerenciamento de resultados reduz a qualidade dos lucros, porque o gerenciamento de resultados não contribui com o fornecimento das informações contábeis subjacentes para gerar futuros lucros das companhias (Arun *et al.*, 2015). Ou seja, o gerenciamento de resultados reduz a qualidade dos lucros não refletindo nos reportes financeiros fidedignos das companhias.

Entretanto, nem tudo são críticas. O gerenciamento de resultados também tem vantagens. Além das críticas, segundo alguns pesquisadores (Bouaziz *et al.*, 2020; Costa; Soares, 2022; Paulo *et al.*, 2007), gerenciamento de resultados tem suas vantagens, na medida em que se caracteriza por ser uma prática contábil não fraudulenta, ou seja, o gerenciamento de resultados se encontra dentro dos limites da legislação e dos padrões contábeis que não constituem fraude (Martinez, 2001; Stolowy, 2004), contudo o gerenciamento de resultados é

uma escolha contábil de caráter discricional realizada pelos gestores das companhias (Martinez, 2001).

Outra vantagem do gerenciamento de resultados é que evita que as companhias ingressem em um estado de insolvência, momentaneamente, através das práticas de manipulação de resultados por parte dos gestores para melhorar seus lucros, e obter soluções para os usuários da informação (Queiroz *et al.*, 2018). Além de vantagens, o gerenciamento de resultados tem suas limitações.

A limitação do gerenciamento de resultados está em sua natureza comportamental, visto que o gerenciamento de resultados tem a ver com a discricionariedade dos gestores, para realizar diferentes previsões e preferências dos gestores para atingir os resultados contábeis, visando atingir resultados que maximizem lucros ou minimizem perdas, muitas vezes exagerando as expectativas do mercado (Dempsey, 1994). Além disso, há várias pesquisas exploram o gerenciamento de resultados, destacando a habilidade dos gestores para alterar os relatórios contábeis com motivações oportunistas (Becker *et al.*, 1998).

Ademais, Paulo *et al.*, (2007) apontam que o gerenciamento pode trazer prejuízo aos usuários da informação como investidores, analistas financeiros, entidades regulamentadoras do mercado de capitais e da profissão contábil, instituições de crédito e de financiamento, organismos governamentais, sindicatos, entidades fazendárias e entidades sindicais e organizações não governamentais,

Os investidores que não têm informação suficiente de como vão ser alocados seus investimentos; analistas financeiros, os quais elaboram previsões incertas para os usuários; entidades regulamentadoras do mercado de capitais e da profissão contábil que estudam a maneira de evidenciar as manipulações financeiras; instituições de crédito e de financiamento, as quais não conhecem os riscos verdadeiros para negociar com as companhias; organismos governamentais, encarregados pela regulamentação das companhias. Sindicatos, entidades fazendárias, responsáveis pela fiscalização para evitar a sonegação dos impostos; entidades sindicais, que enfrentam desafios devido à escassez informações das companhias dificultando as negociações trabalhistas; além de organizações não governamentais, combatem a concentração do poder e da riqueza nas grandes corporações em prol de benefício da sociedade e do meio ambiente (Paulo *et al.*, 2007).

Dessa maneira, um dos principais desafios dos pesquisadores e dos investidores é ampliar seu entendimento das abordagens metodologias e dos modelos de detecção do gerenciamento de resultados, para a transparência dos demonstrativos contábeis. É nesse

contexto que entender as métricas de detecção do gerenciamento de resultado é um tema importante.

### 2.3.6 Métricas de detecção do gerenciamento de resultados

O gerenciamento de resultados das companhias pode ser detectado através de métricas. Estas métricas clássicas desenvolvidas para identificar os *accruals* (acumulações) discricionários são explicadas na seção e outros modelos estudados na literatura.

#### 2.3.6.1 Modelos de detecção dos *accruals* discricionários

Os modelos de gerenciamento de resultados têm surgido em várias pesquisas (Dechow *et al.*, 1995; McNichols, 2000). Essas pesquisas vêm utilizando como base os *accruals* (acumulações) discricionárias, que tem o intuito de detectar o gerenciamento de resultados nos relatórios financeiros (Dechow *et al.*, 1995). Além disso, os *accruals* (acumulações) discricionários são analisados sobre os relatórios financeiros da companhia, tendo a discricionariedade da gerência como um requisito importante na aplicação de qualquer teste de gerenciamento de resultados (McNichols, 2000), visto que, a discricionariedade da gestão como um ato comportamental pode ser analisada por diferentes modelos de detecção do gerenciamento de resultados.

Os modelos de mensuração dos *accruals* discricionários utilizam como ponto de partida os *accruals* totais (Dechow *et al.*, 1995). Os *accruals* totais são representados pela somatória de dois componentes: *accruals* discricionários (AD) e *accruals não discricionários* (AND) (Paulo *et al.*, 2007). Dessa maneira, os componentes dos *accruals* discricionários (AD) são artifícios para manipulação dos resultados contábeis por meio das escolhas contábeis intencionais. Em contrapartida, o componente dos *accruals não discricionários* (AND) resultam das atividades normais das companhias (Melillo *et al.*, 2018; Paulo *et al.*, 2007).

Na literatura, a mensuração dos *accruals* discricionários do gerenciamento de resultados é estudada desde os modelos mais simples até os modelos mais sofisticados. Os modelos de mensuração simples avaliam os *accruals* discricionários como parte dos *accruals* totais. Já os modelos de mensuração mais sofisticados separam minuciosamente os componentes discricionários e não discricionários (Dechow *et al.*, 1995).

Os modelos de detecção do gerenciamento de resultados por meio de *accruals* discricionários estão constituídos por diferentes testes que contribuem na detecção dos mesmos,

sendo esses modelos os seguintes: modelo Healy (1985), modelo DeAngelo (1988), modelo Jones (1991), modelo de Jones Modificado (Dechow *et al.*, 1995), modelo do Kang e Sivaramakrishnan (1995) e modelo Pae (2005). Todos estes modelos são descritos a seguir.

Um dos primeiros modelos para identificar o gerenciamento de resultados foi o modelo de Healy (1985). Este modelo tem como característica aplicar a previsão de administração dos lucros sistematicamente planejados pela gestão, isso ocorrerá dentro de cada período contábil. E, também, o método comparará as médias dos *accruals* totais por meio das variáveis que participaram no gerenciamento de resultados. Segue a equação do modelo Healy (1985):

$$NDA_t = \frac{\sum_t TA_t}{T} \quad \text{Equação (1)}$$

Onde:

$NDA$  = estimando *accruals* não discricionários;

$TA$  = Total de *accruals* pelo ativo total defasado:

$t = 1, 2, \dots$ , é um ano subscrito para os anos incluídos no período de estimativa; e

$\tau$  = um ano subscrito indicando um ano no período do evento.

Depois do modelo de Healy (1985), surge o modelo DeAngelo (1988), que se destaca porque foram trabalhadas as primeiras diferenças nos *accruals* totais que ocorrem nos testes de gerenciamento de resultados. Por isso, o modelo assume as primeiras diferenças dos *accruals* totais, sendo esperado um valor zero sobre a hipótese nula de não acontecer o gerenciamento de resultados. Segue a equação do modelo DeAngelo (1988):

$$NDA_t = TA_{t-1} \quad \text{Equação (2)}$$

Onde:

$NDA_t$  = *accruals* não discricionários da companhia  $i$  no período  $t$ ;

$TA_{t-1}$  = Total dos *accruals*

$t = 1, 2, \dots$ , é um ano subscrito para os anos incluídos no período de estimativa; e

Posteriormente, Jones (1991) propõe um modelo que atenua as suposições dos *accruals* não discricionários que são constantes. Dessa maneira, o modelo de Jones (1991) tenta controlar

o efeito das mudanças das circunstâncias econômicas das companhias nos *accruals* não discricionários (DECHOW *et al.*, 1995). Segue a equação do modelo Jones (1991):

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t) + \alpha_3(PPE_t) + \varepsilon_{it}, \quad \text{Equação (3)}$$

Onde:

$\Delta REV_t$  = receita no ano  $t$  menos receitas no ano  $t-1$  para companhias  $i$ ;

$PPE_t$  = ativo imobilizado bruto no ano  $t-1$  para companhias  $i$ ;

$A_{i,t-1}$  = ativos totais no ano  $t-1$  para companhias  $i$ ;

$\alpha_1 \alpha_2 \alpha_3 \dots$  = parâmetros específicos da firma

$\varepsilon_{it}$  = resíduo da regressão para a firma  $i$  no ano  $t$ .

O modelo Jones (1991) tem as suas limitações, que estão associadas a outras despesas (discricionárias e não discricionárias) que não são justificadas na explicação dos *accruals* totais (Costa; Soares, 2022). Ou seja, o modelo Jones (1991) tem as suas limitações por não ter o tratamento das outras despesas (discricionárias e não discricionárias), por este motivo a sua aplicação pode estar limitada.

Posteriormente é proposto o modelo de Jones Modificado. Este modelo é a versão modificada do modelo Jones (1991). O modelo Jones Modificado elimina a tendência conjuntural do modelo Jones (1991), mensurando os *accruals* discricionários, com o erro no momento no qual a discricionariedade da gestão intervém nas receitas (Dechow *et al.*, 1995). Segue a equação do modelo Jones modificado (Dechow *et al.*, 1995):

$$NDA_t = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t - \Delta REC_t) + \alpha_3 (PPE_t) + \varepsilon_{it}, \quad \text{Equação (4)}$$

Onde:

$NDA_t$  = acumulações não discricionais da firma  $i$  no ano  $t$ ;

$A_{i,t-1}$  = ativo total da companhia  $i$  no ano  $t-1$ ;

$\Delta REV_t$  = variação da receita bruta da companhia  $i$  entre os anos  $t$  e  $t-1$ ,

$\Delta REC_t$  = variação de contas a receber (clientes) da companhia  $i$  entre os anos  $t$  e  $t-1$ , ponderados pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$PPE_t$  = imobilizado (e intangíveis) da companhia  $i$  no ano  $t$ , ponderados pelos ativos totais no final do período  $t-1$ ;

$\varepsilon_{it}$  = resíduo da regressão para a firma  $i$  no ano  $t$ .

O modelo do Kang e Sivaramakrishnan (KS) propõe estimar os componentes técnicos simultâneos, os erros nas variáveis e variáveis omitidas que afetam o gerenciamento de resultados (Kang; Sivaramakrishnan, 1995). Assim, o modelo do KS é entendido pelo significativo avanço do modelo Jones (Martinez, 2001).

Outro modelo de Pae (2005), é outra versão aprimorada do modelo Jones (1991) reconhecida e refinada por diversas pesquisas (Dechow *et al.*, 1995; Kothari *et al.*, 2005; Pae, 2005). A proposta de Pae (2005) adapta o modelo Jones (1991) incorporando o fluxo de caixa operacional e as reversões dos *accruals* de períodos anteriores. Pae conclui que a inclusão do fluxo de caixa operacional traz uma melhora significativa na capacidade de explicar e prever o modelo Jones. No entanto, as reversões dos *accruals* de períodos passados não apresentam melhoras de explicação o modelo Jones.

Dentro das métricas de detecção do gerenciamento de resultados, o modelo Jones modificado é considerado o mais bem-sucedido, pois “parte da premissa de que a variação dos créditos de curto prazo são *accruals* discricionários, ampliando o poder de detecção de gerenciamento” (Dechow *et al.*, 1995, p. 701). Além disso, na literatura sobre gerenciamento de resultados aborda várias outras métricas de detecção.

#### 2.3.6.2. Outras métricas de detecção do gerenciamento de resultados

Na literatura sobre gerenciamento de resultados, outras métricas de detecção do gerenciamento de resultados foram identificadas, sendo estas a análise de distribuição de frequência de lucros (Burgstahler; Dichev, 1997; Degorge *et al.*, 1999; McNichols, 2000; Martinez, 2001), análise de *accruals* específicos (McNichols; Wilson, 1988; McNichols, 2000) e análise de *accruals* agregados (Dechow *et al.*, 1995; Jones, 1991; McNichols, 2000).

A análise de distribuição de frequência de lucros é o estudo que avalia a propriedade estatística da distribuição entrecruzada (*across-sectional*) dos resultados obtidos da companhia, que evidencia a diminuição e perda dos lucros dos resultados contábeis, em referência aos atos gerenciais na prática do gerenciamento (Burgstahler; Dichev, 1997), ou seja, que a análise de distribuição de frequência de lucros mostra as diminuições e perdas de lucros tomando como referência as origens gerenciais.

Martinez (2001) reforça esse raciocínio, ao afirmar que o resultado do período é constituído de uma parte advinda das atividades normais da empresa, que são as acumulações não discricionárias (*accruals* não discricionários) e outra decorrente de métodos que a administração da companhia julga serem os mais apropriados para apresentar adequadamente a posição financeira, denominadas acumulações discricionárias (*accruals* discricionários).

Assim, a análise de *accruals* específicos ou contas específicas foi um estudo de McNichols e Wilson (1988), para detectar o gerenciamento de resultados por meio desses *accruals*. McNichols e Wilson (1988) concluíram que, ao associar um conjunto de variáveis específicas, é possível identificar os fatores que motivam o gerenciamento de resultados. Além disso, a análise de *accruals* específicos refere-se ao comportamento dos *accruals* (acumulações) de uma indústria ou do setor especificamente (McNichols, 2000). Por exemplo, a análise específica das contas de Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa no setor financeiro (Gardi *et al.*, 2020).

Por último, a análise de *accruals* agregados caracteriza-se por estimar o comportamento discricionário da gerência (McNichols, 2000), a relação entre a discricionariedade da gestão e os lançamentos contábeis dos *accruals* (acumulações) (Martinez, 2001). Outras métricas de detecção do gerenciamento de resultados têm surgido na literatura, ampliando este campo de pesquisa.

Entre esses estudos, destacam-se as pesquisas relacionadas com os conselhos de administração das companhias de capital aberto que participam na Bolsa de Valores. Nessas companhias, o conselho administração como seu órgão de maior hierarquia, responsável por tomar as decisões mais importantes de controlar a execução dessas decisões. A seguir, será abordado o tema relacionado com o conselho de administração.

## 2.4 O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O conselho de administração é um órgão de governança da companhia, cujas funções são de supervisionar e controlar a sua gestão, sendo a composição do conselho um dos mais importantes assuntos a definir, para garantir a eficiência da companhia (Bhagat; Black, 2000). Este órgão tem a atribuição de definir as prioridades e as tarefas mais importantes da companhia (Rossi *et al.*, 2017). O conselho de administração é um mecanismo interno crítico da governança corporativa (Jamil *et al.*, 2021).

A partir da década de 1990, o tema de governança corporativa tem-se intensificado em debates, pesquisas e em sua aplicação nas companhias do mundo todo. Dentro da governança

corporativa, o objetivo principal é alinhar os interesses da administração e das partes interessadas para melhorar a produtividade e aumentar os retornos (Handa; Singh, 2015).

A governança corporativa é definida, segundo Hitt (2008, p. 145), como “o conjunto de estratégias utilizadas para administrar a relação entre os acionistas. É um mecanismo utilizado para determinar e controlar a direção estratégica e o desempenho das organizações”.

Segundo o Código Brasileiro de Governança Corporativa (CBGC) de 2016, a estrutura da governança corporativa compreende cinco componentes: os acionistas, o conselho de administração, a diretoria, os órgãos de fiscalização e controle, a ética e conflito de interesses, sendo que os quatro primeiros compreendem a estrutura corporativa e o último compreende as práticas corporativas.

Na estrutura da governança corporativa, o conselho de administração ocupa um papel importante (Handa; Singh 2015). O conselho é uma combinação de indivíduos que tem o poder de decisão e execução das suas atividades principais, funcionando quase como umas peças de xadrez em um tabuleiro, cujo resultado emerge à medida que a combinação de movimentos se efetiva (Berle; Means, 1932).

O conselho de administração é o órgão de maior hierarquia nas companhias, incluindo o presidente do conselho e outros diretores que são se encarregam de tomar de decisões corporativas de alto nível e implementação de diferentes mecanismos para a execução do planejamento estratégico (Ali Gull *et al.*, 2018). Assim, o conselho de administração atua como um mecanismo de governança corporativa, responsável de liderar e de direcionar a companhia, além de proteger aos usuários da informação corporativo (Fama; Jensen, 1983; Jensen; Meckling, 1976).

Segundo Gonzalez e Garcia-Meca (2014, p. 422), “o conselho de diretores é um órgão de governança, no qual os acionistas delegam a responsabilidade de supervisionar, remunerar e substituir aos administradores, como também aprovar os maiores projetos estratégicos das corporações. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2016), refere-se ao conselho de administração como um órgão central da governança corporativa, o qual é encarregado dos princípios, valores, objeto social e de todo o sistema de governança, e também, prever e resolver os conflitos de interesse dos membros, e que as partes interessadas recebam seus benefícios da companhia, ademais ter de lidar com os riscos. Ou, seja, conselho de administração tem várias funções na companhia.

De acordo com a teoria da agência, o monitoramento do desempenho é uma das principais funções realizadas pelo conselho de administração (Jensen; Meckling, 1976; Mnif; Cherif, 2020; Pucheta-Martinez, *et al.*, 2020), e também controlar a execução da estratégia da

companhia. Por isso, o conselho de administração tem que ser eficiente para contribuir com o sucesso das atividades e da execução da estratégia (Pucheta-Martinez, *et al.*, 2020). Também, no conselho de administração, tomam-se todas as decisões que acontecem e que acontecerão na companhia, como a composição dos membros do conselho, financiamento, solvência e outros.

No que tange à composição do conselho de administração, esta tem sido estudada como sendo um aspecto importante da companhia (Handa; Singh, 2015). A composição do conselho de administração depende da legislação estatutária, como o número mínimo e máximo dos membros do conselho, a conformação do conselho dos diretores internos e externos e outros temas que contribuiram na companhia (Arioglu, 2020). Os diretores internos possuem um valioso conhecimento sobre a companhia, o qual será repassado e informado aos diretores externos, estes últimos também são conhecidos com diretores independentes (Arioglu, 2020).

Assim, o conselho de administração tem um efeito delimitador na prática da gestão, por exemplo, o conselho de administração toma a decisão na prática da gestão das vendas na corporação (Chouaibi *et al.*, 2018). Dada a sua importância dentro da companhia, o conselho de administração tem sido um tema de pesquisa recorrente.

Com respeito à pesquisa sobre o conselho de administração, diversos temas têm sido estudados, como a dualidade do conselho, a diversidade do conselho, os diferentes papéis do desempenho pelo conselho entre outros temas. Entre esses temas, a diversidade do conselho tem ganhado importância nas últimas duas décadas. As pesquisas sobre a diversidade do conselho de administração abordam tópicos como etnia, gênero, idade ou cargo (Cabeza-garcía *et al.*, 2018).

Recentemente, a diversidade de gênero no conselho de administração tem emergido como um tema de grande interesse, atraindo a atenção de diversos estudiosos desta área do conhecimento (Handa; Singh 2015). A seguir, será aprofundado este último tema.

## 2.5 A DIVERSIDADE DE GÊNERO NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O debate sobre a diversidade de gênero tem recebido atenção por parte de vários atores, como os formuladores de política, reguladores, participantes do mercado e acadêmicos em diferentes países (Issa; Fang, 2019; Ghaleb *et al.*, 2020; Manita *et al.*, 2018; Zalata; Abdelfattah, 2021). Recentemente, o estudo da diversidade de gênero no conselho, como fenômeno social e gerencial, vem suscitando o interesse de todos esses atores.

Além disso, a sub-representação da diversidade de gênero nos conselhos de administração das corporações é uma questão de importância para vários usuários como

acionistas, governos, pesquisadores e a sociedade (Handa; Singh, 2015). Outra questão a ressaltar são as numerosas pesquisas empíricas sobre a diversidade de gênero no conselho no contexto dos países desenvolvidos (Issa; Fang, 2019).

Na diversidade de gênero no conselho de administração surge com a contribuição de várias teorias (Dutta; Bose, 2007; Arioglu, 2020), como a Teoria da Agência, a Teoria da Dependência dos Recursos (Arioglu, 2020) e a Teoria da Sinalização (Dutta; Bose, 2007), entre outras.

Além das teorias que abordam a diversidade de gênero no conselho, aparece crescentemente a responsabilidade da gestão (Ammer; Saluki: 2017). Como se sabe, a gestão nas corporações é desenvolvida pelos gestores ou gestoras. Quando se aborda a diversidade de gênero no conselho refere-se a presença da mulher no conselho de diretores, sendo um aspecto importante na diversidade no conselho (Dutta; Bose, 2007).

Apesar do impulso crescente das pesquisas sobre a diversidade de gênero no conselho de administração, essa diversidade ainda é escassa em nível global (Handa; Singh, 2015). Portanto, a diversidade de gênero nos conselhos de administração, continua sendo um tema de pesquisa vigente.

Na academia, a diversidade de gênero nos conselhos é defendida com base em dois fundamentos: ético e econômico (Campbell; Minguez-Vera, 2008). No que tange ao debate ético, argumenta-se que, segundo os princípios éticos de igualdade e justiça, é moralmente errado excluir a mulher da diretoria dos conselhos simplesmente por serem mulheres (Campbell; Minguez-Vera, 2008). Já na frente econômica, estudos têm argumentado que a diversidade de gênero no conselho de administração tem relação positiva com o desempenho financeiro na corporação (Moreno-Gomez *et al.*, 2018).

Pesquisas anteriores sobre diversidade de gênero nos conselhos de administração nas companhias, podem trazer contribuições significativas em dois aspectos: a precisão das informações e a transparência de informações financeiras (Orazalin, 2019). Consequentemente, a diversidade de gênero no conselho de administração da companhia impactaria positivamente na qualidade dos resultados financeiros (Arioglu, 2020; Orazalin, 2019).

Descobertas sobre a diversidade de gênero no conselho de administração estão associadas positivamente com o desempenho, e esse resultado pode ser um indicador da qualidade de estrutura organizacional do negócio, e como o negócio pode gerar ganhos importantes a partir da exploração de uma base de capital humano do conselho diverso no assunto de gênero (Moreno-Gomez *et al.*, 2018). Outra descoberta evidencia a relação entre a diversidade de gênero do conselho e o desempenho nas companhias, tendo o conselho um papel

mediador de eficiência, mas o estudo confirmou-se a relação negativa entre a diversidade de gênero do conselho e o desempenho na companhia, (Martinez-Jimenez *et al.*, 2020).

A diversidade de gênero no conselho pode ser um mecanismo que ajude a reduzir ambientes conflituos ou violentos, para isto, a formulação e a implementação de políticas corporativas para evitar ambientes conflituos (Liu, 2018). Dessa maneira, a participação da mulher no conselho é mais eficiente no papel de monitoramento (Ali Abdulraheem, 2021: Lakhal *et al.*, 2015) e contribui como um instrumento essencial na governança corporativa (Lakhal *et al.*, 2015).

As corporações ao redor do mundo têm promovido a diversidade de gênero nos conselhos de administração, buscando a igualdade de gênero através da legislação sobre as cotas de gênero (Bzeouich *et al.*, 2019). Por exemplo, a Noruega é considerada o primeiro país europeu que introduziu a legislação sobre as cotas de gênero no conselho de administração, incluindo as sanções impostas para companhias que não cumprirem com as exigidas de cotas de gênero (Saona *et al.*, 2019). Itália, Alemanha, França e mais recentemente Portugal seguiram o exemplo da Noruega, a respeito das cotas de gênero no conselho de administração (Saona *et al.*, 2019). Todos esses países aplicam as leis de cotas de gênero, diferenciando-se do restante por sua abordagem legal para promover a diversidade de gênero.

Como mencionado, a Noruega passou a incluir cotas de gênero, sendo o primeiro país europeu a implementar cotas de gênero, nos principais conselhos corporativos em 2003 (Bzeouich *et al.*, 2019; Saona *et al.*, 2019). A legislação exige que, a partir de 2017, o 40% dos membros do conselho sejam mulheres (Bzeouich *et al.*, 2019; Saona *et al.*, 2019). Esse avanço na legislação de cotas de gênero tem sido observado em diversos países europeus.

As pesquisas sobre a diversidade de gênero no conselho de administração apontam que a inclusão de mulheres pode reduzir a assimetria da informação, aumentar a confiança nos investimentos e melhorar a confiabilidade na tomada de decisões gerenciais (Bzeouich *et al.*, 2019). Além disso, diversidade de gênero no conselho pode reduzir os conflitos de interesse entre os administradores e os proprietários ou acionistas (Lakhal, 2015).

Por outro lado, a diversidade de gênero no conselho de administração tem enfrentado críticas aos benefícios efetivos da participação feminina. As pesquisas sobre o tema ainda são inconclusivas e precisam de mais estudos no momento (Kyaw *et al.*, 2015). Isto é, ainda faltam mais pesquisas sobre o tema. Além disso, a diversidade de gênero no conselho é um resultado de mudanças corporativas, as quais ainda são ambíguas (Ammer; Zaluki, 2017). A seguir, no Quadro 2 são apresentados os estudos mais recentes da diversidade de gênero no conselho de administração.

Quadro 2 - Pesquisas anteriores sobre diversidade de gênero no conselho

| Autores                               | Objetivo da pesquisa  | Resultados da pesquisa   |
|---------------------------------------|---|--|
| Chatjuthamard <i>et al.</i> (2021)    | Investigar o efeito do mercado de aquisição nas características do conselho com ênfase especialmente na diversidade do gênero.  | Os resultados revelam que quanto mais ativa as companhias (do mercado de aquisição) menor a participação da diversidade de gênero no conselho. Além disso, a maior suscetibilidade do mercado de aquisição também traz maior tamanho do conselho e menor independência do conselho, corroborando o efeito substituição.  |
| Martinez-Jimenez <i>et al.</i> (2020) | Analisar o papel mediador da eficácia do conselho (entendendo que o conselho tem a competência de gerenciar efetivamente e controlar todas as funções para garantir o lucro da companhia) em relação à diversidade do conselho e o desempenho da companhia. | Concluiu-se que a presença da mulher no conselho e a eficácia do conselho tem uma relação negativa, estatisticamente significativa. No entanto, a eficácia do conselho (medido por três constructos: controle estratégico, inovação organizacional e tomada de decisões) tem um efeito positivo (estatisticamente significativo) no desempenho das companhias. Finalmente, há uma relação positiva, mas não significância na relação de diversidade de gênero e desempenho das companhias. |
| Adeabah <i>et al.</i> (2019)          | Analisar a eficiência do banco sobre a diversidade de gênero no conselho e os determinantes da eficiência bancária.   | Os resultados revelam que promover a diversidade de gênero na eficiência do banco até um máximo de duas diretoras femininas em um conselho de administração de nove membros, sugere um efeito iniciador na eficiência bancária.  |
| Issa e Fang (2019)                    | O estudo visa examinar o impacto da diversidade de gênero no conselho no nível de divulgação de responsabilidade social corporativa nos estados do Golfo Árabe  | Os resultados apresentam que há uma relação significativa entre o número de diretoras femininas e o nível de divulgação responsabilidade social corporativa. Também, os resultados apresentam que a diversidade de gênero no conselho está relacionada positivamente com os níveis de reportes de responsabilidade social corporativa em dois países, Bahrein e Kuwait.  |
| Moreno-Gomez <i>et al.</i> , (2019)   | Investigar como diversidade de gênero da alta direção (ou seja, diretoria e cargos de gestão top) afeta o desempenho dos negócios entre as companhias publicas colombianas.   | Os resultados comprovam que a diversidade de gênero está associada positivamente ao desempenho imediato dos negócios. Mais detalhadamente, a associação entre a diversidade de gênero no conselho e o desempenho se torna mais evidente nas atividades da companhia (ROA), enquanto o efeito positivo da representação da mulher no conselho e o desempenho imediato através de métricas para o acionista (ROE).   |

Fonte: Elaborado pela autora com base nos autores citados

O Quadro 2 apresenta as pesquisas da diversidade de gênero no conselho de administração, relacionadas ao desempenho, ao gerenciamento de resultados e a outros temas corporações. No entanto, as pesquisas sobre o tema tiveram um aumento no volume de publicações e na relevância a partir do 2019, e complementando outros temas complementando outras áreas como diversidade de gênero no Conselho e o Gerenciamento de Resultados.

## 2.6 DIVERSIDADE DE GÊNERO NO CONSELHO E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

A diversidade de gênero no conselho de administração e o gerenciamento de resultados é o assunto central da tese. Como tema de pesquisa, este assunto tem recebido aportes de diferentes estudos (Ali Gull *et al.*, 2018; Ali Abdulraheem, 2021; Arun *et al.*, 2015; Arioglu, 2020; Bzeouich *et al.*, 2019; Chouaibi *et al.*, 2018; Lakhali, 2015; Orazalin, 2019; Saona *et al.*, 2019; Saona *et al.*, 2020; Zalata; Abdelfattah, 2021; Alves, 2023; Githaiga, 2023, Attia *et al.*, 2024).

A diversidade de gênero no conselho de administração e o gerenciamento de resultados tem suas origens em várias teorias, como a Teoria da Dependência de Recursos, a Teoria de

Gêneros, entre outras. Essas abordagens contribuíram para a diversidade de gênero no conselho de administração e o gerenciamento de resultados (Orazalin, 2019).

As contribuições de diversas teorias também trazem diferenças significativas em relação à diversidade de gênero no conselho, por exemplo, diretores e diretoras do conselho, apresentam raciocínios distintos, especialmente em termos do comportamento ético, a tomada de decisões e a maneira de assumir o risco (Arioglu, 2020; Orazalin, 2019). Entretanto, a diversidade de gênero no conselho de administração e o gerenciamento de resultados é um assunto que causa controvérsia no mundo corporativo, principalmente, sobre a participação positiva da diversidade de gênero nos conselhos de administração e como essa participação mitiga na redução do gerenciamento de resultados das companhias (Arioglu, 2020). Também, foi identificado que as companhias que têm um alto nível de diversidade de gênero nos conselhos de administração reduzem a aplicação do gerenciamento de resultados, dessa maneira, podem evidenciar um nível alto de qualidade de lucros nos demonstrativos contábeis (Maglio *et al.*, 2019; Orazalin, 2019).

Outros estudos em finanças corporativas relacionam a participação feminina, no conselho de administração, com o nível do gerenciamento de resultados, indicando que a inclusão de mulheres reduz o nível do gerenciamento de resultados (Mnif *et al.*, 2020). Em outra pesquisa confirma-se que ter um conselho de administração diverso em termos de gênero (equilibrado) traz vantagens em dois aspectos (Saona *et al.*, 2019). Primeiro, a diversidade de gênero no conselho de administração mitiga a prática de gerenciamento de resultados e, segundo a aplicação da diversidade gênero nas companhias reforça as leis aprovadas de diversidade de gênero nas corporações europeias (Saona *et al.*, 2019).

Outras pesquisas revelam que a diversidade de gênero no conselho de administração melhora o monitoramento realizado pelo conselho, o qual contribui a detectar o gerenciamento de resultados (Lakhal, 2015). No Quadro 3 a seguir são apresentados os estudos mais recentes da diversidade de gênero no conselho de administração e o gerenciamento de resultados.

Quadro 3 - Pesquisas sobre de diversidade de gênero no conselho e gerenciamento de resultados

| Autores                       | Objetivo da pesquisa  | Resultados da pesquisa   |
|-------------------------------|---|--|
| Arioglu (2020)                | Pesquisar se a presença das diretoras femininas com atributos específicos impactam na qualidade dos lucros, em um país emergente patriarcal com características de cultura coletiva, lacuna na igualdade de gênero e corporações de grande porte. | O estudo apresenta o teste de relação entre a presença das diretoras femininas e o gerenciamento de resultados em um ambiente cultural e institucional que é substancialmente diferente, aos países onde a maioria de pesquisas anteriores sobre diretoras femininas tem sido conduzidas.  |
| Mnif <i>et al.</i> (2020)     | Examinar a relação das diretoras femininas no conselho de administração no domínio do gerenciamento de resultados.  | Os resultados empíricos indicam que ao analisar os cargos femininos de diretorias, revelam que há relação negativa entre a diretoras femininas do conselho e o gerenciamento de resultado permanece constante para diretoras femininas independentes, enquanto o oposto acontece para suas contrapartes à afiliação familiar.  |
| Orazalin (2019)               | Evidenciar se diversidade de gênero e outras características do conselho impactam nas práticas do gerenciamento de resultado das principais companhias públicas de Cazaquistão.   | Os resultados empíricos concluem que as companhias com diversidade de gênero no conselho são mais efetivas em restringir no gerenciamento de resultados. Outro resultado indica que as companhias com conselhos maiores adotam uma abordagem mais restrita na prática do gerenciamento de resultados.  |
| Saona <i>et al.</i> (2019)    | Verificar se a diversidade de gênero no conselho influencia no comportamento oportunista da toma de decisões gerencial para resolver conflitos de agência na mostra de países europeus.   | Confirma-se os benefícios de um conselho equilibrado em diversidade de gênero. Um conselho equilibrado mitiga as práticas do gerenciamento de resultados, e com isso confirma-se o valor da importância da legislação aprovada na Europa. E revelam os resultados que a igualdade de gênero joga um papel importante nos cargos decisórios como valor fundado na união europeia.   |
| Maglio <i>et al.</i> (2019)   | Descobrir o impacto entre o gerenciamento de resultados e a diversidade de gênero dos conselhos como preditor do desempenho social corporativo nas pequenas e medianas companhias no contexto de  | O resultado da pesquisa revela que a participação das mulheres no conselho de administração e a prática da responsabilidade gerencial corporativa reduz o uso da aplicação de gerenciamento de resultados.   |
| Bzeoich <i>et al.</i> (2019)  | Evidenciar a relação do gerenciamento de resultados e eficiências dos investimentos em companhias francesas, e também investigar o efeito modelador das características do conselho de administração.   | Os resultados da pesquisa mostram que as características do conselho como tamanho, independência e diversidade de gênero estão associados positivamente com o investimento eficiente. E essas características moderadoras se associam ao gerenciamento de resultados e eficiência do investimento.   |
| Ali Gull <i>et al.</i> (2018) | Investigar a relação entre as diretoras femininas do conselho de administração e o gerenciamento de resultados considerando seus atributos específicos (estatutários e demográficos).   | A pesquisa confirma a presença de diretoras impedem aos gestores de gerenciar os lucros. No entanto, o achado da pesquisa não verifica quando são considerados os atributos estatutários e demográficos das diretoras femininas na detecção e a correção do gerenciamento de resultados. Outra descoberta implica que a participação da mulher no conselho é pelos seus atributos estatutários e demográficos e não pelas cotas de gênero. |
| Lakhal <i>et al.</i> , (2015) | Examinar a diversidade de gênero no conselho de administração e a posição da gestão no gerenciamento de resultados nas companhias francesas de capital aberto.  | Conclui-se da pesquisa que participação da mulher no conselho como diretora ou membro reduz o gerenciamento de resultados, essa descoberta sugere que as mulheres são mais efetivas em seu papel de monitoramento, e são então consideradas em uma posição importante na governa corporativa.  |
| Kyaw <i>et al.</i> , (2015)   | Explicar como impacta diversidade de gênero do conselho no gerenciamento de resultados nos países europeus.   | Os achados da pesquisa concluem que a diversidade de gênero do conselho reduz a aplicação o gerenciamento de resultados nos países europeus, os quais tem uma alta igualdade de gênero no mundo corporativo. Isso fornece também uma explicação para os achados inconclusivos na literatura.   |
| Arun <i>et al.</i> , (2015)   | Investigar como a presença das diretoras mulheres no conselho de administração influencia na aplicação do gerenciamento de resultados   | A pesquisa conclui que as companhias com maior número de diretoras mulheres e diretoras independentes no conselho de administração adotam a restrição na prática do gerenciamento de resultados.   |

Fonte: Elaborado pela autora com base nos autores citados

No Quadro 3, foi apresentado um resumo das pesquisas sobre a diversidade de gênero e o gerenciamento de resultados. Apesar dessas pesquisas serem importantes, neste emergente campo de pesquisa, ainda são necessários mais estudos que analisem a relação entre o gerenciamento de resultados e as diferentes características da diversidade de gênero do conselho

de administração. Principalmente, pesquisas que abordem este assunto no contexto dos países emergentes, como no caso brasileiro. Esta é a lacuna teórica estudada nessa tese.

Partindo da lacuna de pesquisa e dos diferentes estudos (teóricos e empíricos) revisados, apresentam-se as quatro hipóteses da tese. Sobre a primeira hipótese, é importante destacar que, nas corporações a participação das gerentes mulheres apresentou algumas características, por exemplo, que elas têm mais aversão ao risco que os homens, isso significa que as gerentes mulheres são mais conservadoras na tomada de decisões financeiras que os gerentes homens (Ali Gull, *et al.*, 2018; Saona *et al.*, 2019). Também, há evidências que a participação das gerentes mulheres no conselho de administração contribui na qualidade da preparação dos demonstrativos financeiros e uma redução da restrição das práticas de gerenciamento de resultados (Saona *et al.*, 2019).

Dessa maneira, a participação das diretoras no conselho de administração pode ajudar na tomada de decisão direção do conselho na restrição da aplicação do gerenciamento de resultados. As afirmações anteriores levam à seguinte hipótese:

***H1. A presença de mulheres no conselho de administração restringe as práticas de gerenciamento de resultados***

Além disso, o tamanho do conselho é relevante para as companhias, com alguns autores que defendem que os conselhos maiores trazem benefícios ao incorporar uma diversidade maior de conhecimentos e habilidades de seus membros (Chouaibi *et al.*, 2018). No entanto, um conselho excessivamente grande pode prejudicar a eficiência e a rapidez na tomada de decisão nas companhias, devido a alguns problemas como a comunicação e coordenação entre os membros do conselho (Gonzalez; Garcia-Meca, 2014).

Assim, o tamanho do conselho é um aspecto fundamental na gestão financeira da companhia. Este afeta a qualidade das informações contábeis nas companhias (Xie *et al.*, 2003). Ainda que existem estudos como o de Chouaibi *et al.*, (2018), que pesquisando empresas da Tunísia encontraram que o tamanho do conselho de administração impacta negativamente no gerenciamento de resultados nas companhias de Tunísia, estudos indicam que conselhos maiores são eficazes na redução do gerenciamento de resultados, pois se beneficiam das contribuições de profissionais com experiências, conhecimentos e habilidades diversificadas, isso relembra a teoria da dependência de recursos (Xie *et al.*, 2003). Isto é, conselhos maiores tendem a contribuir diretamente na qualidade dos relatórios contábeis, pois há mais membros disponíveis para avaliar a aplicação gerenciamento de resultados.

Baseado nas discussões anteriores e nos estudos empíricos, a segunda hipótese geral da pesquisa é:

***H2. O maior tamanho do conselho de administração está associado negativamente com níveis altos de gerenciamento de resultados.***

O nível de educação dos membros do conselho da administração é crucial para as corporações. Um maior nível de educação entre os conselheiros favorece a aquisição de conhecimento e desenvolvimento de habilidades essenciais, beneficiando, com isso, às corporações (Li *et al.*, 2020). Além disso, os membros com alto nível educacional são frequentemente nomeados para os conselhos devido aos seus atributos específicos, como comportamento, educação e experiência que contribuem sistematicamente para as empresas (Ali Gull *et al.*, 2018). Esses atributos, educacionais explorados são importantes na tomada de decisões.

Sobre este assunto, estudos indicam que a independência do histórico educacional empresarial ou não empresarial, pode trazer uma chance de nomeação e sucesso no conselho de administração nas corporações (Ali Gull *et al.*, 2018). Conseqüentemente, prevê-se que um maior nível educacional das mulheres esteja fortemente correlacionado com uma redução no gerenciamento de resultados (Ali Gull *et al.*, 2018; Li *et al.*, 2020). Portanto, a seguinte hipótese foi testada:

***H3. A educação das mulheres no conselho de administração está associada negativamente ao gerenciamento de resultados.***

A teoria do capital humano sugere que os indivíduos que têm o status elevado nas corporações são aqueles que possuem educação e experiência de nível superior, e os conselhos de administração como órgão de maior hierarquia requerem de membros com experiência para uma gestão eficaz (Khatib *et al.*, 2020).

A experiência dos membros do conselho é fundamental para uma gestão oportuna, influenciando o aumento ou redução da prática gerenciamento de resultados. De fato, conselheiros experientes são capazes de tomar decisões mais acertadas, pois possuem uma base de conhecimentos que os beneficiam, assim como as corporações (Bouaziz, *et al.*, 2019).

Alguns estudos empíricos sugerem que os profissionais com experiência no conselho contribuem para melhorias no monitoramento. Conseqüentemente, conselheiros com maior

experiência corporativa têm mais chance de reduzir o gerenciamento de resultados pelos administradores (Ali Gull, *et al.*, 2018). Além disso, os conselheiros com experiência financeira são menos propensos a manipular os resultados financeiros, em comparação com aqueles sem experiência financeira ou “novatos”, que ainda têm pouca familiaridade com o assunto (Bouaziz, *et al.*, 2019). A experiência é abordada pelos estudos de pós-graduação dos membros do conselho. Dessa maneira se propõe a hipótese seguinte:

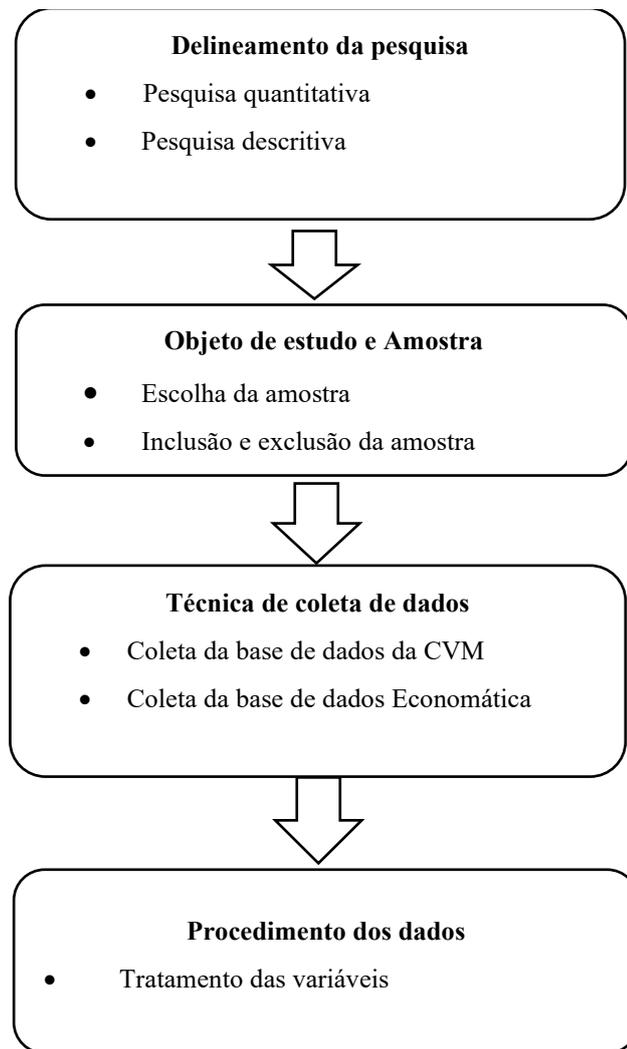
***H4. A experiência das mulheres no conselho de administração está negativamente associada ao gerenciamento de resultados.***

Depois de ter estabelecido as hipóteses da pesquisa por meio de pesquisas anteriores, no próximo capítulo, descrevem-se os procedimentos metodológicos que foram adotados na elaboração da tese.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo são detalhados todos os procedimentos metodológicos adotados na pesquisa, sendo os seguintes: delineamento da pesquisa, objeto de estudo e amostra, técnica de coleta de dados, procedimento de análises dos dados e limitação da pesquisa. A Figura 3 apresenta de uma forma geral os procedimentos metodológicos que foram seguidos.

Figura 3 - Procedimentos Metodológicos



Fonte: Elaborado pela autora.

A Figura 3 ilustra o resumo dos procedimentos metodológicos utilizados no estudo, indo desde o desenho da pesquisa até o tratamento das variáveis, com o intuito de alcançar os objetivos propostos nessa tese. A seguir, apresentam-se cada uma das fases.

### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

A pesquisa tem abordagem quantitativa, na medida em que foram utilizados dados quantitativos das companhias brasileiras de capital aberto. Para isso, pesquisou-se os dados das companhias participantes da B3, por meio de fontes de dados secundários. Existem instituições que elaboram e disponibilizam suas bases de dados em seus sites de internet. Essas informações são aproveitadas para diferentes fins, como pesquisas acadêmicas, pesquisas de mercado, pesquisas econômicas, pesquisas de marketing etc. A utilização dessas fontes de dados secundárias são úteis para analisar os dados, criar novos dados, e também reconhecer novos padrões existentes nesses dados (Malcolm, 2003).

Nesse sentido foram consultadas duas bases de dados, sendo: a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Economatica. A primeira base de dados, da CVM, fornece as informações da B3, e entre essas informações encontram-se os dados eletrônicos dos Formulários de Referência (FR). Além disso, foi utilizada a base de dados da Economatica, que contém as informações contábeis das companhias que investem na Bolsa

### 3.2 OBJETO DE ESTUDO E AMOSTRA

O objeto de estudo da pesquisa são as companhias brasileiras de capital aberto listadas no Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A escolha das companhias brasileiras que participam na B3, deve-se à importância e transcendência dessa bolsa na América Latina. O período pesquisado compreendeu desde o 1º trimestre de 2014 até 4º trimestre de 2023. Isto é, um período de 10 anos. A delimitação temporal do período de pesquisa é importante, visto que pesquisar uma década de informações, tanto dos conselhos de administração, quanto dos dados contábeis, resulta valioso.

Após a delimitação do período, iniciou-se a seleção da amostra, baseada em critérios de seleção de inclusão e exclusão. Na Tabela 1, apresentam-se os critérios de seleção da amostra.

Tabela 1- Seleção da amostra

| <b>Descrição da amostra</b>  | <b># Companhias</b> |
|--|---------------------|
| <b>Amostra inicial</b>   |                     |
| Companhias da B3 no período 2014-2023  | 397                 |
| (-)As companhias do setor financeiro (Instituições financeiras, holding e seguros) | -65                 |
| (-)As companhias com dados financeiros faltante mínimo 2 períodos                  | -170                |
| (-)As companhias que não tem informação na Economatica ou no FR                    | -33                 |
| <b>Amostra final</b>   | <b>129</b>          |

Fonte: Elaborado pela autora.

A Tabela 1 apresenta o processo de seleção da amostra, contendo os critérios de inclusão e exclusão das companhias. Sobre o critério de inclusão da amostra, foram incluídas apenas as companhias ativas listadas na B3 no período compreendido de 2014 a 2023. Já, aos critérios de exclusão das companhias foram: exclusão das companhias do setor financeiro, exclusão das companhias sem informação financeira e, por último, exclusão das companhias sem informação do formulário de referência.

As companhias do setor financeiro foram excluídas devido ao comportamento atípico nos relatórios contábeis deste tipo de empresas. Isto, também foi apontado por Lakhali *et al.*, (2015) e Saona *et al.*, (2019). Além disso, segundo Saona *et al.*, (2019), as companhias do setor financeiro possuem uma regulamentação bem específica própria do sistema bancário, diferente aos outros setores empresariais, o qual pode alterar os resultados. Além disso, excluíram-se as companhias sem informação financeira em pelo menos dois períodos contábeis, e as companhias sem informação no formulário de referência, visto que esta informação é importante para a construção das variáveis de diversidade de gênero, especificamente, a informação das variáveis de gênero, educação e experiência.

Sobre a distribuição da amostra das companhias em relação as informações de diversidade de gênero, na pesquisa são apresentados apenas os dados das mulheres e não dos homens por ser informações correlacionadas entre mulheres e homens.

Outro aspecto importante da amostra são os setores econômicos, os quais são apresentados conforme a última classificação realizada pela B3. Estes setores são categorizados pela B3, segundo os critérios de tipos e usos dos produtos ou serviços das companhias que participam na Bolsa. Dessa maneira, a B3 fornece informações essenciais para acionistas, investidores e instituições

Os setores econômicos da amostra (Ver Tabela 2) são nove, sendo eles: Bens industriais, Comunicações, Consumo Cíclico, Consumo não Cíclico, Materiais básicos, Petróleo gás e bicomcombustível, Saúde, Tecnologia da informação e Utilidade Pública. Os setores de destaque na amostra são Consumo Cíclico e Utilidade Pública com 34,88% e 17,83%, respectivamente, representando a maior proporção de companhias na amostra. O setor de Consumo Cíclico abrange as companhias de Automóveis e Motocicletas, Comércio, Construção Civil, Diversos, Hotéis e Restaurantes, Tecidos, Vestuário e Calçados, Utilidades Domésticas e Viagens e Lazer. Já o setor Utilidades Públicas inclui as companhias de atividades de energia elétrica, gás, energia elétrica, água e saneamento.

Tabela 2- Setores econômicos da amostra

| Setor Econômico          | Número de Companhias | Percentual  | Percentual Acumulado |
|--------------------------|----------------------|-------------|----------------------|
| Bens industriais         | 12                   | 16,22%      | 16,22%               |
| Comunicações             | 2                    | 2,70%       | 18,92%               |
| Consumo Cíclico          | 22                   | 29,73%      | 48,65%               |
| Consumo não Cíclico      | 6                    | 8,11%       | 56,76%               |
| Materiais básicos        | 6                    | 8,11%       | 64,86%               |
| Saúde                    | 5                    | 6,76%       | 71,62%               |
| Tecnologia da informação | 2                    | 2,70%       | 74,32%               |
| Utilidade Publica        | 19                   | 25,68%      | 100,00%              |
| <b>Total</b>             | <b>74</b>            | <b>100%</b> |                      |

Fonte: Elaborado pela autora

Na Tabela 2 são apresentados os nove setores econômicos desta pesquisa. A seguir, descrê-se a técnica utilizada na coleta de dados, o qual tem sido relevante para a obtenção das variáveis.

### 3.3 TÉCNICA DE COLETA DE DADOS

Dentro da técnica de coleta de dados descreve-se as atividades realizadas para a obtenção das variáveis da pesquisa, visando a comprovação das hipóteses. A técnica foi desenvolvida mediante duas fases, a coleta de dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a coleta de dados da Economatica

Na primeira fase, foi usada a base de dados da CVM, porque nesta base encontram-se os dados sobre a diversidade de gênero e as variáveis de controle. Mais especificamente, para a coleta dessas variáveis foi usado o Formulário de Referência da CVM, no período que compreende desde o 1º trimestre de 2014 até o 4º trimestre de 2023. A escolha desse período foi feita para analisar uma década de dados referente aos membros que participam no conselho de administração, tanto homens, quanto mulheres, contudo. Ademais, foram colhidas as informações das variáveis de controle, como as companhias que foram auditadas ou não auditadas por firmas integrantes das auditoras *Big Four* e as datas de constituição das companhias. As informações do Quadro 4 pertencem ao Formulário de Referência, o qual é usado para obter as variáveis de diversidade de gênero e variáveis de controle que o estudo precisou coletar.

Quadro 4 - Variáveis de diversidade de gênero e variáveis de controle

| <b>Dados dos membros do CA</b>       |  |
|--------------------------------------|--|
| CNPJ_Companhia                       | Identificação tributaria da companhia  |
| Nome                                 | Nome da companhia  |
| Nomes dos conselheiros               | Nome para determinar o genero dos conselheiros                                 |
| Profissão                            | Profissão dos conselheiros   |
| Cargo_Eletivo_Ocupado                | Dados do cargo de cada um dos conselheiros                                     |
| Experiencia_Profissional             | Experiencia dos conselheiros (estudos finanças, contabilidade e administração) |
| <b>Dados da companhia auditora</b>   |  |
| CNPJ_Companhia                       | Identificação tributaria da companhia  |
| Companhia auditora                   | As companhias auditoras que fazem parte do grupo da Bigfour                    |
| <b>Dados do historico do emissão</b> |  |
| CNPJ_Companhia                       | Identificação tributaria da companhia  |
| Nome                                 | Nome da companhia  |
| Data de fundação                     | Datas de fundação das companhias   |

Fonte: Formulário de Referencia  
Elaboração: Elaborado pela autora

No Quadro 4 apresentam-se as informações do FR das variáveis de diversidade de gênero dos membros do CA, tanto mulheres quanto homens, as variáveis de controle de qualidade de auditoria e as variáveis das datas de fundação das companhias. Todas as variáveis relacionadas de diversidade de gênero e do controle foram coletadas em uma planilha de Excel. Nessa planilha, foram se coletados todos os dados de diversidade de gênero, tanto em números absolutos quanto em proporções de conselheiros masculinos e femininos, tais como: a proporção e números de mulheres e homens do conselho, a proporção do número de mulheres e homens participantes do conselho com educação a nível de graduação, a proporção e o números de conselheiros e conselheiras com experiência a nível de pós-graduação. Além disso, foram coletadas as informações das companhias auditadas pelas *Big Four* ou não auditadas pelas *Big Four* e as datas de fundação das companhias para os cálculos respectivos.

Todas essas informações coletadas foram numerosas, valiosas e interessantes, para ter um perfil dos conselheiros e das companhias participantes da pesquisa. Contudo, durante a coleta de dados percebeu-se que as companhias enfrentaram problemas de digitação ao momento de preencher e lançar as informações no FR, o que originou a dificuldade na coleta de dados. Alguns erros na informação coletada, por exemplo, incluem: erros na digitação, informações incompletas, muitos dados não classificados, dificuldade no reconhecimento do gênero e da graduação dos conselheiros, além de desorganização da experiência dos conselheiros.

A segunda fase da coleta de dados foi realizada na base de dados Economatica, que contém as informações financeiras das companhias de capital aberto incluídas na pesquisa, no

mesmo período de 2014 até 2023. Para algumas companhias que necessitavam informação do ano anterior para calcular algumas variações, foram usados dados complementares do 2013. Na Economatica obtiveram se os dados contábeis das companhias listadas na B3. Essas informações contábeis foram importantes para obter as variáveis de controle da pesquisa. Essas informações encontram-se no Quadro 5.

Quadro 5 - Dados da informação contábil da Economatica

| <b>Dados dos relatorios contábeis</b> |   |
|---------------------------------------|---|
| CNPJ_Companhia                        | Identificação tributaria da companhia   |
| Nome                                  | Nome da companhia   |
| Data dos anos a pesquisar             | Datas de fundação das companhias  |
| Dados do tamanho da companhia         | Ativo total   |
| Alavancagem                           | Razão da soma do Passivo circulante e o Ativo não circulante pelo ativo total |
| ROA                                   | Razão do Lucro operacional e Ativo total                                      |
| Liquidez da companhia                 | Total ativo corrente  |
| ROE                                   | Razão do lucro Líquido e patrimonio Líquido                                   |

Fonte: Elaborado pela autora.

No Quadro 5, apresentam-se as informações tanto gerais, quanto contábeis das companhias analisadas. Essas variáveis de controle possuem origens contábeis, as quais foram operacionalizadas por meio da economatica, a fim de ser acumuladas no *Software Stata*. A seguir serão apresentados maiores detalhes de todas as variáveis coletadas nesta tese.

### 3.3.1 Variáveis independentes

A diversidade de gênero no conselho de administração é a variável independente do estudo. Esta diversidade de gênero foi calculada considerando as seguintes informações: número e percentagem de mulheres e homens que participam do conselho de administração, número e percentagem do tamanho do conselho de administração, número e percentagem da educação das mulheres e dos homens do conselho de administração e número e percentagem da experiência das mulheres e dos homens membros do conselho. Todas essas informações da diversidade de gênero são descritas no Quadro 6.

Quadro 6 - Variáveis independentes da pesquisa

| Nomenclatura | Descrição  | Fonte de informação      | Mensuração   | Justificativa   |
|--------------|--|--------------------------|--|---|
| NUMUCONS     | Número de mulheres no conselho                     | Formulário de referência | Total de mulheres no conselho  | O maior número de diretoras no conselho de administração reduz a prática do gerenciamento de resultados (ORAZALIN, 2020; MAGLIO <i>et al.</i> , 2019).  |
| TAMCONS      | Tamanho do conselho                                | Formulário de referência | Total de membros do conselho   | O tamanho do conselho evidencia que os conselhos maiores são eficazes mitigando a prática do gerenciamento de resultados, os conselhos maiores ganham vantagens obtendo contribuições de profissionais com experiências, conhecimentos e habilidades para a tomada de decisões (XIE <i>et al.</i> , 2003). Também, a relação entre tamanho do conselho e o gerenciamento de resultados proporciona resultados mistos na tomada de decisões (ORAZALIN, 2020) PUCHETA-MARTÍNEZ <i>et al.</i> , 2020). |
| EDUMUCONS    | Educação de número de mulheres membros do conselho | Formulário de referência | Total de conselheiras com educação superior no conselho                                      | Número de diretoras com graduação no conselho de administração.   |
| EXPMUCONS    | Experiência de mulheres membros do conselho        | Formulário de referência | Total de conselheiras com experiência em finanças, contabilidade e administração no conselho | Proporção de diretores com qualificação financeira na companhia (PUCHETA-MARTÍNEZ <i>et al.</i> , 2020)   |

Fonte: Elaborado pela autora

A descrição das variáveis independentes de diversidade de gênero, bem a forma de como foram obtidas e calculadas está no Quadro 6. Em seguida, são apresentadas as variáveis de controle.

### 3.3.2 Variáveis de controle

Entre outras variáveis, nesta tese, encontram-se as variáveis de controle. Em geral, as variáveis de controle afetam o comportamento das variáveis dependentes (Mnif; Cherif, 2020). Nesta pesquisa, as variáveis de controle são: idade da companhia, liquidez da companhia, alavancagem da companhia, ROA, qualidade da auditoria e ROE da companhia. Continua-se a descrição das variáveis de controle no Quadro 7 a continuação.

Quadro 7 - As variáveis de controle da pesquisa

| Nomenclatura | Descrição                | Fonte de informação      | Mensuração  | Justificativa  |
|--------------|--------------------------|--------------------------|---|--|
| TAMCOMP      | Tamanho da companhia     | Economatica              | Total ativos da companhia                                       | O tamanho da companhia impacta na qualidade dos reportes financeiros, isto é medido pelos <i>accruals</i> discricionais (Bouaziz <i>et al.</i> , 2020; Ghaleb <i>et al.</i> , 2021). O logaritmo natural do total dos ativos das companhias (Arun <i>et al.</i> , 2015; Kyaw <i>et al.</i> , 2015; Lakhali 2015 <i>et al.</i> , Saona <i>et al.</i> , 2019; Orazalin, 2020). |
| IDADECOMP    | Idade da companhia       | Formulário de referência | Diferença entre a idade de fundação e a data atual da companhia | A idade da companhia impacta no gerenciamento do resultados. Companhias com vários anos de fundação tendem a reduzir o gerenciamento de resultados (Orazalin, 2020; Ghaleb <i>et al.</i> , 2021).  |
| ALAVCOMP     | Alavancagem da companhia | Economatica              | A diferença entre a dívida e o custo do ativo da companhia      | A dívida na companhia pode ter um efeito ambíguo no gerenciamento de resultados (Kyaw <i>et al.</i> , 2015; Lakhali 2015 <i>et al.</i> , Saona <i>et al.</i> , 2019; Bouaziz <i>et al.</i> , 2020; Orazalin, 2020; Ghaleb <i>et al.</i> , 2021).   |
| ROACOMP      | ROA                      | Economatica              | Lucro após impostos, dividido pelo ativo total da companhia     | O indicador de retorno dos ativos utilizados pela companhia objetivando o desempenho contábil (Arun <i>et al.</i> , 2015; Lakhali 2015 <i>et al.</i> , Saona <i>et al.</i> , 2019; Bouaziz <i>et al.</i> , 2020; Ghaleb <i>et al.</i> , 2021).   |
| LIQCOMP      | Liquidez da companhia    | Economatica              | Ativo circulante da companhia                                   | O total ativo circulante sobre o total do passivo circulante da companhia (Arun <i>et al.</i> 2015; Orazalin, 2020).   |
| QUAAUD       | Qualidade da auditoria   | Economatica              | Variável <i>dummy</i>   | A mensuração da qualidade de auditoria na aplicação de uma variável <i>dummy</i> se são auditadas pelas <i>big four</i> ou pelas outras firmas de auditoria (Orazalin, 2020).  |
| ROECOMP      | ROE                      | Economatica              | Lucro líquido dividido pelo Patrimônio Líquido                  | Razão do retorno sobre o patrimônio, calculada pelo lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido da companhia.   |

Fonte: Elaborado pela autora.

A apresentação do quadro das variáveis de controle tem como finalidade explicar a obtenção das variáveis que desempenham um papel crucial na determinação dos resultados da variável dependente.

### 3.3.3. Variável dependente

O gerenciamento de resultados é a variável dependente, influenciada tanto pelas variáveis independentes, quanto pelas variáveis de controle. A variável dependente relacionada

ao gerenciamento de resultados foi calculada utilizando um método específico do *accruals* discricionários como consta no Quadro 8 a seguir:

Quadro 8 - As variáveis dependentes da pesquisa

| <b>Nomenclatura</b> | <b>Descrição</b>            | <b>Fonte de informação</b> | <b>Mensuração</b>               | <b>Justificativa</b>  |
|---------------------|-----------------------------|----------------------------|---------------------------------|---|
| GERRES              | Gerenciamento de resultados | Contas da Economatica      | <i>Accruals</i> discricionários | Mensurando o comportamento do gerenciamento de resultados através dos <i>accruals</i> discricionários (Orazalin, 2020). |

Fonte: Elaborado pela autora.

Após de obtenção do quadro da variável dependente do gerenciamento de resultados, detalha-se a obtenção do gerenciamento de resultados incluindo a descrição do método e critérios empegados nas contas contábeis para o cálculo da variável dependente. Segue o Quadro 9 das contas utilizadas do gerenciamento de resultados.

Quadro 9 - Contas do gerenciamento de resultados

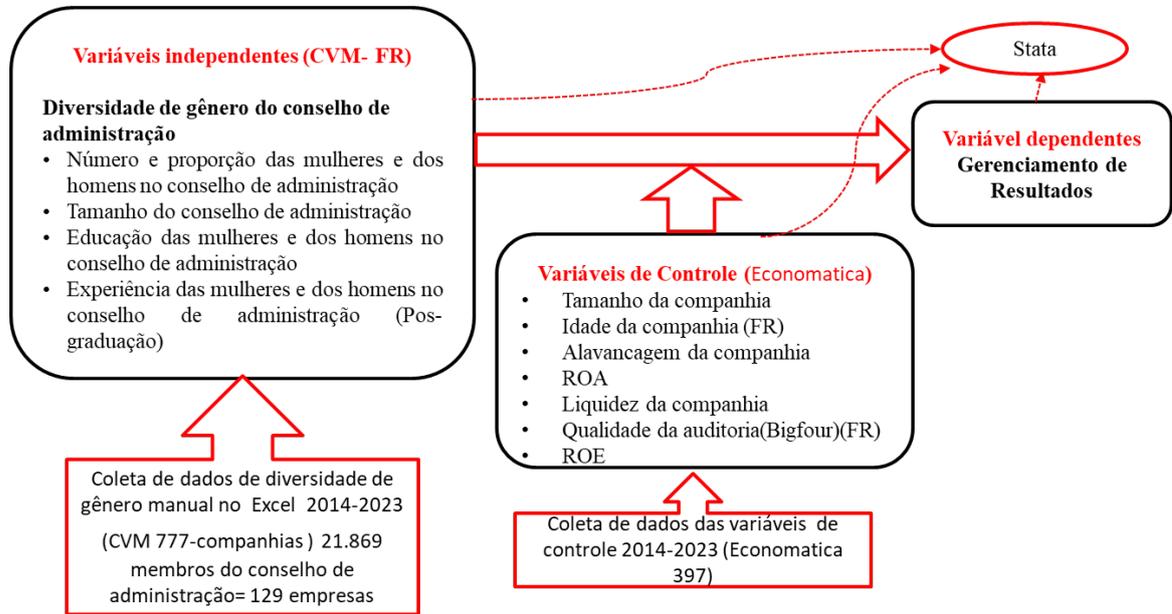
| <b>Nomenclatura</b> | <b>Descrição</b>      | <b>Fonte de informação</b>                         | <b>Mensuração</b>                                    |
|---------------------|-----------------------|--|--|
| ACTTAL              | Ativo total           | Valores disponíveis no Balanço Patrimonial         | Ativo total da companhia                             |
| RECBRU              | Receita bruta         | Valores disponíveis no Demonstrativo de resultados | Variação da receita bruta da companhia               |
| CONTREC             | Contas a receber      | Valores disponíveis no Balanço Patrimonial         | Variação de contas a receber (clientes) da companhia |
| CONTIMB             | Contas do imobilizado | Valores disponíveis no Balanço Patrimonial         | Variação de Contas do imobilizado                    |
| CONTIM              | Contas do intangível  | Valores disponíveis no Balanço Patrimonial         | Variação de Contas do intagível                      |
| CONDEP              | Contas da depreciação | Valores disponíveis no Balanço Patrimonial         | As contas da depreciação                             |

Fonte: Elaborado pela autora.

No Quadro 9 apresentam-se as contas contábeis utilizadas nos demonstrativos financeiros visando o cálculo do gerenciamento de resultados, operacionalizadas na plataforma Economatica. A seguir, na Figura 4, apresenta-se uma explicação sucinta de todo o processo

para a obtenção de todas as variáveis desta tese. Essa explicação da coleta de dados é vinculada com o modelo proposto.

Figura 4 - Modelo proposto e as técnicas de coleta da pesquisa



Fonte: Elaborado pela autora.

A Figura 4 apresenta a explicação de como as variáveis foram coletadas até seu processamento no *Stata*. Essas informações obtidas tem o objetivo de analisar a relação entre diversidade de gênero no conselho de administração e o gerenciamento de resultados, visando obter os resultados da pesquisa.

A seguir, apresenta-se um resumo de todas as variáveis como: variáveis independentes da diversidade de gênero, controle e dependentes, apresentadas no Quadro 10.

Quadro 10 - Resumo das variáveis da pesquisa

| Tipo de variável               | Descrevendo as variáveis  |
|--------------------------------|---|
| <b>Variáveis independentes</b> | % das mulheres e dos homens no conselho de administração<br>% das mulheres e dos homens independentes (sem vínculo interno) no conselho de administração<br>% das mulheres e dos homens de dualidade do CEO<br>% das mulheres e dos homens CEOs na amostra<br>Educação das mulheres e dos homens que participam no conselho<br>Experiência das mulheres e dos homens participam no conselho |
| <b>Variáveis de Controle</b>   | Tamanho do conselho administração<br>Tamanho da companhia   |

|                            |   |
|----------------------------|---|
|                            | Idade da companhia<br>Alavancagem da companhia<br>Liquidez da companhia<br>ROA<br>Qualidade da auditoria  |
| <b>Variável dependente</b> | Ativo total<br>Receita bruta<br>Contas a receber<br>Contas do Imobilizados<br>Contas do intangível<br>Ativo circulante<br>Passivo circulante<br>Depreciação |

Fonte: Elaborado pela autora.

É importante destacar que todas essas variáveis coletadas tiveram que passar pelo tratamento dos dados, com a finalidade de conseguir rodar as variáveis na pesquisa. Os detalhes desse tratamento são apresentados no próximo item.

### 3.4 TRATAMENTO DOS DADOS

O tratamento dos dados é uma fase crucial, para toda pesquisa quantitativa. Nesta tese, o tratamento de dados, envolveu limpeza e padronização dos dados, antes de sua aplicação no modelo econométrico. Este foi realizado, após aplicação da técnica de coleta de todas as variáveis necessárias da pesquisa. O tratamento dos dados foi dividido em duas fases. A primeira fase foi realizada no software Excel e a segunda fase no *software Stata*.

Na primeira fase, no Excel, verificou-se as variáveis independentes da diversidade de gênero, as variáveis de controle e a variável dependente, assegurando-se que pudessem ser identificadas como variáveis numéricas, para que pudessem ser verificadas no *software Stata*.

Na segunda fase, no *software Stata*, verificou-se que todas as variáveis sejam reconhecidas como numéricas, em vista de que o *stata* não processa dados de texto. Esse reconhecimento numérico foi realizado por meio do Excel. Após converter todas variáveis numéricas, aplicou-se a *winsorização e* estandardizados no *Stata*. A *winsorização* que ajusta os *outliers* da amostra para que não desviem significativamente a medida do estudo, utilizou-se os limites inferior de 1% e superior 99%. A estandardização garante a consistência no tratamento das variáveis.

Após a verificação das variáveis numéricas no *Stata*, a próxima etapa foi rodar as variáveis que compõem o modelo de gerenciamento de resultados, especificamente o modelo Jones Modificado, a fim de estimar os efeitos de diversidade de gênero no conselho de administração sobre o gerenciamento de resultados.

### 3.4.1 Modelo de detecção do Gerenciamento de Resultados

Para detectar o gerenciamento de resultados, neste estudo foi utilizado o modelo de Jones Modificado. O modelo já foi aplicado em diversas pesquisas tanto acadêmicas, quanto financeiras. Este modelo avalia o nível de gerenciamento de resultados de uma companhia examinando os *accruals* discricionários, que são a medida contábil do lucro sujeita ao julgamento dos executivos da companhia. Para aplicar o modelo Jones modificado, é necessário ter o total de *accruals* discricionários. Na literatura, existem duas maneiras de calcular o total de *accruals* discricionários, sendo elas: o balanço patrimonial e o fluxo de caixa (Hribar; Collins, 2002).

No estudo escolheu-se o método do fluxo de caixa, seguindo a equação do total *accruals*:

$$TADFC = LL - FCO \quad \text{Equação (5)}$$

Onde:

*TADFC* = Total *accruals* pelo fluxo de caixa operacional;

*LL* = Lucro líquido;

*FCO* = Fluxo de Caixa Operacional

Após obter o Total *accruals* se detectou os *accruals* discricionários do comportamento do gerenciamento de resultados por meio do modelo de Jones (Dechow *et al.*, 1995). Com base na revisão da literatura identificou-se o modelo Jones Modificado, mensurando os *accruals* discricionários, com o erro no momento no qual a discricionariedade da gestão intervém nas receitas (Dechow *et al.*, 1995). Segue a equação do modelo Jones modificado (Dechow *et al.*, 1995) da equação 4 já mencionada, que se volta a apresentar:

$$NDA_{it} = \alpha (1/Ai_{t-1}) + \beta_{1i} (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \beta_{2i} [(PPE_{it})^+ \varepsilon_{it}]$$

Depois de obter os resultados dos parâmetros do Modelo de Jones Modificado (1995), esses resultados foram acumulados para rodar todas as variáveis no modelo econométrico da pesquisa. Para testar as hipóteses propostas, todas as variáveis foram rodadas nos modelos econométricos propostos na pesquisa.

### 3.4.2 Modelo econométrico da pesquisa

Para testar as hipóteses da pesquisa, foi elaborado o modelo econométrico, no intuito de estimar os efeitos da diversidade de gênero no conselho sobre o gerenciamento de resultados. Para isto, foram desenvolvidos dois modelos econométricos, para analisar diferentes situações no conselho de administração. O primeiro modelo, descreve a participação do número de mulheres no conselho de administração, enquanto o segundo modelo, descreve a educação das mulheres com graduação no conselho de administração. Seguem as equação dos modelos econométricos:

I Modelo econométrico do estudo:

$$\begin{aligned}
 GERRESI = & \beta_0 + \beta_1 \text{ NUMUCONS} + \beta_2 \text{ TAMCONS} + \beta_3 \text{ EDUCONS} + \beta_4 \text{ EXPCONS} + \beta_5 \text{ TAMCOMP} + \beta_6 \text{ IDADECOMP} + \beta_7 \\
 & \text{ALAVCOMP} + \beta_8 \text{ ROACOMP} + \beta_9 \text{ QUAAUD} + \beta_{10} \\
 & \text{ROECOMP} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \quad (6)$$

*GERRESI* = gerenciamento de resultados

*NUMUCONS* = número de mulheres no conselho de administração

*TAMCONS* = tamanho do conselho

*EDUCONS* = educação das mulheres do conselho

*EXPCONS* = experiência das mulheres do conselho

*TAMCOMP* = tamanho da companhia

*IDADECOMP* = idade da companhia

*ALAVCOMP* = alavancagem da companhia

*ROACOMP* = ROA da companhia

*QUAAUD* = qualidade de auditoria pelas companhias de auditoria das BIGFOUR

*ROECOMP* = ROE da companhia

$\beta_1 \dots \beta_{10}$  = Os coeficientes do modelo da regressão

$\varepsilon_{it}$  = ERROS da regressão

II Modelo econométrico do estudo:

$$\begin{aligned}
 GERRES2 = & \beta_0 + \beta_1 GRAMUCONS + \beta_2 TAMCONS + \beta_3 EDUCONS_0 + \beta_4 EXPCONS_0 + \beta_5 TAMCOMP + \beta_6 IDADECOMP + \beta_7 \\
 & ALAVCOMP + \beta_8 ROACOMP + \beta_9 QUAAUD + \beta_{10} \\
 & ROECOMP + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \quad (7)$$

*GERRES2* = gerenciamento de resultados

*GRAMUCONS* = graduação das mulheres no conselho de administração

*TAMCONS* = tamanho do conselho

*EDUCONS* = educação das mulheres no conselho de administração

*EXPCONS* = experiência das mulheres do conselho de administração

*TAMCOMP* = tamanho da companhia

*IDADECOMP* = idade da companhia

*ALAVCOMP* = alavancagem da companhia

*ROACOMP* = ROA da companhia

*QUAAUD* = qualidade da auditoria pelas companhias de auditoria das BIGFOUR

*ROECOMP* = ROE da companhia

$\beta_1 \dots \beta_{10}$  = Os coeficientes do modelo da regressão

$\varepsilon_{it}$  = erros da regressão

Posteriormente, as variáveis da pesquisa foram rodadas e, à medida que o estudo avançava, surgiram algumas limitações metodológicas, que são apresentadas a seguir.

### 3.5 LIMITAÇÕES METODOLÓGICAS

Todas as pesquisas têm limitações metodológicas. Essa pesquisa não é diferente. Uma das limitações refere-se à escolha do modelo. Nesta tese, utilizou-se o modelo ‘Jones modificado’, amplamente empregado em estudos sobre gerenciamento de resultados. No entanto, este modelo apresentou algumas limitações. Segundo Paulo (2007), o modelo de ‘Jones modificado’ apresenta as seguintes limitações:

- (a) A técnica não controla adequadamente as mudanças causadas pelas condições econômicas, resultando em problemas de simultaneidade;
- (b) A técnica não consegue prever a correlação das variáveis da pesquisa que impactam o gerenciamento de resultados até se chegar aos resultados da pesquisa;
- (c) A técnica não controla os *accruals* discricionários associados aos custos e despesas, que não estão vinculados a receitas e despesas; e

(d) Os resultados podem ser altamente correlacionados devido à auto reversão dos *accruals*.

Além disso, o estudo se limita aos cálculos dos *accruals* discricionários e aos estimadores da contabilidade, não abordando outros temas (Saona *et al.*, 2019). Por exemplo, a amostra da pesquisa abrange apenas um país da América Latina e é limitada pelas quantidades de mulheres na amostra. Uma vez apontadas as limitações do estudo, que faz parte importante do procedimento metodológico da tese, no próximo item, descrevem-se os resultados e as análise dos dados coletados da pesquisa.

## 4 ANÁLISE DESCRITIVA

Neste capítulo, apresenta-se a análise de todos os dados que compreendem a amostra da tese. Em geral, trabalhou-se com três tipos de variáveis: independentes, de controle e dependentes. Os resultados descritivos deste capítulo estão focados nas variáveis independentes e de controle. No próximo capítulo serão apresentados os resultados econométricos vinculados à variável dependente.

Os resultados descritivos, que serão apresentados a seguir, abrangem informações financeiras e informações sobre a diversidade de gênero do conselho de administração da amostra analisada. Todas estas informações são apresentadas e discutidas na sequência. Sobre as informações descritivas, da diversidade de gênero do conselho de administração, são as seguintes: tamanho do conselho de administração, número e proporção das mulheres e dos homens no conselho de administração, educação das mulheres e dos homens no conselho de administração e experiência do conselho de administração.

### 4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DA AMOSTRA

A caracterização da amostra é apresentada na análise estatística descritiva, com o objetivo de analisar a sua composição. Esta análise fornece informação sobre a seleção das companhias brasileiras escolhidas, tomando como base critérios de inclusão e exclusão, resultando uma amostra final de 129 companhias ativas na B3, abrangendo um período desde 2014 a 2023. Além disso, a análise da estatística descritiva foi realizada no *software Stata*, no qual se obtiveram 1290 observações, incluindo todas as variáveis do modelo econométrico. Os resultados podem ser vistos na Tabela 3.

Tabela 3 - Estatística descritiva da amostra

| Variáveis | Nº de Obs | Média     | Desvio    | Mínimo    | Máximo     |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| GERRES    | 1,280     | -3,14069  | 1,258718  | -8,792288 | -0,1571861 |
| NUMUCONS  | 1,290     | 2,016279  | 1,957789  | 0         | 12         |
| TAMCONS   | 1,290     | 16,95271  | 7,47938   | 3         | 49         |
| EDUMUCONS | 1,290     | 1,870543  | 1,885262  | 0         | 12         |
| EXPMUCONS | 1,290     | 0,1093023 | 0,3794451 | 0         | 4          |
| TAMCOMP   | 1,290     | 14,83741  | 2,442535  | -9,21034  | 19,41474   |
| IDADECOMP | 1,290     | 53,67132  | 29,25926  | 13        | 151        |
| ALAVCOMP  | 1,290     | 10,17219  | 216,0852  | -613,9761 | 7277,107   |
| ROACOMP   | 1,290     | 1,938846  | 13,51524  | -114,984  | 125,3015   |
| LIQCOMP   | 1,290     | 2,023041  | 2,763369  | 0         | 49,81927   |
| QUAAUD    | 1,290     | 0,6155039 | 0,4866646 | 0         | 1          |
| ROECOMP   | 1,290     | -1,415447 | 37,64474  | -1112,167 | 120,45     |

Legenda: GERRES= Gerenciamento de resultados pelo Modelo Jones; NUMUCONS= número de mulheres que fazem parte do CA; TAMCONS= Tamanho do conselho de administração; EDUMUCONS= Educação das mulheres do CA a nível de graduação; EXPMUCONS= experiência das mulheres do CA a nível de pós-graduação em Finanças, Contabilidade e Administração; TAMCOMP = Tamanho da companhia com relação aos ativos da companhia; IDADECOMP= Idade de fundação da companhia; ALAVCOMP = Alavancagem da companhia; ROACOMP= Retorno sobre os ativos da companhia; LIQCOMP= Liquidez corrente da companhia; QUAAUD= Qualidade da auditoria se as companhias foram auditadas pelas

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva da amostra, incluindo todas as variáveis da pesquisa, como sendo: número de observações, desvio padrão, média, os valores mínimos e máximos. A variável dependente, o gerenciamento de resultados (GERES), indica uma média negativa de -3,1406 do gerenciamento de resultados pelo modelo de Jones Modificado nas companhias, o valor da média indica um nível baixo de gerenciamento de resultados, no momento. Os valores mínimos e máximos da amostra são -8,7922 e -0,1571, respectivamente.

Em relação à variável do número de mulheres nos conselhos (NUMUCONS), observa-se que essa média é de 2,0162, indicando uma presença moderada das mulheres nos conselhos de administração das companhias brasileiras da amostra. Ressalta-se que há conselhos que não possuem nenhuma mulher, enquanto outros possuem até doze conselheiras. Ao longo do tempo, essa participação tem mostrado sinais de melhora como apresentado na figura de evolução do número de mulheres do conselho de administração.

Quanto ao tamanho no conselho de administração (TAMCONS), descrevem-se que conselhos menores têm como mínimo 3 conselheiros, enquanto os conselhos maiores são compostos por até 49 conselheiros. Esses conselheiros são responsáveis por tomar decisões

importantes para o desempenho das companhias, incluindo prática do gerenciamento de resultados.

A educação das mulheres nos conselhos (EDUMUCONS) descreve o nível de graduação das conselheiras. As mulheres nos conselhos de administração estão se profissionalizando, assim destaca-se que, em média, há 1,87 conselheiras que possuem formação superior em cada conselho de administração, isso explica claramente que, em média, existem duas conselheiras por conselho que possuem formação superior. E, também o mínimo registrado de mulheres com graduação no conselho é zero, e máximo registrado é 12 mulheres com graduação, indicando que todas as participantes têm, no mínimo, um diploma de graduação. Contudo, existem ainda conselhos sem nenhuma mulher, que pode estar relacionado ao setor econômico da companhia, como os setores mais técnicos como mineração, siderúrgicas e outros.

Em contraposição, a experiência das mulheres no conselho (EXPMUCONS), refere-se aos estudos de pós-graduação das conselheiras, como doutorados, mestrados, especializações e MBAs em as áreas de finanças, contabilidade e administração. Os resultados descritivos indicam que esta experiência das mulheres nos conselhos ainda é escassa. A Tabela 11 apresenta que as mulheres têm uma média 0,1093 em experiência em nível de pós-graduação, no máximo 0,10 e no mínimo -0,37.

Quanto à variável tamanho da companhia (TAMCOMP), considerando os seus ativos, esta tem uma média de 14,83, com um valor mínimo de -9,21 e máximo de 19,41. No que tange à variável da idade da companhia (IDADECMP), esta mostra que a média da idade das companhias na B3 é de 53 anos. As companhias mais jovens têm 13 anos, enquanto, a mais antiga tem 151 anos.

A respeito da informação financeira, a alavancagem das companhias (ALAVCOMP) apresenta uma média de 10,17, com um valor mínimo negativo de -613,19 e um máximo de 7,277. A alavancagem negativa pode ser resultado do aumento das receitas brutas anuais enquanto as alavancagens positivas tendem a estar associadas a redução das despesas operacionais da companhia.

O retorno sobre os ativos da companhia (ROACOMP) tem uma média de 1,93, com um valor mínimo negativo de -114,98, indicando que as companhias são muito consumidoras de caixa e o máximo de 125,30 indicando que as companhias estão em uma tendência de crescimento.

A liquidez corrente da companhia (LIQCOMP) tem uma média de 2,02, com um valor mínimo de zero, indicando a incapacidade da companhia de cumprir com seus compromissos,

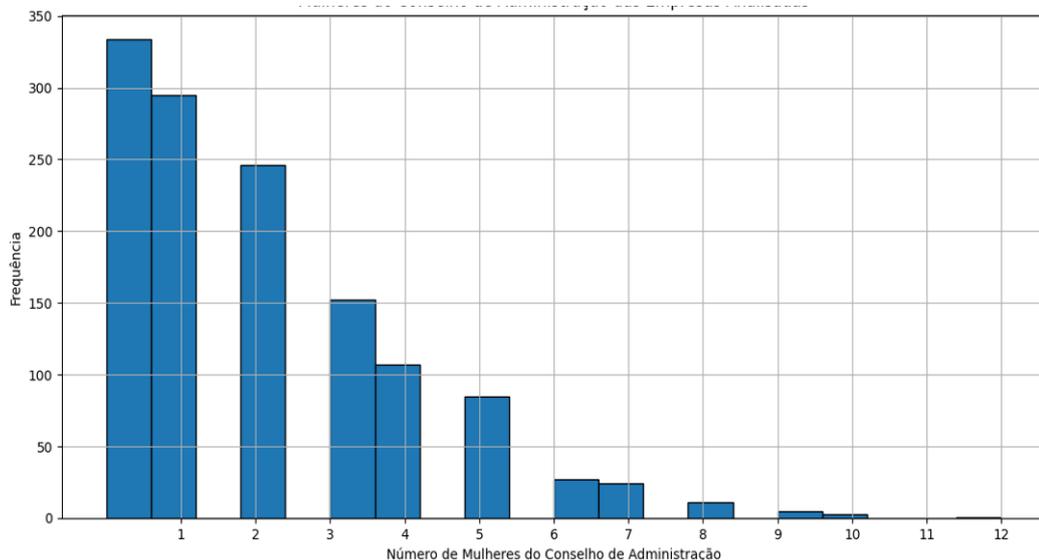
e um valor máximo de 49,81, o que demonstra a capacidade da companhia de honrar com seus compromissos financeiros.

A qualidade da auditoria (QUAAUD) apresenta uma média de 0,65, com valores mínimos de zero e máximo 1. Esta variável é tratada como uma variável *dummy* ou dicotômica, onde o valor do “0” indica que a companhia não é auditada por uma firma auditada do grupo das Big Four, e que “1” indica que é ou está sendo auditada por uma dessas firmas do grupo das Big Four.

A respeito do retorno sobre o patrimônio da companhia (ROECOMP), este tem uma média de -1,41, e com um mínimo negativo de -1112,16 e um máximo de 120,45, valores que podem ser interpretados de várias maneiras por ter informação escassa.

Além dessas informações financeiras para a amostra estudada, foram obtidas e as informações correspondentes à diversidade de gênero do conselho de administração, começando pelo número de mulheres que compõem o conselho de administração. Para tal, foi analisada a distribuição de frequência, que representa o número de vezes repetições que um evento ou ocorrência se repete, indicando a frequência de uma variável. A distribuição de frequência das mulheres que formam o conselho de administração é apresentada na Figura 5.

Figura 5 - Distribuição de frequência das mulheres no conselho de administração

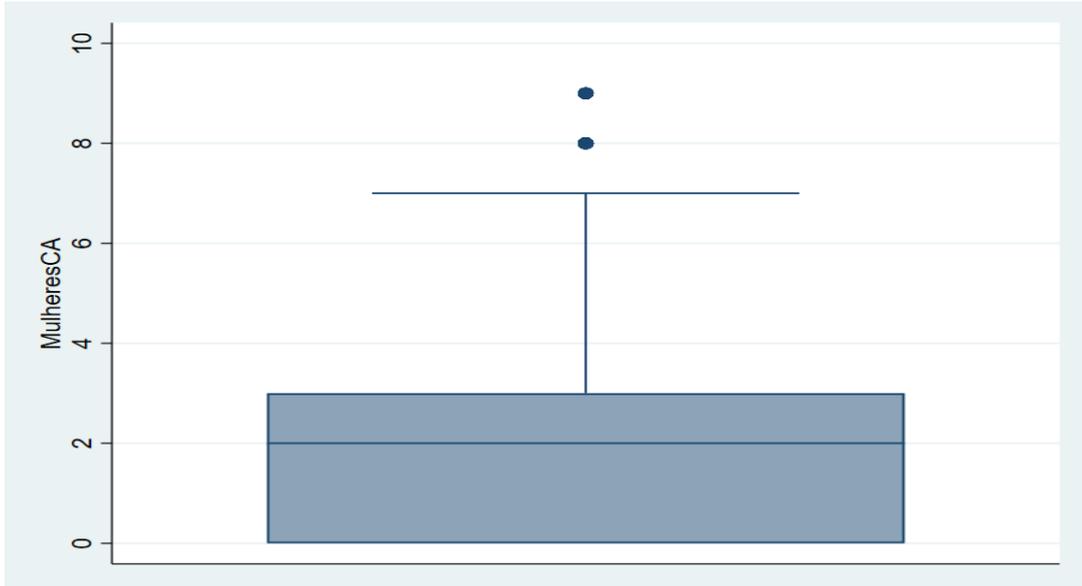


Fonte: Dados da pesquisa.

Na Figura 5, observa-se a distribuição de frequência do número de mulheres nos conselhos. O eixo y representa a frequência, e o eixo x representa o número de mulheres que participam no conselho. É possível observar que o extremo da amostra que mais se repete das

mulheres é um e o outro extremo que menos se repete é de dez conselheiras, incluindo titulares e suplentes. Outra representação estatística é o gráfico em *box plot* representando a distribuição de um conjunto de dados (Ver Figura 6).

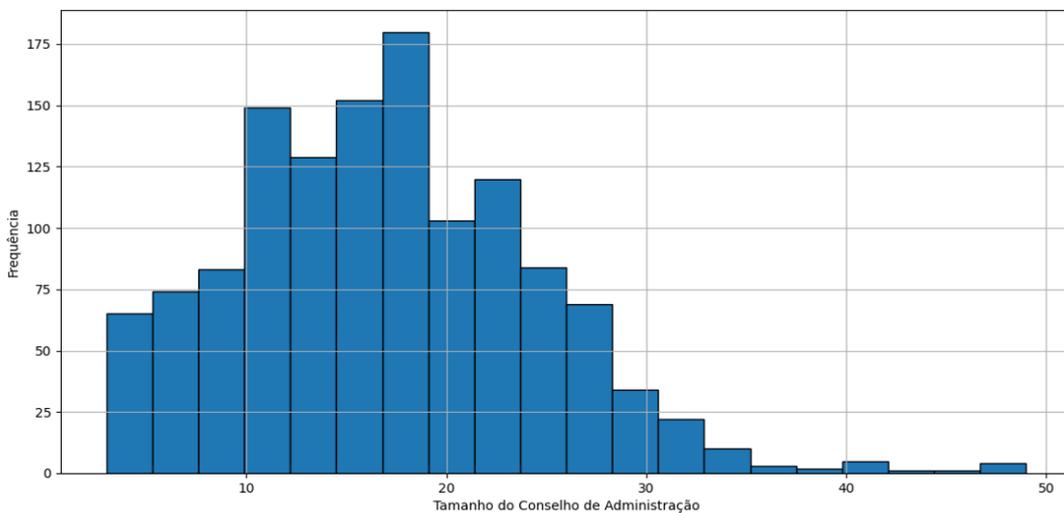
Figura 6 - Box Plot do número das mulheres do conselho de administração



Fonte: Dados da pesquisa.

Na Figura 6, encontram-se as informações do número de mulheres do conselho de administração, observando-se os valores discrepantes (*outliers*) da variável de 8 e 10 mulheres no conselho de administração. Na Figura 7 é apresentada a frequência do tamanho dos conselhos. No eixo y, está representada a frequência, e no eixo x a conformação dos conselhos.

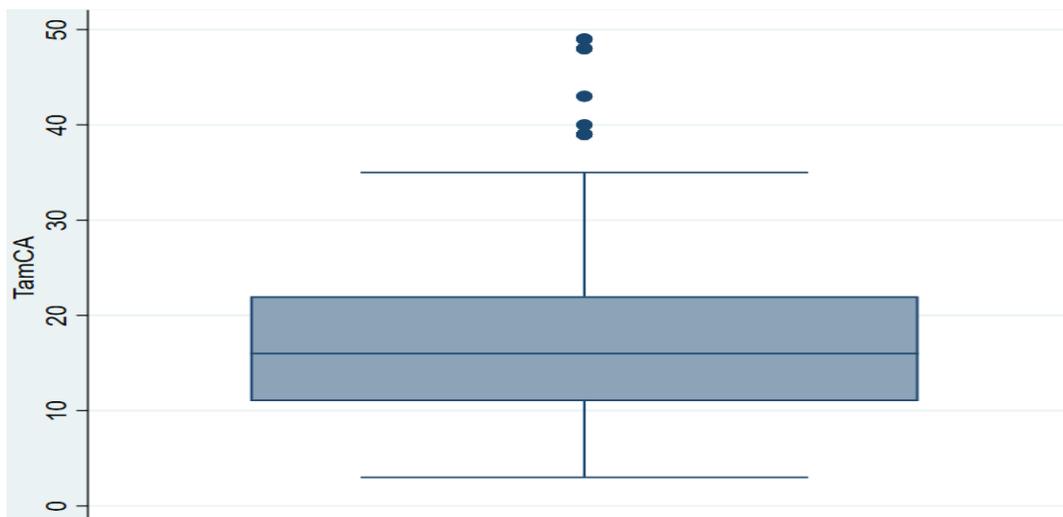
Figura 7 - Distribuição de frequência do tamanho do conselho de administração



Fonte: Dados da pesquisa.

É possível observar que os dados extremos da amostra variam de três até 49 membros do conselho, incluindo entre titulares e suplentes. O tamanho mais predominante é de 17,5 conselheiros, com uma média predominante entre 10 e 20 conselheiros. Na Figura 8, em *box plot*, apresenta-se o tamanho do conselho de administração com um conjunto de dados dos *outliers*.

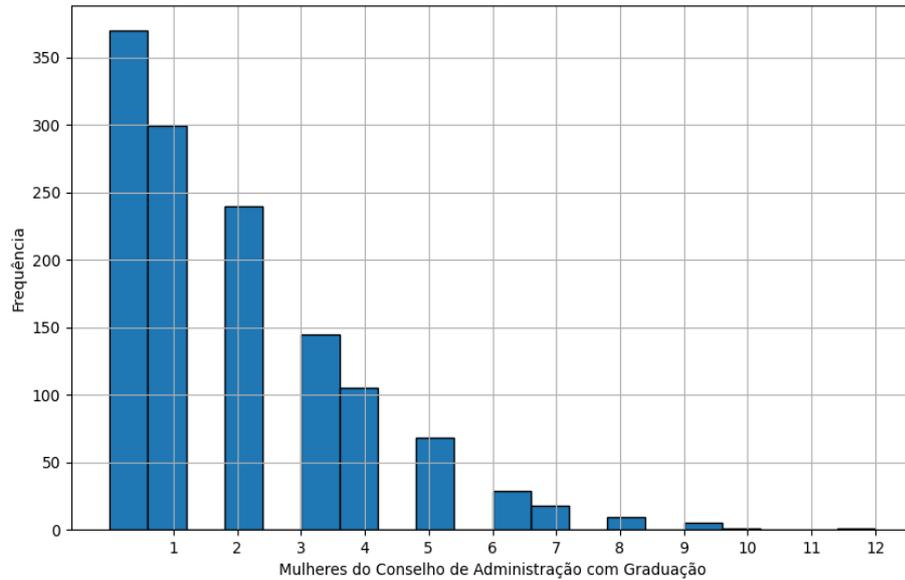
Figura 8 - Box Plot do tamanho do conselho de administração



Fonte: Dados da pesquisa.

Na Figura 8, apresentam-se as informações sobre as mulheres com graduação no conselho de administração. No eixo y, está representada a frequência delas, e no eixo x é apresentada a participação das mulheres nos conselhos. Observa-se que os dados da amostra variam de uma até doze conselheiras, incluindo titulares e suplentes. O tamanho conselho que predomina é zero mulheres com graduação nos conselhos de administração, seguidos pela frequência de 1, 3, e 4 conselheiras com graduação no conselho de administração. Na Figura 9 é apresentada a frequência das mulheres do conselho de administração com graduação. No eixo y, está representada a frequência, e no eixo x a conformação das Mulheres do conselho de administração com graduação.

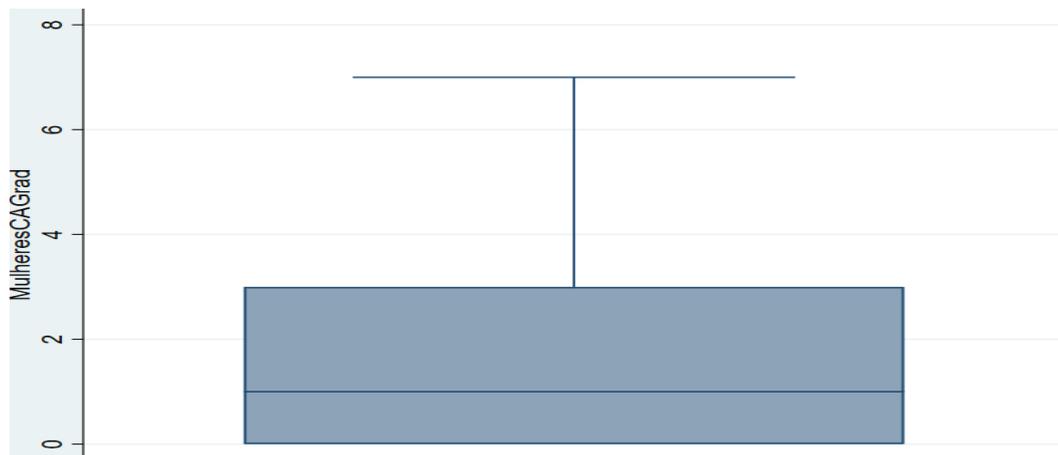
Figura 9 - Distribuição de frequência das mulheres do conselho de administração com graduação



Fonte: Dados da pesquisa.

Em outra representação estatística, em *box plot*, apresenta-se a distribuição do conjunto de dados correspondente às mulheres que formam parte do conselho de administração para a amostra analisada (Ver Figura 10).

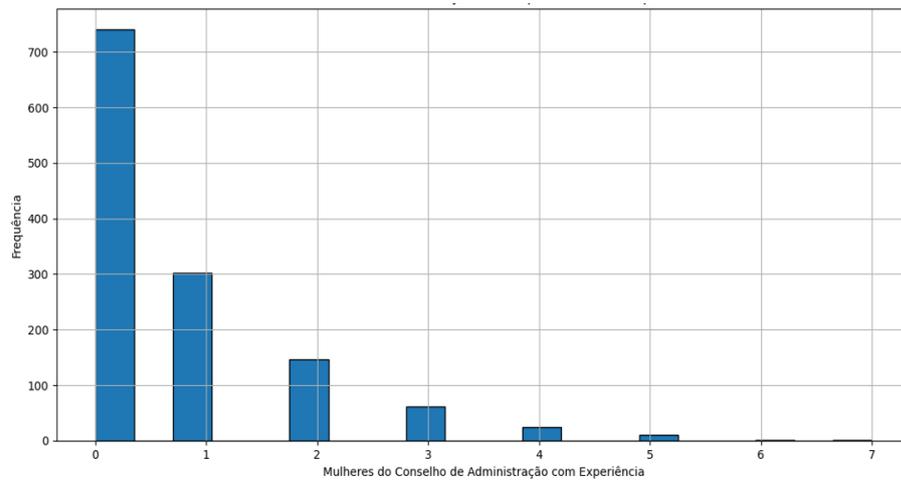
Figura 10 - Box Plot das mulheres do conselho de administração com graduação



Fonte: Dados da pesquisa.

A Figura 10 apresenta a frequência de experiência das mulheres do conselho (pós-graduação). No eixo y, está representada a frequência delas, e no eixo x, e a experiência das mulheres nos conselhos.

Figura 11 - Distribuição de frequência das mulheres do conselho de administração com experiência



Fonte: Dados da pesquisa.

Na Figura 11, quando analisadas as mulheres membros do conselho com experiência, é possível observar que os dados variam de zero até cinco conselheiras com experiência, incluindo entre titulares e suplentes. A experiência das mulheres do conselho (pós-graduação) com uma frequência de zero e um, com uma média predominante entre zero e uma conselheiras com experiência. Em outra representação gráfica, em *box plot*, encontra-se a distribuição de um conjunto de dados (Figura 12).

Figura 12 - Box Plot das mulheres do conselho de administração com experiência



Fonte: Dados da pesquisa.

Na figura 12 representa a experiência no gráfico em *box plot* das mulheres no conselho de administração, que é ainda escassa. Ademais a experiência das mulheres é como máximo de três membros com experiência (a nível de pós-graduação). Após os dados da estatística descritiva a continuação a matriz de correlação das variáveis.

## 5 ANÁLISE DOS TESTES ECONÔMÉTRICOS

Neste capítulo são apresentados os resultados econométricos e a análise oriunda desses resultados. Os testes econométricos realizados foram: a matriz de correlação de Pearson, o teste de colinearidade, o teste de normalidade dos resíduos e a regressão quantílica.

### 5.1 MATRIZ DE CORRELAÇÃO DE PEARSON DA AMOSTRA ANALISADA

A correlação é uma técnica econométrica que identifica uma relação de possíveis padrões de associação entre duas variáveis quantitativas (Maia, 2017). Mesmo que a matriz de correlação de Pearson não explique a existência da causalidade entre as variáveis, esta confirma a existência de uma relação linear entre as variáveis. Ademais, os resultados da matriz de correlação contribuem em detectar problemas de multicolinearidade entre as variáveis (Bzeouich *et al.*).

A correlação de Pearson foi utilizada com o objetivo de identificar a associação entre as diferentes variáveis independentes e as variáveis de controle. A seguir, apresenta-se a Tabela 4 da matriz de correlação de Person.

Tabela 4-Matriz de correlação de Pearson

|                      | NUMUCON        |                | EDUMUCON       |                | EXPMUCON       |                | TAMCOMP        | IDADECAMP |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------|
|                      | GERRES         | S              | TAMCONS        | S              | S              | TAMCOMP        |                |           |
| <b>GERRES</b>        | <b>1,000</b>   |                |                |                |                |                |                |           |
| <i>T-estadístico</i> | -              |                |                |                |                |                |                |           |
| <b>NUMUCONS</b>      | <b>-0,1527</b> | <b>1,000</b>   |                |                |                |                |                |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0000         |                |                |                |                |                |                |           |
| <b>TAMCONS</b>       | <b>-0,2193</b> | <b>0,5316</b>  | <b>1,000</b>   |                |                |                |                |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0000         | 0,0000         |                |                |                |                |                |           |
| <b>EDUMUCONS</b>     | <b>-0,1516</b> | <b>0,9676</b>  | <b>0,5561</b>  | <b>1,000</b>   |                |                |                |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         |                |                |                |                |           |
| <b>EXPMUCONS</b>     | <b>-0,0373</b> | <b>0,3662</b>  | <b>0,2025</b>  | <b>0,3690</b>  | <b>1,000</b>   |                |                |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,1820         | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         |                |                |                |           |
| <b>TAMCOMP</b>       | <b>-0,1931</b> | <b>0,2006</b>  | <b>0,4487</b>  | <b>0,2114</b>  | <b>0,1420</b>  | <b>1,000</b>   |                |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         |                |                |           |
| <b>IDADECAMP</b>     | <b>-0,0813</b> | <b>-0,0169</b> | <b>-0,1218</b> | <b>-0,0336</b> | <b>-0,1367</b> | <b>-0,1490</b> | <b>1,000</b>   |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0036         | 0,5432         | 0,0000         | 0,2273         | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         |           |
| <b>ALAVCOMP</b>      | <b>0,0440</b>  | <b>0,0023</b>  | <b>-0,0217</b> | <b>0,0054</b>  | <b>-0,0059</b> | <b>-0,0051</b> | <b>0,0088</b>  |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,1158         | 0,9349         | 0,4363         | 0,8474         | 0,8322         | 0,8536         | 0,7530         |           |
| <b>ROACOMP</b>       | <b>-0,1665</b> | <b>0,0915</b>  | <b>0,1310</b>  | <b>0,0819</b>  | <b>0,0161</b>  | <b>0,1186</b>  | <b>0,0408</b>  |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0000         | 0,0010         | 0,0000         | 0,0032         | 0,5638         | 0,0000         | 0,1428         |           |
| <b>LIQCOMP</b>       | <b>-0,0909</b> | <b>-0,0631</b> | <b>-0,0727</b> | <b>-0,0712</b> | <b>-0,0075</b> | <b>-0,0612</b> | <b>0,0456</b>  |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0011         | 0,0235         | 0,0090         | 0,0105         | 0,7892         | 0,0280         | 0,1018         |           |
| <b>QUAAUD</b>        | <b>-0,1499</b> | <b>0,1580</b>  | <b>0,3185</b>  | <b>0,1791</b>  | <b>0,1269</b>  | <b>0,4061</b>  | <b>-0,0706</b> |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         | 0,0000         | 0,0112         |           |
| <b>ROECOMP</b>       | <b>-0,0580</b> | <b>0,0139</b>  | <b>0,0190</b>  | <b>0,0112</b>  | <b>0,0116</b>  | <b>-0,0027</b> | <b>-0,0164</b> |           |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0381         | 0,6187         | 0,4947         | 0,6866         | 0,6784         | 0,9237         | 0,5559         |           |

|                      | ALAVCOMP       | ROACOMP       | LIQCOMP        | QUAAUD         | ROECOMP      |
|----------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|--------------|
| <b>ALAVCOMP</b>      | <b>1,000</b>   |               |                |                |              |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0000         |               |                |                |              |
| <b>ROACOMP</b>       | <b>-0,0549</b> | <b>1,000</b>  |                |                |              |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0485         |               |                |                |              |
| <b>LIQCOMP</b>       | <b>-0,0188</b> | <b>0,1801</b> | <b>1,000</b>   |                |              |
| <i>T-estadístico</i> | 0,5003         | 0,0000        |                |                |              |
| <b>QUAAUD</b>        | <b>0,0180</b>  | <b>0,1664</b> | <b>-0,0585</b> | <b>1,000</b>   |              |
| <i>T-estadístico</i> | 0,5184         | 0,0000        | 0,0357         |                |              |
| <b>ROECOMP</b>       | <b>-0,5387</b> | <b>0,0609</b> | <b>0,0142</b>  | <b>-0,0327</b> | <b>1,000</b> |
| <i>T-estadístico</i> | 0,0000         | 0,0288        | 0,6092         | 0,2408         |              |

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados da matriz da correlação de Pearson indicam valores entre 0 e 1 (em valor absoluto) (Maia, 2017). Se o valor é mais próximo de 0, mais fraca é a correlação entre as variáveis. Se o valor é mais próximo de -1 ou +1 a correlação entre variáveis é mais forte. Além disso, valores de  $\pm 0,9$  a  $\pm 1$ , indicam uma correlação muito forte; valores de  $\pm 0,6$  a  $\pm 0,9$ , indicam uma correlação forte; valores de  $\pm 0,3$  a  $\pm 0,6$ , indicam uma correlação média; valores de  $\pm 0,0$  a  $\pm 0,3$  indicam uma correlação fraca (Maia, 2017).

Na tese, ao rodar a matriz de correlação de Pearson das 11 variáveis, observou-se que nove dessas variáveis apresentaram correlações, variando entre fracas e fortes, contudo duas variáveis apresentaram uma correlação muito forte. Na Tabela 4, apresentam-se as correlações.

As nove variáveis que apresentam, uma correlação entre fraca a forte, indicam que as mesmas não estão fortemente associadas. Já a correlação entre as variáveis ‘número de mulheres do conselho de administração (NUMUCONS)’ e o ‘gerenciamento de resultados (GERRES)’ apresentam um coeficiente de correlação de -0.1527, indicando uma correlação negativa e fraca.

Por outro lado, a correlação entre o ‘número de mulheres do conselho de administração (NUMUCONS)’ e o ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ apresentam um coeficiente de correlação de 0,5561, indicando uma correlação positiva moderada ou média. A associação entre as variáveis ‘experiência das mulheres nos conselhos (EXPMUCONS)’ e o ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ apresentam um coeficiente de correlação de 0,36, também, indicando uma correlação positiva média.

A respeito da associação entre as variáveis ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ e ‘educação do número de mulheres do conselho (EDUMUCONS)’ tem um coeficiente de correlação de 0,2114, indicado uma correlação positiva, porém fraca.

No que tange à associação entre variáveis ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ e ‘educação das mulheres nos conselhos (EDUMUCONS)’ tem um coeficiente de correlação de

-01367, indicando uma correlação negativa e fraca. Já coeficiente de correlação entre a ‘experiência das mulheres nos conselhos (EXPMUCONS)’ e a ‘alavancagem da companhia (ALAVCOMP)’ é -0,0059, o qual indica uma correlação negativa muito fraca. Já a associação entre as variáveis ‘ROA da companhia (ROACOMP)’ e ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ tem um coeficiente de correlação de 0,1186, indicando uma correlação positiva e fraca. O coeficiente de correlação entre a ‘liquidez da companhia (LIQCOMP)’ e a ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ é de 0,0456, o qual indica uma correlação extremamente fraca.

O coeficiente de correlação entre a qualidade da auditoria (QUAAUD) e a liquidez da companhia (LIQCOMP) é -0,0585, indicando uma correlação negativa muito fraca. A variável ROA da companhia (ROACOMP) e a qualidade da auditoria (QUAAUD) tem um coeficiente de correlação -0,0327 com uma correlação extremadamente fraca.

A correlação entre as variáveis independentes, ‘número de mulheres do conselho de administração (NUMUCONS)’ e ‘educação das mulheres do conselho (EDUMUCONS)’, tem um coeficiente de correlação 0,9676, indicando uma correlação positiva muito forte. Isto último indica que as duas variáveis estão altamente correlacionadas, o que pode dificultar a interpretação dos resultados. Como se sabe, uma forte correlação entre duas variáveis independentes pode ser um indicio de colinearidade. Portanto, no próximo item será realizado o Teste de colinearidade para estas duas variáveis com o objetivo de comprovar se existe colinearidade.

## 5.2 TESTE DE COLINEARIDADE DAS VARIÁVEIS

O teste de colinearidade é conhecido também como multicolinearidade. Esse teste identifica a presença de correlação elevada entre as variáveis, significando problemas entre as variáveis. Frequentemente, esses problemas surgem de uma forma sutil, quando existe uma relação linear exata entre duas ou mais variáveis independentes e as demais em uma regressão (Maia, 2017).

Neste estudo, utilizou-se o teste de colinearidade com o objetivo de identificar com precisão os coeficientes da regressão, que vão garantir a estabilidade do modelo de gerenciamento de resultados e melhorar a interpretação dos dados.

Para identificar com precisão os coeficientes da regressão, com aplicação do teste de colinearidade, foram identificados coeficientes de estimação elevados de todas as variáveis da pesquisa. Isto permitiu avaliar e tratar as variáveis com problema de colinearidade. Dessa maneira, assegura-se a confiabilidade do modelo econométrico de gerenciamento de resultados.

No modelo, a presença de variáveis com problemas de colinearidade causava instabilidade, isto é, com pequenas mudanças nos dados, tinham-se grandes variações nos resultados. Assim sendo, o teste de colinearidade ajudou a determinar quais eram as variáveis que poderiam ser removidas ou combinadas para estabilizar o modelo.

Na interpretação dos dados, um dos efeitos ocasionados pela colinearidade das variáveis são problemas na interpretação dos resultados. Portanto, ao identificar e tratar as variáveis com problemas de colinearidade, também, foi possível melhorar a clareza de interpretação dos resultados.

Para identificar a colinearidade das variáveis do modelo é necessária a realização de dois testes: a regressão simples e o teste do Fator Inflacionário da Variância (VIF). O primeiro teste é o cálculo de uma regressão simples de todas variáveis, para obter o valor do  $R^2$ , o qual foi importante para o segundo teste, o VIF. A Tabela 5 detalha os estimadores do primeiro teste, a regressão simples.

Tabela 5- Estimador de regressão simples

| GERRES        | Coef.      | Std. Err. | t     | P> t  | [95% Conf. Interva |           |
|---------------|------------|-----------|-------|-------|--------------------|-----------|
| NUMUCONS      | -0,0532212 | .0681332  | -0,78 | 0,435 | -,1868873          | ,080445   |
| TAMCONS       | -0,0220419 | .0062385  | -3,53 | 0,000 | -,0342808          | -,009803  |
| EDUMUCONS     | 0,0245712  | .0721713  | 0,34  | 0,734 | -,1170172          | ,1661595  |
| EXPMUCONS     | 626383     | 0,0965003 | 0,65  | 0,516 | -,1266795          | ,251956   |
| TAMCOMP       | -0,0643624 | 0,0230183 | -2,80 | 0,005 | -,1095205          | -,0192042 |
| IDADECOMP     | -0,0047144 | 0,0011838 | -3,98 | 0,000 | -,00094288         |           |
| ALAVCOMP      | 0,00006    | 0,0001837 | 0,33  | 0,744 | -,0003004          | ,0004205  |
| ROACOMP       | 0,0089191  | 0,0025922 | -3,44 | 0,001 | -,0140045          | -,0038337 |
| LIQCOMP       | -0,0430064 | 0,0124698 | -3,45 | 0,001 | -,0674702          | -,0185426 |
| QUAAUD        | -0,1507847 | 0,0784647 | -1,92 | 0,055 | -,3047197          | ,0031503  |
| ROECOMP       | -0,0015327 | 0,0010554 | -1,45 | 0,147 | -,0036033          | ,0005375  |
| CONS          | -1.303.494 | 0,3154172 | -4,13 | 0     | -,1,922291         | -,6846969 |
| Number of obs | =          | 1,280     |       |       |                    |           |
| Prob > F      | =          | 0,0000    |       |       |                    |           |
| R-squared     | =          | 0,0994    |       |       |                    |           |
| Adj R-squared | =          | 0,0916    |       |       |                    |           |
| Root MSE      | =          | 1,1997    |       |       |                    |           |

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 5, é apresentada a regressão simples das 11 variáveis (independente e de controle) que, posteriormente, foram usadas para rodar o modelo de gerenciamento de resultados. Esta regressão apresenta um  $R^2$  de 9,94%. Além disso, os p-valores indicam que os coeficientes estimados são estatisticamente significativos. A estatística F é significativa, com apenas uma estatística t significativa de -3.53%, entre as variáveis independentes. Ademais, na Tabela 5, evidenciam-se os coeficientes estimados, seus erros padrões, estatística t significativas, os valores p e o intervalo de confiança de 95% dos coeficientes.

Em seguida, no segundo teste, foi calculado o Fator Inflacionário da Variância (VIF). Este teste apresenta as variâncias de cada estimador, para demonstrar a relação de cada uma das variáveis desta tese. O cálculo do VIF do modelo da tese foi realizado com o objetivo de garantir a robustez e a interoperabilidade no uso das variáveis, contribuindo na detecção e mitigação dos problemas ocasionados pela multicolinearidade. Para tal, calculou-se o VIF de todas as onze variáveis (independentes e de controle), que foram usadas, posteriormente, no modelo de gerenciamento de resultados. Na Tabela 6, identificaram-se que nove variáveis, das 11 usadas, não apresentam problemas de multicolinearidade.

Também é importante destacar que duas variáveis, educação das mulheres que participam no conselho (EDUMUCONS) e o número de mulheres no conselho (NUMUCONS), têm valores do teste VIF de 16,34 e 15,73 respectivamente. Esses valores são relativamente altos, visto que os valores altos do VIF superiores a 10 podem indicar problemas de multicolinearidade no modelo de gerenciamento de resultados. Diante disso, identificou-se que essas duas as variáveis explicativas sofrem de multicolinearidade.

Tabela 6- Teste do fator inflacionário da variância

| <b>Variáveis</b> | <b>VIF</b>  | <b>1/VIF</b> |
|------------------|-------------|--------------|
| EDUMUCONS        | 16,34       | 0,061212     |
| NUMUCONS         | 15,73       | 0,063571     |
| TAMCONS          | 1,94        | 0,516764     |
| TAMCOMP          | 1,75        | 0,571322     |
| ROECOMP          | 1,41        | 0,707311     |
| ALAVCOMP         | 1,41        | 0,708514     |
| QUAAUD           | 1,29        | 0,772963     |
| EXPMUCONS        | 1,20        | 0,836809     |
| ROACOMP          | 1,10        | 0,91183      |
| IDADECOMP        | 1,06        | 0,940646     |
| LIQCOMP          | 1,06        | 0,942915     |
| <b>Mean VIF</b>  | <b>4,03</b> |              |

Fonte: Dados da pesquisa.

Na tese, através de testes de correlação e colinearidade, detectou-se a presença de multicolinearidade em duas das onze variáveis. Em geral, para resolver problemas de multicolinearidade tem surgido várias abordagens, sendo estas a remoção das variáveis altamente correlacionadas, combinação das variáveis correlacionadas, entre outras abordagens.

Nessa tese, optou-se por remover duas variáveis e criar dois modelos econométricos. Cada uma das duas variáveis removidas foi parte de um dos dois novos modelos econométricos de gerenciamento de resultados, sendo estas o ‘número de mulheres no conselho

(NUMUCONS)' e a 'educação das mulheres que participam no conselho (EDUMUCONS)'. Portanto, o Modelo Econométrico I contém a variável 'número de mulheres no conselho (NUMUCONS)' e no Modelo Econométrico II contém a variável de 'educação das mulheres que participam no conselho (EDUMUCONS)'. Assim sendo, cada um dos modelos econométricos foi formado por 10 variáveis. Após, os novos modelos foram verificados no teste de normalidade dos resíduos, conforme discutido na seção seguinte.

### 5.3 TESTE DE NORMALIDADE DOS RESÍDUOS

O teste de normalidade dos resíduos é fundamental na validação dos modelos de regressão linear simples ou múltipla, garantindo que os modelos utilizados tenham confiabilidade estatística. Para isto, a literatura sugere a aplicação de dois testes de normalidade, sendo estes: Jarque-Bera e Shapiro-Francia.

Ambos os testes são ferramentas importantes para as suposições de normalidade dos resíduos no modelo de regressão, contribuindo para a confiabilidade dos modelos. Nessa tese, o teste de Jarque-Bera avaliou a normalidade dos resíduos ou dados, tendo como base a simetria e curtose. Um o valor de  $\text{Chi}^2 > 0,05$ , indica a normalidade dos resíduos e um valor de  $\text{Chi}^2 < 0,05$ , indica a ausência da normalidade dos resíduos.

No modelo econométrico I do estudo, foi testado o Jarque-Bera com o objetivo de avaliar a normalidade dos resíduos, resultando o seguinte cálculo no Stata:

```
. jb residuos
Jarque-Bera normality test: 354.2 Chi2 1.2e-77
Jarque-Bera test for Ho: normality:
```

O teste de Jarque-Bera indicou um valor menor de  $\text{Chi}^2$  de 1,2e-77. Este valor é significativamente menor que 0,05. Isso indica que o modelo I não apresenta uma distribuição normal.

No modelo II da pesquisa, foi testado o Jarque-Bera, resultando no seguinte valor:

```
. jb residuos
Jarque-Bera normality test: 355.1 Chi2 7.9e-78
Jarque-Bera test for Ho: normality:
```

O teste de Jarque-Bera indicou, também, que os resíduos não apresentam distribuição normal, pois o valor menor de  $\chi^2$  foi  $7.9e-78$  significativamente inferior a 0,05. Isso confirma que o modelo II também não possui distribuição normal. Conclui-se que ao serem avaliados os dois modelos econométricos, tanto o modelo I e II, pelo teste de Jarque-Bera, ambos não possuem distribuição normal para validar as regressões.

Já, o teste Shapiro Francia, na tese, teve por objetivo verificar a normalidade dos resíduos, fazendo uma comparação do resultado obtido pelo modelo com a esperada em uma distribuição normal. O teste Shapiro Francia estima o valor de probabilidade do  $z$ . Se o  $z$  for maior que  $> 0,05$  os resíduos têm distribuição normal. Se for menor a  $z < 0,05$  os resíduos não têm distribuição normal.

No modelo I, o teste de Shapiro-Francia foi aplicado para verificar a normalidade, obtendo-se o seguinte resultado na Tabela 7:

Tabela 7- Teste Shapiro-Francia-Modelo I

| Variável | Obs   | W'      | V'     | z     | Prob>z  |
|----------|-------|---------|--------|-------|---------|
| resíduos | 1,280 | 0.95424 | 38.292 | 8.488 | 0.00001 |

Fonte: Dados da pesquisa.

Como se observa, na Tabela 8, o teste Shapiro-Francia resultou em um valor de probabilidade do  $z$  de 0.0001, que é significativamente inferior  $> 0,05$ , o qual indica que os resíduos do modelo não seguem uma distribuição normal.

No segundo modelo da tese, o teste de Shapiro-Francia, resultou na Tabela 8.

Tabela 8- Teste Shapiro-Francia-Modelo II

| Variable | Obs   | W'      | V'     | z     | Prob>z  |
|----------|-------|---------|--------|-------|---------|
| resíduos | 1,280 | 0.95429 | 38.248 | 8.485 | 0.00001 |

Fonte: Elaborado na pesquisa

Na Tabela 8, o teste Shapiro-Francia confirma a probabilidade do  $z$  de 0.0001, inferior  $>0,05$ , isso significa que os resíduos do modelo não seguem uma distribuição normal.

Dos dois testes de normalidade dos resíduos (Shapiro-Francia e Jarque-Bera), aplicados aos modelos econométricos de gerenciamento de resultados, concluiu-se que nenhum dos dois ambos os modelos possuem a distribuição normal da amostra. Por esse motivo, para os cálculos

dos dois modelos econométricos de gerenciamento de resultados, optou-se por usar a regressão quantílica. Na seguinte seção, apresenta-se a mesma.

#### 5.4 REGRESSÃO QUANTÍLICA

A regressão quantílica é usada em diversos estudos de gerenciamento de resultados (Li; Hwang, 2018; Li *et al.*, 2021; Abdullah, 2022; Zhang *et al.*, 2022, Romero *et al.*, 2024). Esta técnica é compreendida como uma extensão da estimativa de regressão linear clássica, proposta por Koenker; Bassett (1978). A regressão quantílica desenvolve uma estratégia abrangente que se integra ao quadro de regressão (Koenker; Hallock, 2001).

Como a regressão quantílica fornece uma visão mais completa dos efeitos marginais dos determinantes (Zhang *et al.*, 2022), esta pode analisar fenômenos complexos, sendo particularmente útil no estudo da relação entre diversidade de gênero e gerenciamento de resultados.

A estimativa de regressão quantílica oferece uma alternativa de significância, ao permitir analisar a heterogeneidade das variáveis do modelo por meio da análise de quartis. Esses quantis podem ser representados por diferentes percentuais, como por exemplo de 25 %, 50%, 75% e finalmente 90%.

No caso específico desta tese, utilizou-se a regressão quantílica com o objetivo de analisar de forma mais detalhada e robusta as relações que acontecem nos diferentes pontos de cada variável dependente. Dessa maneira, a regressão quantílica propõe outra análise que não é possível com a regressão linear tradicional.

Para cada um dos modelos econométricos, primeiro foi rodada uma regressão *pooled* e, em seguida, foi rodada a regressão quantílica. Isto permitiu fazer comparação dos resultados. A seguir, na Tabela 9, é apresentada a estimativa da regressão *pooled* para o Modelo I.

Tabela 9 - Estimativa da regressão de dados pooled do modelo I

| GERRES        | Coef.      | Std. Err. | t      | P> t  | [95% Conf. Interval] |            |
|---------------|------------|-----------|--------|-------|----------------------|------------|
| NUMUCONS      | -0,0334754 | 0,0285519 | -1,17  | 0,243 | -0,0899703           | .0230194   |
| TAMCONS       | -0,0215156 | 0,0080083 | -2,69  | 0,008 | -.0373614            | -.0056698  |
| EXPMUCONS     | 0,0670268  | 0,1230588 | 0,54   | 0,587 | -0,1764661           | 0,3105197  |
| TAMCOMP       | -0,0657119 | 0,0309031 | -2,13  | 0,035 | -.1268589            | -.0045648  |
| IDADECAMP     | -0,0050233 | 0,0015413 | -3,26  | 0,001 | -0,008073            | -0,0019737 |
| ALAVCOMP      | -0,0012426 | 0,0012851 | -0,97  | 0,335 | -.00037854           | 0,0013003  |
| ROACOMP       | -0,0074539 | 0,0040177 | -1,86  | 0,066 | -0,0154037           | 0,0004959  |
| LIQCOMP       | -0,0799382 | 0,0269406 | -2,97  | 0,004 | -0,1332447           | -0,0266316 |
| ROECOMP       | -0,0331712 | 0,0099191 | -3,34  | 0,001 | -0,0527978           | -0,0135445 |
| QUAAUD        | -0,1454464 | 0,0912221 | -1,59  | 0,113 | -0,3259450           | 0,0350522  |
| CONS          | -1.207.037 | 0,4529222 | -.2,66 | 0,009 | -.2,1032220          | -0,3108534 |
| Number of obs | =          | 1,280     |        |       |                      |            |
| F(10, 128)    | =          | 13,17     |        |       |                      |            |
| Prob > F      | =          | 0,0000    |        |       |                      |            |
| R-squared     | =          | 0,1040    |        |       |                      |            |
| Root MSE      | =          | 1.1743    |        |       |                      |            |

Fonte: Dados da pesquisa.

Como observado na Tabela 9, da regressão *pooled do modelo I*, com as 10 variáveis deste estudo, o  $R^2$  foi de 10,40%. Para o cálculo deste primeiro modelo foram usadas um total de 1280 observações. Posteriormente, foi realizada a regressão quantílica, para o modelo I. Estes dados são apresentados na Tabela 10.

Tabela 10- Resumo da estimativa da regressão quantílica do modelo I

| Variáveis | mgra0          | mgra25         | mgra50         | mgra75         | mgra90         |
|-----------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| NUMUCONS  | -0,02996826    | 0,2165427**    | 0,02735039***  | -.02346027**   | -.03776598***  |
| TAMCONS   | -0,02309475**  | -0,02866994*** | -0,02461805*** | -.02299718***  | -.02432163***  |
| EXPMUCONS | 0,00362559     | -0,36699746*** | 0,08731079***  | 0,15836314*    | 0,07429432***  |
| TAMCOMP   | -.06804144*    | -0,11160121*** | -0,08861214*** | -0,05982001*** | -0,06605533*** |
| IDADECAMP | -0,00526136*** | -0,00391949*** | -.00525629***  | -0,00482975*** | -0,00520057*** |
| ALAVCOMP  | 0,0152374*     | 0,02193592***  | 0,01686935***  | -0,00051164    | 0,01136674***  |
| ROACOMP   | -0,00814771*   | -0,00802888*** | -0,01405079*** | -0,00667303*** | -0,0053362***  |
| LIQCOMP   | -0,15690752*** | -0,2075064***  | -0,18509899*** | -0,09455363*** | -0,12932772*** |
| QUAAUD    | 0,19579496     | 0,10343238***  | 0,04673417     | 0,24745549***  | 0,10813512**   |
| ROECOMP   | -0,08639408    | 0,16288931***  | -0,0815809***  | -0,04711563    | -0,09788832*** |
| CONS      | -1.0685661*    |                |                |                |                |

Legenda: \* p<0.05; \*\* p<0.01; \*\*\* p<0.001

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados das estimativas da regressão quantílica modelo I são apresentados nos quantis 0, 25, 50, 75 e 90. A Tabela 10 apresenta os quantis 0, 25, 50, 75 e 90. No quartil 0.00 ( $\tau = 0,00$ ), a estimativa da regressão linear múltipla com os coeficientes dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) confirmam algumas das hipóteses. O ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,2309, confirmando que um conselho maior restringe o gerenciamento de resultados, como anteriormente foi encontrado no estudo de Orazali (2020).

O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é negativo e estatisticamente significativa em -0,0680, confirmando a hipótese. A ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0052, confirmando a hipótese e indicando que as companhias mais antigas praticam menos gerenciamento de resultados com relação às companhias mais novas.

A indicação da ‘alavancagem da companhia ALAVCOMP’ é positivamente e estatisticamente significativa em 0,0152, rejeitando a hipótese. O ‘ROA da companhia (ROACOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0081, indicando problemas financeiros praticando mais gerenciamento de resultados, e na ‘liquidez da companhia (LIQCOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,1569, indicando que menor quantidade de liquidez na companhia tem a tendência de aumentar a prática do gerenciamento de resultados.

No quartil 0.25 ( $\tau = 0,25$ ), o ‘número de mulheres do conselho (NUMUCONS)’ é positivo e estatisticamente significativo em 0,0216, rejeitando a hipótese nesse quartil, negando a hipótese da pesquisa de que mais mulheres no conselho reduz-se a prática do gerenciamento de resultados. O ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ é negativamente e estatisticamente significativamente em -0,3116, confirmando que um conselho maior restringe o gerenciamento de resultados, como o estudo de Orazalin (2020). A ‘experiência das mulheres nos conselhos (EXPMUCONS)’ foi estatisticamente significativa em -0,3669, confirmando a hipótese. A ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0039, indicando que as companhias mais antigas praticam menos gerenciamento de resultados com relação às companhias mais novas. O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é negativo e estatisticamente significativamente em -0,1116, confirmando a hipótese. Ademais, a ‘alavancagem da companhia ALAVCOMP’ é positivamente e estatisticamente significativa, nesse quartil, em 0,0293, rejeitando a hipótese. O ‘ROA da companhia (ROACOMP)’ é positiva e estatisticamente significativa em -0,0080, e a ‘liquidez da companhia (LIQCOMP)’ é negativa

e estatisticamente significativa em -0,2075, indicando que companhias com menor liquidez têm a tendência de aumentar a prática do gerenciamento de resultados.

No quartil 0,50 ( $\tau = 0,50$ ), o ‘número de mulheres do conselho (NUMUCONS)’ é positiva e estatisticamente significativa em 0,02735, rejeitando a hipótese nesse quartil, significando que mais mulheres no conselho aumenta a prática do gerenciamento de resultados. O ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ é negativamente e estatisticamente significativamente em -0,0246, indicando que menores conselhos contribuem para o gerenciamento de resultados, como estudado por Orazalin (2020). A ‘experiência das mulheres nos conselhos (EXPMUCONS)’ foi rejeitada hipótese neste quartil por ser positiva e estatisticamente significativa em -0,0873. O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é negativo e estatisticamente significativamente em -0,0886 com o gerenciamento de resultados. A ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ e a prática do gerenciamento de resultado é negativa e estatisticamente significativa em -0,0052, descrevendo que as companhias que têm maior idade praticam mais gerenciamento de resultados. ‘ROA das companhias (ROACOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0140, e a ‘liquidez das companhias (LIQCOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,1850, novamente, indicando que menor liquidez aumenta a prática do gerenciamento de resultados e ‘ROE da companhia (ROECOMP)’ tem um valor negativo e significativo em -0,0815.

No quartil 0,75 ( $\tau = 0,75$ ), o ‘número de mulheres no conselho (NUMUCONS)’ é negativo e significativo em -0,0234, confirmando-se que a menor quantidade de mulheres no conselho, aumenta a prática de gerenciamento de resultados, conforme os estudos de Saona *et al.*, (2019) e Orazalin (2020). Já o ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ é negativamente e estatisticamente significativo em -0,0229, confirmando a hipótese que quanto maior o tamanho do conselho de administração das companhias, menores são os níveis de gerenciamento de resultados verificados. A ‘experiência das mulheres nos conselhos (EXPMUCONS)’ é positiva e estatisticamente significativa em 0,1583, por isso foi rejeitada a hipótese nesse quartil. O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em -0,0598. A ‘idade das companhias (IDADECOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0048, descrevendo que as companhias que têm menor idade praticam mais gerenciamento de resultados e companhias com mais idade tendem a ter menores níveis de gerenciamento de resultados. O ‘ROA das companhias (ROACOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em -0,0066, e a ‘liquidez (LIQCOMP) das companhias’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0945, novamente, sugerindo que menor quantidade de liquidez tende a aumentar a prática do gerenciamento de resultados nas companhias. A ‘qualidade da auditoria

(QUAAUD)' é positiva, indicando que o fato de ser auditada pelas companhias *Bigfour*, também gera menores níveis de gerenciamento em 0,2474.

No quartil 0.90 ( $\tau = 0,90$ ), as estimativas revelam resultados significativos. O 'número de mulheres no conselho' é negativo e estatisticamente significativo -0,0377, indicado que um número menor de mulheres está associado a um aumento na prática de gerenciamento de resultados. O 'tamanho do conselho (TAMCONS)' é negativo e estatisticamente significativo em -0,0243. O 'nível de educação das mulheres no conselho (EXPMUCONS)', indica o valor 0,0742, sendo positivo e significativo, mas a hipótese é rejeitada. O 'tamanho da companhia (TAMCOMP)' é negativo e estatisticamente significativo em -0,0660. A 'idade da companhia (IDADECOMP)' é negativa e estatisticamente significativa em -0,0052, descrevendo que as companhias que têm menor idade praticam mais gerenciamento de resultados. O 'ROA da companhia (ROACOMP)' é negativo e estatisticamente significativo em -0,0053, indicando que os ativos ineficientes da companhia não trazem lucros, e para obter lucros pratica-se o gerenciamento de resultados. A 'liquidez da companhia (LIQCOMP)' é negativa e estatisticamente significativa em -0,1293, significando que uma menor liquidez na companhia tem a tendência de aumentar a prática do gerenciamento de resultados. E a 'qualidade da auditoria QUAAUD' também se confirma de maneira positiva e estatisticamente significativa em 0.1081, significando que a mais quantidade de companhias auditadas pelas Big Four mais praticam de gerenciamento de resultados. O 'ROE das companhias' é negativo e significativo em -0,0978, confirmando a relação que o ROE negativo aumenta a prática do gerenciamento de resultados, manipulando os números do ROE como mecanismo de dissimulação.

Até aqui foram realizadas as estimativas da regressão *pooled* e a regressão quantílica para o modelo I. Também foram analisados os resultados para os diferentes quartis. A seguir foram realizadas as estimativas da regressão *pooled* e regressão quantílica para o modelo 2. Da mesma forma que no modelo I, no modelo II foram usadas um total de 1280 observações. Na Tabela 11, apresentam-se as estimativas da regressão *pooled* para o modelo II.

Tabela 11- Estimativa da regressão pooled modelo II

| GERRES        | Coef.      | Std. Err. | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |            |
|---------------|------------|-----------|-------|-------|----------------------|------------|
| EDUMUCONS     | -0,0329054 | 0,0310957 | -1,06 | 0,292 | -0,0944335           | 0,0286228  |
| TAMCONS       | -0,0215184 | 0,0082111 | -2,62 | 0,01  | -0,0377655           | -0,0052714 |
| EXPMUCONS     | 0,0631983  | 0,1226034 | 0,52  | 0,607 | -0,1793936           | 0,3057901  |
| TAMCOMP       | -0,0658422 | .0309122  | -2,13 | 0,035 | -0,1270073           | -0,0046771 |
| IDADECAMP     | -0,0050617 | 0,0015387 | -3,29 | 0,001 | -0,0081063           | -0,0020171 |
| ALAVCOMP      | -0,0012456 | 0,0012859 | -0,97 | 0,335 | -0,0037899           | 0,0012988  |
| ROACOMP       | -0,00751   | 0,0040314 | -1,86 | 0,065 | -0,0154869           | 0,0004669  |
| LIQCOMP       | -0,0805058 | 0,027182  | -2,96 | 0,004 | -0,1342901           | -0,0267215 |
| QUAAUD        | -0,1430441 | 0,0911193 | -1,57 | 0,119 | -.3233392            | .037251    |
| ROECOMP       | -0,0332636 | 0,0098982 | -3,36 | 0,001 | -0,0528489           | -0,0136784 |
| CONS          | -120878    | 0,45443   | -2,66 | 0,009 | -2, 107948           | -.3096128  |
| Number of obs | =          | 1,280     |       |       |                      |            |
| F(10, 128)    | =          | 13,00     |       |       |                      |            |
| Prob > F      | =          | 0,0000    |       |       |                      |            |
| R-squared     | =          | 0,1037    |       |       |                      |            |
| Root MSE      | =          | 1,1745    |       |       |                      |            |

Fonte: Dados da pesquisa.

Como é observado na Tabela 11, a regressão de dados em painel *pools*, do modelo II, apresentou um  $R^2$  em 10,37%. O próximo passo é rodar a estimativa da regressão quantílica, o qual é apresentado na Tabela 12.

Tabela 12- Resumo da estimativa da regressão quantílica do modelo II

| Variable  | mqr0          | mqr25          | mqr50          | mqr75          | mqr90          |
|-----------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| EDUMUCONS | -0,03224964   | 0,01036188     | 0,00693339*    | 0,01296834     | -0,02615381*** |
| TAMCONS   | -,02272795**  | -0,02218601*** | -0,0287353***  | -0,03349152*** | -0,01517819*** |
| EXPMUCONS | 0,00182784    | -0,31076805*** | 0,02785427     | 0,03174724     | -0,11028093*** |
| TAMCOMP   | -,06826547*   | -0,12277407*** | -.05737248***  | -0,08283464*** | -0,06621535*** |
| IDADECAMP | -.00530311*** | -0,00601905*** | -0,00620935*** | -0,00841609*** | -0,00552924*** |
| ALAVCOMP  | 0,0152644*    | 0,02897426***  | 0,00308559     | 0,01358953***  | 0,00740724***  |
| ROACOMP   | -0,00818776*  | -0,01310012*** | -0,01309467*** | -.00580478***  | -0,00357386*** |
| LIQCOMP   | -0,1582516*** | -0,23757562*** | -0,09459527*** | -0,10702312*** | -0,07679697*** |
| QUAAUD    | -0,08417249   | 0,07417405**   | -0,0346795**   | -0,07115774*** | -0,21423861*** |
| ROECOMP   | 0,19731098    | 0,23166315***  | -0,01166848    | 0,25672521***  | -0,02923619**  |
| CONS      | -1,0685826*   |                |                |                |                |

Legenda: \* p<0.05; \*\* p<0.01; \*\*\* p<0.001

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados das estimativas da regressão quantílica do modelo II são apresentados nos quartis 0, 25, 0.50, 0,75 e 0,90, na Tabela 12. No percentil 0.00 ( $\tau = 0,00$ ), a estimativa da

regressão linear com os coeficientes dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) confirmam algumas das hipóteses. O ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0227, demonstrando que um conselho maior limita a gestão de resultados (ORAZALIN, 2020). O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em -0,0682, corroborando a hipótese. A ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0053, validando a hipótese, indicando que as companhias mais antigas realizam menos gerenciamento de resultados em comparação com as mais jovens. A ‘alavancagem da companhia ALAVCOMP’ é positiva e estatisticamente significativa em 0,0152, refutando a hipótese. O ‘retorno sobre ativos ROA da companhia (ROACOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em -0,0081, sugerindo que problemas financeiros levam a um maior gerenciamento de resultados. Já ‘a liquidez da companhia (LIQCOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,1582, indicando que menor quantidade de liquidez tende a aumentar a prática do gerenciamento de resultados.

No quartil 0.25 ( $\tau = 0,25$ ), o ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ é negativo e estatisticamente significativo em -0.0221, confirmando a hipótese nesse quartil, que quando há conselhos menores, existe a possibilidade da prática de gerenciamento de resultados. A ‘experiência das mulheres nos conselhos (EXPMUCONS)’ descreve que a hipótese é negativa e estatisticamente significativa em -0.3107, isso significa que a menor quantidade de mulheres com experiência restringe a prática de gerenciamento de resultados. O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em -0,1227. A ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em - 0,0060, indicando que as companhias mais antigas praticam menos gerenciamento de resultados com relação às companhias mais novas. Ademais, a ‘alavancagem da companhia ALAVCOMP’ é positiva em 0,0289 nesse quartil, rejeitando a hipótese, o ‘ROA da companhia (ROACOMP)’ é negativo e estatisticamente significativa em -0,0131, indicando que um menor ROA, existe eficiência e rentabilidade na administração dos ativos da companhia. A ‘liquidez (LIQCOMP)’ da companhia é negativa e estatisticamente significativa em - 0,2375, significando que com menor liquidez existe a tendência de aumentar a prática de gerenciamento de resultados. A ‘qualidade da auditoria (QUAAUD)’ é positiva e o fato de ser auditada por uma firma auditora da *Bigfour* também gera menores níveis de gerenciamento em 0,0741. O ‘ROE da companhia (ROE)’ é positivo e significativo em 0,2316, rejeitando a hipótese neste quartil.

No quartil 0,50 ( $\tau = 0,50$ ), a ‘educação das mulheres no conselho (EDUMUCONS)’ é positiva e estatisticamente significativa em 0.0693, não confirmando a relação, rejeitando a hipótese neste quartil, significando que mais mulheres no conselho maior a prática de

gerenciamento de resultados. O ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ é negativo e estatisticamente significativo em  $-0,0287$ , indicando que quando existem conselhos de administração menores, maior o gerenciamento de resultados. O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em  $-0,0573$ , sugerindo que conselhos menores aumentam o gerenciamento de resultados. A ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ e a prática do gerenciamento resultou negativa e estatisticamente significativa em  $-0,0062$ , descrevendo que as companhias que tem menor idade praticam mais gerenciamento de resultados. ‘ROA (ROACOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em  $-0,0130$ , e a ‘liquidez (LIQCOMP)’ da companhia é negativa e estatisticamente significativa em  $-0,0945$ , novamente, indicando que menor liquidez aumenta a prática do gerenciamento de resultados. A ‘qualidade da auditoria (QUAAUD)’ é negativa, confirmando a relação, e o fato de ser auditada pelas *Bigfour* gera menores níveis de gerenciamento de resultados em  $-0,0346$ .

No quartil 0.75 ( $\tau = 0,75$ ), o ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ apresenta uma relação negativamente e estatisticamente significativa em  $-0,0334$ . Isso confirma a hipótese de que quanto maior o tamanho do conselho de administração das companhias, menores são os níveis de gerenciamento de resultados. O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é também negativo e estatisticamente significativo em  $-0,0828$ . A ‘idade da companhia (IDADECOMP)’ e a prática do gerenciamento de resultados indica uma relação negativa e estatisticamente significativa em  $-0,00841$ , indicando que as companhias mais antigas praticam mais gerenciamento de resultados e companhias com mais idade tendem a ter menores níveis de gerenciamento de resultados. Ademais, a ‘alavancagem da companhia ALAVCOMP’ é positiva e estatisticamente significativa em  $0,0135$  nesse quartil, não confirmando a hipótese. O ‘ROA da companhia (ROACOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em  $-0,0058$ , e na ‘liquidez (LIQCOMP)’ da companhia é negativa e estatisticamente significativa em  $-0,1070$ , novamente, sugerindo que menor liquidez tende a aumentar a prática do gerenciamento de resultados. A ‘qualidade da auditoria (QUAAUD)’ é negativa e significativa, o fato que a companhia é auditada por uma firma que pertence ao grupo das *Bigfour*, está associado a menores níveis de gerenciamento em  $-0,0711$ . Por fim, o ROE da companhia é positivo e significativo em  $0,2567$ .

No quartil 0.90 ( $\tau = 0,90$ ), as estimativas revelam resultados significativos. A ‘educação das mulheres no conselho (EDUMUCONS)’ é negativa e estatisticamente significativa em  $-0,0261$ , confirmando a hipótese nesse quartil, indicando que a presença das mulheres com graduação completa no conselho inibe a prática do gerenciamento de resultados nas companhias. O ‘tamanho do conselho (TAMCONS)’ é negativo e estatisticamente significativo  $-0,0151$ , indicado que um número menor de mulheres está associado a um aumento na prática

de gerenciamento de resultados. A ‘experiência de mulheres no conselho (EXPMUCONS)’, mensurado por meio dos estudos em nível de pós-graduação das mulheres, foi de -0.1102, indicando ser negativa e significativa. O ‘tamanho da companhia (TAMCOMP)’ é negativo e estatisticamente significativo em -0,0662. A ‘idade da companhia (IDADECAMP)’ apresenta uma relação negativa e estatisticamente significativa em -0,0055, indicando que as companhias mais antigas tendem a praticar menos gerenciamento de resultados. O ‘retorno dos ativos da companhia (ROACOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0035, concluindo que problemas financeiros estão associados a um aumento de gerenciamento de resultados. A ‘liquidez da companhia (LIQCOMP)’ é negativa e estatisticamente significativa em -0,0767, significando que menor liquidez na companhia aumenta a prática do gerenciamento de resultados. E a ‘qualidade da auditoria QUAAUD’ também se confirma de maneira negativa e estatisticamente significativa em -0.2142, significando que a menor quantidade de companhias auditadas pelas *Bigfour* está associada a maior prática de gerenciamento de resultados. Ademais o retorno sobre o patrimônio ‘líquido (ROECAM)’ da companhia é negativo e significativo em -0292.

Após a análise dos resultados, segue um resumo das hipóteses do estudo, trazendo os principais achados.

## 5.5 RESUMO E ANÁLISE DAS HIPÓTESES

A seguir, apresenta-se a análise das hipóteses, a confirmação ou não confirmação delas. Isto é, a confirmação das hipóteses deste teste foi realizada à luz da literatura, anteriormente apresentada, que estuda a relação entre diversidade de gênero e gerenciamento de resultados. Para a amostra estudada, no contexto das companhias Brasileiras que participam na B3, discutem-se as quatro hipóteses da tese.

Hipótese *H1*: a presença de mulheres no conselho de administração restringe as práticas do gerenciamento de resultados. Esta hipótese foi confirmada no percentil 0,75 e 0,90 da estimativa da regressão quantílica, com um coeficiente negativo e estatisticamente significativo. Isso indica que quanto menor a quantidade de mulheres no conselho de administração, maior a possibilidade de prática de gerenciamento de resultados, ou seja, para a amostra estudada, a maior presença das mulheres nos conselhos de administração, restringe a prática do gerenciamento de resultados.

Hipótese *H2*: o maior tamanho do conselho de administração está associado negativamente com níveis altos de gerenciamento de resultados. Esta hipótese foi confirmada

com um coeficiente negativo e estatisticamente significativo em todos os quartis do 25, 50 75 e 90 da regressão quantílica e da regressão de dados em painel. Isto sugere que conselhos menores estão associados a níveis altos de gerenciamento de resultados.

Hipótese *H3*: a educação das mulheres no conselho de administração está associada negativamente ao gerenciamento de resultados. Estas hipóteses foram confirmadas, no quantil 90 da regressão quantílica, de maneira negativa e estatisticamente significativa. Isso indica que, quanto menor a quantidade de mulheres com graduação nos conselhos, maior a prática de gerenciamento de resultados.

Hipótese *H4*: a experiência das mulheres no conselho de administração está negativamente associada ao gerenciamento de resultados. Esta hipótese não foi confirmada na maior parte dos quartis da regressão quantílica. Portanto, a hipótese foi rejeitada. No Quadro 11, apresenta-se um resumo das hipóteses da tese.

Quadro 11 - Resumo das hipóteses

| Hipóteses   | Variáveis   | Relação esperada | Relação encontrada | Resultado da Hipótese |
|---|-------------|------------------|--------------------|-----------------------|
| <i>H1. A presença de mulheres no conselho de administração restringe as práticas de gerenciamento de resultados</i>                   | Não Rejeita | (-)              | (-)                | Confirmada            |
| <i>H2. O maior tamanho do conselho de administração está associado negativamente com níveis altos de gerenciamento de resultados.</i> | Não Rejeita | (-)              | (-)                | Confirmada            |
| <i>H3. A educação das mulheres no conselho de administração está associada negativamente ao gerenciamento de resultados.</i>          | Não Rejeita | (-)              | (-)                | Confirmada            |
| <i>H4. A experiência das mulheres no conselho de administração está negativamente associada ao gerenciamento de resultados.</i>       | Rejeita     | (-)              | (+)                | Não confirmada        |

Fonte: Dados da pesquisa.

No Quadro 11 é fornecida uma visão das hipóteses da tese, destacando a relação entre a diversidade de gênero do conselho e as práticas de gerenciamento de resultados nas companhias brasileiras da amostra analisada. No próximo capítulo são apresentadas as considerações finais.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Essa tese teve por objetivo analisar a relação entre as características da diversidade de gênero do conselho de administração e o gerenciamento de resultados nas companhias brasileiras. Para tal fim, o método aplicado nesta tese foi quantitativo no qual foram identificadas as características da diversidade de gênero do conselho de administração e, posteriormente, foi analisada a relação existente entre estas características e a diversidade de gênero para a amostra analisada. Para a análise do gerenciamento de resultado utilizou-se o método de Jones Modificado e a regressão quantílica. A amostra estudada compreendeu todos os conselhos de administração de 129 companhias brasileiras da B3, no período entre 2014 a 2023.

Esta tese tem duas contribuições. A primeira contribuição dessa tese foi a caracterização da diversidade de gênero do conselho de administração das companhias brasileiras da B3 da amostra selecionada. A segunda contribuição foi a análise da relação das características da diversidade de gênero do conselho de administração e o gerenciamento de resultados no contexto brasileiro.

A primeira contribuição teve três desdobramentos, sendo estes: a caracterização da diversidade de gênero do conselho de administração das companhias estudadas na B3, a profissionalização das mulheres dentro conselho de administração e a evolução da participação das mulheres no conselho de administração. A respeito do primeiro desdobramento, caracterizou-se a diversidade de gênero do conselho de administração das companhias brasileiras da amostra. Nesta caracterização foi possível descrever a sua composição em número de conselheiros e no gênero dos conselheiros da amostra. Um aspecto importante identificado nessa tese é que a participação das mulheres nos conselhos de administração estudados, ainda é pequena. Ou seja, nos conselhos estudados a presença masculina é, ainda, predominante. Contudo, na última década, a participação feminina nos conselhos de administração vem aumentando, mesmo estando longe de um equilíbrio de gênero.

Sobre o segundo desdobramento, foi analisada a profissionalização das mulheres membros do conselho de administração da amostra, destacando-se que quase todas as conselheiras são graduadas, o que contribui na profissionalização dos conselhos. O mesmo não acontece com os homens que participam no conselho, isto é, quando analisado o aspecto de profissionalização dos conselheiros, uma parte importante não tem graduação, na amostra deste estudo. Além disso quando o assunto são os estudos de pós-graduação, a maior parte das

mulheres membros do conselho não possuem estes estudos, em contrapartida, uma maior porcentagem dos conselheiros tem estudos de pós-graduação.

A respeito do terceiro desdobramento, neste estudo foi analisada a evolução do conselho de administração de 129 companhias, em um período de 10 anos. Na coleta e análise de dados, observou-se que no início do 2014, um 7,62% de mulheres participaram nos conselhos de administração e, depois de uma década, no 2023, 12,57% dos membros dos conselhos da amostra analisada eram mulheres. Isto permite observar que houve um avanço da participação das mulheres conselheiras, para a amostra estudada.

No que tange à segunda contribuição desta tese, apresentam-se quatro desdobramentos. Cada um dos desdobramentos está relacionado com cada uma das quatro hipóteses desta tese. O primeiro desdobramento refere-se à hipótese *H1*: a presença de conselheiras restringe as práticas de gerenciamento de resultados. Esta hipótese foi confirmada. Assim sendo, quanto maior o número de mulheres nos conselhos de administração das companhias estudadas, menores as práticas de gerenciamento de resultados. Indicando, que a presença das mulheres inibe as práticas de gerenciamento de resultados, para a amostra estudada.

O segundo desdobramento da segunda contribuição dessa tese é a hipótese *H2*: o maior tamanho do conselho de administração está associado negativamente com níveis altos de gerenciamento de resultados. Esta hipótese foi confirmada para a amostra analisada, sugerindo que conselhos menores estão associados a níveis altos de gerenciamento de resultados.

O terceiro desdobramento foi a hipótese *H3*: a educação das mulheres no conselho de administração está associada negativamente ao gerenciamento de resultados. Esta hipótese foi confirmada, indicando que a menor quantidade de mulheres com graduação nos conselhos está associada a um aumento dos níveis de gerenciamento de resultados, para a amostra analisada.

O quarto desdobramento da segunda contribuição foi a hipótese *H4*: a experiência das mulheres no conselho de administração está negativamente associada ao gerenciamento de resultados. Esta hipótese teve um coeficiente positivo estatisticamente não significativo para a maior parte dos quartis, portanto, a hipótese foi rejeitada.

Sobre as implicações da tese, estas são tanto teóricas, quanto empíricas. No que tange à implicação teórica, esta pesquisa amplia a literatura sobre a diversidade de gênero e o gerenciamento de resultados no contexto das companhias brasileiras. Neste tema, no momento, os estudos ainda são escassos. Assim, este estudo acrescenta a literatura sobre a participação das mulheres nos conselhos de administração no contexto brasileiro. A respeito da implicação prática, os achados sugerem que a composição dos conselhos de administração em termos de diversidade de gênero, pode auxiliar às autoridades do mercado, os *policymakers*, sindicatos

investidores a focarem na importância dessa diversidade de gênero. Ademais, a presença de mulheres nos conselhos de administração pode inibir as práticas de gerenciamento de resultados.

Finalmente, apontam-se duas limitações desta pesquisa. A respeito da primeira limitação, esta se refere ao cálculo do gerenciamento de resultados, o qual fez uso de um modelo, o Modelo de Jones Modificado. Contudo, pesquisas futuras podem aplicar outros modelos de gerenciamento de resultados, por exemplo, aplicando modelos como Kotari, Paes e outros, o qual pode ampliar o entendimento sobre este assunto. Finalmente, no que tange à segunda limitação desta pesquisa, este estudo baseou-se em uma amostra de empresas brasileiras com ações negociadas na bolsa de valores, entretanto, a maior parte das companhias brasileiras não cotizam em bolsa. Futuras pesquisas podem avançar superando estas limitações.

## REFERÊNCIAS

- ABDULLAH, Shamsul Nahar. Earnings management in small listed firms in Malaysia using quantile regression. **International Journal of Business and Society**, v. 23, n.1, p. 326-341, 2022.
- AHMAD, Gayas; SUBHAN, Mohammad, HAYAT, Feeroz & AL-FARYAN, Mamdouh Abdulaziz Saleh. Unravelling the truth: A bibliometric analysis of earnings management practices. **Cogent Business & Management** (2023), 10: 2194088 <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2194088>.
- AKERLOF, G. A. The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. **Uncertainty in Economics**, v. 84, n. 3, p.488-500, 1970.
- AL-BEGALI, Safia Abdo Ali & PHUA Lian Kee. Accruals, real earnings management, and CEO demographic attributes in emerging markets: Does concentration of family ownership count?. **Cogent Business & Management**, 10: 2239979 <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2239979>, 2023.
- ALCHIAN, A.; DEMSETZ, H. Production, information costs and economic organization. **American Economic Review**, v. 62, p. 777-795, 1972.
- ALI GULL, Ammar, NEKHILI, Mehdi, NAGATI, Haithem, CHTIOUI, Tawhid. Beyond gender diversity: How specific attributes of female directors affect earnings management. **The British Accounting Review**, v. 50, p. 255-274, 2018.
- ALJALOUDY, Nisreen; MOWAFI, Omar; ALKHALIALEH, Mahmoud. The governance involvement in the relationship between earnings management and surplus free cash flow. **Corporate & Business Strategy Review**, v. 5, Issue 1, p.45-54, 2024.
- ALVES, S. The Effect of Board Independence on the Earnings Quality: Evidence from Portuguese Listed Companies Australasian. **Accounting, Business and Finance Journal**, v.8, n, 3, p. 23- 44, 2014.
- ALVES, Sandra. Gender diversity on corporate boards and earnings management: Evidence for European Union listed firms. **Cogent Business & Management**, v. 10 ,p.1-20 , 2193138 <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2193138>, 2023.
- AMMER, Mohammed; AHMAD-ZALUKI, Nurwati. The role of the gender diversity of audit committees in modelling the quality of management earnings forecasts of initial public offers in Malaysia. **Gender in Management: An International Journal** v. 32, n. 6, p. 420 - 440, 2017.
- ARIOGLU, E. The affiliations and characteristics of female directors and earnings management: evidence from Turkey. **Managerial Auditing Journal**, v. 35, n.7, p. 927-953, 2020.
- ARROW, Kenneth. J. Uncertainty and the welfare economics of medical care. **The American Economic Review**, p. 341-373, 1963.

ARUN, Thankom G; ALMAHROG, Yousf E.: ALI ARIBI, Zakaria. Female directors and earnings management: Evidence from UK companies. **International Review of Financial Analysis**, v. 39, p. 137–14, 2015.

ATTIA, Eman F; YASSEN, Sameh; CHAFAI, Ahmed; QOTB, Ahmed. The impact of board gender diversity on the accrual/real earnings management practice: evidence from an emerging market. **Future Business Journal**, p. 10:24 <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00307-7>, 2024.

BECKER, C. L; DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J.; SUBRAMANYAM, K.R. The Effect of Audit Quality on Earnings Management. **Contemporary Accounting Research**, v.15, n. 1, p. 1-24, Spring, 1998.

BENEISH, M. D. Earnings Management: A Perspective. **Managerial Finance**, v. 27 n. 12, 2001.

BERGH, Donald D; KETCHEN, David J.; ORLANDI, Ilaria; BOYD, Brian K. Information Asymmetry in Management Research: Past Accomplishments and Future Opportunities. **Journal of Management**, v. 45, n. 1, p. 122–158, January 2019.

BERLE, A.; MEANS, G. **The Modern Corporation and private property**. New York: Harcourt, 1932.

BHAGAT, S.; BLACK, B. Board Independence and long-term firm performance. **Boulder: University of Colorado**, 2000.

BORGHETI, L; MENEZES DA SILVA, L; NARDI, P. Hedge accounting e reclassificação dos instrumentos financeiros: um estudo sobre o impacto no valor das firmas brasileiras. **Revista De Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 9, n. 1, p. 37-57, jan./abr. 2019.

BORRALHO, João M.: GALLARDO-VÁZQUEZ, Dolores, HERNÁNDEZ-LINARES, Remedios; de Sousa Paiva, Inna C. The effect of corporate governance factors on the quality of financial reporting in family and non-family firms. **Revista de Contabilidad Spanish Accounting Review** v.23, n 2, p. 167-179, 2020.

BOUAZIZ, D.; SALHI B.; JARBOUI A. CEO characteristics and earnings management: empirical evidence from France. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, v.18, n.1, p. 77-110, 2020.

BUCKMASTER, D. A. Antecedents of modern earnings management research: Income smoothing in literature. **The Accounting Historians Journal**, v. 24, p.1954-1965, June, 1997.

BUI, Thu, H. Past, present, and future of earnings management research, **Cogent Business & Management**, v. 11, no. 1, 2024

BURGSTHALER, D.; DICHEV, I.B. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, p. 99-126, 1997.

BZEOUICH, Bilel; LAKHAL, Faten; NEILA Dammak Earnings management and corporate investment efficiency: does the board of directors matter? **Journal of Financial Reporting and Accounting**. v. 17, n. 4, p. 650-670, 2019

CABEZA - GARCÍA, Laura; FERNÁNDEZ - GAGO, Roberto; NIETO, Mariano Do board gender diversity and director typology impact csr reporting? **European management review**, v. 15, p. 559 –575, 2018.

CAMPBELL, K., & MÍNGUEZ-VERA, A. Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, v. 83, n. 3, p. 435-451. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>, 2008.

CARDOSO, Ricardo; DE AQUINO, André Carlos; DE ALMEIDA, José Elias, Antônio DAS NEVES, José Barbosa. Discretionary Accruals, Liquidity And Corporate Governance Index In Brazil. **Corporate Ownership & Control**, v. 5, Issue 3, Spring 2008.

CASTRO. M.; MARTINEZ, A. Income smoothing, custo de capital de terceiros e estrutura de capital no brasil. **Revista De Administração Mackenzie**, v. 10, n. 6, São Paulo, nov./dez., issn 1678-6971, 2009.

CHOUAIBI, Jamel; HARRES, Moez; BEN BRAHIM, Najet. The Effect of Board Director's Characteristics on Real Earnings Management: Tunisian-Listed Firms, **Journal of the Knowledge Economy**, v. 9, p. 999 –1013, 2018.

**Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas** / Grupo de Trabalho Interagentes; coordenação Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP: IBGC, p.1-64, 2016.

CORAZZA Francielle, KRUGER, Silvana D.; DIAS DE MOURA, Geovanne; DAL MAGRO. Cristian. Participación de las mujeres en el consejo de administración y gestión de ingresos. *Revista Contabilidad y Negocios*, v. 15, n. 30, p. 124-139, 2020.

COSTA, C.; MAURO, J.; MADEIROS VELÔSO SOARES, M. Standard Jones and Modified Jones: An Earnings Management Tutoria. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 26, n. 2, p. 200-305, 2022.

DAL MAGRO, Cristian; KLANN Roberto C. Political and financial background in board interlocking and earnings management in Brazil. **Management Journal** Emerald Publishing Limited, p. 1-21, 2021.

DAVIDSON III.; WALLACE N; JIRAPORN, P.; KIM, Y. S.; NEMEC, C. Earnings Management following Duality-Creating Successions: Ethnostatistics, Impression Management, and Agency Theory, **The Academy of Management Journal**, v. 47, n. 2, p. 267-275, Apr. 2004.

DE ALMEIDA, José Elias; LOPES, Alexsandro Broedel; DA COSTA, Fábio Moraes, TONIATO, João Batista. Earnings management and industry classification in brazil: an exploratory investigation. **Corporate Ownership & Control**, v. 3, Issue 1, Fall 2005.

DE SOUZA, M. Na adoção inicial da norma que trata de redução no valor recuperável do goodwill. **Revista Ambiente Contábil**, v 7. n. 1, jan./jun. 2015.

DEANGELO, L. E. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, v.3, Issue 3, p. 183-199, December 1981.

- DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; SWEENEY, A. P. Detecting Earnings Management, **The Accounting Review**, v. 70, n. 2, p. 193-225, Apr. 1995.
- DECHOW, Patricia M. ; DICHEV, Ilia. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors, **The Accounting Review**, v.77, n. 1, p. 35-59, 2002.
- DECHOW, Patricia, SKINNER, D. Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting Horizons**, v.14, p. 235-250, 2000.
- DEGEORGE, F.; PATEL J.; ZECKHAUSER, R. Earnings Management to Exceed Thresholds. **The Journal of Business**, v. 72, n. 1, p. 1-33, January 1999.
- DEMPSEY, S. Interim Earnings Management and The Fourth Quarter Good News Effect. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 21, n.6, p.686-908. September 1994.
- DOS SANTOS, A.; GRATERON I. R. G. Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 1, n 32, p. 7-22, maio/agosto, 2003.
- DOS SANTOS, A.; GUEVARA, I. R.; GRATERON. L. Contabilidade Criativa e Responsabilidade Dos Auditores. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, n. 32, p. 7-22, maio/agosto, 2003.
- DUNHO, King Carl, ASARE, Emmanuel Tetteh, GLOVER Abraham & DUHO, Divine Mensah Transfer pricing, earnings management and corporate governance among listed firms: Evidence from Ghana. **Corporate Governance: The International Journal Of Business In Society**, DOI 10.1108/CG-12-2022-0519, 2024
- DUTTA, Probal; BOSE, Sudipta. Gender Diversity in the Boardroom and Financial Performance of Commercial Banks: Evidence from Bangladesh. **Gender in Management: An International Journal**, v. 34, n. 6, p. 70-74, November-December, 2006.
- DYE, R. A. Earnings Management in an Overlapping Generations Model. **Journal of Accounting Research**, v. 26, n.2, p.195-235, Autumn, 1988.
- EISENHARDT, K. Agency theory: An assessment and review. **Academy of management review**, v.14, n.1, p. 57-74, 1989.
- EL DIRI, M.; COSTAS L. K.; MOHAMMAD A. Corporate governance and earnings management in concentrated markets. **Journal of Business Research**, v. 108, p. 291-306, 2020.
- FAMA, E. Agency problems and the theory of the firm. **Journal of Political Economy**, v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980.
- FAMA, E. F.; JENSEN, M. Separation of ownership and control. **Journal of Law and Economics**, v. 26, p 301-325, 1983.
- FERREIRA Felipe; CARDOSO Ricardo, MARTINEZ Antonio; Poueri do Carmo Mário, Auditing and earnings management in brazilian hmos. **Journal Corporate Ownership & Control**, v. 8, n. 2, Winter, 2011.

FERREIRA, Augusta; CARVALHO, Joao; PINHO Fatima. Political competition as a motivation for earnings management close to zero: the case of Portuguese municipalities. **Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management**, p. 1096-3367, 2020.

FOSS, N.; STEA, D. Putting a Realistic Theory of Mind into Agency Theory: Implications for Reward Design and Management in Principal-Agent Relations. **European Management Review**, v.11, n.1, p.101-116, 2014.

FERREIRA, Felipe Ramos, MARTINEZ Antonio L.; MORAES DA COSTA, Fábio PASSAMANI Renato. Book-tax differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do brasil. **Revista de Administração de Empresas**, v. 52, n. 5, p. 488 - 501, set. / out, 2012.

FURTADO, Lorena; DE SOUZA, João Antônio; NETO, Alfredo Sarlo Earning management in the light of differences between accounting and income tax (book-tax differences): an analysis of data on balanced panel. **Revista Ambiente Contábil**– Natal-RN. v. 8. n. 1, p. 115 – 132, jan./jun, ISSN 2176-9036, 2016.

GALDI, F.; DE MOURA, A; FRANÇA, R. Loan loss provision models in Brazilian banks. **Meditari Accountancy Research**, p. 2049-2372, 7 December 2020.

GARCÍA-MECA, E.; SÁNCHEZ-BALLESTA, J. Corporate Governance and Earnings Management: A Meta-Analysis. **Corporate Governance: An International Review**, V.17, p.5, p. 594–610, 2009.

GAVIOUS, Ilanit; SEGEV, Einav; YOSEF, Rami. Female directors and earnings management in high-technology firms. **Pacific Accounting Review**, v. 24, n. 1, p. 4 – 32, 2012.

GHALEB, Belal Ali Abdulraheem, QADERI, Sumala; ALMASHAQBEH, Ahmad; QASEM, Ameen. Corporate social responsibility, board gender diversity and real earnings management: The case of Jordan, **Cogent Business & Management**, 8:1, 1883222, DOI: 10.1080/23311975.2021.1883222, 2021.

GITHAIGA, Peter. Board gender diversity, institutional ownership and earnings management: evidence from East African community listed firms. **Journal of Accounting in Emerging Economies** p.2042-1168, 2023, DOI 10.1108/JAEE-10-2022-0312, 2023.

GONZALEZ, Jesus; GARCIA-MECA, Emma. Does Corporate Governance Influence Earnings Management in Latin American Markets?. **Journal of Business Ethics**, v, 121, p. 419–440, 2014.

GOPALAN, Radhakrishnan; JAYARAMAN Sudarshan Private Control Benefits and Earnings Management: Evidence from Insider Controlled Firms,. **Journal of Accounting Research** Vol. 50 No. 1 March, Printed in U.S.A. DOI: 10.1111/j.1475-679X.2011.00431, 2012.

GORDON, Myron J. Postulates, Principles and Research. **The Accounting Review**, v, 39, n. 2, p. 251-263, Apr 1964.

GOULART, A. **Gerenciamento de Resultados Contábeis em Instituições Financeiras no Brasil**. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências

Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuaria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2007.

GUNNY, K. The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. **Contemporary Accounting Research**, v. 27, n.3, p. 855- 888, 2010.

HABIT, Ahsan; RANASINGHE, Dinithi; WU, Julia; BISWAS, Pallab Kumar ; AHMAD, Fawad . Real earnings management: A review of the international literature. **Accounting & Finance**. v. 62, p. 4279-4344, 2022.

HANDA, Rekha; SINGH Balwinder. Women directors and IPO underpricing: evidence from Indian markets. **Gender in Management: An International Journal**, v. 30, n. 3, p.186-205, 2015.

HEALY, P. M; WAHLEN, M.; JAMES. A. Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. **American Accounting Association Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365–383, December 1999.

HEALY, P. The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. **Journal of Accounting and Economics**, v.7, p. 85-107, 1985.

HITT, A. M. **Administração estratégica: competitividade e globalização**. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

HRIBAR, D. W., & COLLINS, P. Errors in estimating accruals: implications for empirical research. **Journal of Accounting Research**, 40(1), 105-134. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00041>, 2002.

HUSBAND, George R. Rationalization in the Accounting Measurement of Income. **The Accounting Review**, v. 29, n. 1, p. 3-14, Jan, 1954.

ISIDRO, H.; GONCALVES, L., Earnings management and CEO characteristics in Portuguese firms, **Corporate Ownership & Control**, p. 1-9, 2011.

ISSA, Ayman; FANG, Hong-Xing. The impact of board gender diversity on corporate social responsibility in the Arab Gulf states. **Gender in Management: An International Journal**, v, 34, n. 7, p. 577-605, 2019.

JAGGI A, B.; BIKKI, L. S.; GUL, F. Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. **Journal. Account. Public Policy**, v. 28, p. 281–300, 2009.

JAMIL A.; NAZLI, G.; SHERLIZA N. The influence of corporate governance structure on sustainability reporting in Malaysia. **Social Responsibility Journal**, v.17, n. 8 p. 1251-1278, 2021.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the Firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **The Journal of Financial Economics, Bingley**, v. 3, p. 305-360, 1976.

JIRAPORNA, P.; MILLERB G. A.; YOONC, S. S.; KIM, Y, S. Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. **International Review of Financial Analysis**, v. 17, p. 622-634, 2008.

JONES, J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, v. 29, p. 193-228, 1991.

KANG, Sok-Hyon; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in Testing Earnings Management and an Instrumental Variable Approach. **Journal of Accounting Research**, v. 33, n. 2, p. 353-367, 1995.

KARJALAINEN, Jussi, KASANEN, Eero; KINNUNEN, Juha & NISKANEN, Jyrki. Dividends and tax avoidance as drivers of earnings management: Evidence from dividend-paying private SMEs in Finland. **Journal of small business management**, v. 61, n. 2, p. 906–937 <https://doi.org/10.1080/00472778.2020.1824526>, 2023.

KATMON Nooraisah, FAROOQUE, Omar Al. Exploring the Impact of Internal Corporate Governance on the Relation Between Disclosure Quality and Earnings Management in the UK Listed Companies. **Journal Bus Ethics**. p. 1-23, June. 2015.

KHAN, Sattar; KAMAL, Yasir. Corporate board, audit committee and earnings manipulation: does the corporate regulation matter? An emerging economy perspective. **Corporate Governance**, v.24, n. 4, p. 831-864, 2024.

KIM A.; KIM, Yongtae; ZHOU, Jian. Languages and earnings management. **Journal of Accounting and Economics**. v. 63 p. 288–306, 2017.

KLIESTIK, T.; VALASKOV, K., NICA, E., KOVACOVA, M.; Lazaroiu, G. Advanced methods of earnings management: monotonic trends and change-points under spotlight in the Visegrad countries. **Oeconomia Copernicana Journal**, v.11, n.2, p. 371– 400, 2020.

KLIESTIK, Tomas; JAROSLAVA, Belas; VALASKOVA, Katarina; NICA Elvira; Pavol Durana. Earnings management in V4 countries: the evidence of earnings smoothing and inflating. **Economic research-ekonomiska istraživanja**, v.34, n. 1, p.1452–1470, 2021.

KOENKER Roger & HALLOCK., Kevin F. Quantile Regression **Journal of Economic Perspectives**, v. 15, n.4, Fall, p. 143–156, 2000.

KOENKER, Roger & BASSETT, Gilbert. Regression Quantiles. **Econometrica** , v.46, n.1, p. 33–50. 1978

KOTHARI, S. P.; LEONE, A. J.; WASLEY, C. E. Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n.1, p. 163-197, 2005.

KOTHARI, S. P.; MIZIK, Natalie & ROYCHOWDHURY Sugata Managing for the Moment: The Role of Earnings Management via Real Activities versus Accruals in SEO Valuation. **The Accounting Review**, v. 91, n. 2, p. 559-586, march, 2016.

KYAW, Khine; OLUGBODE, MPjisola; PETRACCI, Barbara. Does gender diverse board mean less earnings management? **Finance Research Letters** v.14, p. 135–14, 2015.

LAKHAL, Faten; AGUIR, Amal; LAKHAL, Nadia; MALEK Adnane. Do Women On Boards And In Top Management Reduce Earnings Management? Evidence In France. **The Journal of Applied Business Research**, May/June, v. 31, n.3, 2015.

LE, Quynh Lien & NGUYEN, Huu Anh, The impact of board characteristics and ownership structure on earnings management: Evidence from a frontier Market. **Cogent Business & Management**, v. 10, p.1-19, 2159748 <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2159748>, 2023.

LI, Chelsea. Are women greener? Corporate gender diversity and environmental violations, **Journal of Corporate Finance**, v.52, p.18–142, 2018.

LI, Meng; BRYNJOLFSSON, B, C Erik; DOWLATABADID, Jason. Do Digital Platforms Reduce Moral Hazard? The Case of Uber And Taxis. **Management Science**, v, 67, n.8, 2021.

LI, Xiao Jiao; THAN, E.; AHMED, Rizwan; ISHAQUE, Maria; HUYNH Toan L.D. Gender diversity of boards and executives on real earnings management in the bull or bear period: Empirical evidence from China. **International Journal of Finance & Economics**, p.1–19, 2021.

LUBATKIN, M.H.; SCHULZE, W.S.; LING, Y.; DINO, R. The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. **Journal of Organizational Behavior**, v. 26, p. 313–330, 2005.

LUBATKIN, Michael H.; SCHULZE William S; Dino, Yan Ling. The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. **Journal of Organizational Behavior**, v. 26, n. 3, p. 313-330, May 2005.

MA, Liangbo; MA, Shiguang. Strategic earnings management in family firms. **Accounting & Finance**, p. 1–32, 2024.

MACAGNAN, Clea. **Condicionantes e Implicación de revelar activos intangibles** Bellaterra: Universitat Autònoma de Barcelona, 2007

MAGLIO, Roberto; REY, Andrea; AGLIATA, Francesco; LOMBARDI, Rosa. Connecting earnings management and corporate social responsibility: A renewed perspective. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 27, p. 1108–1116, 2019.

MAIA, Alexandre Gori. **Econometria: Conceitos e Aplicações: Conceitos e aplicações**, São Paulo: Saint Paul Editora, 1 setembro, 2017.

MALCOLM, S. **Research Methods In Accounting**. SAGE: Oaks New Delhi, 2003.

MAN, Y., LOCKE, S.; WELLALAGE, N. H. Earnings management and agency costs: Evidence from China. **Retrieved August 2019**, 2018.

MANITA, Riadh; BRUNA, Maria; DANG, Rey.; HOUANTI. L'Hocine. Board gender diversity and ESG disclosure: evidence from the USA. **Journal of Applied Accounting Research**, v. 19, n. 2, p. 206-224, 2018.

MARCHINI, Pier Luigi; MAZZA, Tatiana; MEDIOLI, Alice. The impact of related party transactions on earnings management: some insights from the Italian context. **Journal Management Governance**, p.1-34, 2018.

MARTIN, Geoffrey; CAMPBELL, Joanna; GOMEZ-MEJIA, Luis. Family Control, Socioemotional Wealth and Earnings Management in Publicly Traded Firms. **Journal Business Ethics**, 14 September, 2014.

MARTINEZ, A. L. “**Gerenciamento**” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. São Paulo, Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A.L. Earnings management in Brazil: a survey of the literature. **Brazilian Business Review**, v.10, n.4, p.1-29, 2013

MARTINEZ-JIMENEZ, Rocio, HERNÁNDEZ-ORTIZ, María Jesus; Fernández, Ana I., Gender diversity influence on board effectiveness and business performance. **Journal Corporate Governance**. v. 20, n. 2, p. 307-323, 2020.

MCNICHOLS, Maureen; PETER, Wilson. Evidence of Earnings Management From The Provision For Bad Debts. **Journal of Accounting Research**, v. 26, p. 1-31, 1988.

MCNICHOLS, Maureen; WILSON, G. Peter. Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. **Journal of Accounting Research**, v. 26, p. 1-31, 1988.

MCNICHOLS. M. F. Research design issues in earnings management studies. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 19, p. 313-345, 2000.

MELILLO, P. H., LAMOUNIER, W., MEDEIROS, R. Recompra de ações e práticas de gerenciamento de resultados financeiros: um estudo empírico sobre as empresas listadas na B3. **Revista Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v. 10, n. 2, p. 106-122, mai./ago. 2018.

MENSAH, Emmanuel & BOACHIE, Christophe. Corporate governance mechanisms and earnings management: The moderating role of female directors, **Cogent Business & Management**, 10: 2167290 <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167290>, 2023.

MNIF, Yosra; CHERIF, Imen. Female board directorship and earnings management. **Pacific Accounting Review**. Emerald Publishing Limited Pacific Accounting Review, v.04, p.49- 76, 2020

MONTOYA, Juan. Impacto de las IFRS en la calidad del reporte financiero en Latinoamérica y el Caribe. **Revista Contaduría y Administración**, v. 63, n.2, p. 1-21, Especial 2018.

MONTOYA, Juan; F. MORALES, Abel. Impacto de los estándares internacionales de información financiera en la calidad contable: evidencia desde Latinoamérica y el Caribe. **Revista Contaduría y Administración**, v. 64, n.4, p. 1-37, 2019.

MORENO-GOMEZ, Jorge; LAFUENTE, Esteban; VAILLAN, Yancy. Gender diversity in the board, women’s leadership and business performance. **Gender in Management: An International Journal**, v. 33, n. 2, p. 104-122, 2018.

MOURA, G. D., BONETTI, Â. P. M., MAZZIONI, S., TEIXEIRA, S.; Magro, Independência do Conselho de Administração Reduz o Custo de Financiamento da Dívida? **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 23, n.1, p 1- 18, 2020.

MOURA, Geovanne; XAVIER DE ALMEIDA, Ivonez; VECCHIA, Andreo la Dalla; MAZZIONI, Sady. Influência da Independência do Conselho de Administração no Gerenciamento de Resultados. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança – Brasília**, v. 20, n. 3, p. 370-391, set /dez. 2017.

ONGSAKUL, V.; JIRAPORN, P.; Sang Kim, Y. The effect of earnings management on shareholder value and the role of board gender diversity Evidence from terrorismo **Pacific Accounting Review**, v. 32, n. 3, p. 323-334, 2020.

ORAZALIN, Nurlan. Board gender diversity, corporate governance, and earnings management Evidence from an emerging market. **Gender in Management: Na International Journal**, v. 35, n. 1, p. 37-60, 2020.

ORAZALIN, Nurlan. Corporate governance and corporate social responsibility (CSR) disclosure in an emerging economy: evidence from commercial banks of Kazakhstan. **Journal Corporate Governance**, v.19, n. 3, p. 490-507, 2019.

PAE, J. Expected accrual models: The impact of operating. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 24, n.1, p. 5-22, 2005.

PAIVA, I. S., LOURENÇO, I. C., PORTUGAL, L.; CASTELO, M. B., Earnings management in Family firms: current state of knowledge and opportunities for future research. **Review of Accounting and Finance**, v.15, n.1, p. 85-100, 2016.

PAULO, Edílson; MARTINS, Eliseu; CORRAR, Luiz. Detecção Do Gerenciamento De Resultados Pela Análise Do Diferimento Tributário. **Revista de Administração de Empresas**, v. 47, n.1, p. 46-50, 2007.

PEASNELL, K.V.,P.F. YOUNG, Pope, S. Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals? **Journal of Business Finance & Accounting**. v, 32, n. 7-8, September, p.1311-1346, 2005.

PERRY, S. E.; WILLIAMS, TH. Earnings management preceding management buyout offers. **Journal of Accounting and Economics**, v.18, p. 157-179, 1994.

PETROU, ANDREAS; PROCOPIOU, ANDREAS. CEO Shareholdings and Earnings Manipulation: A Behavioral Explanation. **European Management Review**, v. 13, p. 137–148, 2016.

PUCHETA-MARTÍNEZ, M. C., OLCINA-SEMPERE, G., & LOPEZ-ZAMORA, B. (2020).Female directorship on boards and corporate sustainability policies: Their effect on sustainable development. **Sustainable Development**, v. 28, n.1, p.56–72. <https://doi.org/10.1002/sd.1965>

PUCHETA-MARTÍNEZ, M; GALLEGO-ALVAREZ, I.; BEL-OMS, I. Cultural environments and the appointment of female directors on boards: An analysis from a global perspective. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v, 28, p. 555-569, 2021.

QUEIROZ, A.; DIAS FILHO, J. M.; GONÇALVES, D. E. Estresse Financeiro e Gerenciamento De Resultados: Um Estudo Com Companhias Brasileiras Listadas Na B3. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, 2018.

RICHARDSON, V. J. Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 15, p. 325-347, 2000.

RIGAMONTI Alessandro Paolo; GRECO Giulio; CAPOCCHI Alessandro. Futures, provisional sales, and earnings management in the global gold mining industry. **Finance Research Letters**. v. 59, January 2024.

ROMERO, Lidia; BARROSO, Víctor Martín & SÁNCHEZ, Rosa. Does Gender Equality in Managerial Positions Improve the Gender Wage Gap? Comparative Evidence from Europe, **Economies** , v 11, 301. <https://doi.org/10.3390/economies11120301>, 2023.

ROSS, S. The economic theory of agency: The principal's problem. **American Economic Review**, v. 63, p. 134-139, 1973.

ROSSI, F.; CASSINO, L.; HU, C.; FOLEY, M. Women in the boardroom and corporate decisions of Italian listed companies Does the “critical mass” matter? **Management Decision**, v. 55, n. 7, p. 1578-1595, 2017.

ROYCHOWDHURY S. Earnings management through real activities manipulation. **Journal of Accounting and Economics**, 42, p. 335-370, 2006.

SALMA, Ummya & BHUIYAN, Borhan Uddin Do advisory directors increase discretionary accruals? **International Journal of Accounting & Information Management**, v. 32, n. 2, p. 345-368, DOI 10.1108/IJAIM-02-2023-0040, 2024.

SALMA, Ummya; BHUIYAN. Md. Borhan Uddin Do advisory directors increase discretionary accruals? **International Journal of Accounting & Information Management** v, 32, n. 2, p. 345-368, DOI 10.1108/IJAIM-02-2023-0040, 2024.

SANCHEZ, Francisco; GINER, Begona; NOGUER, Belen Gill-de-Albornoz. The effect of mandatory adoption of IFRS on the magnitude of accruals. **Academia Revista Latinoamericana de Administracion**, p. 1012-8255 DOI 10.1108/ARLA-01-2021.

SANTANA, Júnior; CARVALHO Junior. Comportamento ético contábil e gerenciamento de resultados: validação da multidimensional ethics scale. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, Salvador, v. 6, n. 1, p. 92-111, jan./abr., 2016,

SAONA, P.; MURO, L, SAN MARTÍN, P.; BAIER-FUENTES, H. Board of director's gender diversity and its impact on earnings management: an empirical analysis for select european firms. **Technological and Economic Development of Economy** ISSN: 2029-4913/e ISSN: 2029-4921 v. 25, n 4, p 634–663, 2019.

SAONA, Paolo; MURO, Laura; ALVARADO, Maria. How do the ownership structure and board of directors' features impact earnings management? The Spanish case. **Journal Int Financ Manage Account**, v.31, p, 98–133, 2020.

- SCHIEG, Martin. Strategies for avoiding asymmetric information in construction project management. **Journal of Business Economics and Management**. v. 9, n.1, p 47–51, 2008.
- SCHIPPER, K. Comentary on earnings management. **Accounting Horizons**, 1989.
- SPENCE, M. Job market signalling. Quarterly **Journal of Economics**, v.87, p. 355-374, 1973.
- SPENCE, M.; ZECKHAUSER, R. “Insurance, Information and Individual Action”. **American Economic Review**, v. 61, p. 380-387, 1971.
- STOLOWY, BY HERVÉ. Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework. **Review of Accounting and Finance**. v. 3, n. 1, 2004.
- TEODORO, Jocelino Donizetti; MAPA, Katia Graciele Moraes. Relevance of the earnings management indications identified in companies under the fasb and ifrs standards, from the perspective of the investor. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 10, n. 1, p. 21-41, jan./abr. ISSN 2238-5320, UNEB, Salvador/BA, 2020.
- VITOLLA, Filippo; RAIMO, Nicola; RUBINO, Michele. Board characteristics and integrated reporting quality: an agency theory perspective, John Wiley & Sons, **Coperation Social Responsibility and Environment Management**, v.27, p.1152-1163, 2020.
- WATTS, Ross; ZIMMERMAN, Jerold L., **Positive Accounting Theory**, Prentice-Hall Inc., 1986.
- WILSON, J. Bastow. **Shoot competition and root competition**. Journal of Applied Ecology, v. **25**, n. **1**, p. 279-296, apr. 1988.
- WRIGHT, Peter; MUKHERJI, Ananda; KROLL, Mark J. A reexamination of agency theory assumptions: extensions and extrapolations. **Journal of Socioeconomics**, v. 30, p. 413- 429, 2001.
- XIE, B.A; DAVIDSON, W. N.; DADALT P.J., Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. **Journal of Corporate Finance**, v. 9, p. 295-316, 2003.
- ZALATA Ala; ABDELFATTAH Tarek. Non-executive female directors and earnings management using classification shifting. **Journal of Business Research**. v. 134, p.301–315, 2021.
- ZALATA, Alaa Mansour; COLLINS. Ntim, MOSTAFA HUSSIEN ALSOHAGY, John. Gender diversity and earnings management: the case of female directors with financial background. *Review of Quantitative Finance and Accounting* v. 58, p. 101–136, <https://doi.org/10.1007/s11156-021-00991-4>, 2022.
- ZHANG, May Huaxi; KO, Stanley Iat-Meng; KARATHANASOPOULOS, Andreas, LO Chia Chun, A two-step quantile regression method for discretionary accounting. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 59, p.1–22 <https://doi.org/10.1007/s11156-022-01048-w>, 2022.