

O CONSELHO FISCAL E A SUAUIZACÃO DE RESULTADOS CONTÁBEIS NAS MAIORES EMPRESAS LISTADAS NA B3

Beatriz Pereira de Carvalho

Universidade Federal do Ceará

Márcia Martins Mendes De Luca

Universidade Federal do Ceará

Vanessa Ingrid da Costa Cardoso

Universidade Federal do Ceará

Alessandra Carvalho de Vasconcelos

Universidade Federal do Ceará

RESUMO

A ocorrência do conflito de agência e da assimetria informacional entre investidores e gestores foi determinante para a criação de mecanismos de controle que visam harmonizar a relação entre o principal e o agente, destacando-se, entre eles, o conselho fiscal. Nesse contexto, o estudo tem por objetivo 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 publicação Exame Melhores e Maiores, edição de 2017. A pesquisa reúne dados de 78 empresas, coletados na base Economática® e no Formulário 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 (1981). Foram encontradas evidências de que a suavização de resultados está significativamente correlacionada com a existência do conselho fiscal e com o número de membros titulares no referido órgão de governança corporativa. Os resultados da regressão evidenciaram que a suavização de resultados contábeis nas companhias está positivamente relacionada com a ausência do conselho fiscal na sua organização societária, bem como com o conselho fiscal temporário e com o número de membros nesse colegiado. Conclui-se que a presença do conselho fiscal na estrutura organizacional da empresa influencia a suavização de resultados, sugerindo que quanto mais estruturado for esse órgão, mais improvável será 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 é essencialmente arremetido à gerência e ao controle da empresa. O conceito de controle vigente no contexto corporativo contempla a busca pelo equilíbrio de interesses na 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 na companhia, compreendendo ainda seus princípios e seus organismos, surgiu devido à necessidade dos agentes envolvidos de obter mais informações da gestão, para que as decisões tomadas pela administração levem em conta tanto os interesses do principal como os do agente (JENSEN; MECKLING, 1976; SHLEIFER; VISHNY, 1997; SILVEIRA, 2002).

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015), a governança corporativa representa um sistema que monitora, dirige e incentiva a empresa, já que envolve as partes interessadas, sejam elas internas ou externas. Desse modo, no universo corporativo, a governança é utilizada pelos investidores na empresa como um mecanismo capaz de diminuir a assimetria informacional e, conseqüentemente, o conflito de agência (LOPES; MARTINS, 2005).

No Brasil, os principais órgãos relacionados à governança corporativa são o conselho de administração, a auditoria independente e o conselho fiscal (SILVEIRA, 2002). O conselho de administração é o principal desses três organismos de controle interno da companhia, já que seus componentes monitoram a gestão e analisam suas decisões no contexto dos interesses corporativos. Já a auditoria independente verifica as demonstrações e atesta para os acionistas e demais agentes interessados a veracidade das informações produzidas (IBGC, 2015).

O conselho fiscal é previsto na Lei nº 6.404/1976, devendo ser constituído por membros não ligados à administração. Um dos principais objetivos desse órgão consiste em fiscalizar a ação dos administradores da empresa e analisar as suas demonstrações contábeis 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 da empresa. Dentre as relações possíveis, pode-se estudar a influência do conselho fiscal na prática de gerenciamento de resultados, já que uma das ações desse colegiado consiste em proteger os acionistas, principalmente os minoritários, dos julgamentos que os gestores podem fazer baseados em intenções pessoais (SILVA, 2000; TRAPP, 2009).

Segundo Cunha e Piccoli (2017), as decisões dos gestores refletem-se na qualidade do resultado da empresa a partir de práticas discricionárias, em que a gestão toma decisões para maximizar o resultado, não necessariamente representando a realidade deste para os demais usuários. Tem-se, assim, que a informação contábil sofre influência de diversos aspectos, como, por exemplo, 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) destaca três formas de gerenciamento de resultados contábeis que podem ser realizadas pelos gestores na preparação das demonstrações, com a finalidade de evitar a divulgação de perdas, sustentar desempenho recente e reduzir a variabilidade dos resultados. Observe-se que tais procedimentos contábeis são realizados de forma legal, não se caracterizando como operações fraudulentas. Para os fins deste estudo, analisa-se uma das modalidades de gerenciamento – a suavização de resultados (*income smoothing*) –, cujo objetivo consiste em amenizar a variabilidade do lucro da empresa. Trapp (2009) ensina que a presença do conselho fiscal na empresa teria um impacto positivo quando relacionado às práticas de gerenciamento de resultados contábeis por parte dos gestores. E, mais especificamente, alguns estudos afirmam que o citado mecanismo de governança pode intervir na relação com as práticas de suavização de resultados (POURALI; DADASHI, 2014; TRAPP, 2009).

Nesse contexto, ratifica-se que a congruência das escolhas dos gestores com o conselho fiscal pode, de alguma forma, implicar a qualidade da informação destinada aos usuários. Assim, considerando-se que a presença de um agente como o conselho fiscal constitui um indicativo de boa prática de governança corporativa, e que é relevante para que a qualidade da informação seja preservada nas demonstrações contábeis, o estudo se propõe 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 por objetivo 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 de acordo com o *ranking* da publicação Exame Melhores e Maiores, edição 2017. Além disso, foram delineados os seguintes objetivos específicos: i) identificar as características do conselho fiscal nas empresas da amostra; e ii) avaliar a suavização de resultados contábeis nas empresas da amostra.

Para tanto, realizou-se uma pesquisa quantitativa, a partir dos dados das empresas referentes aos exercícios de 2014, 2015 e 2016 contidos no Formulário de Referência disponibilizado no sítio eletrônico da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) e na base de dados Economática®. Com esses dados, aplicou-se uma regressão linear múltipla, adotando-se como variável dependente a métrica de suavização de resultados, de acordo com Eckel (1981), e como variáveis independentes o formato de cada conselho fiscal (permanente, temporário ou não instalado), a composição de cada conselho fiscal, o tamanho de cada empresa, o endividamento de cada empresa e o segmento de governança corporativa em que cada empresa é listada.

Este estudo se justifica pelo fato de que o mecanismo de governança corporativa aqui abordado – o conselho fiscal – ainda não é amplamente explorado pela literatura, e também porque poucas obras investigam os impactos da instalação temporária ou da existência permanente desse colegiado sobre a qualidade da informação contábil e, consequentemente, sobre os julgamentos intencionais dos gestores (*earnings management*), principalmente quando se trata de suavização de resultados contábeis (BAIOCO; ALMEIDA, 2017; SILVA, 2017; TRAPP, 2009). 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 dos aspectos inerentes aos benefícios provenientes de sua composição.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Conselho fiscal

A governança corporativa surgiu 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 as atitudes 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, que, segundo Jensen e Meckling (1976), manifesta, dentre outras, a finalidade de proteger acionistas minoritários, investidores e potenciais investidores das ações dos administradores. A ocorrência do conflito de agência e da assimetria informacional entre investidores (principal) e gestores (agente) foi primordial 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 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, por exemplo, o monitoramento da diretoria, quanto um caráter externo, como as regulamentações do mercado mobiliário. Para o cenário brasileiro, o 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 um instrumento interno de controle da gestão, o conselho fiscal – foco deste estudo – tem sua constituição determinada, no Brasil, pela Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações). A referida lei estabelece que, por meio do estatuto social de cada companhia, seja criado um organismo societário, denominado conselho fiscal. Segundo Furuta e Santos (2010), o conselho fiscal é um órgão de fiscalização da própria gestão organizacional (conselho de administração e diretoria executiva), que deve estar previsto no estatuto da empresa e ser eleito pela assembleia-geral. Trata-se, portanto, de instrumento de governança de existência obrigatória, podendo ser permanente, ou, segundo o art. 161 da Lei nº 6.404/1976, ser instalado sempre que solicitado pelos acionistas.

O conselho fiscal pode, portanto, funcionar de forma permanente, e tem por atribuição fiscalizar os atos da gestão, opinar acerca de determinados fatores administrativos e posicionar os acionistas (TRAPP, 2009). Silva e Leal (2005) acrescentam que o conselho fiscal permanente é mais eficaz ao monitorar e disciplinar a gestão da empresa, do que o conselho instalado somente a pedido dos acionistas. Logo, um conselho fiscal instalado independentemente 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). Segundo os autores, há, ainda, os conselhos fiscais turbinados, ou seja, quando esse órgão incorpora legalmente as atribuições inerentes ao comitê de auditoria, porém preservando a condição de independência dos membros. Esse formato é uma adaptação do

órgão para atender às exigências da Securities and Exchange Commission (SEC) em empresas que participam do mercado norte-americano (BAIOCO; ALMEIDA, 2017; FURUTA; SANTOS, 2010).

De acordo com a Lei nº 6.404/1976, o conselho fiscal deve ser constituído de 3, 4 ou 5 membros, que podem ser acionistas da firma. Vale ressaltar que, na eleição dos membros desse colegiado, a lei procura preservar a independência do referido órgão em relação à administração e à diretoria da empresa, porquanto o dispositivo legal estabelece requisitos e impedimentos para a eleição dos membros, tais como ser integrante da administração e, até mesmo, empregado da empresa ou de empresa controlada ou de grupo econômico ao qual a companhia seja vinculada (BRASIL, 1976).

O conselho fiscal tem as suas competências definidas no art. 163 da Lei nº 6.404/1976, 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 opinião sobre elas. Para isso, de acordo com Escuder e Tinoco (2008), o conselho fiscal deve atuar de forma colegiada e, ao mesmo tempo, individual, já 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 decisório na empresa: 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; VECCHIA, 2017; MOURA; BEUREN, 2011).

De forma análoga ao papel do conselho fiscal na estrutura de governança da organização, Moura e Beuren (2011) investigaram se o conselho de administração de empresas listadas nos segmentos Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado da BM&FBovespa atuam de maneira ideal quanto aos mecanismos propostos pela filosofia de governança corporativa. Os resultados apontaram que as empresas do mercado brasileiro, principalmente aquelas do Novo Mercado, ainda convivem com membros que não são independentes da gestão, o que prejudica o andamento de um dos propósitos da implementação de 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, alguns estudos acadêmicos procuram 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). Destaque-se que este último elemento é tratado pela presente pesquisa, juntamente com o conselho fiscal.

Baioco e Almeida (2017) procuraram elucidar o quão relevantes são o conselho fiscal e o comitê de auditoria para a qualidade da informação contábil. Como resultado, constataram que o primeiro impacta de forma positiva o patrimônio líquido, enquanto o segundo impacta o resultado. Além disso, os resultados evidenciaram que quando o conselho fiscal é permanente, o lucro e o patrimônio líquido se tornam 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.

Percebe-se, ademais, a importância do conselho fiscal no tocante ao problema de assimetria informacional. De acordo com Bertolin et al. (2008), a fraca atuação do conselho fiscal representa uma evidência da presença de assimetria nas informações internas, já que tal instrumento de governança volta-se para a minimização de assimetrias informacionais.

Outro aspecto de fundamental importância é que, de acordo com o Guia de Orientação para o Conselho Fiscal (IBGC, 2007), a instalação de um conselho fiscal na empresa pode contribuir para criar valor para a empresa, haja vista que o organismo auxilia no monitoramento dos processos na gestão de risco, assim como propicia condições para a redução do custo de capital. Para tanto, alguns 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, 2007; SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2005).

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

Especificamente pela ótica do gerenciamento de resultados, Trapp (2009) analisou se a existência de conselho fiscal na empresa de capital aberto brasileira influencia o nível de gerenciamento de resultados, além de analisar se a qualificação contábil dos membros desse colegiado também exerce influência sobre os números reportados. A autora constatou que a existência de conselho fiscal se correlaciona com níveis inferiores de gerenciamento de resultados, assim como com uma boa estrutura da governança corporativa. Além disso, Trapp (2009) concluiu que a qualificação do conselheiro fiscal também influencia a melhoria da informação contábil divulgada para o 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

Na elaboração das demonstrações contábeis, seus produtores 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, na literatura contábil, denominada gerenciamento de resultados (*earnings management*), sendo às vezes confundida com práticas

fraudulentas, contrárias ao propósito de representação fidedigna das informações contábeis, além de intencionais, conforme apontam Healy e Wahlen (1999) e Schipper (1989).

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, com objetivos como a preservação do cargo e 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 da empresa.

Na modalidade *income smoothing*, também conhecida como suavização de resultados e, ainda, como alisamento de resultados – foco deste estudo –, os gestores procuram 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 específico, os investidores entenderiam que a empresa oferece um risco que eles não desejam correr (FARIA; AMARAL, 2015; MARTINEZ, 2006; RIBEIRO; CARNEIRO; SCHERER, 2017).

Esse entendimento pode ser fundamentado diante dos resultados encontrados por Ribeiro, Carneiro e Scherer (2017), os quais relacionaram a prática de redução da variabilidade dos resultados com o momento da vida de algumas companhias, e observaram 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 para os investidores uma imagem menos arriscada.

Assim, por ser uma temática que envolve tanto o lucro das companhias e seu poder informacional quanto o seu desempenho e suas decisões operacionais, a literatura sobre suavização de resultados contábeis apresenta uma diversidade de estudos, em que se relaciona, dentre outros, com o risco do negócio (RIBEIRO; CARNEIRO; SCHERER, 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, 2016) e com a governança corporativa (KONRAHT; SOUTES; ALENCAR, 2016). Além disso, a persistência na prática de suavização de resultados 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 para 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 as decisões de investidores, principalmente aqueles avessos ao risco. Tais metodologias são os modelos de Eckel (1981) e Leuz, Nanda e Wysocki (2003) (ALMEIDA et al., 2012; ALTOÉ; RIBEIRO; COLAUTO, 2015; KOLOZSVARI; MACEDO, 2016; KONRAHT; SOUTES; ALENCAR, 2016; MARTINEZ, 2001; RAMOS; MARTINEZ, 2006; RIBEIRO; CARNEIRO; SCHERER, 2017).

2.3 Conselho fiscal e suavização de resultados

Segundo Konraht, Soutes e Alencar (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, ainda carece de estudos a afirmativa de que a assimilação dos procedimentos de governança por parte das empresas limitaria a prática de gerenciar resultados (KONRAHT; SOUTES; ALENCAR, 2016).

Contudo, algumas pesquisas nos ambientes nacional e internacional caminham para buscar evidências de uma relação significativa entre a governança corporativa e as práticas de gerenciamento de resultados, tanto positiva, tal como nos estudos de Piccoli, Souza e Silva

(2014) e Watts e Zimmerman (1990), como negativa, como nas pesquisas de Erfurth e Bezerra (2013) e Konraht, Soutes e Alencar (2016). A partir daí, foram adotadas diversas *proxies* 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 para o melhor entendimento desse assunto no mercado (PICCOLI; SOUZA; SILVA, 2014).

Destaque-se que, em geral, as pesquisas que abordam essas dimensões (ERFURTH; BEZERRA, 2013; KONRAHT; SOUTES; ALENCAR, 2016; MAZZIONI et al., 2015; PICCOLI; SOUZA; SILVA, 2014) 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 a classificação da B3, 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 a prática (XIE; DAVIDSON; DADALT, 2003; CUNHA et al., 2014; HOLTZ; SARLO NETO, 2014; RAMOS; MARTINEZ, 2006).

A estrutura do conselho de administração é analisada na literatura quanto a sua influência na qualidade da informação contábil e na prática de gerenciamento de resultados, já que uma de suas principais funções consiste em resguardar o resultado contábil e liderar o controle interno da companhia, monitorando e avaliando a gestão (HOLTZ; SARLO NETO, 2014; MARTINEZ, 2010; MOURA; ALMEIDA; VECCHIA, 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 pela empresa para mitigar o conflito de agência e, conseqüentemente, melhorar a qualidade da informação reportada para os usuários.

Alguns estudos analisam a relação entre o conselho fiscal e a prática de governança corporativa. Peleias, Segreti e Costa (2009) afirmaram que o conselho fiscal não intervém nos negócios da empresa, tampouco em assuntos estratégicos, já que suas atribuições são 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 também dos analistas de mercado. Os autores ressaltaram a diferença entre esses dois mecanismos de governança, ao afirmar que o comitê de auditoria exerce funções deliberativas e de cunho administrativo, enquanto o conselho fiscal não se conecta ao processo decisório, uma vez que se limita a efetuar recomendações ao conselho de administração. Tinoco, Escuder e Yoshitake (2011) investigaram a opinião dos membros do conselho fiscal nas empresas listadas nos segmentos de listagem Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado da B3, quanto à adequação das práticas de governança corporativa recomendadas para o citado órgão.

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* o gerenciamento de resultados. Os resultados apontaram

que a presença do conselho fiscal nas empresas da amostra foi um indicativo para a realidade de níveis inferiores de gerenciamento, assim como a ocorrência de boas práticas de governança corporativa e a existência de um conselho fiscal com especialista em Ciências Contábeis também demonstrou essa relação.

A hipótese comum aos estudos aqui apresentados é a de que esses órgãos, quando instalados, teriam o poder de dificultar as escolhas discricionárias dos gestores, cuja finalidade específica seria 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 como instrumentos fiscalizadores das práticas dos gestores com o objetivo de proteger os acionistas minoritários.

Contudo, os estudos ainda possuem um foco demasiadamente centrado 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 das formas mais específicas de medir a manipulação dos dados contábeis durante os exercícios. Dessa forma, a relação estabelecida no presente estudo (conselho fiscal e suavização de resultados) ainda não é amplamente discutida na literatura brasileira, tornando-se relevante, visto que o conselho fiscal é o único órgão representativo dos acionistas, e cujas funções estão voltadas para fiscalizar os atos de gestão (TRAPP, 2009).

Diante do exposto, e 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 se analisar mais especificamente um organismo de governança corporativa menos explorado pela literatura, no caso o conselho fiscal.

3 METODOLOGIA

Quanto aos objetivos, a pesquisa classifica-se como explicativa e descritiva, pois, de modo geral, se propõe identificar fatores que caracterizam o perfil do conselho fiscal nas empresas brasileiras listadas, e, dessa forma, correlacionar a existência desse órgão com a ocorrência de resultados contábeis suavizados. Trata-se ainda de pesquisa documental, porquanto se fundamenta em materiais que ainda não foram tratados; e, quanto à natureza do problema, considera-se quantitativa, pois a pesquisa faz uso de técnicas estatísticas para analisar os dados obtidos.

A população do estudo reúne as 100 maiores companhias de capital aberto, por valor de mercado, segundo o *ranking* da edição 2017 da publicação 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 grupos econômicos. Além disso, algumas empresas foram excluídas por não apresentar as informações necessárias para a análise, assim como o Formulário de Referência. No total, foram coletadas informações de 78 companhias abertas, referentes a 3 exercícios (2014, 2015 e 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
População (As 100 maiores empresas brasileiras de capital aberto – Exame Melhores e Maiores 2017)	100	300
(-) Instituições financeiras, fundos e outras	17	51

pertencentes a grupos econômicos

(=)População parcial	83	249
(-) Empresas que não apresentaram formulário de referência	4	12
(-) Empresas que não apresentaram todos os dados	1	3
(=) Amostra	78	234

Fonte: Elaborada pelas autoras.

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

A métrica de suavização de resultados, utilizada na pesquisa, foi a desenvolvida por Eckel (1981). Adotada nos estudos de Almeida et al. (2012), Altoé, Ribeiro e Colauto (2015) e Konraht, Soutes e Alencar (2016), a metodologia tem por finalidade 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. Oportuno destacar que essa métrica não tem como finalidade mensurar o grau de suavização.

Para conceber a fórmula, Eckel (1981) baseou-se na variação do lucro líquido pelas vendas de um mesmo período, assumindo premissas segundo as quais 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 cada resultado inferior a 1, define-se a empresa como alisadora; para resultado superior a 1, a empresa é tida como não alisadora; e para resultado entre 0,9 e 1,1, tem-se uma zona indefinida, denominada 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 foi estabelecida atribuindo-se: o valor nulo a empresa que não possuía conselho fiscal; o valor 1 no caso de conselho fiscal constituído por solicitação dos acionistas, ou seja, com funcionamento não permanente; o valor 2 para conselho cujo funcionamento é permanente; e os valores 3 e 4 para identificar conselho fiscal na modalidade turbinado, ou seja, com incorporação formal das atribuições do comitê de auditoria. Esses últimos formatos também podem assumir caráter de temporário (3) e de permanente (4).

Para alcance do objetivo geral, utilizou-se como técnica de análise de dados a 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 disposto 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 possui Conselho Fiscal 1 Conselho Fiscal Temporário 2 Conselho Fiscal Permanente 3 Conselho Fiscal Turbinado Temporário 4 Conselho Fiscal 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 Diferenciado de	0 Não participante	Erfurth e Bezerra (2013)

Governança Corporativa (NDGC)	1 Bovespa Mais 2 Nível 1 3 Nível 2 4 Novo Mercado	Moura e Beuren (2011) Piccoli, Souza e Silva (2014)
Tamanho do Conselho Fiscal	Quantidade de membros titulares	Silva (2017) Trapp (2009)

Fonte: Elaborado pelas autoras.

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-se a série temporal selecionada para as empresas da amostra (2014, 2015 e 2016), observou-se que 23 empresas (29,5%) não apresentaram conselho fiscal; 24 empresas (30,8%) apresentaram conselho fiscal instalado de forma temporária; 29 (37,2%) apresentaram conselho fiscal instalado e permanente em todos os anos analisados; e 2 (2,6%) assumiram funções do comitê de auditoria conforme a legislação, sendo o órgão denominado conselho fiscal turbinado.

Dessa forma, o conselho fiscal esteve presente em 55 empresas (70,5% da amostra). Além disso, vale salientar que 64 empresas (82,1%) são listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa, como mostra a Tabela 2.

Tabela 2 – Cruzamento Conselho Fiscal (CF) x Níveis Diferenciados de Governança Corporativa

Conselho Fiscal		Quantidade e proporção de empresas por segmento de listagem				Total
		Não participantes	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	
Sem Conselho Fiscal	Nº de empresas	6	1	2	14	23
	Proporção (%)	26,1	4,3	8,7	60,9	100,0
Conselho Fiscal Temporário	Nº de empresas	5	1	1	17	24
	Proporção (%)	20,8	4,2	4,2	70,8	100,0
Conselho Fiscal Permanente	Nº de empresas	2	8	4	15	29
	Proporção (%)	6,9	27,6	13,8	51,7	100,0
Conselho Fiscal Turbinado Temporário	Nº de empresas	-	-	-	1	1
	Proporção (%)	0,0	0,0	0,0	100,0	100,0
Conselho Fiscal Turbinado Permanente	Nº de empresas	1	-	-	-	1
	Proporção (%)	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0
Total	Nº de empresas	14	10	7	47	78
	Proporção (%)	17,9	12,8	9,0	60,3	100,0

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Na Tabela 2, percebe-se que a maioria das observações da amostra da pesquisa refere-se às empresas pertencentes ao segmento de listagem Novo Mercado (60,3%), 71% das quais possuem conselho fiscal temporário. Enquanto isso, as demais empresas apresentam as seguintes proporções: 12,8% no Nível 1; e 9% no Nível 2, e 17,9% não participam de nenhum dos três segmentos de listagem. Nota-se que, na amostra, não foram encontradas empresas que representassem o nível Bovespa Mais.

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

Tabela 3 – Estatística descritiva

	Membros Titulares	Membros suplentes	Total de membros	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	1.515,42	0,5510679	17,5
Coefficiente de variação	77	77	77	-1605	8	56
Mínimo	0	0	0	-23.106,5	5,8569	0
Máximo	7	6	10	1.505,24	8,9543	84,31

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Desse modo, obteve-se a quantidade média de 2,5 membros titulares por conselho fiscal. Contudo, ao se analisar somente as empresas em que esse colegiado funcionou temporariamente em determinado exercício, obteve-se uma média de 3 membros. A legislação societária (Lei nº 6.404/1976) determina a quantidade entre 3 e 5 membros titulares e igual número de suplentes. Desse modo, observou-se que a maioria das empresas da amostra segue o estabelecido em lei.

Nota-se, também, que por meio da métrica de suavização de resultados foi obtido, segundo o modelo de Eckel (1981), o valor médio -94,4. No entanto, o desvio-padrão de 1.515,42 para essa variável evidencia uma alta dispersão dos dados. A partir da Tabela 3, identificou-se a prática de suavização de resultados em 137 observações. Verifica-se, ainda, que 94 não indicam suavização, enquanto 3 encontram-se na área cinzenta.

A Tabela 4 apresenta o resultado da regressão simples utilizada para testar o nível de relacionamento entre a prática de suavização de resultados (segundo a métrica de Eckel) e as variáveis tipo de conselho, membros efetivos, nível diferenciado de governança corporativa, endividamento e tamanho.

Tabela 4 – Regressão entre métrica de suavização de resultados e variáveis independentes

Variável	Coefficiente	Sig.
Constante	-3.268,664	0,070
Sem Conselho Fiscal	2.301,418	0,000(*)
Conselho Fiscal Temporário	758,959	0,009(*)
Conselho Fiscal Turbinado Temporário	847,447	0,337
Conselho Fiscal Turbinado Permanente	641,944	0,497
Número 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: Elaborada pelas autoras.

De acordo com o resultado da regressão, as variáveis independentes tipo de conselho e membros efetivos são significantes para a variável dependente prática de suavização de resultados contábeis. Especificamente, as empresas sem conselho fiscal ou com conselho fiscal temporário influenciam a suavização dos resultados. Além disso, o número de membros titulares no conselho fiscal também influenciou a variável dependente suavização de resultados.

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

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

Observou-se ainda que o resultado corrobora em parte os achados de Trapp (2009), haja vista que, segundo constatou a autora, a existência de conselho fiscal está correlacionada com níveis inferiores de gerenciamento de resultados. Portanto, a ausência do conselho fiscal na empresa sugeriria indicadores superiores da prática de suavização, fortalecendo, assim, a definição desse organismo como um importante instrumento de governança corporativa.

Para a variável nível diferenciado de governança corporativa, a prática de alisamento não se mostrou significativa, indicando que a sua presença ou ausência 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 Konraht, Soutes e Alencar (2016), os quais não encontraram evidência significativa que comprovasse essa correlação. Não obstante, Lyra e Moreira (2011), Piccoli, Souza e Silva (2014), Trapp (2009) e Watts e Zimmerman (1990) evidenciaram que as empresas não participantes dos níveis diferenciados 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 titulares. Contudo, Silva (2017) sinalizou uma relação entre o número de membros independentes, o monitoramento e a constituição de um conselho fiscal permanente; ou seja, quanto mais membros independentes, menor é a possibilidade de essa ferramenta funcionar de forma permanente.

Conforme Silva (2017), as empresas com conselho fiscal permanente apresentam maior porte quando comparadas às empresas sem conselho fiscal instalado. Além disso, as empresas

com conselho fiscal permanente apresentaram nível de endividamento inferior, quando relacionadas com a situação de instalação temporária e com a de não instalação.

De acordo com os resultados encontrados, foi possível evidenciar que a suavização de resultados nas empresas brasileiras pode ser influenciada pela característica do órgão de fiscalização da gestão criado pela Lei nº 6.404/1976, no caso o conselho fiscal. De forma geral, o resultado da análise 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 a prática do gerenciamento denominado suavização de resultados, como, por exemplo, 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 constitui 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, 2007). Dessa forma, esse órgão se mostra 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, segundo o *ranking* da publicação Exame Melhores e Maiores, edição 2017.

Para se identificar a ocorrência da prática de suavização de resultados nas empresas, foi utilizado o modelo de Eckel (1981). As variáveis independentes para a análise da relação entre o conselho fiscal e a suavização de resultados foram: tipo de conselho, número de membros titulares 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 como esse órgão funciona dentro da empresa, é significativo 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 for o órgão, mais difícil será identificar a prática de suavização de resultados.

Ressalte-se que a literatura nacional sobre conselho fiscal se mostra limitada, principalmente quanto à relação com o alisamento de resultados contábeis. Contudo, os achados desta pesquisa corroboram as evidências explicitadas por Trapp (2009), pois ambos os estudos concluem que, se existe conselho fiscal, é menor a tendência 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, desses, 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, o que, de acordo com a literatura acerca da métrica de suavização de resultados de Eckel (1981), indica 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 entre 0,9 e 1,1, denominado área cinzenta, foram encontradas apenas 3 observações. Para essas empresas, tal número não se torna indicador da prática de suavização de resultados, pois pode induzir a interpretações errôneas.

Como limitação da pesquisa, vale ressaltar o tamanho da amostra, pois reuniu um reduzido número de empresas, comparado ao universo de companhias listadas na B3. Assim, sugere-se pesquisas que alcancem um número maior de empresas, assim como um intervalo temporal mais elástico. Outro aspecto relevante seria a análise quanto ao setor econômico das empresas, haja vista que algumas características da área de atuação da companhia podem influenciar a qualidade do seu processo decisório. Além disso, pode-se utilizar métricas específicas para identificar o nível de suavização de resultados, como, por exemplo, aquela 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 & 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**, v. 28, n. 74, p. 229-248, maio/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. D.; LIMA, J. B.; BRAGA, M. J. Assimetria de informação e confiança em interações cooperativas. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, n. 1, p. 59-81, 2008.
- BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre a sociedade por ações. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Executivo, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Seção Suplemento.
- BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, p. 237-333, abr. 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, jul. 2016.
- CUNHA, J. V. A.; COELHO, A. C. Regressão linear múltipla. In: CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. (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. 8, n. 22, p. 15-25, nov. 2014.

_____; PICCOLI, M. Influência do boardinterlocking 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, jun. 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.

_____; 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.

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, maio/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, dez. 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.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

_____. **Guia de orientação para o conselho fiscal**; coordenação: Roberto Lamb e João Verner Juenemann. 2. ed. São Paulo: IBGC, 2007.

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, jul. 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**, 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**, v. 8, n.1, p. 47-62, jan./abr. 2016.

LAMEIRA, V. J.; NESS JÚNIOR, W. L.; MACEDO-SOARES, D. V. A. Governança corporativa: impactos no valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração da USP**, 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, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.
- LYRA, I. X. M.; MOREIRA, R. L. Alisamento de resultados nas empresas listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 3, n. 2, 2011.
- MARTINEZ, A. L. **“Gerenciamento” dos resultados contábeis**: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. 167 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- _____. Minimizando a variabilidade dos resultados contábeis: estudo empírico do income smoothing no Brasil. **Revista Universo Contábil**, v. 2, n. 1, p. 9-25, jan./abr. 2006.
- _____. Quando o conselho de administração e a auditoria evitam o gerenciamento de resultados? evidências empíricas para empresas brasileiras. **RIC – Revista de Informação Contábil**, v. 4, n. 1, p. 76-93, jan./mar. 2010.
- 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**, v. 12, n. 27, p. 61-86, set./dez., 2015.
- MOURA, G. D.; ALMEIDA, I. X.; VECCHIA, L. A. D. Influência da independência do conselho de administração no gerenciamento de resultados. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 20, n. 3, p. 370-391, set./dez. 2017.
- _____; 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 Ciências em Administração**, 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**, 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**, v. 10, n. 41, p.141-162, jan./abr. 2014.
- POURALI, M. R.; DADASHI, N. The relationship between corporate governance mechanisms and profit smoothing. **Tehničkivjesnik** v. 21, n. 3, p. 617-621, 2014.
- RAMOS, G. M.; MARTINEZ, A. L. Governança corporativa e gerenciamento de resultados contábeis. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 30, 2006, Salvador. **Anais...** Salvador: Anpad, 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, J. A. **Conselho Fiscal nas sociedades anônimas brasileiras**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000.

- SILVA, L. S. **Uma análise sobre o conselho fiscal: ativismo e monitoramento nas empresas de capital aberto no Brasil**. 2017. 74 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória.
- SILVA, A. L. C. da; LEAL, R. P. C. Corporate index, firm valuation and performance in Brazil. **Revista Brasileira de Finanças**, Rio de Janeiro, v. 3, n. 1, p. 1-18, 2005.
- SILVEIRA, A D. M. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. 2002. 152 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- _____; BARROS, L. A. B. C.; 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, 2005.
- _____; _____. 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**, v. 8, n. 16, p. 175-202, jul./dez. 2011.
- TRAPP, A. C. G. **A relação do conselho fiscal como componente de controle no gerenciamento de resultados contábeis**. 2009. 141 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- 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**, 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 III, 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, n. 3, p. 295-316, 2003.