



## *Influência da Independência do Conselho de Administração no Gerenciamento de Resultados*

### *Influence of Board Independence on Earnings Management*

Geovanne Dias de Moura<sup>1</sup>, Ivonez Xavier de Almeida<sup>2</sup>, Leidiane Andreola Dalla Vecchia<sup>3</sup> Sady Mazzioni<sup>4</sup>

#### RESUMO

O estudo verificou a influência da independência do conselho de administração no gerenciamento de resultados (GR), por meio de pesquisa descritiva, documental e quantitativa, em uma amostra de companhias abertas, no período de 2012 a 2015. O GR foi analisado por meio dos *accruals* discricionários baseados no modelo Jones modificado. Como *proxy* para independência do conselho, foram utilizadas três variáveis: 1) percentual de membros independentes, 2) *dummy* que captava quando a maioria dos membros eram independentes e 3) *dummy* que captava a existência de dualidade no cargo de presidente do conselho e de diretor-presidente. Em relação ao GR, os resultados evidenciaram indicadores de baixas proporções na maioria dos anos. Constatou-se que o percentual médio de membros independentes nas empresas não ultrapassou 20%. As empresas que possuíam o conselho constituído pela maioria de membros independentes correspondiam a 16% do total. Quanto à dualidade nos cargos, verificou-se que houve considerável redução no período. Os resultados, também, revelaram que a independência do conselho não influencia o nível de GR das empresas da amostra. Concluiu-se, assim, que a pressão exercida pelo acionista controlador e pelos outros conselheiros internos contribuiria para reduzir o impacto positivo dos conselheiros independentes no GR.

**Palavras-chave:** Independência do conselho de administração; Gerenciamento de resultados; Companhias abertas.

---

<sup>1</sup> Doutor em Ciências Contábeis e Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau – FURB, Santa Catarina, (Brasil). E-mail: geomoura@unochapeco.edu.br

<sup>2</sup> Mestranda em Ciências Contábeis e Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Universidade Comunitária da Região de Chapecó – UNOCHAPECÓ, Santa Catarina, (Brasil). E-mail: ivonez.almeida@unochapeco.edu.br

<sup>3</sup> Mestranda em Ciências Contábeis e Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Universidade Comunitária da Região de Chapecó – UNOCHAPECÓ, Santa Catarina, (Brasil). E-mail: leidiane.vecchia@unochapeco.edu.br

<sup>4</sup> Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Fundação Universidade Regional de Blumenau – FURB, Santa Catarina, (Brasil). E-mail: sady@unochapeco.edu.br

## **ABSTRACT**

*The study verified the influence of board independence on earnings management. Descriptive, documentary and quantitative research was carried out on based on a sample of publicly-held companies from 2012 to 2015. Management was analyzed through discretionary accruals through the Jones Modified model. Three variables were used as proxy for council independence: 1) percentage of independent members; 2) dummy that captured when the majority of the members were independent; And, 3) a dummy that captured the existence of duality in the position of president of the council and of the president director. Regarding management, the results showed indicators of low proportions in most years. It was found that the average percentage of independent members in companies did not exceed 20%. The Companies with their council made up of independent members in the majority corresponded to 16% of the total. As for the duality in positions, it was found that there was a considerable reduction in the period. Finally, it was found that the board's independence does not influence the level of management of the sample companies. The pressure exerted by the controlling shareholder and other internal directors may have contributed to reducing the positive impact of independent directors on results management.*

**Keywords:** *Board independence; Earnings Management; Publicly listed companies.*

## **1 INTRODUÇÃO**

As preocupações com as práticas de governança corporativa ganharam destaque em muitos mercados emergentes, a exemplo do Brasil. Siam, Laili e Khairi (2014) argumentam que esse fato é decorrente, principalmente, da série de escândalos contábeis corporativos que surgiram nos Estados Unidos e em países da Europa e do Leste Asiático, em organizações como Enron, Health South, Parmalat, Tyco, World Com e Xerox. Uma parte central desses escândalos contábeis era, muitas vezes, o gerenciamento de resultados (doravante GR). Em razão disso, o tema passou a receber maior atenção de profissionais e órgãos reguladores, além de maior notoriedade na literatura contábil (Rajpal, 2012; Habbash, Xiao, Salama, & Dixon, 2014; Siam *et al.*, 2014).

O GR caracteriza-se como uma alteração proposital (intencional) dos resultados contábeis, com vistas a alcançar ou a atender objetivos particulares dos acionistas ou gestores (Schipper, 1989; Peasnell, Pope, & Young, 2005). Os acionistas podem ganhar quando o GR for utilizado para evitar a contratação de dívidas onerosas ou para reduzir custos políticos, por exemplo. Os gestores também podem usar o GR para extrair a renda dos acionistas, por meio do aumento da própria remuneração, ou para reduzir a probabilidade de demissão em caso de baixo desempenho da empresa (Peasnell *et al.*, 2005; Wu, Chen, & Lee, 2016).

Quando as demonstrações contábeis possuem informações incorretas, em razão da prática do GR, pode não ser possível, para os mercados de capitais, avaliar corretamente a situação das empresas. Portanto a eficiência do mercado, que se baseia no fluxo de informações, pode ser prejudicada, pois o GR pode obscurecer o desempenho real da empresa

e diminuir a capacidade dos diversos *stake holders* no momento da tomada de decisão (Siam *et al.*, 2014).

Nesse sentido, as práticas de governança corporativa podem contribuir, de forma eficaz, para atenuar o comportamento oportunista dos gestores e para melhorar a qualidade das informações divulgadas (Chen, Cheng, & Wang, 2015). Pesquisadores, como Shah, Zafar e Durrani (2009), Habbash *et al.* (2014) e Chen *et al.* (2015), destacam que a governança corporativa tem seu foco principal na melhoria da qualidade dos relatórios financeiros e na criação de mecanismos eficazes no monitoramento da gestão.

Um dos mais importantes mecanismos de governança é o conselho de administração, projetado para monitorar as ações da gestão de topo e a qualidade das informações contidas nos relatórios financeiros (Siam *et al.*, 2014). Para Peasnell *et al.* (2005), Shah *et al.* (2009) e Chen *et al.* (2015), uma das principais responsabilidades do conselho de administração é garantir que os acionistas e outras partes interessadas recebam informações de alta qualidade sobre os resultados financeiros e operacionais das empresas.

Um fator importante que pode afetar a capacidade do conselho de monitorar os gestores é a sua independência em relação ao controlador e à própria gestão. Para isso, é necessária a nomeação de membros independentes para os cargos de conselheiros (Alves, 2014). Em comparação com outros membros, os conselheiros independentes são menos susceptíveis a problemas de auto interesse e menos sujeitos à influência dos controladores e gestores. Então, conselheiros independentes são monitores mais eficazes em comparação a outros conselheiros. Assim, um aumento na independência do conselho poderá reduzir o GR (Chen *et al.*, 2015).

Na literatura internacional, o interesse na relação entre independência do conselho de administração e GR ainda constitui um tema cujas pesquisas apresentam resultados bastante divergentes. Enquanto algumas pesquisas (Epps & Ismail, 2009; Lee, 2013; Alves, 2014; Chen *et al.*, 2015; Du, Jian, & Lai, 2017) evidenciam que a independência do conselho contribui para a redução do GR, outras pesquisas (Shah *et al.*, 2009; Rajpal, 2012; Habbash *et al.*, 2014; Wu *et al.*, 2016) demonstram não haver tal influência.

No Brasil, a investigação desse tema também se constitui em lacuna de pesquisa relevante, visto que a literatura existente tem analisado a influência de práticas de governança corporativa, de modo geral, sem focalizar, especificamente, a independência do conselho de administração. Como exemplo, podem ser citados os estudos de Martinez (2011), Barros, Soares e Lima (2013), Erfurth e Bezerra (2013), Piccoli, Souza e Silva (2014) e Moura, Ziliotto e Mazzioni (2016), que investigaram a associação entre governança corporativa e GR, utilizando como *proxy* para governança os níveis diferenciados da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBovespa).

Diante disso, a pesquisa contribui para essa lacuna constatada na revisão da literatura. Com base no exposto, a questão-problema que orienta este estudo é: Qual a influência da independência do conselho de administração no GR? Assim, o objetivo geral é verificar a influência da independência do conselho de administração no GR das companhias abertas listadas na BM&FBovespa.

O estudo justifica-se em razão de divergências constatadas em resultados de pesquisas internacionais anteriores de mesma natureza que geram inquietações. Além disso, a pesquisa visa fortalecer o entendimento em torno desta temática no cenário brasileiro, ampliando a discussão ao abordar um fator influenciador do GR (independência do conselho) ainda pouco explorado no Brasil. Também, contribui para a literatura com evidências empíricas relativas ao cenário brasileiro, ainda carente de pesquisas dessa natureza.

A investigação justifica-se, ainda, pela importância do tema frente ao problema de agência nas empresas. Na maioria das pesquisas, a ênfase é em problemas de agência, causados pela separação da propriedade e da gestão em grandes corporações (Elston & Goldberg, 2003). Jensen e Meckling (1976) formalizaram o problema de agência em um estudo que descreve que a teoria da agência examina as relações entre principal e agente.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção, apresenta-se o referencial teórico, que servirá de sustentação para o desenvolvimento do estudo empírico. Inicia-se com a abordagem do tema GR. Na sequência, trata-se da influência da independência do conselho de administração no GR. Por fim, apresentam-se estudos anteriores similares que investigaram questões relacionadas à independência do conselho de administração no GR.

### 2.1 Gerenciamentos de resultados (GR)

O GR é um dos temas de maior interesse nas pesquisas contemporâneas, além de ser uma das discussões de maior significância nos últimos anos, principalmente na área de Contabilidade (Vladu & Cuzdriorean, 2014). De acordo com Baptista (2008), a teoria da firma, a governança corporativa e, principalmente, a teoria da agência constituem as bases teóricas para a compreensão dos incentivos para a prática do GR.

Na literatura, segundo Rajpal (2012) e Habbash *et al.* (2014), as definições mais influentes para o GR são as de Schipper (1989, p. 92) e Healy e Wahlen (1999, p. 6). Schipper define GR como “[...] uma intervenção proposital no processo de elaboração das demonstrações financeiras externas, com a intenção de obter algum benefício privado”. Por sua vez, Healy e Wahlen descrevem que “o gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores usam de julgamento nas demonstrações financeiras e na estruturação das transações para alterar os relatórios financeiros” e complementam que isso pode ocorrer com o objetivo de “enganar alguns *stakeholders* sobre o desempenho econômico da companhia, ou para influenciar resultados contratuais que dependem de números contábeis reportados”. Verifica-se que, nesta definição, o GR é compreendido como um julgamento com vistas a “enganar” ou a “influenciar”. Em relação a isso, Trapp (2009, p. 55) ressalta o sentido de “ludibriar” existente nesta definição, haja vista que o julgamento por si só está intrínseco em diversos aspectos da contabilidade. Como exemplo, Trapp (2009) cita a depreciação, em que a administração pode utilizar de julgamento para decidir o melhor critério de acordo com a expectativa de vida útil de determinado equipamento, sem o intuito de enganar o usuário da informação.

Ressalte-se que o GR não é fraude contábil, já que os agentes operam dentro dos limites da legislação contábil, que, em algum momento, permite certa discricionariedade ao gerente, o qual realiza suas escolhas de acordo com seus próprios objetivos (Martinez, 2001). Uma das razões para esse interesse pessoal é o fato de que o lucro contábil é usado para várias finalidades, mas, principalmente, para remuneração de executivos e planos de bonificação, proporcionando conteúdo informacional relevante que se mostra útil para ampla gama de partes interessadas (Holanda & Coelho, 2016).

O GR, conforme Rajpal (2012), Alves (2014) e Du *et al.* (2017), tende a ser mais amplamente praticado em empresas de países emergentes, em razão de estarem em ambientes institucionais mais frágeis, caracterizados por mercados de capitais menos desenvolvidos, elevada concentração acionária nas empresas e fraca proteção aos investidores, ao contrário dos países desenvolvidos, onde o nível de GR tende a ser menor, haja vista que o mercado de capitais desenvolvido, a estrutura acionária dispersa, a forte proteção ao investidor e a imposição legal inibem a prática do GR (Rajpal, 2012; Alves, 2014; Du *et al.*, 2017).

Em ambientes institucionais frágeis, que é o caso do Brasil, um fator que pode influenciar para um menor GR é a independência do conselho de administração, conforme destacam Peasnell *et al.* (2005), Lee (2013), Siam *et al.* (2014), Chen *et al.* (2015) e Du *et al.* (2017), entre outros.

## **2.2 Independências do conselho de administração e GR**

Um sistema de governança corporativa fortalecido, dotado de um conjunto de boas práticas e de um conselho de administração bem estruturado, é relevante para o alinhamento de interesses em uma empresa (Brandão & Crisóstomo, 2015). Devido ao alto grau de concentração de propriedade e de controle no mercado acionário brasileiro, o conselho de administração apresenta-se como um mediador de conflitos entre acionistas e administradores ou, então, entre acionistas majoritários e minoritários (Correia & Amaral, 2009).

Assim, o conselho de administração é considerado, muitas vezes, o principal mecanismo de controle interno, responsável pelo acompanhamento da gestão e defensor dos interesses dos acionistas (Lee, 2013; Chen *et al.*, 2015). Um conselho eficaz, conforme pressupostos da Teoria da Agência, caracteriza-se, principalmente, por apresentar participação elevada de diretores independentes externos à firma e separação das funções de diretor-presidente da companhia e de presidente do conselho de administração. Em contrapartida, um conselho de administração de baixa qualidade é composto, majoritariamente, por membros internos ou, então, por diretores externos vinculados a controladores e gestores e presidido pelo diretor-presidente da empresa (Chen & Liu, 2010; Chen *et al.*, 2015; Wu *et al.*, 2016).

Conselhos constituídos por membros independentes estarão, segundo Alves (2014), indiscutivelmente, em uma posição melhor para monitorar e controlar os gerentes, pois os conselheiros independentes podem contribuir para reduzir o problema de agência e para monitorar e controlar o comportamento oportunista do gestor, devido a sua independência e experiência e a seu prestígio, por estarem preocupados com a manutenção de sua reputação no mercado de trabalho externo. Nesse sentido, Siam *et al.* (2014) apresentam características similares em relação ao tema e mencionam que maior independência do conselho resulta em um quadro eficaz de monitoramento que ajuda a restringir o GR.

Entretanto, para garantir a independência do conselho, alguns pesquisadores, como Peasnell *et al.* (2005), Benkel, Mather e Ramsay (2006), Epps e Ismail (2009) e Du *et al.* (2017), mencionam que é necessário, também, que haja a separação dos cargos de presidente do conselho de administração e de diretor-presidente. A separação desses cargos garante que o diretor-presidente não tenha poder excessivo sobre o conselho de administração. Além disso, separar as funções reduzirá a probabilidade de o diretor-presidente desconsiderar os interesses dos acionistas. De forma contrária, a capacidade de monitoramento do conselho de administração será menor, se o diretor-presidente for, também, o presidente do conselho. Em particular, esse duplo papel pode aumentar os custos de agência entre administradores e

acionistas, porque eles podem prejudicar e, até mesmo, impedir a função de monitoramento do conselho (Siam *et al.*, 2014).

A dualidade de concentração de poder e de autoridade em um mesmo líder reduz a eficiência da gestão e aumenta a probabilidade de violação dos princípios contábeis, ou seja, aumenta-se a possibilidade da prática do GR (Chen *et al.*, 2015). Então, depreende-se que, para o conselho de administração desempenhar seu papel na governança corporativa e ser considerado um importante mecanismo de monitoramento, capaz de influenciar a redução do GR, esse deve possuir, principalmente, membros independentes externos, e deve haver separação das funções de diretor-geral da companhia e de presidente do conselho.

### **2.3 Estudos anteriores que investigaram a influência da independência do conselho de administração no GR**

A seguir, são descritos alguns estudos similares que analisaram questões relacionadas à independência do conselho e ao GR. Inicia-se pela pesquisa de Peasnell *et al.* (2005), que investigaram se o monitoramento do conselho de administração influenciava o GR. Analisaram-no por meio do modelo de Jones (em sua versão modificada), proposto por Dechow, Sloan e Sweeney (1995). Como *proxy* para a independência do conselho de administração, utilizaram o percentual de membros independentes no conselho de administração. A investigação ocorreu nos anos de 1993, 1994 e 1995, em uma amostra composta por, respectivamente, 620, 651 e 657 companhias do Reino Unido. Os autores destacaram que, à medida que as manipulações contábeis impõem custos aos acionistas e a outros participantes no mercado, os conselhos independentes devem trabalhar para restringir as práticas de GR. Eles trouxeram evidências de que as empresas que possuem uma maior proporção de membros independentes no conselho estavam associadas a menor GR, e concluíram que os conselheiros independentes pareciam desempenhar um importante papel de monitoramento da manutenção da integridade e da credibilidade das demonstrações financeiras publicadas.

Benkel *et al.* (2006) pesquisaram a associação entre governança corporativa e GR sob a ótica da independência do conselho de administração em 300 companhias australianas. Por meio de regressão, testaram a hipótese de que mecanismos específicos de governança corporativa estavam associados à redução do GR. A variável dependente foi o GR, captado pelos *accruals* discricionários. As variáveis independentes foram as de governança corporativa, com foco em medidas de independência do conselho. Os achados da pesquisa confirmaram a hipótese de que conselhos que incluem uma proporção maior de diretores independentes estavam associados com níveis inferiores de GR.

Epps e Ismail (2009) investigaram a relação entre conselho de administração e GR. O estudo analisou sete características relacionadas à diretoria e ao conselho de administração: a) composição do conselho, b) estrutura do conselho, c) tamanho do conselho, d) funções do diretor-presidente, e) políticas de divulgação da diretoria, f) existência e composição de um comitê de indicação e g) existência e composição de um comitê de remuneração. A pesquisa analisou dados referentes a 1.516 companhias norte-americanas no ano de 2004, cujos resultados indicaram que mecanismos reguladores de governança corporativa, como o conselho de administração, permitiam um maior acompanhamento no processo de gestão, além de ser fator relevante no aprimoramento dos relatórios financeiros. De modo específico,

constatarem que a existência de maioria absoluta de conselheiros independentes influenciava a redução do GR. Os resultados demonstraram, também, que as empresas que apresentaram GR eram, sobretudo, aquelas de menor tamanho e com maior grau de alavancagem.

Shah *et al.* (2009) analisaram a relação entre GR e independência do conselho de administração. Para constatar essa relação, investigaram os dados de 120 companhias de diferentes setores, cotadas na Bolsa de Valores de Karachi (Paquistão), de 2003 a 2007, utilizando o modelo de Jones, versão modificada, proposto por Decho *et al.* (1995), para a análise do GR. Verificaram que a propriedade institucional apresentava relação negativa com o GR e que o tamanho da empresa e o retorno sobre o patrimônio líquido não apresentavam qualquer impacto sobre o GR. Constataram, ainda, que a independência do conselho de administração não tinha relação com o GR. Em relação a esse resultado, os autores destacaram que os conselheiros independentes, na maioria das vezes, eram indicados pelos controladores ou estavam sob pressão de outros conselheiros. Assim, ninguém podia reivindicar sua independência real. Ressaltaram, todavia, que essa poderia ser a razão pela qual os resultados não evidenciaram influência significativa da independência dos conselhos para a redução do GR.

Rajpal (2012) pesquisou a influência da independência do conselho de administração no GR nas empresas da Índia, em uma amostra constituída de 200 grandes empresas de manufatura, listadas na Bolsa de Valores da Índia, durante três exercícios financeiros (2008-09, 2009-10 e 2010-11). Examinou, principalmente, o impacto de fatores como a presença de membros independentes no conselho, o comportamento diligente e a experiência dos conselheiros independentes sobre o GR. O autor não encontrou nenhuma relação significativa entre a independência do conselho e o nível de GR, mas constatou que as empresas que possuíam conselheiros independentes muito ocupados, ou seja, que exerciam o cargo de presidente do conselho em outras empresas, ou com conselheiros que também ocupavam outros cargos de diretorias, apresentavam maior GR, ao passo que as empresas que possuíam conselheiros independentes que não ocupavam o cargo de presidente do conselho em outras empresas apresentavam, significativamente, um menor GR. Desse modo, concluiu que não era a independência do conselho, mas a qualidade dos conselheiros independentes e suas ocupações, que desempenhava um papel na limitação do GR.

Lee (2013) investigou se a presença de conselheiros independentes melhorava a qualidade dos resultados. Também, verificou se os direitos de voto de um acionista controlador reduziam a influência dos conselheiros independentes sobre o GR. A amostra constituiu-se de empresas cotadas na Bolsa de Taiwan, entre 2002 e 2010, e o estudo utilizou o modelo de Dechow e Dichev (2002) como *proxy* para o GR. Os resultados obtidos indicaram que a contratação de conselheiros independentes influenciava positivamente a ocorrência de um menor GR, em razão de um acompanhamento mais eficaz. Também se verificou que elevados percentuais de direitos de voto, detidos pelo acionista controlador, reduziam os benefícios de diretores independentes sobre o GR.

Alves (2014) analisou os efeitos da independência do conselho de administração no GR em companhias cotadas na Bolsa de Valores de Portugal, em uma amostra composta por 33 companhias não financeiras, em um período de 8 anos (de 2002 a 2010). Concluiu que a participação de conselheiros independentes melhorava a qualidade dos resultados, já que o poder discricionário dos gestores era reduzido, ou seja, as empresas com maior proporção de conselheiros independentes nos conselhos de administração apresentaram menor GR (medido pelo poder discricionário dos gestores) em comparação às empresas com baixa proporção de conselheiros independentes.

Habbash *et al.*(2014), também, investigaram se a independência do conselho de administração estava relacionada ao GR, em um estudo realizado com empresas chinesas listadas, durante os anos de 2005 a 2010, utilizando-se o modelo de Jones (1991) para captar o GR. Os resultados revelaram que a independência do conselho de administração não era capaz de mitigar o GR. Pelo contrário, diretores independentes pareciam estar propensos a participarem do GR. Destacaram que, em muitas empresas, os controladores convidavam políticos ou amigos para ocuparem o cargo de conselheiro independente, o que enfraquecia a função de supervisão do conselho de administração.

Chen *et al.* (2015) pesquisaram se as reformas regulamentares que exigiam a maioria de membros independentes no conselho de administração estavam sendo eficazes na redução do GR das empresas listadas na Bolsa de Singapura. A amostra incluiu 1.587 companhias com dados de conselhos referentes ao período de 2000 a 2005 e foi dividida em dois grupos. O primeiro, com 55% da amostra, era composto por empresas adequadas às novas regulamentações e o segundo grupo, composto por empresas em processo de adequação, representava 45% da amostra. Os resultados evidenciaram que, em média, nas empresas não adequadas, não houve redução adicional no GR, comparado às firmas adequadas, e que firmas não adequadas, com maior facilidade de acesso à informação, apresentaram redução significativa no GR, quando comparadas às firmas não adequadas, com menor facilidade de acesso às informações.

Wu *et al.* (2016) enviaram questionários a auditores independentes que atuavam em companhias abertas que negociavam ações na Bolsa de Valores de Taiwan, como objetivo de verificar se empresas que possuíam conselhos mais independentes realizavam menor GR. Conseguiram obter dados de 423 respondentes, a partir dos quais constataram que a capacidade dos diretores independentes de inibir o GR era enfraquecida quando existiam grandes acionistas controladores e que os acionistas controladores prejudicavam o poder de monitoramento dos conselheiros independentes.

Du *et al.* (2017) investigaram o poder de monitoramento que os conselheiros independentes possuíam para impedir o GR. A amostra foi composta por um conjunto de companhias abertas chinesas com dados disponíveis para o período de 2004 a 2012. Para a análise do GR, utilizaram o modelo Jones em sua versão modificada, conforme Dechow *et al.* (1995). Os resultados evidenciaram que o GR estava negativamente relacionado com a presença e a proporção de conselheiros independentes e que, em empresas estatais, o GR era menos evidente, em comparação a outros tipos de empresas. Concluíram que os conselheiros independentes aprimoravam o monitoramento dos gestores e das demonstrações contábeis.

Os resultados de grande parte dos estudos anteriores sugerem que maior número de conselheiros independentes contribui para uma gestão mais eficaz, minimizando o GR. No entanto, essa não é uma conclusão única, pois achados de pesquisas evidenciam, também, o efeito nulo na contratação de conselheiros independentes, principalmente quando há dualidade de cargos ou influência do controlador. Assim, permanece uma lacuna que esta pesquisa pretende contribuir para preenchê-la.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Para atender ao objetivo proposto, realizou-se pesquisa descritiva e abordagem quantitativa. A população da pesquisa compreendeu as companhias abertas da BM&FBovespa. Em cada ano, as empresas que exerciam atividades financeiras e que não

possuíam informações necessárias para todas as variáveis utilizadas foram excluídas da amostra. Após esses procedimentos, a amostra de pesquisa analisada foi composta por 270 companhias em 2012, 277 em 2013, 272 em 2014 e 272 em 2015.

Destaque-se que o ano de 2010 constitui o período inicial de adoção plena das normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards*– IFRS) no Brasil. Nesse sentido, Santos, Ponte e Mapurunga (2014) realizaram uma análise abrangente do nível de conformidade com a divulgação requerida pelas IFRS no primeiro ano de adoção plena dessas normas no Brasil (2010). De modo geral, investigaram 638 itens de divulgação obrigatória, requeridos por 28 IFRS, para 366 companhias brasileiras não financeiras listadas na BM&FBovespa, cujos resultados apontaram para níveis presumivelmente baixos de cumprimento das exigências de divulgação.

Como possível razão para o baixo nível de conformidade, Santos *et al.* (2014) citam que 2010 foi um primeiro passo de aprendizagem para as empresas brasileiras na assimilação de um sistema contábil novo, fundado em tradições culturais e institucionais (*common law*) diferentes das raízes da contabilidade brasileira (*codelaw*). Assim, segundo os autores, dificilmente se poderia esperar que todas as normas fossem, radicalmente, incrementadas no seu primeiro ano de adoção no Brasil.

Portanto, para reduzir vieses, optou-se por excluir da análise os dois primeiros anos de adoção plena das normas internacionais. Então, a investigação concentrou-se no período de 2012 a 2015, a fim de se estabelecer um corte temporal capaz de contribuir para a literatura.

Inicialmente, foi identificado o GR, para o que foi necessário determinar os *accruals* totais, pela comparação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional das empresas, calculado pelo método indireto. Após, por regressão matemática, foram estimados os *accruals* discricionários. Destaca-se que, para o cálculo do GR, os dados foram obtidos no banco de dados disponível na Economática<sup>®</sup>, e, para o cálculo da regressão linear, entre os vários métodos teóricos, utilizou-se o modelo de Jones, em sua versão modificada (Dechow *et al.*, 1995), conforme a Equação 1:

$$AT_{i,t} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta RT_{i,t} - \Delta CR_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{AP_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}(1)$$

em que:

$AT_{i,t}$  = *accruals* totais da empresa *i* no ano *t*;

$A_{i,t-1}$  = ativo total da empresa no final do ano *t-1*;

$\Delta RT_{i,t}$  = variação da receita líquida da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*;

$\Delta CR_{i,t}$  = variação da conta duplicatas a receber (clientes) da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*;

$AP_{i,t}$  = ativo imobilizado e diferido da empresa *i* no ano *t*;

$\varepsilon_{i,t}$  = resíduo da regressão para a empresa *i* no ano *t*.

No cálculo, ocorreu a ponderação das variáveis pelos ativos totais do início do período para evitar a influência do tamanho da empresa nos resultados. O modelo de Jones modificado é um dos mais utilizados nas pesquisas internacionais que já analisaram a influência da independência do conselho de administração no GR. Podem ser citados como exemplos de estudos similares que utilizaram esse modelo os de Peasnell *et al.* (2005), Epps e Ismail (2009), Shah *et al.* (2009), Rajpal (2012), Lee (2013), Alves (2014), Habbash *et al.* (2014), Chen *et al.* (2015) e Du *et al.* (2017).

Como *proxy* para a independência do conselho de administração, foram utilizadas três variáveis: 1) percentual de membros independentes no conselho de administração, 2) *dummy* que recebeu valor 1 quando a maioria dos membros do conselho eram independentes e 3) *dummy* que captava a existência de dualidade no cargo de presidente do conselho de administração e de diretor-presidente. As variáveis e suas respectivas métricas estão apresentadas na Tabela 1.

**Tabela 1**  
**Variáveis para a independência do conselho de administração no período de 2012 a 2015**

Variáveis	Métricas	Fonte de dados	Autores de base
Percentual de membros independentes no conselho (Perc_Indep_CA)	Percentual de membros independentes em relação ao total de membros do conselho de administração	Formulário de Referência: Seção 12.6 – Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal	Lee (2013); Alves (2014); Habbash <i>et al.</i> (2014); Chen <i>et al.</i> (2015); Du <i>et al.</i> (2017)
Maioria de membros independentes no conselho (Dummy_Indep_CA)	A maioria dos membros do conselho era independentes: Sim = 1; Não = 0	Formulário de Referência: Seção 12.6 – Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal	Rajpal (2012); Chen <i>et al.</i> (2015)
Dualidade nos cargos de diretor-presidente e presidente do conselho (Dual_CEO_CA)	O cargo de diretor-presidente e de presidente do conselho de administração é ocupado pelo mesmo indivíduo: Sim = 1; Não = 0	Formulário de Referência: Seção 12.6 – Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal	Peasnell <i>et al.</i> (2005); Benkel <i>et al.</i> (2006); Epps e Ismail (2009); Rajpal (2012); Du <i>et al.</i> (2017)

Ressalte-se que os dados referentes à independência do conselho de administração foram coletados manualmente, em cada ano, para cada empresa da amostra, nos Formulários de Referência da Seção 12.6 – Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal.

Por fim, foram coletados os dados das variáveis de controle, que também podem influenciar no GR, conforme a Tabela 2.

**Tabela 2**  
**Variáveis de controle da pesquisa no período de 2012 a 2015**

Variáveis de controle	Descrição Como calcular	Fonte de dados	Autores de base
Tamanho	Logaritmo neperiano do ativo total	Banco de dados da Economática <sup>®</sup>	Habbash <i>et al.</i> (2014); Lee (2013); Rajpal (2012); Shah <i>et al.</i> (2009); Epps e Ismail (2009);
Desempenho	ROA (Lucro líquido / Ativo total)	Banco de dados da Economática <sup>®</sup>	Chen <i>et al.</i> (2015); Habbash <i>et al.</i> (2014); Shah <i>et al.</i> (2009)
Crescimento	Média de crescimento das vendas dos últimos três anos	Banco de dados da Economática <sup>®</sup>	Du <i>et al.</i> (2017); Chen <i>et al.</i> (2015); Alves (2014); Lee (2013)
Endividamento	(Passivo circulante + Passivo não circulante) / Ativo total	Banco de dados da Economática <sup>®</sup>	Habbash <i>et al.</i> (2014); Alves (2014); Lee (2013); Rajpal (2012)

Observa-se, na Tabela 2, que os dados foram coletados no banco de dados da Economatica<sup>®</sup> e, assim como as demais variáveis, referem-se ao período de 2012 a 2015. As variáveis de controle, ou seja, variáveis que podem influenciar nos níveis de GR, conforme indicado na literatura, também consideradas variáveis independentes na regressão, foram:

a) Tamanho: empresas maiores tendem a possuir estruturas de governança e controles internos de melhor qualidade, e estão sujeitas a análises mais rigorosas por parte de investidores e analistas. Portanto espera-se uma associação negativa entre o GR e o tamanho das empresas, conforme sugerem Rajpal (2012), Lee (2013) e Habbash *et al.*(2014), por exemplo.

b) Desempenho: o desempenho da empresa afeta o incentivo dos gerentes para se envolverem em GR. Espera-se que empresas com mau desempenho sejam mais propensas a se envolverem em GR. Essa variável já foi utilizada por diversos autores, como Shah *et al.* (2009), Habbash *et al.* (2014) e Chen *et al.* (2015).

c) Crescimento: os gestores de empresas com alto potencial de crescimento tendem a ser mais preocupados com a necessidade de se atingir metas de resultados e, por isso, possuem mais incentivos à prática de GR. Além disso, empresas em crescimento precisam de maiores financiamentos e de novos investidores. Essa variável já foi utilizada por Lee (2013), Alves (2014), Chen *et al.* (2015) e Du *et al.* (2017).

d) Endividamento: empresas com maior nível de endividamento estão mais suscetíveis às práticas de GR, para evitar a violação de *covenants* de contratos de financiamentos, de acordo com Rajpal (2012), Lee (2013), Alves (2014) e Habbash *et al.* (2014).

Após a coleta dos dados, procedeu-se à análise descritiva das principais variáveis de interesse da pesquisa e, em seguida, à análise de regressão linear múltipla para verificar a influência, no GR, da independência do conselho de administração e das demais variáveis de controle.

Foram observados os pressupostos de normalidade por meio do teste de Kolmogorov-Smirnov, de multicolinearidade por meio do fator de inflação de variância (VIF) e Tolerance, de homocedasticidade por meio do teste de Pesarán-Pesarán e de ausência de auto correlação serial por meio do teste de Durbin-Watson.

## 4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção contém a descrição e a análise dos dados. Inicialmente, apresentam-se as estatísticas descritivas dos indicadores de GR. Em seguida, apresentam-se os percentuais médios de membros independentes dos conselhos, os totais de empresas em que a maioria dos conselheiros são independentes e os totais de empresas em que há dualidade nos cargos de presidente do conselho de administração e de diretor-presidente. Por fim, expõem-se os resultados da regressão linear múltipla, que possibilitaram alcançar o objetivo deste estudo.

Na Tabela 3, apresentam-se os indicadores de GR das empresas da amostra, referentes ao período de 2012 a 2015.

**Tabela 3**  
**Estatística descritiva dos indicadores de GR no período de 2012 a 2015**

Ano	Indicadores de GR	Quantidade de empresas	
		Número	Porcentagem
2015	> -0,10	29	11
	-0,10 a 0,00	93	34
	0,01 a 0,10	126	46
	> 0,10	24	9
2014	> -0,10	26	10
	-0,10 a 0,00	91	33
	0,01 a 0,10	137	50
	> 0,10	18	7
2013	> -0,10	26	9
	-0,10 a 0,00	96	35
	0,01 a 0,10	131	47
	> 0,10	24	9
2012	> -0,10	24	8
	-0,10 a 0,00	107	40
	0,01 a 0,10	23	9
	> 0,10	116	43

Ao se analisar os indicadores de GR, na Tabela 3, verifica-se que, no ano de 2012, o sentido maior dos ajustamentos de competência foi para aumentar os resultados, pois 52% (9% + 43%) das 270 empresas possuíam indicadores positivos, ou seja, superiores a 0. Destaque-se que, nas empresas que realizaram GR para aumentar o resultado (52%), em 43% delas os ajustamentos de competência ocorreram em maiores proporções (> 0,010).

Em relação ao ano de 2013, observa-se, na Tabela 3, que o número de empresas que realizaram GR de maiores proporções com indicadores positivos e superiores a 0,10 reduziu para 24, ou seja, de 43%, em 2012, para apenas 9%, em 2013. Verifica-se, também, que, em 56% das 277 empresas com indicadores calculados em 2013, os ajustamentos de competência ocorreram para aumentar os resultados contábeis e, em 44% dos casos, o GR ocorreu para reduzir esses resultados.

Nos anos de 2014 e 2015, o número de empresas que realizaram GR para aumento dos resultados manteve-se próximo a 55%, ao passo que o número de empresas que realizaram GR para diminuição dos resultados manteve-se próximo a 45%, assim como já havia ocorrido no ano de 2013. Em relação ao ano de 2015, a maior alteração ocorreu no número de empresas que realizaram GR positivo de baixas proporções (0,00 a 0,10), que foi reduzido para 126, ou seja, de 50%, em 2014, para 46%, em 2015.

Na Tabela 4, apresentam-se os percentuais médios de membros independentes nos conselhos de administração das empresas listadas na BM&FBovespa, no período de 2012 a 2015. Ressalta-se que foram considerados os percentuais de membros independentes em relação ao total de membros do conselho de administração, de forma similar aos estudos de Rajpal (2012), Lee (2013), Alves (2014), Habbash *et al.* (2014) e Chen *et al.* (2015).

**Tabela 4**  
**Percentual médio de membros independentes nos conselhos de administração no período de 2012 a 2015**

Ano	Total de empresas da amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
2015	272	0%	100%	20%	24%
2014	272	0%	100%	19%	23%
2013	277	0%	100%	18%	21%
2012	270	0%	89%	18%	21%

Na Tabela 4, observa-se que a maioria dos membros dos conselhos de administração das empresas da amostra não é independente, visto que, no período de 2012 a 2015, o percentual médio de membros independentes não ultrapassou 20%.

No ano de 2012, o percentual médio correspondia a apenas 18%, e em nenhuma das empresas foi identificado 100% de membros independentes. O percentual médio manteve-se em 18%, no ano de 2013, elevou-se para 19%, em 2014, e para 20%, em 2015.

Na Tabela 5, expõem-se o total de empresas em que a maioria dos conselheiros são independentes, similar aos estudos de Rajpal (2012) e Chen *et al.* (2015).

**Tabela 5**  
**Total de empresas em que a maioria dos membros do conselho são independentes no período de 2012 a 2015**

Ano	Total de empresas da amostra	"Total" de empresas em que os membros independentes são a maioria no conselho de administração	"Percentual" de empresas em que os membros independentes são a maioria no conselho de administração
2015	272	44	16%
2014	272	32	12%
2013	277	31	12%
2012	270	29	11%

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 5 que o percentual de empresas em que os membros independentes são a maioria no conselho de administração não ultrapassou 16% do total da amostra, no período de 2012 a 2015. Observa-se no ano de 2012 que apenas 11% das empresas possuíam o conselho de administração constituído pela maioria de membros independentes. Esse percentual elevou-se para 12% em 2013, manteve-se em 12% em 2014 e elevou-se novamente para 16% em 2015.

Na Tabela 6 apresentam-se os totais de empresas em que há dualidade no cargo de presidente do conselho de administração e de diretor presidente, similar aos estudos de Peasnell *et al.* (2005), Benkel *et al.* (2006), Epps e Ismail (2009) e Rajpal (2012).

**Tabela 6 - Dualidade no cargo de presidente do conselho de administração e de diretor presidente no período de 2012 a 2015**

ANO	Total de empresas da amostra	Total de empresas em que há dualidade no cargo de presidente do conselho de administração e no de diretor-presidente	Percentual de empresas em que há dualidade no cargo de presidente do conselho e no de diretor-presidente
2015	272	41	15%
2014	272	45	17%
2013	277	50	18%
2012	270	65	24%

Percebe-se, na Tabela 6, que o percentual de empresas em que havia dualidade no cargo de presidente do conselho e no de diretor-presidente reduziu no período de 2012 a 2015, o que indica melhoria nesse quesito, pois a separação dos cargos garante que o diretor-presidente não terá poder excessivo sobre o conselho de administração, conforme ressaltaram Siam *et al.* (2014).

No ano de 2012, em 24% das empresas, uma mesma pessoa ocupava as funções de presidente do conselho de administração e o cargo de diretor-presidente da empresa. Esse percentual reduziu-se para 18%, em 2013, para 17%, em 2014, e para 15%, em 2015.

Na Tabela 7, são apresentados os coeficientes da regressão, que possibilitam verificar a influência da independência do conselho de administração no GR (dependente). No entanto, antes de se iniciar a análise, destaque-se que os indicadores de GR podem ser tanto positivos quanto negativos. Dessa maneira, ainda que, em determinada empresa, o indicador seja negativo, equivalente a -0,05, por exemplo, não significa que, em termos proporcionais, o GR tenha sido menor do que o praticado em uma empresa que apresentou indicador positivo de 0,05. A diferença é que, enquanto uma delas realizou GR para reduzir o resultado, a outra o realizou para aumentar o resultado.

Proporcionalmente, o GR realizado foi similar, razão por que, neste estudo, a exemplo de Habbash *et al.* (2014), foram utilizados os indicadores de GR em valores absolutos para gerar a regressão, pois, quanto mais distante de zero for o indicador, seja positivo, seja negativo, maior será o GR. Então, para não gerar uma regressão equivocada, foram ignorados os sinais negativos, e foram considerados os indicadores em valores absolutos.

**Tabela 7**  
**Coefficientes da regressão da influência da independência do conselho no GR no período de 2012 a 2015**

Variáveis	Coefficientes (estatística-t)
(Constante)	<b>0,06**</b> (2,25)
Perc_Indep_CA	0,02 (0,84)
Dummy_Indep_CA	- 0,01 (- 0,15)
Dual_CEO_CA	- 0,01 (- 0,87)
Tamanho	- <b>0,014*</b> (- 3,26)
Desempenho	<b>0,03*</b> (7,60)
Crescimento	<b>0,01**</b> (2,37)
Endividamento	<b>0,04*</b> (4,99)
R <sup>2</sup> ajustado	0,13
F-ANOVA	21,49*
Durbin Watson	1,92
Pesarán-Pesarán	0,76
VIF/Tolerance	<10

\*Significativo a 1%; \*\*Significativo a 5%

Nota-se, na Tabela 7, que o R<sup>2</sup> ajustado foi de 13%. Esse R<sup>2</sup> ajustado é similar ao registrado em pesquisas anteriores, como as de Shah *et al.* (2009) e Rajpal (2012), que apresentaram regressões com R<sup>2</sup> ajustado de 8%, também similar a Habbash *et al.* (2014), que se basearam em regressões com R<sup>2</sup> de 7% e 11%, e a Chen *et al.* (2015), com regressões de R<sup>2</sup> entre 10% e 14% e, ainda, de Du *et al.* (2017), que evidenciaram regressões com R<sup>2</sup> de 10% e 12%. Desse modo, o percentual explicado pelas variáveis independentes pode ser considerado aceitável.

Verifica-se que o teste F-ANOVA foi significativo (0,01), ou seja, o conjunto de variáveis independentes exerce influência sobre a variável dependente. O resultado da estatística de Durbin-Watson (1,92) demonstra que não há problemas de auto correlação dos resíduos, já que o valor ficou próximo de dois. Ao se analisar o Teste Pesarán-Pesarán, constata-se que o pressuposto da homocedasticidade não foi violado. Por fim, verifica-se que o fator de inflação de variância (VIF) e Tolerance apresentaram valores baixos. Portanto, nesse caso, não há problema de multicolinearidade entre as variáveis independentes do modelo. Conforme Hair Jr., Babin, Money e Samuel (2005), um VIF é considerado alto quando está acima de dez.

Percebe-se, ainda na Tabela 7, que as três variáveis relacionadas à independência do conselho de administração, ou seja, a variável que capta o percentual de membros independentes do conselho de administração (Perc\_Indep\_CA), a que verifica se a maioria dos membros do conselho eram independentes (Dummy\_Indep\_CA) e a que observa-se o cargo de diretor-presidente e de presidente do conselho de administração é ocupado pelo mesmo indivíduo (Dual\_CEO\_CA), não se revelaram estatisticamente significantes.

Em relação às variáveis de controle, verifica-se, na Tabela 7, que todas se revelaram estatisticamente significantes. A variável tamanho apresentou um coeficiente negativo de -0,01. De modo contrário, as variáveis desempenho, crescimento e endividamento apresentaram coeficientes positivos de 0,03, 0,01 e 0,04, respectivamente.

## 5. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Em relação ao GR, de modo geral, os resultados foram similares aos evidenciados por Mazzioni, Prigol, Moura e Klann (2015) que investigaram o GR e uma amostra de empresas no período de 2010 a 2013 e aos de Moura *et al.* (2016) que investigaram o GR em uma amostra no período de 2008 a 2014 e que também identificaram indicadores de GR de baixas proporções na maioria dos anos.

No tocante aos percentuais médios de membros independentes nos conselhos de administração das empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2012 a 2015, os percentuais médios identificados são inferiores aos identificados em pesquisas anteriores, como a de Peasnell *et al.* (2005) que investigaram uma amostra de companhias do Reino Unido e encontraram um percentual médio de independência equivalente a 43%; Benkel *et al.* (2006) que analisaram empresas australianas e encontram percentual médio de 57%; Rajpal (2012) identificou percentual médio de independência correspondente a 53% em empresas indianas; Alves (2014) que analisou empresas portuguesas e encontrou percentual médio de 30%; Habbash *et al.* (2014) identificaram percentual médio de 33% em empresas chinesas; e, Chen *et al.* (2015) que pesquisaram empresas de Singapura e encontraram percentual médio de 75%.

É importante destacar que a diferença nos resultados pode ser decorrente dos critérios de formação da amostra. Todavia, os percentuais desta pesquisa, evidenciam uma baixa capacidade do conselho para monitorar os gestores, visto que sua independência em relação ao controlador e a própria gestão aparenta estar comprometida.

Quanto aos totais de empresas em que a maioria dos conselheiros são independentes, novamente, os percentuais médios são inferiores aos identificados em pesquisas anteriores, como a de Rajpal (2012) em que 50% das empresas indianas da amostra possuíam o conselho de administração constituído pela maioria de membros independentes e a de Chen *et al.* (2015) em que aproximadamente 90% das empresas listadas na Bolsa de Singapura possuíam o conselho de administração constituído pela maioria de membros independentes.

Ressalta-se, outra vez, que as diferenças nos resultados podem ser decorrentes dos critérios de formação da amostra. Todavia, os percentuais, assim como em relação aos percentuais de membros independentes no conselho, evidenciaram um grande número de empresas susceptíveis a uma baixa capacidade de monitoramento dos conselhos.

Em relação aos totais de empresas em que há dualidade no cargo de presidente do conselho de administração e de diretor presidente, os percentuais são superiores aos encontrados por Benkel *et al.* (2006), ao constatar que apenas 6% das empresas australianas investigadas possuíam dualidade das funções e de Rajpal (2012) que identificou, na sua amostra de empresas indianas, apenas 7%. No entanto, são inferiores ao percentual correspondente a 20% encontrado por Epps e Ismail (2009) em uma mostra de empresas americanas e ao percentual de 24% encontrado por Peasnell *et al.* (2005) em uma amostra de empresas do Reino Unido.

Ressalta-se que a não separação das funções, segundo Chen *et al.* (2015), resulta em concentração de poder, reduz a independência do conselho e aumenta a probabilidade da prática do GR. Assim, de modo geral, percebe-se que houve melhora em relação a esta característica no período investigado.

Os resultados demonstraram também que as três variáveis relacionadas à independência do conselho de administração não revelaram-se estatisticamente significantes. Em razão da falta de significância estatística infere-se que a independência do conselho de administração, na amostra pesquisada, não influencia no nível de GR. O resultado é similar aos de Shah *et al.* (2009) que também não identificaram influência da independência do conselho no GR em uma amostra de companhias paquistanesas, de Rajpal (2012) em uma amostra composta por companhias da Índia, de Habbash *et al.* (2014) em uma amostra de companhias chinesas e de Wu *et al.* (2016) em uma amostra de companhias de Taiwan.

O Brasil, assim como o Paquistão, Índia, China, Taiwan e outros países (*code law*) possuem um mercado de ações em desenvolvimento em que maioria das companhias possuem propriedade altamente concentrada, inclusive com muitas companhias que apresentam sistemas de governança deficientes. Diferente do que em mercados mais desenvolvidos, como Estados Unidos e Reino Unido (*common-law*), por exemplo.

Nesse sentido, Shah *et al.* (2009), Rajpal (2012), Habbash *et al.* (2014) e Wu *et al.* (2016) ressaltam que a pressão exercida pelo acionista controlador e pelos outros conselheiros internos pode reduzir o impacto positivo dos conselheiros independentes no GR, ou seja, podem limitar a função de monitoramento do conselho. Essa pode ser uma justificativa para a falta de significância identificada nesse estudo, na amostra composta por companhias brasileiras.

Outra justificativa para a falta de significância recai nos argumentos de Chen *et al.* (2015) de que os conselheiros independentes podem ser prejudicados pela falta de informação, tendo em vista que, muitas vezes, os gestores dificultam o acesso à informação. Conforme os autores descrevem, sabendo que conselheiros independentes são monitores mais ativos, os gestores podem relutar em compartilhar informações importantes com eles.

No que se refere ao tamanho, confirmou-se que empresas maiores tendem a possuir estruturas de governança e controles internos de melhor qualidade, estão sujeitas a análises mais rigorosas por parte de investidores e analistas e, por isso, estão associadas negativamente com o GR, conforme constataram autores como Rajpal (2012), Lee (2013) e Habbash *et al.* (2014), por exemplo.

Quanto ao desempenho, o resultado é similar ao de Habbash *et al.* (2014) que identificaram associação positiva entre desempenho e GR. Os autores apontaram que empresas podem gerenciar resultados, justamente para obter melhores desempenhos, visando obtenção de novos recursos e captação de novos investidores.

No que tange ao crescimento, o coeficiente positivo revelou que há uma tendência de que os gestores de empresas com alto potencial de crescimento, realmente, podem ser mais preocupados com a necessidade de atingir metas de resultados e, por isso, possuem mais incentivos à prática do GR. O resultado do estudo, neste aspecto, confirma os relatos de Lee (2013), Alves (2014), Chen *et al.* (2015) e Du *et al.* (2017).

Por fim, em relação ao endividamento, o coeficiente positivo confirma que empresas que possuem maior nível de endividamento estão mais susceptíveis as práticas de GR para evitar a violação de *covenants* de contratos de financiamentos, conforme salientaram autores como Rajpal (2012), Lee (2013), Alves (2014) e Habbash *et al.* (2014).

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do estudo foi verificar a influência da independência do conselho de administração no GR das companhias abertas listadas na BM&FBovespa. Para tanto, realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de análise documental e de abordagem quantitativa, em uma amostra de companhias abertas, listadas na BM&FBovespa, que possuíam dados disponíveis no período de 2012 a 2015.

Em relação ao GR, os resultados evidenciaram indicadores de baixas proporções na maioria dos anos analisados. Então, de modo geral, os resultados foram similares aos evidenciados por Mazzioni *et al.* (2015) e Moura *et al.* (2016), que também identificaram, nas suas pesquisas, indicadores de GR de baixas proporções na maioria dos anos. Uma justificativa para esse resultado é que as empresas gerenciam por meio da prática de suavização, cujo propósito é evitar a excessiva flutuação dos resultados contábeis, o que os torna mais previsíveis.

Quanto aos percentuais médios de membros independentes nos conselhos de administração, constatou-se que a maioria dos conselheiros não era independente, haja vista que, no período de 2012 a 2015, o percentual médio de membros independentes nas empresas não ultrapassou 20%. Os percentuais encontrados no período são inferiores aos identificados em pesquisas anteriores, como as de Peasnell *et al.* (2005), Benkel *et al.* (2006), Rajpal (2012), Alves (2014), Habbash *et al.* (2014) e Chen *et al.* (2015). Assim, constatou-se que a independência em relação ao controlador e à própria gestão é reduzida.

Os resultados demonstraram, também, que o percentual de empresas que possuíam o conselho de administração constituído pela maioria de membros independentes não ultrapassou 16% do total da amostra, no período de 2012 a 2015. Novamente, os percentuais foram inferiores aos identificados em estudos anteriores, como os de Rajpal (2012) e Chen *et al.* (2015), evidenciando que a independência em relação ao controlador e à própria gestão pode estar comprometida.

No tocante ao percentual de empresas em que havia dualidade no cargo de presidente do conselho e no de diretor-presidente, houve uma considerável redução no período, o que indica melhoria nesse quesito, no período de 2012 a 2015, pois a falta de segregação das funções resulta em concentração de poder, reduz a independência do conselho e aumenta a probabilidade da prática de GR. Os percentuais identificados foram superiores aos de Benkel *et al.* (2006) e de Rajpal (2012), mas inferiores aos de Epps e Ismail (2009) e de Peasnell *et al.* (2005).

Por fim, constatou-se que a independência do conselho não influencia o nível de GR, nas empresas da amostra. O resultado é similar aos de Shah *et al.* (2009), que, também, não identificaram influência em uma amostra de companhias paquistanesas, de Rajpal (2012), em uma amostra composta por companhias da Índia, de Habbash *et al.* (2014), em uma amostra de companhias chinesas, e de Wu *et al.* (2016), que não encontraram influência em uma amostra de companhias de Taiwan.

A justificativa apontada por esses autores é a de que a pressão exercida pelo acionista controlador, que, normalmente, possui elevado percentual acionário, e pelos demais conselheiros internos, maioria em muitas empresas, estaria reduzindo o impacto positivo dos conselheiros independentes no GR. Outra justificativa para a falta de significância

fundamenta-se nos argumentos de Chen *et al.* (2015) de que os conselheiros independentes podem ser prejudicados pela dificuldade de acesso à informação.

Ressalte-se que esta pesquisa contribui para fortalecer o entendimento dessa temática no cenário brasileiro e amplia a discussão existente na literatura ao abordar um fator influenciador do GR (independência do conselho) ainda pouco explorado no Brasil. Também, incrementa a literatura da área com evidências empíricas relativas ao cenário brasileiro, ainda carente de pesquisas dessa natureza. Saliente-se que o tema, em razão da relativa importância e da crescente discussão no meio acadêmico, merece destaque, em razão da necessidade de se fortalecer o entendimento das análises e conclusões.

A despeito do rigor científico e dos cuidados metodológicos, a pesquisa apresenta limitações, entre as quais o fato de a amostra ser composta por companhias abertas listadas na BM&FBovespa, de modo que os resultados não podem ser generalizados para outras organizações, estando restritos às que compuseram a amostra de pesquisa. Para resolver esse fator limitador, recomenda-se ampliar o número de empresas pesquisadas, inclusive com a seleção de empresas de capital fechado.

Outra limitação refere-se ao modelo de *accruals* discricionários utilizados. Embora a investigação siga estudos anteriores similares que utilizaram o modelo de Jones em sua versão modificada (Peasnell *et al.*, 2005, Epps & Ismail, 2009; Shah *et al.*, 2009; Rajpal, 2012; Lee, 2013; Alves, 2014; Habbash *et al.*, 2014; Chen *et al.*, 2015; Du *et al.*, 2017), recomenda-se, para pesquisas futuras, que se considerem modelos de *accruals* discricionários alternativos, a exemplo do modelo proposto por Kang e Sivaramakrishnan (1995), que utiliza as principais contas de resultado e variações do balanço patrimonial, ou dos modelos orientados ao GR por decisões operacionais, como o de Anderson, Banker e Janakiraman (2003).

Em relação ao conselho de administração, conforme estudos anteriores (Peasnell *et al.*, 2005; Benkel *et al.*, 2006; Epps & Ismail, 2009; Rajpal, 2012; Lee, 2013; Alves, 2014; Habbash *et al.*, 2014; Chen *et al.*, 2015; Du *et al.*, 2017), foram utilizadas três variáveis, mas se recomenda utilizar outras características descritas na literatura, como o tamanho do conselho (Du *et al.*, 2017), a experiência profissional dos conselheiros (Rajpal, 2012) e a frequência das reuniões do conselho (Habbash *et al.*, 2014).

Além da investigação acerca da independência do conselho de administração, como variáveis de controle, foram utilizados tamanho (Rajpal, 2012; Lee, 2013; Habbash *et al.*, 2014), desempenho (Shah *et al.*, 2009; Habbash *et al.*, 2014; Chen *et al.*, 2015), crescimento (Lee, 2013; Alves, 2014; Chen *et al.*, 2015; Du *et al.*, 2017) e endividamento (Rajpal, 2012; Lee, 2013; Alves, 2014; Habbash *et al.*, 2014). Para pesquisas futuras, sugere-se averiguar-se o setor de atuação interfere nos resultados encontrados, conforme investigaram Habbash *et al.* (2014). Sugere-se, também, verificar o efeito moderador da concentração acionária sobre a relação entre independência do conselho e GR, como no estudo de Wu *et al.* (2016), assim como a ocorrência de fatores diversos, como, por exemplo, auditoria por *Big four*, investigada por Alves (2014) e Du *et al.* (2017), e propriedade institucional, pesquisada por Lee (2013) e Chen *et al.* (2015).

Em razão de os dados terem sido coletados em fontes públicas de informação, não houve contato do pesquisador com as MPE da amostra, sem possibilidade, portanto, de se captar informações além das divulgadas publicamente. Assim, seria interessante realizar pesquisas qualitativas, com auxílio de questionários ou entrevistas, como no estudo de Wu *et al.* (2016), que enviaram questionários a auditores, para verificar se empresas que possuíam conselhos mais independentes realizavam menor GR. A aplicação de questionários, segundo

os autores, possibilita obter informações que não seriam obtidas por meio de dados contábeis extraídos das demonstrações contábeis.

No entanto, apesar das limitações deste trabalho, o tema pesquisado é relevante e não invalida os resultados obtidos, que podem contribuir para a literatura e servir de referência para estudos posteriores.

## REFERÊNCIAS

- Alves, S. (2014). The effect of board independence on the earnings quality: evidence from Portuguese listed companies. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 8(3), 23-44.
- Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general and administrative costs “sticky”? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63.
- Baptista, E. M. B. (2008). *Análise do perfil das empresas brasileiras segundo o nível de gerenciamento de resultados*. Tese de doutorado, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.
- Barros, C. M., Soares, R. O., & Lima, G. A. F. (2013). A relação entre governança corporativa e GR em empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 7(19), 28-39.
- Benkel, M., Mather, P., & Ramsay, A. (2006). The association between corporate governance and earnings management: The role of independent directors. *Corporate Ownership & Control*, 3(4), 65-75.
- Brandão, I. F., & Crisóstomo, V. L. (2015). Concentração de propriedade e qualidade da governança da empresa brasileira. *Revista Brasileira de Finanças*, 13(3), 438-469.
- Chen, X., Cheng, Q., & Wang, X. (2015). Does increased board independence reduce earnings management? Evidence from recent regulatory reforms. *Review of Accounting Studies*, 20(2), 899-933.
- Chen, K., & Liu, J. L. (2010). Earnings management, CEO domination, and growth opportunities: evidence from Taiwan. *International Journal of Public Information Systems*, 6(1), 43-69.
- Correia, L. F., & Amaral, H. F. (2009, novembro). A eficiência do conselho de administração como mecanismo de controle dos custos de agência. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*, Fortaleza, CE, Brasil, 16.
- Dechow, P. M., Dichev, I. D. (2002) The Quality of the Accruals and Earnings: the role of accruals estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35-59.

- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Du, X., Jian, W., & Lai, S. (2017). Do foreign directors mitigate earnings management? Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 52(1), 142-177.
- Elston, J. A., & Goldberg, L. G. (2003). Executive compensation and agency costs in Germany. *Journal of Banking & Finance*, 27(7), 1391-1410.
- Epps, R. W., & Ismail, T. H. (2009). Board of directors' governance challenges and earnings management. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 5(3), 390-416.
- Erfurth, A. E., & Bezerra, F. A. (2013). Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. *Revista Base da UNISINOS*, 10(1), 32-42.
- Habbash, M., Xiao, L., Salama, A., & Dixon, R. (2014). Are independent directors and supervisory directors effective in constraining earnings management? *Journal of Finance, Accounting and Management*, 5(1), 125-160.
- Hair Jr., J.F., Babin, B., Money, A.H., & Samouel, P. (2005). *Fundamentos de métodos de pesquisa em administração*. Porto Alegre: Bookman.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999, December). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Holanda, A. P., & Coelho, A. C. (2016). Gerenciamento de resultados e estrutura de propriedade: evidências no brasil. *REUNIR: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 6(2), 17-35.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Kang, S. H.; Sivaramakrishnan, K. (1995). Issues in testing earnings management: an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 353-367.
- Lee, Y. C. (2013). Can independent directors improve the quality of earnings? Evidence from Taiwan. *Advances in Management and Applied Economics*, 3(3), 45.
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. Tese de doutorado. Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Martinez, A. L. (2011). Do corporate governance special listing segments and auditing curb real and accrual-based earnings management? Evidence from Brazil. *Revista Universo Contábil*, 7(4), 98-117.

- Mazzioni, S., Prigol, V., Moura, G. D., & Klann, R. C. (2016). Influência da governança corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 12(27), 61-86.
- Moura, G. D., Ziliotto, K., & Mazzioni, S. (2016). Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 10(27), 17-30.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: do outside directors influence abnormal accruals? *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7-8), 1311-1346.
- Picolli, P. G. R., Souza, A., & Silva, W. V. (2014). 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*, 11(22), 141-162.
- Rajpal, H. (2012). Independent directors and earnings management: evidence from India. *International Journal of Accounting and Financial Management Research*. 2(4), 2249-6882.
- Santos, E. S., Ponte, V. M. R., & Mapurunga, P. V. R. (2014). Adoção obrigatória do IFRS no Brasil (2010): índice de conformidade das empresas com a divulgação requerida e alguns fatores explicativos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 25(65), 161-176.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Shah, S. Z. A., Zafar, N., & Durrani, T. K. (2009). Board composition and earnings management an empirical evidence form Pakistani Listed Companies. *Middle Eastern Finance and Economics*, 3(29), 28-38.
- Siam, Y. I. S. A., Laili, N. H. B., & Khairi, K. F. B. (2014). Board of directors and earnings management among Jordanian listed companies; proposing conceptual framework. *International Journal of Technical Research and Applications*, 2(3), 01-07.
- Trapp, A. C. G. (2009). *A relação do conselho fiscal como componente de controle no gerenciamento de resultados contábeis*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Vladu, A. B., & Cuzdriorean, D. D. (2014). Detecting earnings management: Insights from the last decade leading journals published research. *Procedia Economics and Finance*, 15, 695-703.
- Wu, S., Chen, C. M., & Lee, P. C. (2016). Independent directors and earnings management: The moderating effects of controlling shareholders and the divergence of cash-flow and control rights. *The North American Journal of Economics and Finance*, 35, 153-165.