

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E
CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE

CONSELHO FISCAL E SUAVIZAÇÃO DE RESULTADOS CONTÁBEIS NAS
MAIORES EMPRESAS LISTADAS NA B3

BEATRIZ PEREIRA DE CARVALHO

ORIENTADOR: PROFA. DRA. MÁRCIA MARTINS MENDES DE LUCA

MAIO/ 2018

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE

CONSELHO FISCAL E SUA VIZAÇÃO DE RESULTADOS CONTÁBEIS NAS
MAIORES EMPRESAS LISTADAS NA B3

BEATRIZ PEREIRA DE CARVALHO

Artigo científico submetido à avaliação
como parte dos requisitos necessários à
obtenção do título de Bacharel em
Ciências Contábeis.

Orientador: Profa. Dra. Márcia Martins
Mendes De Luca

MAIO/ 2018

CONSELHO FISCAL E SUA VIZÃO DE RESULTADOS CONTÁBEIS NAS MAIORES EMPRESAS LISTADAS NA B3

RESUMO

A existência do conflito de agência e da assimetria informacional entre investidores e gestores foi primordial para a criação de mecanismos de controle que visam harmonizar a relação entre o principal e o agente. Dentre esses mecanismos, destaca-se o conselho fiscal. Nesse contexto, o estudo tem o objetivo de analisar a relação entre as características do conselho fiscal e a suavização de resultados contábeis nas maiores empresas brasileiras de capital aberto, por valor de mercado, segundo o *ranking* da Revista Exame Melhores e Maiores, edição de 2017. A pesquisa reúne dados de 78 empresas, coletados na base Economática® e nos Formulários de Referência de cada companhia, referentes ao período de 2014 a 2016. A suavização de resultados foi identificada a partir da métrica desenvolvida por Eckel (1989). Foram encontradas evidências de que a suavização de resultados está significativamente relacionada com a existência do conselho fiscal e com a quantidade de membros efetivos no referido agente de governança corporativa. Os resultados da regressão evidenciaram que a suavização de resultados contábeis está positivamente relacionada com a ausência do conselho fiscal na organização societária das companhias, bem como com conselho fiscal temporário e com a quantidade de membros no conselho. Conclui-se que a existência do conselho fiscal na estrutura organizacional da empresa influencia a suavização de resultados, sugerindo que quanto mais estruturado tal órgão mais improvável a suavização de resultados.

Palavras-chave: Conselho Fiscal; Suavização de Resultados; Governança Corporativa; Conflito de Agência.

1 INTRODUÇÃO

O conflito de agência representa uma dificuldade organizacional latente e advém do ambiente em que o crescimento dos problemas acompanha o desenvolvimento do mercado e que são essencialmente arremetidos à gerência e ao controle das empresas. O conceito de controle vigente no contexto corporativo contempla a busca por equilíbrio de interesses em uma firma (SUNDER, 2014). Contudo, conforme relatado por Jensen e Meckling (1976), os personagens envolvidos (agente e principal) são levados pela maximização de seus interesses, potencializando o conflito de agência. Dessa forma, entende-se que o desenvolvimento da governança corporativa nas companhias, compreendendo ainda seus princípios e seus organismos, surgiu com a necessidade dos agentes envolvidos de obter mais informação da gestão para que as decisões tomadas pela administração levem em consideração, conjuntamente, os interesses do principal e do agente (SILVEIRA, 2002; SHLEIFER & VISHNY, 1997; JENSEN; MECKLING, 1976).

De acordo com o IBGC (2015, p. 20), a governança corporativa representa um sistema que monitora, dirige e incentiva as empresas, uma vez que envolve as partes interessadas, sejam elas internas ou externas. Desse modo, no universo corporativo, a governança é utilizada pelos investidores nas empresas como um mecanismo que tem a capacidade de diminuir a assimetria informacional e, conseqüentemente, o conflito de agência (LOPES; MARTINS, 2005).

No Brasil, os principais organismos relacionados à governança corporativa são o Conselho de Administração, a Auditoria Independente e o Conselho Fiscal (SILVEIRA, 2002). O conselho de administração é a principal ferramenta, dentre esses organismos, de controle interno das companhias, uma vez que seus componentes monitoram a gestão e analisam suas decisões no contexto dos interesses da empresa. Já a Auditoria Independente

verifica as demonstrações e atesta aos acionistas e demais agentes interessados a veracidade das informações produzidas (IBGC, 2015).

O conselho fiscal é um órgão societário brasileiro cuja existência está prevista na Lei nº 6.404/76, devendo ser composto por conselheiros independentes da administração. Um dos principais objetivos desse órgão é fiscalizar a ação dos administradores da empresa e analisar as demonstrações contábeis das companhias depois de auditadas (BRASIL, 1976; IBGC, 2015). Nesse contexto, associa-se aos objetivos da governança corporativa e, assim, importa evidenciar o seu impacto na gestão das empresas. Dentre as relações possíveis, pode-se estudar a influência do conselho fiscal na prática de gerenciamento de resultados, uma vez que uma das ações do conselho fiscal é proteger os acionistas, principalmente os minoritários, dos julgamentos que os gestores podem fazer baseado em intenções pessoais (SILVA, 2000; TRAPP, 2009).

De acordo com Cunha e Piccoli (2017), as decisões dos gestores refletem na qualidade do resultado das empresas a partir de práticas discricionárias, em que a gestão toma decisões para maximizar o resultado, não representando a realidade deste aos demais usuários. Tem-se, assim, que a informação contábil sofre influência de diversos aspectos, como a definição de critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação pelos gestores, também conhecidos por escolhas contábeis, com o intuito de influenciar a interpretação dos *stakeholders* acerca do desempenho da firma, caracterizando-se como gerenciamento de resultados (HEALY; WAHLEN, 1999). Segundo Schipper (1989, p. 92), gerenciamento de resultados é a “intervenção proposital no processo de informação das demonstrações financeiras externas, com a intenção de obter algum benefício particular (contrário ao processo neutro de reportar resultados financeiros).”

A partir desse conceito, Martinez (2001) menciona três formas de gerenciamento de resultados contábeis que podem ser realizados pelos gestores na preparação das demonstrações com a finalidade de evitar reportar perdas, sustentar desempenho recente e reduzir a variabilidade dos resultados. Destaca-se que tais procedimentos contábeis são realizados de forma legal, não se caracterizando como operações fraudulentas. Para fins deste estudo, analisa-se uma das modalidades de gerenciamento - a suavização de resultados (*income smoothing*) - cujo objetivo é amenizar a variabilidade do lucro da empresa. Trapp (2009) revela que a presença do conselho fiscal nas empresas teria um impacto positivo quando relacionado às práticas de gerenciamento de resultados contábeis por parte dos gestores. E, mais especificamente, estudos afirmam que o citado mecanismo de governança pode intervir na relação com as práticas de suavização de resultados (TRAPP, 2009; POURALI; DADASHI, 2014).

Nesse contexto, ratifica-se que a congruência das escolhas dos gestores com o conselho fiscal pode, de alguma forma, implicar na qualidade da informação aos usuários. Assim, considerando que a presença do conselho fiscal é um agente e um indicativo de boa prática governança corporativa nas empresas e que é relevante para que a qualidade da informação seja preservada nas demonstrações contábeis, o estudo busca responder ao seguinte problema de pesquisa: Qual a relação entre as características do conselho fiscal e a suavização de resultados contábeis nas empresas brasileiras?

O estudo tem o objetivo de analisar a relação entre as características do conselho fiscal e a suavização de resultados contábeis nas maiores empresas brasileiras de capital aberto por valor de mercado, conforme *ranking* da Revista Exame Melhores e Maiores, edição 2017. Além disso, foram delineados os seguintes objetivos específicos: i) identificar as características do conselho fiscal nas empresas; ii) avaliar a suavização de resultados contábeis nessas empresas.

Para tanto, realizou-se uma pesquisa quantitativa, a partir dos dados das empresas entre os anos de 2014 e de 2016 no formulário de referência disponível no sítio eletrônico da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) e na base de dados do Economática®. Com esses dados, aplicou-se uma regressão linear múltipla cuja variável dependente foi a métrica de suavização de resultados, de acordo com Eckel (1989), e as independentes foram o formato do conselho fiscal existente nas empresas da amostra (permanente, temporário e não instalado), a composição do conselho fiscal, o tamanho da empresa, o endividamento e o segmento de governança corporativa no qual a empresa está listada.

Este estudo justifica-se no fato de que o mecanismo de governança corporativa aqui estudado – o conselho fiscal – ainda não é amplamente explorado pela literatura e poucos estudos buscam investigar os impactos que a instalação temporária ou a existência permanente deste conselho têm sobre a qualidade da informação contábil e, conseqüentemente, sobre os julgamentos intencionais dos gestores (*earnings management*), principalmente quando se trata de suavização de resultados contábeis (BAIOCO; ALMEIDA, 2016; TRAPP, 2009; SILVA, 2017). Ressalte-se, portanto, que, na pesquisa bibliográfica desenvolvida para o presente estudo, ficou evidenciada a singularidade da abordagem proposta. Adicionalmente, destaca-se a contribuição prática do estudo, na medida em que diversas empresas possuem conselho fiscal e podem se certificar sobre os aspectos inerentes aos benefícios provenientes de sua composição.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Conselho Fiscal

A governança corporativa surgiu no meio empresarial com o intuito de mitigar os problemas advindos do conflito de agência. Segundo o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (IBGC, 2015), a governança corporativa representa “[...] o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas”. Trata-se de um conjunto de princípios e práticas que embasam a atitude dos agentes para que estes possam incorporar tais conceitos na gestão das empresas e harmonizar interesses (ESCUDER; MIASHIRO, 2006).

O tema governança corporativa tem sido abordado com base, principalmente, na Teoria da Agência, em que, conforme Jensen e Meckling (1976), manifesta, dentre outras, a finalidade de proteger acionistas minoritários, investidores e potenciais investidores da ação dos administradores. A existência do conflito de agência e da assimetria informacional entre investidores (principal) e gestores (agente) foram primordiais para a criação de um conjunto de mecanismos internos e externos que visam harmonizar a relação de interesses entre o principal e o agente, denominada de governança corporativa (SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2003).

De acordo com Bushman e Smith (2001), os mecanismos de governança devem ainda ser inseridos no ambiente corporativo como uma forma de submeter a ação dos controladores aos interesses dos investidores. Para tanto, tais instrumentos de controle da gestão podem possuir tanto um caráter interno, como o monitoramento da diretoria, quanto externo, como as regulamentações do mercado mobiliário, à companhia que os adota. Para o cenário brasileiro, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) estabelece três importantes instrumentos que podem ser utilizados com o fim de alcançar boas práticas de governança: o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal e a Auditoria Independente (BERGAMINI JÚNIOR, 2005).

Considerado como um instrumento interno de controle da gestão, o conselho fiscal – foco deste estudo – tem sua constituição determinada, no Brasil, pela Lei 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações). A referida lei estabelece que deve ser criado um organismo societário por meio do estatuto social de cada companhia denominado de conselho fiscal. Segundo Furuta e Santos (2010), o conselho fiscal consiste em um órgão de fiscalização da própria gestão organizacional (conselho de administração e diretoria executiva), que deve estar disposto no estatuto da empresa e ser eleito pela Assembleia Geral dos acionistas. Com isso, tal instrumento de governança é de existência obrigatória, podendo ser de funcionamento não permanente, e, segundo o Art. 161 da Lei 6.404/76, devendo ser instalado quando solicitado pelos acionistas.

O conselho fiscal pode, portanto, funcionar de forma permanente ou não, e tem a atribuição de fiscalizar os atos da gestão, opinar acerca de determinados fatores administrativos e posicionar os acionistas (TRAPP, 2009). Carvalhal-da-Silva e Leal (2005) acrescentam que o Conselho Fiscal Permanente na organização é mais eficaz em monitorar e disciplinar a gestão da empresa, do que o conselho instalado somente a pedido dos acionistas. Logo, um conselho fiscal instalado independente da vontade dos acionistas e de forma contínua, agrega para a empresa maior força desse mecanismo no sistema de governança corporativa, aumentando, principalmente, a qualidade da informação contábil.

Outra característica importante da atuação do conselho fiscal é apontada por Baioco e Almeida (2017). Para os autores, existem ainda, os conselhos fiscais turbinados, ou seja, quando este órgão incorpora legalmente as atribuições inerentes ao comitê de auditoria, porém preservando a condição de independência dos conselheiros. Esse formato é uma adaptação do órgão para atender às exigências da SEC (*Securities and Exchange Commission*) em empresas que participam do mercado norte americano (BAIOCO; ALMEIDA, 2017; FURUTA; SANTOS, 2010).

Quando da sua constituição, o conselho fiscal deve possuir entre 3 (três) e 5 (cinco) membros que, de acordo com a lei, podem ser ou não acionistas da firma. Vale ressaltar que, na eleição dos conselheiros, a lei busca preservar a independência do referido órgão da administração e da diretoria da empresa, uma vez que o dispositivo estabelece requisitos e impedimentos para a eleição dos membros, tais como ser integrante da administração e, até mesmo, outros empregados da empresa e de empresas controladas ou de grupo econômico o qual a companhia esteja inserida (BRASIL, 1976).

O conselho fiscal tem as suas competências definidas no artigo nº 163 da Lei 6.404/76, em que se destacam: fiscalização dos atos dos administradores, opinião sobre o relatório anual da administração, opinião sobre as propostas dos órgãos da administração, exame das demonstrações contábeis do exercício social e sobre elas opinar. Para isso, de acordo com Escuder e Tinoco (2008), o conselho fiscal deve agir de forma colegiada e, ao mesmo tempo, individual, uma vez que age em nome dos acionistas e opina quanto aos demonstrativos da companhia depois de analisados pela auditoria externa.

Além do conselho fiscal, é importante destacar um dos principais organismos de boas práticas de governança corporativa, voltado para o processo de tomada de decisão nas empresas: o conselho de administração, responsável pela estratégia do negócio, pela fiscalização das ações da diretoria, e pela intermediação de possíveis conflitos entre a propriedade e a gestão (IBGC, 2015; MOURA; ALMEIDA; ANDREOLA, 2017; MOURA; BEUREN, 2011).

De forma análoga ao papel do conselho fiscal na estrutura de governança das organizações, Moura e Beuren (2011) investigaram se o conselho de administração de empresas listadas nos níveis 1, 2 e Novo Mercado da BM&FBOVESPA atuam de maneira

ideal quanto aos mecanismos propostos pela filosofia de governança corporativa. Os resultados apontaram que empresas do mercado brasileiro, principalmente as do segmento Novo Mercado, ainda convivem com membros que não são independentes da gestão, o que prejudica o andamento de um dos propósitos de implementar práticas de governança que é a redução dos conflitos de agência.

Nesse contexto e devido à importância da atividade desse e de outros órgãos na engrenagem da governança corporativa nas companhias, trabalhos acadêmicos buscam relacionar, de forma direta ou complementar à pesquisa, os mecanismos de governança corporativa e as características organizacionais, como desempenho, estrutura de capital, qualidade da informação e suavização de resultados (BAIOCO; ALMEIDA, 2017; FURUTA; SANTOS, 2010; TRAPP, 2009; VIEIRA; VELASQUEZ; LOSEKANN; CERETTA, 2011). Destaca-se que este último é o elemento tratado pela presente pesquisa e estudado juntamente com o conselho fiscal de empresas.

Baioco e Almeida (2017) buscaram elucidar o quão relevante a presença do conselho fiscal e do comitê de auditoria é para a qualidade da informação contábil. Como resultado, constataram que o primeiro impacta de forma positiva no patrimônio líquido, enquanto que o segundo impacta no resultado. Além disso, os resultados evidenciaram que quando o conselho fiscal é instalado de forma permanente nas empresas, o lucro e o patrimônio líquido tornam-se mais relevantes e sua função reflete maior eficiência como um mecanismo de governança corporativa. Segundo Baioco e Almeida (2017), por ser considerado representante direto dos acionistas na fiscalização da gestão dos executivos, o conselho fiscal pode exercer influência na diminuição do conflito de agência e da assimetria informacional, sendo, portanto, um importante mecanismo de controle.

Ademais, percebe-se a importância do conselho fiscal nas empresas no tocante ao problema de assimetria informacional. De acordo com Bertolin et al. (2010), a fraca atuação do conselho fiscal representa uma evidência da presença de assimetria nas informações internas à organização, uma vez que tal instrumento de governança volta-se para a minimização de assimetrias informacionais.

Outro aspecto de fundamental importância é que a instalação de um conselho fiscal na empresa pode, de acordo com o Guia de Orientação para o Conselho Fiscal (IBGC, 2007), contribuir para criar valor para a empresa, uma vez que o organismo auxilia no monitoramento dos processos na gestão de risco e propicia condições para que o custo de capital seja reduzido dentro da firma. Para tanto, estudos fundamentam a relação entre a governança corporativa e a criação de valor para as firmas listadas no mercado de capitais brasileiro (LAMEIRA; NESS JÚNIOR; MACEDO-SOARES, 2006; SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2006).

Silva (2017) analisou relações entre a existência do conselho fiscal nas grandes empresas brasileiras e variáveis tais como tamanho, endividamento e desempenho. Os resultados evidenciaram que existe uma relação positiva significativa entre um conselho instalado de forma permanente e o tamanho da firma, ou seja, o referido instrumento de governança tende a ter caráter permanente em empresas maiores. Além disso, Silva (2017) concluiu que o conselho fiscal com caráter temporário (não permanente) pode indicar menor desempenho quando comparado com conselhos não instalados; e maior endividamento quando comparado com a existência permanente do órgão.

Especificamente sob a ótica do gerenciamento de resultados, Trapp (2009) analisou se a existência de conselho fiscal nas empresas de capital aberto brasileiras influencia no nível de gerenciamento de resultados praticados, além de analisar se a qualificação contábil dos conselheiros fiscais também exerce influência sobre os números reportados. A autora

constatou que a existência de conselho fiscal se relaciona a menores níveis de gerenciamento de resultados, assim como uma boa estrutura da governança corporativa da empresa. Além disso, o estudo de Trapp (2009) revelou que a qualificação do conselheiro fiscal também influencia na melhoria da informação contábil divulgada ao público externo.

Dessa forma, é possível verificar que, dentre os aspectos organizacionais correlatos ao conselho fiscal, mecanismo inerente à governança corporativa, o gerenciamento de resultados se faz presente. Portanto, vale apresentar uma das formas de gerenciamento de resultados, foco do presente estudo: a suavização de resultados contábeis.

2.2 Suavização de Resultados Contábeis

Para a elaboração das demonstrações contábeis, os profissionais que as produzem podem assumir atitudes de discricionariedade, ou seja, de julgamento profissional, quanto ao reconhecimento de determinados eventos que impactam diretamente as demonstrações financeiras e, concomitantemente, o resultado da companhia (CUNHA; PICCOLI, 2017; MARTINEZ, 2006). Essa discricionariedade pode ter fins maximizadores do valor da firma ou oportunistas, estimulando interpretações fora da realidade da empresa no mercado (PICCOLI; SOUZA; SILVA, 2014).

Em geral, essas atitudes possuem caráter legal e visam dar liberdade ao gestor para imprimir às informações produzidas as características da informação contábil, como aquelas dispostas pelo CPC 00 (R1) - Estrutura Conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro (CPC, 2011). Tal situação é denominada na literatura contábil de gerenciamento de resultados (*earnings management*), e, às vezes, é confundida com práticas fraudulentas, contrárias ao propósito de representação fidedigna das informações contábeis, além de intencionais, conforme apontam Shipper (1989) e Healy e Wahlen (1999).

Uma das principais motivações para o gerenciamento de resultados resulta dos aspectos inerentes ao conflito de agência, em que os agentes (gestores) podem agir em benefício próprio, tais como a preservação do cargo, a busca de resultados maiores e de comissões baseadas no resultado (MARTINEZ, 2001). De forma geral, essa é uma das alternativas que os gestores utilizam para manipular os resultados contábeis das empresas.

Na modalidade de *Income Smoothing*, também conhecida como suavização de resultados e ainda, como alisamento de resultados – foco deste estudo –, os gestores buscam manipular os dados com a finalidade de reduzir a variabilidade dos resultados contábeis, uma vez que, na situação de resultados muito oscilantes durante um período de tempo, os investidores entenderiam que a empresa oferece um risco pelo qual eles não desejam incorrer (MARTINEZ, 2006; FARIA; AMARAL, 2015; RIBEIRO et al., 2017).

Esse entendimento pode ser fundamentado diante dos resultados encontrados por Ribeiro et al. (2017), os quais relacionaram a prática de redução da variabilidade dos resultados com o momento da vida de algumas companhias e obtiveram que, em estágios do ciclo de vida cujo momento apresenta maior risco no negócio, os gestores tendem a manipular o lucro, minimizando a diferença entre os resultados dos períodos e, assim, passando uma imagem menos arriscada aos investidores.

Assim, por ser uma temática que envolve tanto o lucro das companhias e seu poder informacional quanto o desempenho e as decisões operacionais da organização, a literatura sobre suavização de resultados contábeis encontra uma diversidade de estudos, em que se relaciona, dentre outros, com o risco do negócio (RIBEIRO et al., 2017) e das ações das empresas (FARIA; AMARAL, 2015), com a tempestividade e a relevância da informação contábil (ALTOÉ; RIBEIRO; COLAUTO, 2015; CHEN; WENG; FAN, 2015) e com a governança corporativa (KONRAHT et al., 2016). Além disso, a persistência na prática de

suavização de resultado afeta o nível informacional do lucro e, assim, pode impactar as decisões de preços e de alocação de recursos (KOLOZSVARI; MACEDO, 2016).

Estudos que abordam a suavização de resultados como variável apontam duas principais metodologias para buscar evidências quantitativas de que as empresas manipulam a informação originária de seus resultados com o objetivo de reduzir a variabilidade desses dados e, assim, influenciar na decisão de investidores, principalmente aqueles avessos ao risco. Tais metodologias são os modelos de Eckel (1981) e Leuz, Nanda e Wysocki (2003) (ALMEIDA et al., 2010; KONRAHT et al., 2016; MARTINEZ, 2001; RIBEIRO et al., 2017; ALTOÉ; RIBEIRO; COLAUTO, 2015; KOLOZSVARI; MACEDO, 2016; RAMOS; MARTINEZ, 2009; ALMEIDA et al., 2012).

2.3 Conselho Fiscal e Suavização de Resultados

De acordo com Konraht et al. (2016), a relação teórica que embasa a importância da governança corporativa no ambiente empresarial possui pouca fundamentação científica, acadêmica e empírica, principalmente quando relacionada com a prática de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras. Assim, afirmativas de que a assimilação dos procedimentos de governança por parte das empresas limitaria a prática de gerenciar resultados ainda carecem de estudos (KONRAHT et al., 2016).

Contudo, algumas pesquisas no ambiente nacional e internacional caminham para buscar evidências de que existe uma relação significativa entre a governança corporativa e as práticas de gerenciamento de resultados, tanto positiva, tal como nos estudos de Watts e Zimmerman (1986), de Piccoli et al. (2014) e de Lopes (2008), como negativa, como nas pesquisas de Konraht et al. (2016) e o de Erfurth e Bezerra (2012). A partir daí, foram adotadas diversas *proxys* de governança, tais como a estrutura acionária e a composição do conselho de administração; e de *earnings managements* como os *accruals* discricionários, com o propósito de aprofundar a relação principal e contribuir com o entendimento desse assunto no mercado (PICCOLI et al., 2014).

Destaca-se que, em geral, as pesquisas (MAZZIONI et al., 2015; KONRAHT et al., 2016; PICCOLI et al., 2014; ERFURTH; BEZERRA, 2013) que estudam essas dimensões observam as características da governança corporativa como um todo, ou seja, a totalidade do sistema utilizado pela companhia, algumas vezes medido somente pelo segmento de listagem nos níveis diferenciados de governança corporativa, segundo classificação da bolsa brasileira, ou por características do conselho de administração.

Dada a incipiência de estudos que tratam mais especificamente do conselho fiscal, buscaram-se, primeiramente, trabalhos centrados na análise do conselho de administração e na presença de comitês de assessoramento ao conselho de administração (tidos também como instrumentos de governança corporativa), tal como o comitê de auditoria, associados ao tema gerenciamento de resultados, no sentido de que a existência desses órgãos nas companhias inibiria essa prática (BIAO; DAVIDSON; DADALT, 2003; CUNHA et al., 2014; HOLTZ; SARLO NETO, 2014; RAMOS; MARTINEZ, 2006).

A estrutura do conselho de administração das empresas é analisada na literatura quanto a sua influência na qualidade da informação contábil e na prática de gerenciamento de resultados, uma vez que uma de suas principais funções é a de resguardar o resultado contábil e de liderar o controle interno de uma companhia, monitorando e avaliando a gestão (HOLTZ; SARLO NETO, 2014; MARTINEZ, 2010; MOURA; ALMEIDA; ANDREOLA, 2017).

O conselho fiscal tem sido investigado na literatura contábil, porém com menos frequência comparado ao conselho de administração e ao comitê de auditoria. Tal estrutura societária também faz parte do conjunto de práticas utilizadas pelas empresas para mitigar o

conflito de agência e, conseqüentemente, melhorar a qualidade da informação reportada aos usuários.

Alguns estudos analisam a relação entre o conselho fiscal e a prática de governança corporativa. Peleias et al. (2009) afirmaram que o conselho fiscal não intervém nos negócios das empresas, tampouco em assuntos estratégicos, tendo em vista que suas atribuições estão focadas em fazer recomendações para a melhoria da gestão. Ao estudar o conselho fiscal e o comitê de auditoria, Furuta e Santos (2010) investigaram a formação dos referidos mecanismos de governança sob a perspectiva dos executivos das empresas que operam no Brasil e emitem ADR, e dos analistas de mercados. Os autores ressaltaram a diferença entre estes dois mecanismos de governança ao dispor que o comitê de auditoria exerce funções deliberativas e de cunho administrativo, enquanto o conselho fiscal não se conecta ao processo de tomada de decisão, uma vez que se limita a efetuar recomendações ao conselho de administração. Tinoco et al. (2011) investigaram a opinião dos membros do conselho fiscal das empresas listadas nos níveis 1, 2 e do novo mercado da B3, quanto à adequação das práticas de governança corporativa recomendadas ao citado conselho. Nesse sentido,

O levantamento bibliográfico realizado não revelou pesquisas com abordagem idêntica à tratada por este estudo. No entanto, foi localizada uma pesquisa que tangenciou a análise aqui efetuada. Trapp (2009) analisou a relação entre a existência do conselho fiscal e a qualidade da informação, utilizando como *proxy* para tal o gerenciamento de resultados. Os resultados apontaram que a presença do conselho fiscal das empresas da amostra foi um indicativo para a realidade de menores níveis de gerenciamento, assim como a existência de boas práticas de governança corporativa e de um conselho fiscal com especialista em Ciências Contábeis também demonstraram essa relação.

A hipótese comum aos trabalhos aqui apresentados é a de que esses órgãos, quando instalados, teriam um poder de dificultar as escolhas discricionárias dos gestores, cuja finalidade específica seria a de manipular resultados contábeis de forma proposital e, assim, obter algum benefício, de curto ou longo prazo. Devido às suas funções legais e normativas, os conselhos ou os comitês instalados funcionam na estrutura organizacional das companhias como instrumentos fiscalizadores das práticas dos gestores com o objetivo de proteger os acionistas minoritários.

Contudo, os estudos ainda possuem um foco demasiado no conjunto de instrumentos de governança nas companhias em detrimento de uma análise mais específica de cada mecanismo proposto, assim como o foco dado às métricas de gerenciamento em detrimento às formas mais específicas de medir a manipulação dos dados contábeis durante os exercícios. Dessa forma, a relação estabelecida no presente estudo (suavização de resultados e conselho fiscal) ainda não é amplamente discutida na literatura brasileira, tornando-se relevante visto que tal estrutura é o único órgão representativo dos acionistas e cujas funções estão voltadas para fiscalizar os atos de gestão (TRAPP, 2009).

Diante do exposto, frente à necessidade de investigação da influência dos órgãos que compõem a governança corporativa no mercado brasileiro na prática de manipulação dos resultados contábeis, ressalta-se a relevância do tema ao analisar mais especificamente um organismo de governança corporativa menos explorado pela literatura, o conselho fiscal.

Os procedimentos metodológicos utilizados neste estudo são descritos na seção seguinte.

3 METODOLOGIA

A pesquisa é classificada quanto aos objetivos como explicativa e descritiva, pois, de modo geral, busca identificar fatores que caracterizam o perfil do conselho fiscal das empresas brasileiras listadas e, dessa forma, relacionar a existência desse órgão com a ocorrência de resultados contábeis suavizados. Trata-se ainda de pesquisa documental, uma vez que se fundamenta em materiais que ainda não foram tratados, e quanto à natureza do problema, é quantitativa, pois a pesquisa faz uso de técnicas estatísticas para analisar os dados obtidos.

A população do estudo foi composta pelas 100 maiores companhias de capital aberto por valor de mercado, conforme *ranking* da edição 2017 da Revista Exame Melhores e Maiores. Para a delimitação da amostra, consideraram-se somente as empresas não financeiras, pois foram analisados aspectos econômico-financeiros de inviável comparação com empresas financeiras. Assim, foram excluídas da população as instituições financeiras, fundos e as companhias que compõem grupo econômico. Além disso, algumas empresas não apresentaram informações necessárias para a análise, assim como o formulário de referência, e, por isso, foram excluídas da amostra da pesquisa. No total, foram coletadas informações de 78 companhias abertas, de 3 anos (2014 a 2016), perfazendo 234 observações para a análise, conforme mostra a Tabela 1.

Tabela 1 - Amostra da pesquisa

Composição da amostra	Nº de empresas	Nº de observações
Base inicial (Empresas brasileiras de capital aberto)	100	300
(-) Instituições financeiras e fundos	17	51
=Amostra Parcial	83	249
(-) Empresas que não apresentaram FR	4	12
(-) Empresas que não apresentaram todos os dados	1	3
=Amostra Final	78	234

Fonte: Elaborada pela autora.

Como fonte de coleta de dados, foram utilizados os formulários de referências e as demonstrações contábeis divulgadas pelas companhias.

A métrica de suavização de resultados utilizada na pesquisa foi a desenvolvida por Eckel (1981). Tal metodologia, utilizada nos estudos de Almeida et al, (2010), Altoé, Ribeiro e Colauto (2015) e Konraht et al. (2016), possui a finalidade de identificar a prática de *income smoothing* nas empresas por meio da análise da variação ocorrida durante um período para o lucro líquido e para as vendas. De acordo com Almeida et al. (2012), a suavização de resultados sugere que as receitas e os custos crescem ou diminuem de forma linear ao longo do tempo. Destaca-se que essa métrica não tem como finalidade mensurar o grau de suavização.

Eckel (1981) baseou a fórmula na variação do lucro líquido pelas vendas de um mesmo período, assumindo premissas de que o lucro pode acompanhar linearmente as vendas, os custos variáveis são estáveis, os custos fixos aumentam ou se mantêm constantes e as vendas brutas não podem ser suavizadas (ALTOÉ; RIBEIRO; COLAUTO, 2015). Assim, determinou-se que, para resultados menores que o valor 1 (um), define-se a empresa como alisadora; para resultados maiores que o valor 1 (um), empresas são tidas como não alisadoras; e para resultados entre 0,9 e 1,1 tem-se uma área indefinida denominada de área cinzenta.

As categorias do conselho fiscal foram baseadas na classificação de Baioco e Almeida (2017). Desse modo, a forma de atuação do referido órgão societário foi estabelecida da seguinte maneira: atribuído 0 a empresas que não possuíam conselho fiscal; 1 caso o conselho fiscal fosse constituído por solicitação dos acionistas da companhia, ou seja, com funcionamento não permanente; 2 para conselhos cujo funcionamento é permanente; 3 e 4 para identificar conselhos fiscais na modalidade turbinado, ou seja, organismos cujas atribuições do comitê de auditoria foram legalmente incorporadas em seu funcionamento. Esses últimos formatos também podem assumir caráter de temporário (3) e de permanente (4).

Para alcance do objetivo geral, utilizou-se a técnica de análise de dados de regressão linear, cujas variáveis são o conselho fiscal (variável independente) e a métrica de suavização de resultados (variável dependente). Além disso, foram consideradas outras variáveis (variáveis de controle), conforme dispostas no Quadro 1.

Quadro 1 - Operacionalização das variáveis

Variável	Descrição	Fonte teórica
Suavização de resultados (SUAVIZ)	IECKEL = CV%LL / CV% VENDAS	Eckel (1981)
Tipo de Conselho Fiscal (Tip_CF)	0 Não tem CF; 1 CF Temporário; 2 CF Permanente; 3 CF Turbinado Temporário; e 4 CF Turbinado Permanente	Baioco e Almeida (2017)
Tamanho da empresa (TAM)	Logaritmo do Ativo Total	Trapp (2009)
Endividamento (END)	Dívida total / Ativo total	Trapp (2009)
Nível de Governança Corporativa (NDGC)	0 Não está em Nível diferenciado; 1 Bovespa Mais; 2 Nível 2; 3 Nível 3; e 4 Novo Mercado	Moura e Beuren (2011); Erfurth e Bezerra (2013); Piccoli et al. (2014)
Tamanho Conselho Fiscal	Quantidade de membros efetivos	Trapp (2009); Silva (2017)

Fonte: Elaborado pela autora.

Foram analisados e atendidos os pressupostos da regressão linear: análise da multicolinearidade, ausência de autocorrelação serial, normalidade dos resíduos e homoscedasticidade (CUNHA; COELHO, 2007).

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Considerando a série temporal (2014 a 2016) selecionada para as empresas da amostra, observou-se que 21 empresas (26,9%) não apresentaram conselho fiscal em nenhum dos anos estudados; 23 empresas (29,5%) apresentaram conselho fiscal instalado em todos os anos analisados, de forma temporária; 29 (37,2%) apresentaram conselho fiscal instalado e permanente em todos os anos analisados; e 5 (6,4%) mudaram a estrutura do conselho fiscal no decorrer dos anos selecionados no estudo.

Em relação às 234 observações da amostra, foi identificada a presença do conselho fiscal em 162 observações. Além disso, vale salientar que das observações analisadas, 192 estão nas empresas listadas nos segmentos diferenciados de governança corporativa, conforme mostra a Tabela 2.

Tabela 2 – Tabela cruzada Conselho Fiscal (CF) e Nível Diferenciado de Governança Corporativa (NDGC)

Conselho Fiscal		NDGC				Total
		Tradicional	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	
Sem CF	Nº de observações	17	3	7	45	72
	Frequência (%)	23,6%	4,2%	9,7%	62,5%	100,0%

CF Temporário	Nº de observações	16	3	2	49	70
	Frequência (%)	22,9%	4,3%	2,9%	70,0%	100,0%
CF Permanente	Nº de observações	6	24	12	44	86
	Frequência (%)	7,0%	27,9%	14,0%	51,2%	100,0%
CF Turbinado Temporário	Nº de observações	0	0	0	3	3
	Frequência (%)	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	100,0%
CF Turbinado Permanente	Nº de observações	3	0	0	0	3
	Frequência (%)	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
Total	Nº de observações	42	30	21	141	234
	Frequência (%)	17,9%	12,8%	9,0%	60,3%	100,0%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Nota-se, a partir da Tabela 2, que a maioria das observações da amostra da pesquisa referem-se às empresas pertencentes ao nível diferenciado Novo Mercado (60,3%), das quais 70% possuem Conselho Fiscal Temporário. Enquanto isso, as demais são dispostas de acordo com a seguinte proporção: 17,9% estão no Mercado Tradicional; 12,8% no Nível 1; e 9% no Nível 2. Nota-se que, na amostra não foram encontradas empresas que representassem o nível Bovespa Mais.

Quanto à forma de funcionamento do conselho fiscal nessas companhias, verifica-se que em 72 observações (cerca de 31%), as empresas não apresentaram conselho fiscal para determinado ano. Enquanto isso, destaca-se que a maioria das empresas apresentaram Conselho Fiscal Permanente, representando 86 observações, ou seja, aproximadamente 37% da amostra. Observa-se ainda que 6 (2,6%) assumiram funções do comitê de auditoria para o exercício, sendo denominados, nesse caso, de conselho fiscal turbinado.

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva para as demais variáveis consideradas no estudo.

Tabela 3 - Estatística descritiva

	Membros efetivos	Membros suplentes	Membros Total	Suavização de resultados	Tamanho	Endividamento
Nº de observações	234	234	234	234	234	234
Média	2,568	2,543	5,11	-94,4	7,074706	31,46
Desvio padrão	1,9864	1,9676	3,913	1515,42	0,5510679	17,5
Coefficiente de variação	77	77	77	-1605	8	56
Mínimo	0	0	0	-23106,5	5,8569	0
Máximo	7	6	10	1505,24	8,9543	84,31

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva das variáveis numéricas utilizadas no estudo. Desse modo, obteve-se que a média da quantidade de membros efetivos do conselho fiscal foi de 2,5 conselheiros. Contudo, ao analisar somente empresas que possuíam esse órgão em funcionamento para determinado exercício, obteve-se que a média foi de 3 (três)

membros. A legislação societária (Lei 6.404/76) determina a quantidade de conselheiros entre 3 (três) e 5 (cinco) membros efetivos e em igual número para os suplentes. Desse modo, observou-se que a maioria das empresas da amostra segue o estabelecido em lei.

Nota-se também, que a média dos valores obtidos pela métrica de suavização de resultados, conforme modelo de Eckel (1981), foi de -94,4. Porém, o desvio padrão desta variável evidencia uma alta dispersão dos dados. A partir da Tabela 3, foi identificada a existência da prática de suavização de resultados em 137 observações. Verifica-se ainda que 94 não indicam suavização; e 3 encontram-se no intervalo cinzento da análise.

A fim de verificar a existência de correlação entre as variáveis do estudo, a Tabela 4 apresenta o resultado da matriz de correlação.

Tabela 4 – Matriz de Correlação

	Suaviz	Sem CF	CFT	CFP	CFTT	CFTP	Membros Efetivos CF	TAM	END
Suaviz	1								
Sem CF	0,027	1,000							
CF Temporário	-0,019	-0,436**	1,000						
CF Permanente	-0,017	-0,508**	-0,498**	1,000					
CF Turbina do Temporário	0,031	-0,076	-0,074	-0,087	1,000				
CF Turbina do Permanente	0,007	-0,076	-0,074	-0,087	-0,013	1,000			
Membros Efetivos CF	-0,036	-0,817**	0,181**	0,605**	0,011	0,011	1,000		
TAM	-0,010	-0,442**	-0,163*	0,519**	0,082	0,172**	0,444**	1,000	
END	-0,017	-0,236**	0,103	0,144*	0,099	0,168**	0,212**	0,362**	1,000
NDGC_N1	-0,009	-0,173**	-0,167*	0,344**	-0,044	-0,044	0,296**	0,329**	-0,055
NDGC_N2	-0,042	0,017	-0,140*	0,133*	-0,036	-0,036	0,097	0,028	0,116
NDGC_NM	0,117	0,031	0,130*	-0,142*	0,093	-0,140*	-0,189**	-0,193**	-0,013

*Significante a 5%; **Significante a 1%

Fonte: Resultados da pesquisa (2018).

Por meio da Tabela 4, é possível observar que a suavização dos resultados não se mostrou relacionada com as demais variáveis do estudo. Enquanto isso, o ‘Tipo de Conselho’ possui relação moderada com o ‘Tamanho’ e relação forte com os ‘Membros efetivos’, além de relação fraca com o ‘Endividamento’ e ser participante do Nível 1.

Assim, a partir da análise de correlação, não se identifica correlação entre a suavização dos resultados com as variáveis consideradas na matriz, o que diverge da literatura pesquisada

(BAIOCO; ALMEIDA, 2017; SILVA, 2017; TRAPP, 2009), em que apontam para relação entre estas variáveis.

A Tabela 5 apresenta o resultado da regressão simples utilizada para testar o nível de relacionamento entre a prática de suavização de resultados (conforme métrica de Eckel, 1981) e as variáveis ‘Tipo de conselho’, ‘Membros efetivos’, ‘Nível diferenciado de governança corporativa’, ‘Endividamento’ e ‘Tamanho’.

Tabela 5 - Regressão entre métrica de suavização de resultados e variáveis independentes

Variáveis	Coefficiente	Sig.
Constante	-3268,664	0,070
Sem CF	2301,418	0,000*
CF Temporário	758,959	0,009*
CF Turbinado Temporário	847,447	0,337
CF Turbinado Permanente	641,944	0,497
Quantidade de Membros no Conselho Fiscal	473,660	0,000*
Tamanho	155,217	0,518
Endividamento	-4,593	0,468
NDGC - Nível 1	40,799	0,917
NDGC - Nível 2	49,953	0,905
NDGC - Novo Mercado	66,677	0,808
Teste F	2,338	
	Sig = 0,012*	
R	30,80%	
R Quadrado	9,50%	

*Significante a 5%

Fonte: Resultados da pesquisa (2018)

Com o resultado da regressão obteve-se que as variáveis independentes ‘Tipo de Conselho’ e ‘Membros efetivos’ são significantes para a variável dependente prática de suavização de resultados contábeis. Especificamente, empresas sem conselho fiscal ou com conselho fiscal temporário influenciam na suavização dos resultados, além disso, a quantidade de membros efetivos no conselho fiscal também mostrou influenciar na variável dependente, suavização de resultados.

Vale salientar que, conforme a estatística F, o modelo de regressão se mostrou significativo, admitindo-se, portanto, que este é válido e pode culminar em inferências acerca da influência das variáveis independentes na variável dependente.

Apesar da literatura acerca do tema não apresentar muitos estudos cuja investigação tenha uma abrangência que contemple esse relacionamento específico entre suavização de resultados e conselho fiscal, pesquisas que buscaram estudar o efeito das diferentes estruturas do conselho fiscal nas empresas brasileiras encontraram que o caráter permanente deste órgão é um fator relevante para as questões de gestão (BAIOCO; ALMEIDA, 2016; SILVA, 2017; TRAPP, 2009). A literatura aqui pesquisada, portanto, difere do que foi encontrado no âmbito da presente pesquisa, uma vez que a característica de conselho fiscal permanente não foi considerada significativa no modelo; ao contrário, a variável que mostrou significância quanto à influência na suavização dos resultados foi a ausência de conselho fiscal ou quando este é temporário.

Observou-se ainda que o resultado corrobora em parte os achados de Trapp (2009), uma vez que a autora constatou que a existência de conselho fiscal está relacionada a menores níveis de gerenciamento de resultados. Portanto, a ausência do conselho fiscal na empresa indicaria maiores indicadores da prática de suavização, fortalecendo, assim, a definição deste organismo como um instrumento de governança corporativa.

Para a variável ‘Nível diferenciado de governança corporativa’, a prática de alisamento não se mostrou significativa, indicando que a presença ou não em segmentos diferenciados de governança corporativa não exerce influência sobre as práticas de suavização de resultados. Tal achado corrobora as conclusões de Erfurth e Bezerra (2013) e de Konraht et al. (2016), pois não encontraram evidência significativa que comprovasse essa relação. Não obstante, Trapp (2009), Piccoli et al (2014), Lira e Moreira (2011) e Watts e Zimmerman (1986) evidenciaram que empresas não pertencentes aos maiores níveis de governança corporativa recorrem com maior frequência ao gerenciamento de resultados.

Adicionalmente, não foram encontradas evidências empíricas similares em outros estudos para o quantitativo de membros eleitos. Contudo, Silva (2017) sinalizou relação entre a quantidade de conselheiros independentes, o monitoramento e a constituição de um conselho fiscal permanente, ou seja, quanto mais conselheiros independentes, menor é a possibilidade dessa ferramenta funcionar de forma permanente.

Para a amostra em estudo, a relação com as variáveis de controle utilizadas não apresentou significância estatística. No entanto, as conclusões de Silva (2017) apresentam que empresas que constituem o conselho fiscal em caráter permanente têm maior tamanho quando comparadas às empresas nas quais o conselho fiscal não está instalado. Além disso, com o órgão de funcionamento permanente, as companhias apresentaram menor nível de endividamento quando relacionadas com a situação de instalação temporária e com a de não instalação.

Por último, pelos resultados encontrados, foi possível evidenciar que a prática de suavizar resultados nas empresas brasileiras pode ser influenciada pela característica do órgão de fiscalização da gestão criado pela Lei 6.404/76, o conselho fiscal. De forma geral, a análise dos resultados dessas variáveis é coerente com o entendimento de que o conselho fiscal é um importante mecanismo de governança corporativa no Brasil.

Nesse sentido, a análise, cuja relação é de caráter singular, demonstrou que algumas características do conselho fiscal influenciam na prática do gerenciamento denominado suavização de resultados, tais como a existência do conselho e a quantidade de membros efetivos, ao passo que as demais variáveis do estudo não se mostraram determinantes na prática de suavização de resultados.

5 CONCLUSÃO

O conselho fiscal se trata de uma estrutura legítima do mercado brasileiro, sendo instituído com a finalidade de garantir aos proprietários que a missão da empresa será cumprida em detrimento dos ganhos pessoais dos gestores (IBGC, 2009). Dessa forma, tal órgão mostra-se relevante na estrutura corporativa atual. Nesse contexto, o estudo teve como objetivo principal analisar a relação entre o conselho fiscal e a suavização de resultados contábeis nas maiores empresas brasileiras de capital aberto por valor de mercado, conforme ranking da Revista Exame Melhores e Maiores, edição 2017.

Para identificar a presença de práticas de suavização de resultados nas empresas foi utilizado o modelo de Eckel (1981). As variáveis independentes para a análise da relação entre a suavização de resultados e o conselho fiscal foram: tipo de conselho, quantidade de membros efetivos e suplentes e níveis diferenciados de governança corporativa. Dessa forma, após a análise estatística dos dados da amostra, observou-se que o tipo de conselho, ou seja, a forma com que esse órgão funciona dentro de uma empresa, é significativa para a presença da suavização de resultados.

Quanto ao objetivo geral, a pesquisa constatou, portanto, que a forma como o conselho fiscal funciona na estrutura organizacional da empresa influencia positivamente a suavização de resultados, ou seja, quanto mais estruturado tal órgão apresenta-se, mais difícil identificar a prática de suavização de resultados.

Ressalta-se que a literatura nacional sobre conselho fiscal é limitada, principalmente quanto à relação com o alisamento de resultados contábeis. Contudo, os achados desta pesquisa corroboram as evidências do trabalho de Trapp (2009), pois ambos os estudos concluem que, se existe conselho fiscal, haverá uma tendência menor para o gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras.

Quanto ao primeiro objetivo específico – identificar as características do conselho fiscal nas empresas –, pode-se evidenciar, por meio de estatística descritiva, que a maioria das observações (162) estrutura o conselho fiscal para o referido exercício, sendo que destes, 72 em caráter temporário e 90 em caráter permanente. As demais não apresentaram conselho fiscal instalado para os exercícios analisados.

Para o segundo objetivo específico – avaliar a suavização de resultados contábeis nessas empresas –, foi possível identificar que 137 observações assumiram valores menores que 0,9, que, de acordo com a literatura acerca da métrica de suavização de resultados de Eckel (1981), indicam empresas alisadoras. Para valores maiores que 1,1 foram encontradas 94 observações, o que indica empresas que não alisam seus resultados. Para os valores que compõem o intervalo de 0,9 e 1,1, denominados de área cinzenta, foram encontradas apenas 3 observações. Para estas empresas, tal número não se torna indicador da prática de suavização de resultados, pois pode induzir a interpretações errôneas.

Vale ressaltar como limitação da pesquisa a amostra, pois concentrou um número reduzido de empresas frente ao universo de companhias listadas na B3. Além disso, destaca-se a pouca expressividade da literatura especificamente sobre a relação entre a prática da suavização de resultados contábeis e a presença do conselho fiscal como mecanismo de governança corporativa nas empresas brasileiras.

As sugestões para pesquisas posteriores concentram-se no fato de que a amostra poderia alcançar um número maior de empresas, assim como um intervalo de tempo maior. Outro aspecto relevante seria a análise quanto ao setor econômico das empresas, uma vez que características da área de atuação da companhia podem influenciar as decisões tomadas. Além disso, pode-se utilizar métricas específicas para identificar o nível de suavização de resultados como, por exemplo, a métrica proposta por Leuz, Nanda e Wysocki (2003).

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, J. E. F.; SARLO NETO, A.; BASTIANELLO, R. F.; MONEQUE, E. Z. Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM & FBOVESPA. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 23, n. 58, p. 65-75, jan./abr., 2012.
- ALTOÉ, S. M. L.; RIBEIRO, F.; COLAUTO, R. D. Tempestividade da informação contábil e prática da suavização de resultados no mercado de capitais brasileiro. **Revista Mineira de Contabilidade**, Belo Horizonte, v. 16, n. 3, p. 17–25, set./dez., 2015.
- BAIOCO, V. G.; ALMEIDA, J. E. F. Effects of the audit committee and the fiscal council on earnings quality in Brazil. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 28, n. 74. p. 229–248, mai./ago., 2017.

- BERGAMINI JÚNIOR, S. Controles Internos como um Instrumento de Governança Corporativa. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p. 149–187, dez., 2005.
- BERTOLIN, R. V.; SANTOS, A. C.; LIMA, J. B.; BRAGA, M. J. Assimetria de Informação e Confiança em Interações Cooperativas. **RAC**, Curitiba, v. 12, n. 1, p. 59-81, 2008.
- BRASIL. Lei das Sociedades por Ações. Lei n. 6.404, de 15 de dez. de 1976. Dispõe sobre a Sociedade por Ações, Brasília, DF, dez. 1976.
- BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, p. 237-333, Apr., 2001.
- CHEN, C.; WENG, P.; FAN, H. Institutional Ownership, Income Smoothing and the Value-relevance of Accounting Numbers. **Management Review**, v. 35, p. 109–134, July, 2016.
- COELHO, A. C.; CUNHA, J. V. A. Regressão linear múltipla. In: CORRAR, L.J.; PAULO, E.; FILHO, J. M. D. (Coord.) **Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2007. p. 131-231.
- CPC, COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 00 - Pronunciamento Conceitual Básico - Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis**. 2011. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/147_CPC00_R1.pdf>. Acesso em: 28 nov. 2017.
- CUNHA, P. R.; HILLESHEIM, T.; FAVERI, D. B.; RODRIGUES JÚNIOR, M. M. Características do Comitê de Auditoria e o gerenciamento de resultados: um estudo nas empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 22, p. 15-25, nov., 2014.
- CUNHA, P.; PICCOLI, M. Influência do board interlocking no gerenciamento de resultados. **Revista de Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 28, n. 74, p. 179-196, 2017.
- ECKEL, N. The income smoothing hypothesis revisited. **Abacus**, v. 17, n. 1, p. 28-40, June, 1981.
- ERFURTH, A. E.; BEZERRA, F. A. Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, São Leopoldo, v. 10, n. 1, p. 32-42, jan./mar., 2013.
- ESCUDE, S. A. L.; MIASHIRO, C. M. O conselho fiscal como instrumento de proteção e geração de valor aos acionistas minoritários uma ótica da governança corporativa. **Gesta - Revista Eletrônica de Gestão de Negócios**, Santos, v. 2, n. 2, p. 1–21, abr./jun., 2006.
- ESCUDE, S. A. L.; TINOCO, J. E. P. O conselho fiscal e a governança corporativa: transparência e gestão de conflitos. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 8., 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2008.
- FARIA, B. R.; AMARAL, H. F. O Gerenciamento de Resultado através do Income Smoothing e a Relação com o Risco das Ações: Estudo Empírico com Empresas do Ibovespa. **Revista Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v. 7, n. 1, p. 25–42, jan./abr., 2015.
- FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia; SILVA, Fabiana Lopes da; CHAN, Betty Lilian. **Análise de dados – Modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- FURUTA, F.; SANTOS, A. Comitê de Auditoria versus Conselho Fiscal Adaptado: a visão dos analistas de mercado e dos executivos das empresas que possuem ADRs. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 21, n. 53, p. 1–23, mai./ago., 2010.

- HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. **American Accounting Association**, v. 13, n. 4, p. 365-383, Dec., 1999.
- HOLTZ, L.; SARLO NETO, A. Effects of Board of Directors' Characteristics on the Quality of Accounting Information in Brazil. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 25, n. 66, p. 255-266, 2014.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Guia de orientação para o conselho fiscal**; coordenação: Roberto Lamb e João Verner Juenemann. 2. ed. São Paulo: IBGC, 2007.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, July, 1976.
- KOLOZSVARI, A. C.; MACEDO, M. A. S. Análise da Influência da Presença da Suavização de Resultados sobre a Persistência dos Lucros no Mercado Brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 27, n. 72, p. 306-319, mar., 2016.
- KONRAHT, J. M.; SOUTES, D. O.; ALENCAR, R. C. A relação entre a Governança Corporativa e o alisamento de resultados em empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v. 8, n.1, p. 47-62, jan./abr. 2016.
- LAMEIRA, W. D. J.; NESS JÚNIOR, W. L. N.; MACEDO-SOARES, T. D. L. V. A. Governança corporativa: impactos no valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração da USP**, São Paulo, v. 42, n. 1, p. 64-73, jan./mar., 2007.
- LEUZ, C.; NANDA, D.; WYSOCKI, P. D. Earnings management and investor protection: An international comparison. **Journal of Financial Economics**, v. 69, n. 3, p. 505-527, Mar., 2003.
- LOPES, Alexandro Broedel; MARTINS, Eliseu. **Teoria da Contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.
- MARTINEZ, A. L. Quando o Conselho de Administração e a Auditoria evitam o Gerenciamento de Resultados? Evidências Empíricas para empresas brasileiras. **RIC - Revista de Informação Contábil**, Recife, v. 4, n. 1, p. 76-93, jan./mar., 2010.
- MARTINEZ, Antônio Lopo. **“Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001, nº f. 167. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- MARTINEZ, A L. Minimizando a variabilidade dos resultados contábeis: estudo empírico do income smoothing no Brasil. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 2, n. 1, p. 09-25, jan./abr. 2006.
- MAZZIONI, S.; PRIGOL, V.; MOURA, G. D.; KLANN, R. C. Influência da Governança Corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 12, n. 27, p. 61-86, set./dez., 2015.
- MOURA, G. D., ALMEIDA, I. X.; VECCHIA, L. A. D.; MAZZIONI, S. Influência da Independência do Conselho de Administração no Gerenciamento de Resultados. **Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 20, n. 3, p. 370-391, set./dez., 2017.
- MOURA, G. D.; BEUREN, I. M. Conselho de administração das empresas de governança corporativa listadas na BM&FBovespa: análise à luz da entropia da informação da atuação

independente. **Revista de Ciência em Administração**, Santa Catarina, v. 13, n. 29, p. 11-37, jan./abr., 2011.

PELEIAS, I. R.; SEGRETI, J. B.; COSTA, C. A. Comitê de auditoria ou órgãos equivalentes no contexto da Lei Sarbanes-Oxley: estudo da percepção dos gestores de empresas brasileiras emitentes de American Depositary Receipts – ADRs. **Revista Contabilidade Vista e Revista**, Belo Horizonte, v. 20, n. 1, p. 41-65, jan./mar., 2009.

PICCOLI, P. G. R.; SOUZA, A.; SILVA, W. V. As práticas de governança corporativa diminuem o gerenciamento de resultados? Evidências a partir da aversão na divulgação de prejuízos e de queda nos lucros. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 10, n. 41, p. 141–162, jan./abr., 2014.

POURALI, M. R.; DADASHI, N. The Relationship between Corporate Governance Mechanisms and Profit Smoothing. **Tehnički vjesnik** v. 21, n. 3, P. 617-621, 2014.

RAMOS, G. M.; MARTINEZ, A. L. Governança Corporativa e Gerenciamento de Resultados Contábeis. In: ENCONTRO DA ANPAD, 30, 2006, Salvador. **Anais...** Salvador, 2006.

RIBEIRO, F.; CARNEIRO, L. M.; SCHERER, L. M. Ciclo de vida das organizações e práticas de suavização de resultados: evidências no mercado de capitais brasileiro. In: CONGRESSO ANPCONT, 11., 2017, Belo Horizonte. **Anais...** Belo Horizonte, 2017.

SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. **Accounting horizons**, v. 3, n. 4, p. 91-102, 1989.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **The journal of finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SILVA, José Anchieta da. **Conselho Fiscal nas sociedades anônimas brasileiras**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000.

SILVA, Laysiane Souza. **Uma análise sobre o Conselho Fiscal: Ativismo e monitoramento nas empresas de capital aberto no Brasil**. 2017, n° f. 74. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, 2017.

SILVA, A.; PLETSCHE, C. S.; VARGAS, A. J.; FASOLIN, L. B.; KLANN, R. C. Influência da Auditoria sobre o gerenciamento de resultado. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, Rio de Janeiro, v. 19, n. 3, p. 59-69, set./dez., 2014.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa, Desempenho e Valor da Empresa no Brasil**. 2002, n° f. 152. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

SILVEIRA, A.; BARROS, L.; FAMÁ, R. Atributos corporativos, qualidade da governança corporativa e valor das companhias abertas no Brasil. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 4, n. 1, p. 1–30, 2004.

SILVEIRA, A. D. M.; BARROS, L. A. B.C.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e desempenho financeiro nas companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, v. 43, n. 3, p. 50–64, jul./set., 2003.

SUNDER, Shyam. **Teoria da Contabilidade e do Controle**. São Paulo: Atlas, 2014.

TINOCO, J. E. P.; ESCUDER, S. A. L.; YOSHITAKE, M. O Conselho Fiscal e a Governança Corporativa: Transparência e gestão de conflitos. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 8, n. 16, p. 175-202, jul./dez., 2011.

TRAPP, Adriana Cristina Garcia. **A Relação do Conselho Fiscal como Componente de Controle no Gerenciamento de Resultados Contábeis**. 2009, nº f. 141. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

VIEIRA, K. M.; VELASQUEZ, M. D.; LOSEKANN, V. L.; CERETTA, P. S. A Influência Da Governança Corporativa no Desempenho e na Estrutura de Capital das Empresas Listadas na Bovespa. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 7. n. 1, p. 49–67, jan./mar., 2011.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.

XIE, B.; DAVIDSON, W. N.; DADALT, P. J. Earnings Management and Corporate Governance: The Roles of the Board and the Audit Committee. **Journal of Corporate Finance**, v. 9, n. 3, p. 295-316, July, 2001.