

UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
DEPARTAMENTO DE FINANÇAS E CONTROLADORIA

RAYLA LOURENÇO DA SILVA

**O EFEITO DAS CARACTERÍSTICAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
SOBRE A EVIDENCIAÇÃO DAS TRANSAÇÕES ENTRE PARTES
RELACIONADAS.**

Juiz de Fora

2017

RAYLA LOURENÇO DA SILVA

**O EFEITO DAS CARACTERÍSTICAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
SOBRE A EVIDENCIAÇÃO DAS TRANSAÇÕES ENTRE PARTES
RELACIONADAS**

Monografia apresentada pela acadêmica Rayla Lourenço da Silva ao curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Orientador: Prof. Me. Angelino Fernandes
Silva**

**Juiz de Fora
2017**

**ATA DE DEFESA DO
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

Ao ____ dia do mês de _____ de _____, nas dependências da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal de Juiz de Fora, reuniu-se a banca examinadora formada pelos professores abaixo assinados para examinar o Trabalho de Conclusão de Curso de _____, discente regularmente matriculado (a) no Bacharelado em Ciências Contábeis sob o número _____, intitulado _____.

Após a apresentação e consequente deliberação, a banca examinadora se reuniu em sessão fechada, considerando o (a) discente _____ (aprovado(a)/reprovado(a)). Tal conceito deverá ser lançado em seu histórico escolar quando da entrega da versão definitiva do trabalho, impressa e em meio digital.

Juiz de Fora, ____ de _____ de _____.

Prof.

Orientador (a)

Prof.

Prof.

Dedico aos meus pais
Luciana e Otacilio e a
minha irmã Rayssa.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por me possibilitar realizar meu sonho da graduação. Aos meus queridos e amados pais Luciana e Otacilio, por confiarem no meu potencial e pelo constante apoio. A minha irmã Rayssa pelo grande apoio e incentivo durante esses anos.

Aos grandes orientadores Luciana Holtz que me orientou em TCC I e Angelino Fernandes que foi meu orientador durante o TCC II, pelos ensinamentos, pelo empenho e paciência em ensinar e por acreditar que eu seria capaz de concluir este trabalho, obrigada.

A todos os professores do curso de Ciências Contábeis que foram fundamentais para meu crescimento e conhecimento adquiridos durante o curso.

Em suma, a todos que de alguma forma contribuíram e me apoiaram para que eu pudesse chegar aonde cheguei.

Obrigada a todos!



UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Termo de Declaração de Autenticidade de Autoria

Declaro, sob as penas da lei e para os devidos fins, junto à Universidade Federal de Juiz de Fora, que meu Trabalho de Conclusão de Curso é original, de minha única e exclusiva autoria e não se trata de cópia integral ou parcial de textos e trabalhos de autoria de outrem, seja em formato de papel, eletrônico, digital, audiovisual ou qualquer outro meio. Declaro ainda ter total conhecimento e compreensão do que é considerado plágio, não apenas a cópia integral do trabalho, mas também parte dele, inclusive de artigos e/ou parágrafos, sem citação do autor ou de sua fonte. Declaro por fim, ter total conhecimento e compreensão das punições decorrentes da prática de plágio, através das sanções civis previstas na lei do direito autoral¹ e criminais previstas no Código Penal², além das cominações administrativas e acadêmicas que poderão resultar em reprovação no Trabalho de Conclusão de Curso.

Juiz de Fora, _____ de _____ de 201_.

[Nome completo do autor]

¹ LEI Nº 9.610, DE 19 DE FEVEREIRO DE 1998. Altera, atualiza e consolida a legislação sobre direitos autorais e dá outras providências.

² Art. 184. Violar direitos de autor e os que lhe são conexos: Pena - detenção, de 3 (três) meses a 1 (um) ano ou multa.

“A persistência é menor caminho do êxito”

(Charles Chaplin)

RESUMO

Decorrente da globalização econômica, ampliação do mercado de capitais e da normatização e harmonização das normas contábeis, foi desenvolvida a presente pesquisa com o objetivo de identificar qual o efeito das características do conselho de administração sobre a evidenciação das transações entre partes relacionadas de empresas listadas na BM&FBOVESPA. A emissão do pronunciamento técnico do CPC 05, em 2010, em conformidade as Normas Internacionais de Contabilidade, determina a forma pela qual as empresas devem divulgar suas transações com partes relacionadas. Diante desse pronunciamento torna-se necessário identificar a existência da correlação entre o nível de divulgação das transações entre partes relacionadas e as características do conselho. A pesquisa é classificada como descritiva e sua abordagem é quantitativa. Inicialmente foram desenvolvidas a análise das demonstrações contábeis das empresas utilizando-se os formulários de referências (FR) e as notas explicativas (NE) para a coleta de dados referentes às características do conselho e os requisitos constantes no CPC 05. Para os demais dados foi utilizado o banco de dados da Economática[®]. A amostra é composta por 163 empresas listadas na BM&FBOVESPA distribuídas em 9 setores da economia, com informações referentes ao exercício de 2015. A fim de cumprir com o objetivo proposto foi calculado um nível de divulgação das transações entre partes relacionadas (NDTPR). A análise dos dados foi por meio do uso de técnica de regressão linear múltipla, a fim de responder as hipóteses da pesquisa. Os resultados revelam que apenas a variável TAM (tamanho do conselho de administração), da hipótese 1, apresentou uma relação estatisticamente significativa, de forma que o tamanho do conselho obteve uma relação inversa ao nível de evidenciação, ou seja, quanto maior o conselho menor é o nível de evidenciação. Sendo assim, as características “Independência do Conselho de Administração”, “Separação dos Cargos” e “Estrutura Forte de um Conselho de Administração” não são estatisticamente significativas em relação ao nível de divulgação das transações entre partes relacionadas. Diante das confirmações obtidas neste estudo, pode-se afirmar que o tamanho do conselho de administração é determinante para o nível de divulgação das transações entre partes relacionadas.

Palavras-chave: Transações entre Partes Relacionadas. Governança corporativa. Conselho de administração. Independência do conselho de administração. Separação de cargos. Estrutura forte do conselho.

ABSTRACT

As a result of economic globalization, the expansion of the capital market and the standardization and harmonization of accounting standards, the present research was developed to identify the effect of the characteristics of the board of directors on the disclosure of transactions between related parties of companies listed in BM & FBOVESPA. The issuance of the CPC 05 technical pronouncement in 2010, in accordance with International Accounting Standards, determines the manner in which companies must disclose their transactions with related parties. Before this pronouncement it was necessary to identify the existence of the correlation between the level of disclosure of transactions between related parties and the characteristics of the board. The research is classified as descriptive and its approach is quantitative. Initially, the analysis of the financial statements of the companies was developed using the reference forms (FR) and explanatory notes (NS) to collect data referring to the characteristics of the board and the requirements contained in CPC 05. For the other data, The Económica® database was used. The sample consists of 163 companies listed on the BM & FBOVESPA distributed in 9 sectors of the economy, with information related to the year 2015. In order to comply with the proposed objective, a level of disclosure of related party transactions (NDTPR) was calculated. The analysis of the data was through the use of multiple linear regression technique, in order to answer the hypothesis of the research. The results show that only the TAM variable of hypothesis 1 presented a statistically significant relation, so that the size of the board obtained an inverse relation to the level of disclosure, that is, the larger the smaller the board Is the level of evidence. Although the characteristics "Independence of the Board of Directors", "Separation of Charges" and "Strong Structure of a Board of Directors" are not statistically significant in relation to the level of disclosure of transactions between related parties. Given the confirmations obtained in this study, we can say that the size of the board of directors is decisive for the level of disclosure of transactions between related parties.

Keywords: Transactions Between Related Parties. Corporate Governance. Board of Directors. Independence of the Board of Directors. Separation of Charges. Strong Structure of a Board of Directors.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Ilustração do critério de definição da data da demonstração	36
Figura 2: Ilustração da análise do Formulário de Referência válido	36

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Base de dados e definição da amostra	34
Tabela 2: Distribuição da amostra por setores	35
Tabela 3: Síntese das divulgações de partes relacionadas apresentadas pelas empresas	44
Tabela 4: Frequência da variável Tamanho do Conselho	45
Tabela 5: Frequência da variável Independência do Conselho	45
Tabela 6: Frequência das variáveis dummies DUO e Forte	46
Tabela 7: Estatística descritiva das variáveis	46
Tabela 8: Tabela de Frequência das variáveis Aud e LP	47
Tabela 9: Correlação entre as variáveis - Correlação de Pearson.	48
Tabela 10: Resultado para a equação 1	49
Tabela 11: Resultado para a hipótese 1 a 3 conjuntamente e hipótese 4.....	51

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Sinal hipótese da pesquisa.....	32
Quadro 2: Definição operacional das variáveis independentes.....	38
Quadro 3: Variáveis de Controle.....	39
Quadro 4: Síntese das divulgações de partes relacionadas apresentadas pelas empresas	40
Quadro 5: Resultados obtidos para a conclusão da hipótese.....	53

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABRASCA	Auto regulação e Boas Práticas das Companhias Abertas, emitido pela Associação Brasileira das Companhias Abertas.
AUD	Empresas Auditadas Por Big Four.
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros.
CAs	Conselho de Administração.
CEO	<i>Chief Executive Office.</i>
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis.
DFP	Demonstrações Financeiras Anuais Completas.
DUO	Separação de Diretor e Presidente do Conselho de Administração.
EBITDA	Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.
END	Endividamento.
FR	Formulário de Referência.
FORTE	Estrutura de Conselho de Administração forte.
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.
IND	Independência do Conselho de Administração.
LP	Lucro ou prejuízo.
NDTPR	Nível de Divulgação Das Transações entre Partes Relacionadas.
NE's	Notas Explicativas.
RPT's	Transações com Partes Relacionadas.
ROA	Retorno sobre Ativos.

TAM	Tamanho do Conselho.
TAMA	Tamanho da Empresa.
TPRs	Transações com Partes Relacionadas.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
1.1 Contextualização	15
1.2 Problemas de Pesquisa.....	17
1.3 Objetivo	17
1.4 Motivação e Justificativa	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO	20
2.1 Transações entre Partes Relacionadas e a Importância para o Mercado	20
2.2 Teoria da Divulgação.....	21
2.3 Governança Corporativa e características do Conselho Administração.....	22
2.3.1 Governança Corporativa.....	22
2.3.2 Características do Conselho de Administração	24
2.3.2.1 Separação de Cargos de presidente do conselho de administração e diretor executivo (CEO).....	25
2.3.2.2 Tamanho do Conselho de Administração.....	25
2.3.2.3 Independência do Conselho de Administração	26
2.4 Partes relacionadas e o Conselho de Administração	27
2.5 Estudos anteriores.....	28
2.6 Desenvolvimento das hipóteses.....	29
2.6.1 Tamanho do conselho de administração.....	29
2.6.2 Independência do conselho do conselho	30
2.6.3 Separação entre presidente do conselho de administração e diretor executivo.....	31
2.6.4 Hipótese de estrutura de conselho forte.....	31
3 METODOLOGIA.....	33
3.1 Caracterização da pesquisa.....	33
3.2 Definição da Amostra e coleta de dados	34
3.3 Critérios adotados para a Coleta de Dados	35
3.4 Variáveis Analisadas	37
3.4.1. Variáveis Independentes	37
3.4.2 - Variáveis de Controle.....	38
3.4.3 –Variável Dependente	39
3.4.3.1 Evidenciação de Partes Relacionadas.....	39
3.5 Procedimento de Análise de Dados	41
3.5.1 Modelos econométricos.....	41
3.6 Limitações da Pesquisa	42
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	43
4.1 Práticas de evidenciação das Partes Relacionadas	43
4.2 Características da Composição do Conselho de Administração	44
4.3 Estatística Descritiva	46
4.4 Resultado das regressões	48
4.5 Discussões sobre os resultados da pesquisa	52
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	55
REFERÊNCIAS	57

1. INTRODUÇÃO

A presente seção tem por objetivo a apresentação do problema de pesquisa, juntamente com os objetivos gerais e específicos, a motivação e a justificativa.

1.1 Contextualização

A contabilidade como fonte de informação para os usuários tem como uma das principais características prover informações fidedignas que reflitam a realidade das empresas. A qualidade dessas informações para aqueles usuários que estão interessados no desempenho econômico da empresa afeta a sua tomada de decisão, pois nelas são fornecidas evidências sobre o potencial futuro de geração de lucro e de caixa (NASCIMENTO; REGINATO, 2009).

As informações devem ser evidenciadas pelas empresas de forma clara e transparente, Johnson (2000) pesquisou as divulgações das transações entre partes relacionadas (TPR) e concluiu que elas são responsáveis por diversos conflitos de interesse, assim sendo, o autor destaca que elas merecem atenção especial, de forma que as TPR eficiente podem ocasionar prejuízos a seus acionistas e investidores (GORDON; *et al.*, 2004).

A TPR é definida como a “transferência de recursos, serviços ou obrigações entre partes relacionadas, independentemente de haver ou não um valor alocado à transação” (CPC05, 2010, p.3). Seu objetivo garantir que as demonstrações contábeis da entidade contenham as divulgações indispensáveis para atrair os usuários para a possibilidade de o balanço patrimonial e a demonstração do resultado da entidade estar afetados pela existência de partes relacionadas e também por transações e saldos incluindo compromissos, com as citadas partes relacionadas (CPC05, 2010).

Silveira *et. al* (2009) analisa que as transações que abrangem partes relacionadas tem sua devida importância, pois trazem informações gerenciais sobre as empresas. Porém ainda existem relativamente poucos trabalhos empíricos para confirmar ou não a hipótese de que as TPRs constituem em problemas de governança corporativa ou que podem causar destruição de valor.

Em organizações de capital aberto, segundo Silveira (2002), uma questão importante discutida é como garantir que os interesses dos acionistas que estão desvinculados do controle da organização sejam defendidos pelos controladores. Segundo o autor, quando os controladores das organizações adotam deliberações visando elevar ao máximo suas vantagens pessoais e não a fortuna dos acionistas, incide o chamado problema de agência. Este problema consiste no conflito de interesses motivado pela separação entre a propriedade e controle do capital, referindo-se às “dificuldades que os investidores têm em garantir que seus fundos não serão expropriados ou perdidos em projetos não atrativos” (SILVEIRA, 2002, p.13).

O principal problema da agencia surge quando o sócio principal contrata outra pessoa denominada agente para que o mesmo administre a empresa, no lugar dos acionistas, controladores ou até mesmo a sociedade (JENSEN E MECKLING, 1976). Assim, analisam-se os conflitos em qualquer tipo de organização e em todos os níveis de gestão, no qual sempre há necessidade de manter agentes com autoridades para tomar decisões com finalidades propostas. Desse modo a governança corporativa aparece visando deliberar os problemas de agência viventes nas empresas (RABELO; SILVEIRA, 1999).

Na perspectiva da teoria da agencia, onde o acionista titular delega ao administrador (agente) o poder de decisão sobre a propriedade, a maior preocupação é quanto a criação de mecanismos eficientes a partir da criação de sistemas de monitoração e incentivos, garantindo assim, o comportamento dos executivos de acordo com o interesse do acionista. O controle de negócios para investidores e administradores permite identificar e solucionar prováveis conflitos de agencias que podem surgir envolvendo partes relacionadas, dessa forma é perceptível o surgimento das práticas de governança corporativa (MAGALHAES; *et al* 2010)

Segundo Silveira *et. al* (2009), a diminuição dos conflitos de interesse se dá pelo alinhamento dos interesses dos gestores e dos acionistas, então o conselho de administração entra como peça essencial para a estabilização do conflito de interesses. Silveira (2002) ainda destaca que o conselho de administração tem uma função importante na governança corporativa, por meio dele se tem um abatimento no custo da agencia incorridos na relação entre acionistas majoritários e acionistas minoritários, assim como também entre acionistas e gestores.

A governança corporativa é um mecanismo pelo qual as empresas e demais organizações são encaminhadas, monitoradas e estimuladas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas de acordo com a definição do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (IBGC 2008). A partir de então há a fixação pelo conselho de mecanismos, estruturas e incentivos, que compõem o sistema de controle de gestão, e que devem direcionar a conduta dos administradores para a execução das finalidades estipuladas pelos acionistas, além de garantir que os executivos não se afastem deles (IBGC 2008).

O conselho de administração não é apenas fruto da legislação que existem para satisfazer condições legais afirmam Hermalin e Weisbach (2003), pois se assim fosse não existiria na prática composições diversas, e sim conselhos com o número menor legal de membros. Os autores afirmam ainda que os conselhos de administração são parte da solução de mercado para os problemas de contrato, ajudando a amenizar os problemas de agência que afligem qualquer grande organização.

O papel do conselho de administração é fundamental em uma organização, de forma que irá proteger o patrimônio da empresa e os interesses dos acionistas, visando maximizar o retorno sobre seus investimentos. O conselho de administração será importante na divulgação das informações das TRP, pois a partir de seu monitoramento das atividades da administração, ele irá garantir que a informação seja fidedigna conforme Pronunciamento Conceitual Básico da Contabilidade (CPC 00, 2011) onde para que a informação seja útil ela deve ser completa, neutra e livre de erro, de forma que potenciais investidores poderão surgir, visto que o conselho de administração está trabalhando para que a informação divulgada seja a mais clara possível.

1.2 Problemas de Pesquisa

Diante dos fatos expostos identifica-se que há uma oportunidade de pesquisa e com isso surge o problema que irá nortear as investigações deste estudo, a saber: **Qual o efeito características do conselho de administração sobre a evidenciação das informações sobre as transações com partes relacionadas das empresas listadas na BF&BOVESPA?**

1.3 Objetivo

Objetivo Geral

Sabendo-se que as transações entre partes relacionadas são constituídas necessariamente por contratos, e que se deve haver um processo decisório prévio e subsequente ao estabelecimento de contratos entre partes relacionadas (PRZENDESIUK; 2015), o presente trabalho tem por objetivo identificar qual o efeito das características do conselho de administração sobre a evidenciação das transações entre partes relacionadas de empresas listadas na BM&FBOVESPA.

Objetivos Específicos

Para cumprir com o objetivo principal será necessário:

- Elaborar um *checklist* de informações a serem evidenciadas conforme determinado no CPC 05;
- Identificar o tamanho do Conselho de Administração;
- A partir da proporção de conselheiros independentes em relação ao total de membros que será utilizado como *proxy*, verificar o nível de Independência do Conselho de Administração;
- Verificar a existência de separação dos cargos de diretor-presidente e presidente do conselho de administração, através de codificação binária (variável *dummy*);
- Verificar estatisticamente se as características do conselho de administração (tamanho, independência e separação de cargos) possuem associação com o nível de evidenciação de transações entre partes relacionadas;
- Construir uma variável *dummy* que seja *proxy* para um conselho de administração forte. A partir de a referida variável averiguar se empresas com conselhos fortes possuem maior nível de evidenciação de TPRs que as demais.

1.4 Motivação e Justificativa

Diante da importância e atualidade do tema, bem como o aumento no número de pesquisas teóricas e empíricas, qualitativo ou quantitativo, sobre governança corporativa, desempenho e valor nos últimos anos, são realizados estudos na busca de soluções que possam minimizar os conflitos de interesses nas corporações (ODA; 2011). Internacionalmente, estudos tendem relacionar o valor total das transações com partes relacionadas com várias características das empresas. Correia *et al* (2014) entende que a composição dos conselhos de administração seja influenciada, principalmente, pela estrutura de propriedade e controle e, também, pela estrutura financeira e por atributos exclusivos das empresas.

Ao se tratar de alinhamento de interesses o conselho de administração é um dos principais mecanismos no sistema de governança corporativa afirmam Silveira, Barros e Fama (2003). O presente trabalho se justifica através da contribuição para o entendimento da relação entre a evidenciação de informações entre partes relacionadas e as características do conselho de administração (CA), buscando identificar se o perfil do conselho de administração pode interferir na divulgação das informações das transações entre partes relacionadas.

A partir do cumprimento do objetivo desta pesquisa, os resultados obtidos serão importantes para acionistas e potenciais investidores, ocasionando assim influência na tomada de decisão. Também se pretende contribuir com a literatura identificando a associação entre as TPR e os CA's, de forma que pode contribuir para o mercado de capitais.

O desenvolvimento do estudo está dividido em 5 seções, sendo esta a introdução e contextualização. A seção 2 apresenta o referencial teórico e o desenvolvimento das hipóteses. Na seção 3 detalha a metodologia da pesquisa utilizada. Na seção 4 apresenta os resultados e análise dos dados. Na seção 5 as considerações finais do trabalho.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção do trabalho apresenta-se a revisão dos principais aspectos tratados pela literatura que aborda o tema da pesquisa considerando o cumprimento do objetivo do estudo. Esse conteúdo será observado nas seções que se seguem.

2.1. Transações entre Partes Relacionadas e a Importância para o Mercado

As TPRs por poderem proporcionar como um dos caminhos fundamentais para o alcance dos benefícios privados do controle necessita de atenção especial dos investidores e demais usuários (MAGALHÃES, 2011).

No início dos anos 2.000, diversos alvoroços corporativos destacaram a seriedade das transações com partes relacionadas na esfera da governança corporativa. Magalhães (2011) ressalta que mesmo que parcialmente, essas operações foram responsáveis por casos como Enron (transações com sociedades de propósito específicas), WorldCom (empréstimos para executivos), Parmalat (empréstimos para empresas de posse do controlador) e Agreco (canalização de recursos via operações comerciais para empresas de administradores), entre outras.

Chen (2009) destacou que as TPRs são uma forma de ocasionar implicações positivas às companhias, pois quando esses tipos de transações são feitas apropriadamente, as empresas podem fazer uso delas para diminuir os custos de transação e atingir a eficácia no emprego de seus ativos.

Quanto maior a riqueza de informações menor a assimetria entre as partes. Nardi (2009) destaca que as pessoas ou corporações buscam obter benefícios e que, apesar ou por causa de contratos estabelecidos entre as partes, não é possível impedir atitudes oportunistas que um agente pode vir a ter em destruição da riqueza do principal, devido a assimetria de informação existente entre eles.

Silveira *et al.* (2009) foram uns dos pioneiros a estudar a governança corporativa no Brasil associada com as relações entre partes relacionadas (RPTs) e ao valor das empresas. Os autores observaram que empresas com menor emprego de relações entre partes relacionadas apresentam maior valor de mercado. Entretanto um limitante do estudo foi exclusivamente

aferir o número de RPTs e quantia de forma que não foi possível aceitar qualquer tipo de inferência de causalidade de que o maior uso de RPTs induziria a uma menor estimacão de mercado das empresas brasileiras.

A observacão da relacão contrária entre o nível de utilizacão de TPRs e a qualidade da governança corporativa foi um dos resultados significativos do estudo de Silveira *et. al* (2009). Concluiu-se, assim, um aspecto de conflito de interesses, recomendando que as empresas que usam mais essas transacões ganham, pelos investidores, um abatimento maior no seu valor de mercado.

2.2. Teoria da Divulgaçã

A teoria da divulgaçã pode influenciar na conduta dos usuários, pois aparenta a inteligêcia dos agentes econômicos em analogia ao risco que a empresa proporciona, entusiasmando no procedimento de alocaçã de recursos e afirmacão dos valores dos títulos (CRUZ; LIMA, 2010).

Guttentag (2004) considerou que a exposiçã de informacões pode diminuir os custos de agêcia associados à expropriaçã de informacões sobre o estado da firma e que a evidenciacão diminui a quantidade de informacões e que os gestores têm acesso exclusivo, limitando a possibilidade de que eles [os gestores] se favoreçam do conhecimento de informacões privilegiadas.

De acordo com argumentos de Verrecchia (2001, p. 98)

(...) não há uma teoria da divulgaçã abrangente ou unificada, ou pelo menos, nenhuma sobre a qual eu me sinta confortável para identificá-la. Na literatura da pesquisa sobre divulgaçã, não há nenhum paradigma central, nem uma única noçã convincente que dá origem a todas as pesquisas subsequentes, nenhuma “teoria” bem integrada (...).

Destacando estudos de Verrecchia (1983) e Dye (1985) referente a evidenciacão da teoria da divulgaçã foi identificada três classes de pesquisa sobre os métodos da divulgaçã de informacões na contabilidade: a divulgaçã baseada em associaçã (*association based disclosure*), a divulgaçã baseada em eficiêcia (*efficiency based disclosure*) e a divulgaçã baseada em julgamento (*discretionary based disclosure*) (SILVA *et al*, 2015).

Hendriksen e Van Breda (1999) consideraram a evidenciação como imprescindível para a otimização da tomada de decisão dos investidores e que contribui para a eficácia do mercado de capitais.

Verrecchia, (2001) representa o fenômeno da divulgação de acordo com três variáveis baseadas em associação, avaliação e eficiência e argumenta que as empresas devem sempre considerar as consequências da divulgação das informações, tendo em vista que estas podem contribuir positivamente ou negativamente na situação do mercado, uma vez que a tomada de decisão é diretamente influenciada pela quantidade e qualidade das informações contábeis.

A evidenciação e a transparência desenvolvem uma das fundamentais colunas da governança corporativa, que em sua interatividade com a contabilidade, no que se refere à prestação de contas e transparência, sendo a divulgação de informações contábeis um utensílio para que se faça exercer esses quesitos. A divulgação contábil consiste em importante instrumento para a diminuição da assimetria informacional, presente no mercado de capitais e apontada como um dos principais motivos das diferenças entre os custos de capital e o valor da empresa (MALACRIDA E YAMAMOTO, 2006).

2.3. Governança Corporativa e características do Conselho Administração.

2.3.1. Governança Corporativa

A abordagem legal de governança corporativa é uma continuação dos estudos de avaliação de ativo iniciada em 1958 com as teorias de Modigliani e Miller conforme citado por La Porta *et al* (1998).

Buscando avaliar as semelhanças entre os participantes de um sistema, onde propriedade e controle são denominados a pessoas diferentes, o que pode resultar em conflitos de interesse entre os sujeitos tem a Teoria da Agência como base teórica para a análise (JENSEN E MECKLING, 1976).

Jensen e Meckling, (1976) consideram que em qualquer tipo de organização, em todos os níveis de gestão, sempre existe a obrigação de se conservar pessoas (agentes) com domínio para tomar decisões, com vistas ao acolhimento das finalidades sugeridas. Esses agentes são

escolhidos e ganham delegação para agir em nome de outros (os principais), que podem ser, acionistas, controladores e/ou a sociedade. Assim, pressupõem-se alguns custos (custo de agência): gastos de monitoramento dos administradores pelos acionistas; gastos dos administradores para sustentar uma relação próxima com os acionistas; perdas residuais dessa relação.

Shleifer e Vishny (1997, p.737) afirmam que a “governança corporativa lida com as maneiras pelas quais os fornecedores de recursos garantem que obterão para si o retorno sobre seu investimento”. Já La Porta *et al.* (2000, p.04) trazem como conceito que a “governança corporativa é o conjunto de mecanismos que protegem os investidores externos da expropriação pelos internos (gestores e acionistas controladores)”

De acordo com Souza e Borba (2007, p. 37)

A Governança corporativa pode ser compreendida a partir de princípios ou mecanismos que orientam as tomadas de decisão nas empresas. É capaz de proporcionar maior transparência aos *stakeholders* (acionistas, fornecedores, gestores, clientes, funcionários e outros) com a empresa. As boas práticas de governança corporativa se relacionam com a minimização da assimetria de informação.

Os pesquisadores tem se preocupado diretamente com os estudos de estruturas de governança e seus impactos no desempenho da companhia de acordo com Evans (2002). A governança corporativa também tem sido um elemento incorporado aos estudos de desempenho das companhias e da remuneração dos executivos.

A ausência de um sistema de Governança Corporativa pode causar consequências bruscas e altamente prejudiciais à empresa, dentre elas o abuso de poder, fraudes, dentre outras consequências (MUNIZ, 2005). Com a finalidade de ser mais eficiente e para contribuir na diminuição de conflitos de interesses de acordo com Oda (2011), cada empresa possui um sistema de governança próprio, assegurando que o objetivo principal de maximização do valor para os acionistas seja cumprido.

Segundo Jensen e Smith Jr. (1984, p.308):

(...)os custos de agência é a soma de: custos de estruturação de contratos, gastos de monitoramento do comportamento dos agentes (realizados pelos principais); gastos realizados pelo agente para mostrar ao principal que está defendendo seus interesses; e perdas residuais, que surgem da redução da riqueza do principal por desalinhamento dos interesses e decisões do agente em relação ao principal. Isto é, os custos de agência surgem tanto das perdas causadas pelas decisões que não maximizam a riqueza dos proprietários, como também da tentativa de alinhar os interesses de acionistas.

No Brasil o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) foi instituído a fim de colaborar para o processo de disseminação das boas práticas de governança corporativa, garantindo aos acionistas transparência, equidade e prestação de contas (IBGC, 2014).

2.3.2. Características do Conselho de Administração

Segundo IBGC (2016), em sua 5ª edição do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, o conselho de administração é “um órgão colegiado encarregado do processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico. Ele exerce o papel de guardião dos princípios, valores, objeto social e sistema de governança da organização, sendo seu principal componente” (IBGC, 2016 p.39).

Hermalin e Weisbach (2001) conceituam conselho de administração como um time, onde cada conselho desenvolve suas atribuições de controle e monitoramento dos gestores, pois os mesmos podem gerar impactos nas decisões da empresa.

Segundo Martinez (2010) nas organizações modernas os acionistas transferem-se para os conselhos de administração, e este grupo, por sua vez por delegação, tem o direito de tomar as decisões importantes da empresa e repassa aos gestores esse poder. Porém a prestação de contas destes agentes é de essencial, contendo sempre as principais decisões que estão sendo tomadas na empresa.

A função principal de um conselho de administração é a normativa, a fiscalização ou controle e a administrativa. Onde a normativa diz respeito ao direcionamento estratégico dos negócios, a de fiscalização e controle é correlata ao cumprimento desse direcionamento e as administrativas a realização dos fins sociais (TOLEDO, 1997) prezando sempre com os principais interesses da organização como um todo, resguardando seu patrimônio e elevando ao máximo o retorno sobre seus investimentos.

No Brasil, segundo Lei 6.404 (BRASIL, 1976) e alterações, em seu artigo 142, os conselhos de administração tem a função de monitoramento das atividades da administração. Os conselhos de administração tem origem na lei e consistem em um órgão de caráter

deliberativo, composto no mínimo por três membros, conforme prevê o art. 140 da Lei das Sociedades Anônimas.

Acredita-se que um comportamento sólido de um membro do conselho tem o potencial de lhe proporcionar melhores chances individuais, tais como assento em outros conselhos em empresas de maior tamanho ou maior importância no mercado, portanto considera-se que o trabalho desenvolvido internamente no conselho de administração reflete em sua honra no mercado de trabalho, assim sendo isto se torna um incentivo para um bom desempenho do conselheiro (GILLAN, 2006).

2.3.2.1 Separação de Cargos de presidente do conselho de administração e diretor executivo (CEO)

O executivo principal, quando também na função de presidente do conselho, cabe a ele administrar as reuniões e seguir diretamente o processo de admissão, demissão, avaliação e recompensa do CEO, a partir dessa informação, Jensen (1993) propõe, a separação das funções de direção geral da companhia – do cargo de CEO – e de presidente do conselho de administração. Essa disjunção aceitaria o aumento da ação desse órgão, desde que viabilizasse a melhor atuação do seu papel disciplinar e considera que, na falta de um líder independente, torna-se muito mais difícil para o conselho de administração desempenhar a sua função primordial (JENSEN, 1993).

Lo, Wong e Firth (2010), verificaram que a manipulação de preços de transferência pode ser diminuída a partir de empresas que possuem pessoas diferentes ocupando o conselho ou uma cadeira de CEO e/ou empresas com maior porcentagem de diretores independentes ou ainda que possuam especialistas em finanças em seu comitê de Auditoria.

2.3.2.2 Tamanho do Conselho de Administração

Jensen (1993) relaciona a eficiência de um conselho de administração com o número de membros que o compõe, de forma que à medida que o número de conselheiros aumenta,

sua eficiência diminui, ou seja, número de conselheiros e eficiência segundo o autor está inversamente relacionado. Jensen (1993, p.44) conclui que, “quando um conselho possui mais de sete ou oito membros, estes têm menos probabilidade de funcionar eficazmente e são mais fáceis de serem controlados pelo CEO”.

Problemas relacionados ao tamanho do conselho e ao desempenho corporativo são visíveis em conselhos de administração maiores, visto que a eficiência no controle e monitoramento é menor à proporção do tamanho do conselho, Lipton e Lorsch (1992) identificam que geralmente os conselheiros não criticam as políticas dos gestores ou não avaliam com imparcialidade o desempenho corporativo, ainda que “quando um conselho possui mais de dez membros, torna-se mais difícil para todos expressarem suas ideias e opiniões no pouco tempo disponível” (LIPTON E LORSCH, 1992, p. 14).

Embora os conselhos pequenos possam melhorar o desempenho da empresa, podem também se apresentar insuficientes para desempenhar suas funções com eficiência, devendo então haver um número comedido membros (VAFEAS, 2000)

2.3.2.3 Independência do Conselho de Administração

Hermalin e Weisbach (1988) traz a definição que os membros externos independentes possuem as mesmas características dos conselheiros independentes, e ainda mencionam que membros externos são adicionados ao CA após a empresa apresentar fraco desempenho, e após esse período, as empresas geralmente aumentam a proporção de conselheiros externos no Conselho de Administração, tanto pela adição de novos membros quanto pela substituição de membros internos por membros externos.

Segundo (IBGC, 2000), recomenda-se que exista um determinado número de conselheiros independentes, os quais desempenham função sem interferência da administração da companhia e/ou de um grupo específico de acionistas, diminuindo assim conflito de interesses.

Holtz (2013) afirma que no período de 2008 a 2010 a independência do conselho de administração no Brasil manteve-se relativamente estável, tendo em média no período 18% de conselheiros independentes. Segundo a autora este percentual é abaixo ao do encontrado em

estudos anteriores no ambiente brasileiro e fica abaixo da média de independência do conselho de outros países tais como Estados Unidos, Reino Unido, Portugal, Iran e até mesmo Malásia. Seu estudo demonstrou também que mais empresas passaram a ter pelo menos um conselheiro independente, o que justifica o aumento da mediana de 0% em 2008 para 17% em 2009.

2.4. Partes relacionadas e o Conselho de Administração

Para o melhor interesse da companhia, as transações entre partes relacionadas precisam de especial atenção, decorrente do conflito de interesses, é importante garantir que as negociações aconteçam com plena dependência em um ambiente transparente. Estudos atuais demonstram que apesar das tentativas de resolver os problemas inerentes aos conflitos de interesses as mesmas não estão sendo satisfatórias para garantir a comutatividade das operações. Sendo assim, gera a obrigação de aperfeiçoar não só as leis, mas também a qualidade das normas e princípios aplicáveis as TPRs pelos órgãos fiscalizadores. (GUIDINI, 2014).

De acordo com o Código ABRASCA - Associação Brasileira das Companhias Abertas -, em seu capítulo 06, determina as operações com partes relacionadas e traz a seguinte avaliação como princípio básico: “O conselho de administração e a diretoria devem zelar para que as operações com Partes Relacionadas, se houver, sejam contratadas em condições estritamente comutativas ou com pagamento compensatório adequado” (ABRASCA, 2012, p.20)

Ainda no código ABRASCA (2012), é recomendado que o conselho de administração das companhias proibisse o patrocínio de contratos de prestação de serviços com partes relacionadas que envolvam pagamento por meio da exigência de taxa de gestão, ou que contenham cláusula de remuneração baseada em medida de atuação econômica operacional da companhia, lucro líquido, do valor de mercado, ou que de outra forma envolvam remuneração injustificáveis ou não proporcionais.

O IBGC (2010) relata que é recomendada a rejeição por parte do conselho de administração das operações com partes relacionadas que houver voto ou parecer oposto de

todos os conselheiros avaliados como independentes, ou de todos os membros externos de comitês do conselho de administração, tal como o Comitê de Partes Relacionadas.

De acordo com o artigo 155 da Lei das Sociedades Anônimas 6.404 (BRASIL, 1976), o administrador deve servir com lealdade à companhia, estabelecendo que os interesses da companhia sempre estejam acima dos interesses individuais dos tomadores de decisão. A legislação exige ainda, por meio do artigo 156, que havendo conflito de interesses, compete ao administrador informar aos demais, bem como ao conselho de administração, da circunstância de conflito, tornando-se impedido de interferir na operação e devendo fazer o que constar em ata do conselho de administração a natureza e extensão do seu interesse.

A partir da criação de um comitê do conselho de administração, devem-se produzir relatórios com informações de todas as Transações com Partes Relacionadas contidas durante o ano para reportar ao Conselho de Administração, este tem a função de aprovar as demonstrações financeiras da Companhia (IBGC, 2008).

É necessário, então, aprimorar a qualidade da execução das normas e princípios aplicáveis às TPRs pelos órgãos fiscalizadores. Desta forma que o estudo das transações entre partes relacionadas não se sintetiza à segurança do adequado funcionamento do caso concreto: é ainda uma forma de colaborar para o incremento da mentalidade jurídica (GUIDINI, 2014).

2.5. Estudos anteriores

O objetivo dessa seção é relacionar brevemente a literatura nacional e internacional sobre o tema de pesquisa conforme observado a seguir.

Souza *et al*, (2015), foram realizados estudos com o objetivo averiguar o nível de consideração dos itens informacionais das partes relacionadas, entre empresas do setor de energia elétrica com ação negociadas na BM&FBovespa referente ao exercício de 2013. Os resultados mostraram que os itens de divulgação relacionados à remuneração do pessoal chave da administração foram os mais pontuados e os demais itens de cada grupo ainda necessitam de maior atenção quando de sua evidenciação em notas explicativas e ainda que os segmentos de governança corporativa divulguem quase a mesma porcentagem de divulgação, o que pode ser indicio que este fator não condiciona o alcance de divulgação.

Partindo do conceito da Teoria da Divulgação e da importância da diminuição da assimetria de informações, Magalhães, Pinheiro e Lamounier (2011), pesquisaram os fatores que influenciam na extensão da divulgação de informações imprescindíveis sobre partes relacionadas nas notas explicativas das empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, relacionando as divulgações do exercício no final do ano de 2010, e concluem que não existem destaques estatísticos de influência sobre a divulgação de partes relacionadas de fatores como o tamanho da empresa e o resultado da equivalência patrimonial.

Para Lo, Wong e Firth (2010), a governança corporativa seria um bom instrumento para impedir a transferência de riquezas e provam isso com os seus resultados, analisam os preços de transferência dos ativos envolvidos nas transações entre partes relacionadas. Utilizando a amostra de 266 empresas cotadas na China no ano de 2004, identificou que empresas com o conselho mais independente, que apresentam especialistas financeiros nos comitês de auditoria e que têm pessoas diferentes ocupando o cargo de CEO e de presidente de conselho apresentam também menos TPR com preços manipulados.

Matos e Galdi (2011) tiveram como objetivo investigar a força das transações entre partes relacionadas no desempenho operacional das empresas brasileiras. Os autores utilizaram informações do período de 2008 e 2009 de empresas listadas na BM&FBOVESPA. Os resultados obtidos indicam uma analogia positiva com o ROA e EBITDA das empresas controladoras nas transações de compra com as controladas e uma relação igualmente positiva com o ROA e EBITDA das empresas controladas nas transações de vendas com as controladoras.

2.6. Desenvolvimento das hipóteses.

2.6.1 Tamanho do conselho de administração

Jensen (1993) sugeriu que para a eficiência de um conselho de administração, uma característica fundamental é a relação com o número de membros que compõe o mesmo.

Devido ao surgimento de conflitos internos à medida que o número de conselheiros aumenta, sua eficiência diminui.

O conselho de administração tem por função assessorar empresas mais complexas ou a alta administração da empresa, que são as empresas maiores, mais diversificadas e com maior dependência de capital de terceiros e devem, portanto apresentar um maior número de membros no conselho de administração (COLES; DANIEL; NAVEEN, 2008)

A respeito da relação entre o tamanho do CA e a divulgação de transações entre partes relacionadas é muitas vezes presumida, necessitando assim que este fato seja testado. Como a literatura prévia não tem consenso em relação ao tamanho do conselho e sua eficiência, a hipótese de estudo não prevê direcionamento da relação e é a seguir especificada:

HI: Há relação entre o tamanho do CA e o nível de divulgação das informações de TPRs.

2.6.2 Independência do conselho do conselho

Em estudo desenvolvido no Reino Unido, Peasnell, Pope e Young (2000) identificaram que os conselhos independentes cumprem um papel essencial de monitoramento, a fim de ajudar a conservar a integridade e a confiabilidade dos relatórios financeiros divulgados e estabelecer uma relação entre a composição do conselho e os ganhos de gerenciamento.

Visando evitar conflitos de interesses, Fama, (1980) e Fama & Jensen, (1983), relacionaram a independência do conselho com o monitoramento dos gestores, e concluíram que o conselho deve atuar em prol dos interesses de todos os acionistas (minoritários e majoritários) de forma que, os conselheiros independentes não devem ter participações no capital da companhia.

A partir do estudo que investigaram a relação entre as características do Conselho de Administração e o desempenho das empresas Taiwanesas, foi descoberto que a independência dos diretores está diretamente relacionada com o desempenho empresarial (CHOU; CHUNG 2013).

H2: Empresas com conselhos de administração preponderantemente independentes possuem maior nível de evidenciação de TPRs.

2.6.3 Separação entre presidente do conselho de administração e diretor executivo

No Brasil, Silveira, Barros e Famá (2003) pesquisaram a relação entre a característica da governança corporativa e o valor da firma. Os autores encontraram evidências de que para as empresas é saudável a separação dos cargos de diretor executivo e presidente do conselho. Os estudos de Lopes e Walker (2008), Silveira, Barros e Famá (2003), afirmam que a separação entre os cargos pode ser vista pelo mercado com sinal de forte governança.

Firth, Fung e Rui (2006), estudaram dados do mercado chinês e os resultados empíricos confirmam que empresas com mais conselheiros independentes e com as funções de presidente do conselho e diretor executivo-CEO têm maior informações sobre os lucros. Segundo os autores os resultados encontrados estão em conformidade com a literatura ocidental e evidenciam o enriquecimento no sistema de governança corporativa.

Conforme Jensen (1993), a ampliação da eficácia é relativa a separação das funções de direção geral da companhia – do cargo de CEO – e de presidência do Conselho de Administração, de forma que viabiliza o melhor desempenho de cada função. A justificativa é de que quando o diretor geral da companhia também tem a função de presidente do Conselho, não consegue exercê-la à parte de seus interesses individuais, pois cabe ao presidente do Conselho administrar as reuniões desse órgão da administração e acompanhar inteiramente o processo de admissão, demissão, avaliação e recompensa do CEO. Jensen (1993) ainda argumenta que, na falta de um líder independente, torna-se muito mais complicado para o Conselho de Administração desempenhar a sua função principal.

H3: Empresas nas quais o presidente do Conselho de administração não ocupa o cargo de diretor executivo tem melhor índice de divulgação de TPRs do que as demais.

2.6.4 Hipótese de estrutura de conselho forte.

De acordo com recomendações do IBGC (2016), as empresas devem conter um número ímpar de conselheiros, e podem variar entre 5 (cinco) e 11 (onze), e também de acordo com setor, porte, ciclo de vida e complexidade da organização.

Considerando o referencial teórico Jensen (1993), Firth, Fung e Rui (2006), Silveira, Barros e Famá (2003), Chou; Chung (2013), Peasnell, Pope e Young (2000) e as recomendações de boas práticas de governança corporativa a quarta hipótese a ser testada refere-se a estrutura forte de conselho, a qual será representada por uma variável *dummy*, de valor 1 quando conselho tiver entre 5 e 11 membros efetivos, mais de 50% dos conselheiros for independente e os cargos de presidente do conselho e diretor executivo são exercidos por pessoas distintas.

H4: Empresas com fortes estruturas de conselho de administração possuem maior nível de evidenciação das TPRs do que as demais.

No quadro 1 abaixo são reportados os sinais esperados conforme as hipóteses elaboradas.

Quadro 1: Sinal hipótese da pesquisa

Hipóteses da pesquisa	Sinal esperado
H1: Há relação entre o número de integrantes no Conselho de administração e o nível de divulgação das informações de TPRs	?
H2: Empresas com conselhos de administração preponderantemente independentes possuem maior nível de divulgação de TPRs	+
H3: Empresas nas quais o presidente do Conselho de administração não ocupa o cargo de diretor executivo tem melhor índice de divulgação de TPRs do que as demais.	+
H4: Empresas com fortes estruturas de conselho de administração possuem maior nível de evidenciação das TPRs do que as demais.	+

Fonte: Elaborado pelo autor

3. METODOLOGIA

Neste capítulo será apresentada a caracterização da pesquisa referente à seleção da amostra, os aspectos econométricos, a parametrização das variáveis utilizadas e os modelos econométricos propostos para atender as hipóteses levantadas.

3.1. Caracterização da pesquisa

A pesquisa é classificada como descritiva, com seu principal objetivo ser descrever características de determinada população e estabelecer relações entre as variáveis, identificando a frequência na qual o evento ocorre (GIL, 2008).

Os procedimentos adotados na pesquisa serão considerados bibliográficos e documentais, de acordo com Freire-Maia (1998), bibliográfica, pois se refere a um breve estudo das normas contábeis pertinentes e técnicas estatísticas adequadas à pesquisa que se pretende realizar e documental na medida em que trabalhará com demonstrações contábeis da amostra selecionada.

Quanto ao delineamento da pesquisa, será *ex-post facto* é “a partir do fato passado” (GIL, 2008, p. 49), ou seja, os fatos já aconteceram e estão no passado. Isso constitui que o pesquisador não possui qualquer possibilidade de influência ou de manipulação dos elementos, porque os processos que originaram estes já aconteceram.

Quanto à abordagem, a pesquisa se classifica como quantitativa. Os dados da pesquisa são quantificados e são utilizados métodos estatísticos, para a amostra foram utilizadas como fontes as demonstrações financeiras anuais do ano de 2015 e os dados auxiliares foram obtidos por meio da Economática® (MARTINS, THEÓPHILO 2007). Os dados colhidos são transformados em números que, após análise, provocam conclusões que serão conferidas com outras informações e centra-se na objetividade (FONSECA, 2002). Assim, permite uma ciência objetivo da realidade e facilidade de sistematizar dados em tabelas.

3.2. Definição da Amostra e coleta de dados

A amostra será composta de companhias negociadas na BM&FBOVESPA no período de 2015, ano mais recente com dados disponíveis na época da delimitação do estudo. Inicialmente, obteve-se na Economatica®, para as quais tenham dados disponíveis para o cálculo das variáveis de estudo, a relação de empresas com ações negociadas nessa bolsa.

Os dados referentes às características dos Conselhos de Administração foram coletados no Formulário de Referência (FRs). Esses relatórios devem ser apresentados anualmente, sempre até o final do mês de maio ou sempre que houver alteração na estrutura da empresa, e estão disponíveis no sítio da Bm&fbovespa. A divulgação de transações entre partes relacionadas foram obtidas em Notas Explicativas (NE's) das demonstrações Financeiras Padronizadas para o exercício findo em 2015.

A operação da pesquisa se faz diante da definição e identificação da quantidade de conselheiros e conselheiros independente, a partir dos conselheiros efetivos que compõem o conselho de administração, diante da classificação realizada pela própria empresa. A identificação do conselheiro é realizada por meio da informação publicada pela empresa nos Formulários de Referência (FR). Ainda, os FRs, foram fonte para identificação empresas que auditaram as referidas demonstrações financeiras, compondo a característica auditoria (AUD).

Tabela 1: Base de dados e definição da amostra

Descrição	Nº de Empresas
Empresas ativas na Bm&fbovespa (em 31/12/2015)	369
(-) Exclusão por liquidez inferior a 0,001	-189
(-) Exclusão por informe anual ou Relatório de referência incompleto	-11
(-) Exclusão por <i>Outliers</i>	-6
= Amostra Final	163

Fonte: Elaborado pelo autor

A população inicial é composta por 369 empresas. Após o critério de seleção que foi com base na liquidez anual em bolsa acima de 0,001, amostra assim ficou composta por 180 empresas que são as empresas que apresentem um mínimo de negociações de ativos. Devido a dados faltantes foram excluídas 11 por ausência de formulário de referência e 6 empresas

foram excluídas após o tratamento para *outliers*. Restando assim 163 empresas na amostra final.

Das 163 empresas que compõem a amostra são oriundas de setores da economia conforme classificação dada pelo aplicativo Economática[®], os setores são apresentados na Tabela 2.

Tabela 2: Distribuição da amostra por setores

Setor	Total de Empresas
Bens industriais	24
Consumo	57
Financeiro	19
Materiais básicos	18
Petróleo, gás e biocombustíveis	7
Saúde	9
Tecnologia da informação	5
Telecomunicações	3
Utilidade pública	21
Total Geral (9 setores)	163

Fonte: Elaborado pelo autor

A amostra é dividida em apenas 9 setores econômicos brasileiros, os setores de bens industriais e consumo são os que representam maior número de empresas 24 e 57 respectivamente. Observa-se também que apenas um setor apresenta menos de 5 empresas, o setor de Telecomunicações com 3 empresas.

3.3. Critérios adotados para a Coleta de Dados

Nesta seção serão determinados os critérios para a coleta de dados. Foram utilizadas como fontes documentais as “Demonstrações Financeiras Anual Completas” referente ao ano de 2015, de cada uma das empresas da amostra, onde o primeiro critério foi a definição a data de registro do envio do arquivo da DFP e do FR conforme demonstrado na figura 1 e figura 2 a seguir.

Histórico de Demonstrativos Financeiros DFP

Ano
Último

Demonstrativos Financeiros DFP

31/12/2016 - Demonstrações Financeiras Padronizadas - Versão 1.0	
31/12/2015 - Demonstrações Financeiras Padronizadas - Versão 1.0	
31/12/2014 - Demonstrações Financeiras Padronizadas - Versão 1.0	
31/12/2013 - Demonstrações Financeiras Padronizadas - Versão 1.0	Data de Referência: 31/12/2015 Modalidade: Entrega: Apresentação Data de Recebimento: 29/03/2016 22:56
31/12/2012 - Demonstrações Financeiras Padronizadas - Versão 2.0	
31/12/2012 - Demonstrações Financeiras Padronizadas - Versão 1.0	

ivascriotAbreFormularioCadastral('http://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/fmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=546648;CodigoTipoInstituicao=2')

Figura 1: Ilustração do critério de definição da data da demonstração
Fonte: Sítio da BM&FBovespa

Formulário de Referência

2015 - Formulário de Referência - 9 (Inetivo)	
2015 - Formulário de Referência - 8 (Inetivo)	
2015 - Formulário de Referência - 7 (Inetivo)	
2015 - Formulário de Referência - 6 (Inetivo)	Data de Referência: 01/01/2015 Entrega: Reapresentação Data de Recebimento: 19/03/2016 17:06
2015 - Formulário de Referência - 5 (Inetivo)	
2015 - Formulário de Referência - 4 (Inetivo)	
2015 - Formulário de Referência - 3 (Inetivo)	
2015 - Formulário de Referência - 2 (Inetivo)	
2015 - Formulário de Referência - 1 (Inetivo)	

Figura 2: Ilustração da análise do Formulário de Referência válido
Fonte: Sítio da BM&FBovespa

Segundo Holtz (2013) a parametrização da data será importante, pois a mesma está disponível e são passíveis de verificação conforme demonstrado nas figuras 1 e 2. Os Formulários de Referências (FR) serão utilizados para a coleta de dados referentes ao

Conselho de Administração (CA), onde foi utilizado como parâmetro a última informação enviada a BM&FBovespa, antes da data da divulgação das informações financeiras, conforme figura 2, a data da divulgação independe de ser apresentação ou reapresentação, considerando apenas ser esta a informação pública disponível na data da apresentação das informações contábeis. O estudo de Holtz (2013) é o primeiro a se preocupar em coletar as informações onde se conciliam os períodos de reporte da informação com a composição do conselho de administração.

3.4. Variáveis Analisadas

Esta seção será destinada para a descrição das variáveis que serão utilizadas na pesquisa. Primeiramente a variáveis independentes e posteriormente a variável dependente.

3.4.1. Variáveis Independentes

- Tamanho do conselho de Administração (TAM): número total de membros que compõem o conselho de administração da empresa i , no período de 2015, de acordo com definido por Lipton e Lorsh (1992) e Jensen (1993);

$$TAM_{i,t} = \text{número total de conselheiros do conselho de administração}$$

- Independência do conselho de administração (IND): Conforme definição de Bhagat e Black (2001), Silveira, Barros e Famá (2003), que consideram o total de independentes em relação ao total de membros, de modo que a proporção de membros independentes será relativo ao total de membros. Esse valor será utilizado como *proxy* para independência do conselho.

$$IND = \frac{\text{número de conselheiros independentes}}{\text{número total de membros do conselho}}$$

- Separação de Diretor e Presidente do Conselho de Administração – variável *dummy* (DUO): Será utilizada a codificação binária para a separação dos cargos de Diretor e Presidente do conselho de administração. Assumirá 1 (um) quando o diretor executivo e o

presidente do conselho de administração forem pessoas diferentes; e 0 (zero) nos demais casos. Jensen (1993) afirma que a separação entre as funções de CEO da companhia e de diretor do Conselho de Administração constitui um dos requisitos para a eficiência desse mecanismo de controle.

- Estrutura de Conselho de Administração forte – variável *dummy* (FORTE): Assumirá 1(um) caso o número de integrantes do conselho seja intermediário (maior ou igual a 5 e menor ou igual 11), tem 50% ou mais de conselheiros independentes e haja a separação entre CEO e presidente do conselho; e 0 (zero) nos demais casos.

No quadro 2 será apresentado um resumo das variáveis independentes da pesquisa, juntamente com suas notações e *proxies*.

Quadro 2: Definição operacional das variáveis independentes

Notação	Variável de Pesquisa	Proxy
TAM	Tamanho do conselho	Número total de conselheiros do conselho de administração
IND	Independência do conselho de administração	$IND = \frac{\text{número de conselheiros independentes}}{\text{número total de membros do conselho}}$
DUO	Separação de Diretor e Presidente do Conselho de Administração	Separação dos cargos de Diretor e Presidente do conselho de administração
FORTE	Estrutura de Conselho de Administração forte	Empresas que apresentam número de conselheiros no intervalo ≥ 5 e ≤ 11 , são preponderantemente independentes e separação os cargos de CEO e presidente do conselho

Fonte: Elaborado pelo autor

3.4.2 - Variáveis de Controle

O presente estudo concentra-se na possível relação entre a estrutura do conselho de administração e a divulgação de Transações entre partes Relacionadas. Dessa forma, as variáveis de controle são inclusas no modelo, pois podem exercer algum tipo de influência sobre a variável dependente, e sua omissão no modelo de regressão podem afetar as análises. No quadro 3 são apresentadas as variáveis de controle a serem utilizadas, conforme validadas no estudo de Souza (2013).

Quadro 3: Variáveis de Controle

Notação	Variável de Pesquisa	Proxy
TAMA	Tamanho	Ln do Ativo Total
END	Endividamento	Participação de Capital de Terceiros
LP	Lucro ou prejuízo	Lucro Líquido (<i>dummy</i> 1 se lucro)
AUD	Auditoria	Empresas de auditoria (<i>dummy</i> 1 se auditada por Big Four)

Fonte: Elaborado pelo autor

3.4.3 - Variável Dependente

A variável dependente do estudo consiste no Nível de Divulgação das Transações entre Partes Relacionadas (NDTPR), calculada a partir dos resultados obtidos na primeira etapa da pesquisa, conforme descrito abaixo.

A fim de verificar o Nível de Divulgação das Transações entre Partes Relacionadas (NDTPR), conforme CPC 05 realizou-se uma análise dos conteúdos das notas explicativas disponíveis de forma a identificar o nível de evidenciação das divulgações, das empresas listadas na BM&FBovespa no ano de 2015. Em cada um dos itens a serem analisados, conforme tabela 3 apresentada, padronizou-se o valor 1 (um) para a presença do item e o valor 0 (zero) para a ausência. É importante destacar que a análise não foi feita de forma qualitativa, e nem foram atribuídos pesos nos itens divulgados.

Determinando após a padronização, o Nível de Divulgação das Transações entre Partes Relacionadas como a soma dos valores atribuídos aos itens dividido por 13 (treze), obtendo-se assim uma porcentagem de divulgação de cada uma das empresas. Posteriormente conseguiu-se assim um NDTPR para cada empresa, onde o mesmo obteve a variação de 0 a 1, de forma que 0 (zero) indicaria que a empresa não apresentou nenhuma das divulgações necessárias conforme descrito no CPC 05, e 1 (um) que a empresa apresentou todas elas. Esta variável permite, por exemplo, analisar o nível geral de divulgação, efetuar comparações entre as empresas e entre os diferentes setores.

3.4.3.1 Evidenciação de Partes Relacionadas

A partir da análise das Notas Explicativas (NEs), identificou-se o grau de cumprimento das empresas a cada uma das determinações obrigatórias constantes do CPC 05, com o intuito de verificar se as demonstrações contábeis contêm a divulgação necessária para os usuários (CPC 05, 2010).

De acordo com o CPC 05, são 13 (treze) itens de evidenciações obrigatórias, os quais são elencados no quadro 4 a seguir. A partir da pontuação atribuída às divulgações oferecidas nas Demonstrações Contábeis de 2015 foi possível identificar o total de itens divulgados que atendiam às exigências das normas contábeis. A pontuação considera apenas se a companhia apresentou ou não, em nota explicativa, divulgação sobre item obrigatório, conforme requerido pelo CPC citado.

Quadro 4: Síntese das divulgações de partes relacionadas apresentadas pelas empresas

ITEM DE DIVULGAÇÃO
1. Relacionamentos entre controladora e controlada, sem transações no período.
A entidade deve divulgar a remuneração do pessoal chave da administração no total e para cada uma das seguintes categorias:
2. Benefícios de curto prazo a empregados e administradores;
3. Benefícios pós-emprego;
4. Outros benefícios de longo prazo;
5. Benefícios de rescisão de contrato de trabalho
6. Remuneração baseada em ações.
7. A entidade deve divulgar a natureza do relacionamento entre as partes relacionadas, assim como as informações sobre as transações e saldos existentes.
8. Montante das transações;
9. Montante dos saldos existentes, incluindo compromissos.
10. Seus prazos e condições, incluindo eventuais garantias, e a natureza da contrapartida a ser utilizada na liquidação.
11. Detalhes de quaisquer garantias dadas ou recebidas
12. Provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada com o montante dos saldos existentes
13. Despesa reconhecida durante o período relacionada a dívidas incobráveis ou de liquidação duvidosa de partes relacionadas.

Quadro 4: Baseado nos itens de divulgação de partes relacionadas apresentadas pelas empresas do CPC 05 (CPC, 2010).

3.5. Procedimento de Análise de Dados

A partir dos dados coletados, iniciam-se os procedimentos operacionais do estudo, que terá como principal ferramenta de análise a regressão linear múltipla, que visa identificar a relação entre a variável dependente (nível de evidenciação de transações entre partes relacionadas) e as características do conselho de administração. Por último, as hipóteses anteriormente expostas serão examinadas a partir de um modelo. A seguir, serão apresentados os modelos econométricos a serem utilizados na análise de dados.

3.5.1 Modelos econométricos

A fim de verificar se existe ligação entre as características do conselho de administração índice de evidenciação das transações entre partes relacionadas *disclosure* utilizou-se da análise de regressão linear múltipla.

Segundo Fávero *et al.* (2009) a regressão linear múltipla é uma das técnicas mais utilizadas na academia e tem como intuito estudar como uma variável dependente (X) é afetada por uma, ou mais, variável independente (Y). Para o teste das hipóteses de 1 a 3 será utilizado o modelo de regressão demonstrado na Equação 1.

$$NDTPR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{i,t} + \beta_2 IND_{i,t} + \beta_3 DUO_{i,t} + \beta_4 TAMA_{i,t} + \beta_5 END_{i,t} + \beta_6 LP_{i,t} + \beta_7 AUD_{i,t} + \xi_{i,t} \quad \text{Equação 1}$$

ONDE:

$NDTPR_{i,t}$ = Nível de Divulgação das Transações entre Partes Relacionadas

$TAM_{i,t}$ = Número total de conselheiros do conselho de administração

$IND_{i,t} = IND = \frac{\text{numero de conselheiros independentes}}{\text{numero total de membros do conselho}}$, que será calculado a Independência do conselho de administração

$DUO_{i,t}$ = separação dos cargos de Diretor e Presidente do conselho de administração

$TAMA_{i,t}$ = Ln do Ativo Total, para calcular o tamanho da empresa

$END_{i,t}$ = Participação de Capital de Terceiros, para calcular o endividamento da empresa

$LP_{i,t}$ = Variável *dummy* igual a 1 se empresa apresentou lucro e 0 nos demais casos

$AUD_{i,t}$ = variável *dummy* igual a 1 se a empresa for auditada por uma empresa de auditoria Big Four, 0 nos demais casos;

$\xi_{i,t}$ = termo de erro

Para o teste da hipótese 4 será utilizado o modelo de regressão demonstrado na Equação 2.

$$NDTPR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FORTE_{i,t} + \beta_2 TAMA_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 LP_{i,t} + \beta_5 AUD_{i,t} + \xi_{i,t} \quad \text{Equação (2)}$$

ONDE:

$NDTPR_{i,t}$ = Nível de Divulgação das Transações entre Partes Relacionadas

$FORTE_{i,t}$ = variável *dummy* que assume valor 1 caso o número de integrantes do conselho seja intermediário (maior ou igual a 5 e menor ou igual 11), tem 50% ou mais de conselheiros independentes e haja a separação entre Ceo e presidente do conselho; e 0 (zero) nos demais casos.

$TAMA_{i,t}$ = Ln do Ativo Total, para calcular o tamanho da empresa

$END_{i,t}$ = Participação de Capital de Terceiros, para calcular o endividamento da empresa

$LP_{i,t}$ = Variável *dummy* igual a 1 se empresa apresentou lucro e 0 nos demais casos

$AUD_{i,t}$ = variável *dummy* igual a 1 se a empresa for auditada por uma empresa de auditoria Big Four, 0 nos demais casos;

$\xi_{i,t}$ = termo de erro

3.6. Limitações da Pesquisa

Em geral as pesquisas apresentam limitações, que podem estar ligadas as variáveis, a seleção da amostra escolhida, especificação do modelo ou julgamento do pesquisador em relação a itens quantitativos. Vamos discutir a seguir as principais limitações da pesquisa.

Em primeiro lugar considera-se uma limitação da pesquisa o fato de que não foi considerada a qualidade da informação prestada pelas empresas. Apenas foi em considerado se a empresa divulgou ou não o item exigido no CPC 05, sem atribuição de peso a informação, considerando apenas que todas as informações possuem igual importância.

Para chegar ao resultado do nível de divulgação das transações entre partes relacionadas (NDTPR), envolveu o julgamento da pesquisadora, o que pode gerar viés na interpretação.

O tamanho da amostra pode representar uma limitação em estudos que se utilizam de técnicas estatísticas, no entanto essa é uma das características do mercado de capitais brasileiro que possui número reduzido de empresas participantes.

Por fim os modelos utilizados podem não representar adequadamente toda a dimensão de características que determinam o nível de evidenciação de transações entre partes relacionadas. Em modelos estatísticos, dado que são simplificações da realidade podem ter variáveis omitidas.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção serão apresentados os resultados da pesquisa. A seção foi estruturada da seguinte forma a primeira apresentará o nível de evidenciação de transação entre partes relacionadas e as características da composição do conselho de administração em relação à amostra estudada. Na seção seguinte serão apresentados os resultados dos testes das hipóteses do estudo e por fim uma síntese do resultado.

4.1. Práticas de evidenciação das Partes Relacionas

Considerando-se que as empresas que compõem a amostra estão no campo de abrangência do CPC 05, acredita-se que no mínimo todas as empresas apresentem algum tipo de evidenciação das partes relacionadas. Porém, identificou-se que dentre as empresas da amostra, nem todas apresentavam os quesitos mínimos analisados de evidenciação do CPC 05. Os resultados sobre as práticas de evidenciação das 163 empresas serão apresentados a seguir.

Levando em consideração os 13 quesitos de evidenciação básica das partes relacionadas, verificou-se que apenas 0,62% das empresas (01 do total de 163) no ano de 2015 não mencionou nenhum dos itens que conforme CPC 05 são item essenciais.

Ainda em consideração aos quesitos de evidenciação das partes relacionadas, identificam-se que 1,84% das empresas (03 do total de 163) no ano de 2015 apresentam os 13 quesitos de evidenciação conforme exigido no CPC 05.

Observa-se, portanto na tabela 3 que os itens 2, 3, 4, 9, 10, 11 e 12 da amostra não evidenciam a maior parte dos itens mínimos de evidenciação, observa-se ainda que apenas os itens 6, 7 e 8 evidenciam em mais de 95% (quase todas as empresas evidenciam esses 3 itens) das empresas, e ainda que itens como detalhes de quaisquer garantias dadas ou recebidas e provisão para credito de liquidação duvidosa relacionada com os montantes dos saldos existentes, são divulgados em menos de 20% das empresas ou seja, apenas 23 das 163 empresas divulgam esses dois itens.

Tabela 3: Síntese das divulgações de partes relacionadas apresentadas pelas empresas

ITEM DE DIVULGAÇÃO	% DIVULGAÇÃO
1. Relacionamentos entre controladora e controlada, sem transações no período.	87%
A entidade deve divulgar a remuneração do pessoal chave da administração no total e para cada uma das seguintes categorias:	
2. Benefícios de curto prazo a empregados e administradores;	34%
3. Benefícios pós-emprego;	30%
4. Outros benefícios de longo prazo;	24%
5. Benefícios de rescisão de contrato de trabalho	60%
6. Remuneração baseada em ações.	99%
7. A entidade deve divulgar a natureza do relacionamento entre as partes relacionadas, assim como as informações sobre as transações e saldos existentes.	99%
8. Montante das transações;	96%
9. Montante dos saldos existentes, incluindo compromissos	47%
10. Seus prazos e condições, incluindo eventuais garantias, e a natureza da contrapartida a ser utilizada na liquidação.	42%
11. Detalhes de quaisquer garantias dadas ou recebidas	14%
12. Provisão para créditos de liquidação duvidosa relacionada com o montante dos saldos existentes	14%
13. Despesa reconhecida durante o período relacionada a dívidas incobráveis ou de liquidação duvidosa de partes relacionadas.	82%

Fonte: Elaborado pelo autor

4.2 Características da Composição do Conselho de Administração

A fim de chegar a outras constatações do objetivo proposto de estudo, foram produzidas as tabelas de frequência 3, 4 e 5 de forma que seja possível a identificação de outras características referentes ao tamanho do conselho, a independência do conselho e as variáveis *dummy* que são Auditoria, Separação de cargos e Forte.

Na tabela 4 é demonstrada a frequência da variável Tamanho do conselho. Onde podemos identificar de forma fácil que a concentração de número de conselheiros fica entre 5 e 10. Diante das recomendações do IBGC (2016), que identifica que o ideal é que o número de conselheiros seja ímpar ficando entre 5 e 11, podemos concluir que da amostra de 163 empresa 92%, ou seja 150 empresas, seguem o recomendado pelo IBGC.

Tabela 4: Frequência da variável Tamanho do Conselho

TC	Frequência	Percentual %	Acumulado	TC	Frequência	Percentual %	Acumulado
1	1	0,61%	0,61%	9	24	14,72%	81,60%
3	3	1,84%	2,45%	10	12	7,36%	88,96%
4	2	1,23%	3,68%	11	11	6,75%	95,71%
5	28	17,18%	20,86%	12	2	1,23%	96,93%
6	23	14,11%	34,97%	13	4	2,45%	99,39%
7	38	23,31%	58,28%	15	1	0,61%	100,00%
8	14	8,59%	66,87%	Total	163	100%	

Fonte: Elaborado pelo autor

Vafeas (2000) relaciona a eficiência do conselho com o número de membros que o compõe, onde conselhos pequenos da mesma forma que podem melhorar o desempenho da empresa podem também se apresentar insuficientes. Jensen (1993) diz também que a eficiência do conselho está diretamente relacionada a sua composição.

A tabela 5 representa a frequência da variável Independência do Conselho, onde podemos identificar que 14% das empresas (23 empresas das 163 que compõem a amostra) não tem conselheiro independente em sua composição. Ainda podemos observar que apenas 15,95% das empresas (26 empresas das 163 que compõem a amostra) possuem mais de 50% de seus conselheiros independentes, ou seja, o conselho independente é dominante.

Tabela 5: Frequência da variável Independência do Conselho

IND	Frequência	Percentual %	Acumulado	IND	Frequência	Percentual %	Acumulado
0,000	23	14,11%	14,11%	0,4001 - 0,5000	17	10,43%	84,05%
0,0769 - 0,1200	3	1,84%	15,95%	0,5001 - 0,6000	12	7,36%	91,41%
0,1201 - 0,1500	12	7,36%	23,31%	0,6001 - 0,7000	6	3,68%	95,09%
0,1501 - 0,1900	17	10,43%	33,74%	0,7001 - 0,8000	5	3,07%	98,16%
0,1901 - 0,2500	21	12,88%	46,63%	0,8001 - 0,9000	2	1,23%	99,39%
0,2501 - 0,3000	19	11,66%	58,28%	0,9001 - 1,0000	1	0,61%	100,00%
0,3001 - 0,4000	25	15,34%	73,62%	Total	163	100%	

Fonte: Elaborado pelo autor

Na tabela 6, poderemos fazer a análise das variáveis *dummies* separação entre diretor executivo e presidente do conselho (DUO) e a variável FORTE.

Ainda, observa-se que 56% das empresas possuem seu diretor e presidente pessoas distintas. E por último, observamos que apenas 15% das empresas possuem a variável

FORTE que representa uma estrutura de conselho de administração de acordo com o recomendado pelo IBGC.

Tabela 6: Frequência das variáveis *dummies* DUO e Forte

		Frequência	Percentual %	Acumulado
DUO	0	71	44%	44%
	1	92	56%	100%
	Total	163	100%	
FORTE	0	139	85%	85%
	1	24	15%	100%
	Total	163	100%	

Fonte: Elaborado pelo autor

4.3. Estatística Descritiva

Primeiramente será apresentada a tabela das estatísticas descritivas das variáveis de estudo contínuas do estudo.

Tabela 7: Estatística descritiva das variáveis

VARIAVEL	Nº DE OBS	MEDIA	DESV PADÃO	MÍNIMO	MÁXIMO
TAMA	163	15,5135	1,5667	11,2061	20,6181
TAM	163	7,4969	2,2889	1	15
IND	163	0,3042	0,2163	0	1
END	163	1,7125	2,0818	-3,8339	14,4037
NDTPR	163	0,5587	0,1889	0	1

Fonte: Elaborado pelo autor

A tabela 7 apresenta a estatística descritiva das variáveis a serem utilizadas no modelo. Em relação à estatística descritiva, pode-se observar que apenas a variável END possui desvio padrão acima da média, a variável TAMA apresenta maior desvio padrão e a variável NDTPR o menor desvio.

Na tabela ainda observa-se que o tamanho da empresa (TAMA) varia de 11 até 21, o número de conselheiros (TAM) mínimos da empresa é 1 e o máximo é 15. A média da independência do conselho (IND) é de 30% e a média do nível de evidenciação das transações

entre partes relacionadas (NDTPR) é de 56%, ainda identifica-se que existem empresas que tem um nível de evidenciação alto, com a evidenciação de todos os itens julgados como obrigatório no presente trabalho, mas que existem também empresas que não apresentam nenhum dos itens julgados como obrigatório, de forma que o mínimo dessa variável é 0.

A tabela 8 apresenta a frequência da variável AUD e LP.

Tabela 8: Tabela de Frequência das variáveis AUD e LP

		Frequência	Percentual %	Acumulado
AUD	0	20	12%	12%
	1	143	88%	100%
	Total	163	100%	
LP	0	41	25%	25%
	1	122	75%	100%
	Total	163	100%	

Fonte: Elaborado pelo autor

Diante definições, podemos observar que 88% das empresas possuem auditorias independentes empresas participantes do grupo BIG FOUR que são as quatro maiores empresas contábeis especializadas em auditoria e consultoria do mundo. As demais empresas são distribuídas em 20 empresas distintas de auditoria.

Ainda observamos na tabela 8 que 75% das empresas da amostra correspondem a empresa com lucro líquido positivo.

Durante os testes iniciais identificou-se que a variável END (endividamento) provocava alterações discrepâncias nos modelos e não apresenta significância estatística, fazendo com que o modelo não seja estatisticamente significativo. Assim, tomou-se a decisão operacional de, para não inviabilizar o estudo, não utilizá-la nas análises dos modelos.

Na tabela 9 está relatada a matriz de correlação entre as variáveis de estudo. Conforme literatura, os coeficientes de correlação de Person existem para identificar a correlação entre as variáveis de estudo, onde busca a existência de possíveis indicativos de multicolinearidade entre as variáveis independentes sendo possível o cálculo do grau de associação entre as variáveis estudadas (SOUZA, 2013).

Tabela 9: Correlação entre as variáveis - Correlação de Pearson.

VARIAVEL	NDTPR	TAMA	LP	AUD	TAM	IND	DUO
NDTPR	1						
TAMA	0,1554**	1					
LP	0,0913	-0,0919	1				
AUD	0,0937	-0,0145	-0,0875	1			
TAM	-0,0245	0,4506*	0,0395	0,0323	1		
IND	0,0257	-0,212*	0,1009	0,0792	-0,1194	1	
DUO	0,0997	0,078	0,053	0,0486	0,0232	0,1633	1
FORTE	-0,0165	-0,0567	0,1611**	0,0499	-0,0146	0,6447	0,365

Notas: Os asteriscos indicam o nível de significância dos coeficientes: * (1%), ** (5%) e *** (10%).

É possível observar que apenas a variável TAMA (representativa de tamanho da empresa) possui correlação positiva e estatisticamente significativa com a variável de interesse NDTPR. As variáveis que representam as características do conselho de administração nenhuma apresenta correlação significativa com o NDTPR. Em relação às variáveis independentes não foram detectadas altas correlações, o que é desejável para a aplicação da técnica de regressão linear múltipla, que não pode ser utilizada quando variáveis independentes são altamente correlacionadas, problema denominado de multicolinearidade.

4.4. Resultado das regressões

Inicia-se o processo de teste das hipóteses levantadas na seção 2.6, em que foram apresentadas as hipóteses estudo. Na Tabela 10 são apresentados os resultados para o modelo representado pela equação 1. Pelo VIF médio reportado no Painel B das tabelas 10 e 11 é possível inferir que o modelo não há evidências de problemas de multicolinearidade em todos os modelos, fato que pode ser observado por meio das estatísticas VIF médias que variam de 1,01 a 1,15, níveis adequados de teste, conforme mencionado por Fávero et. al. (2009, p.359-360): “[...] se o pesquisador obtiver VIF acima de 10, existe alta relação linear e problemas graves de multicolinearidade. Na prática, valores VIF acima de 5 já podem conduzir a problemas de multicolinearidade.”. Para evitar problemas de heterocedasticidade todos os modelos foram corrigidos pelos erros robustos de White.

No painel A da tabela 10 na coluna 2 e 3 estão reportados os resultados dos coeficientes e erros padrão robusto, respectivamente, do modelo que testa a hipótese 1 que

representa o tamanho do conselho. No painel B são reportadas as estatísticas do modelo. O modelo apresenta baixo poder explicativo, uma vez que seu R^2 ajustado é de 6,11%. Observando as variáveis explicativas pode-se perceber que das variáveis de controle apenas TAMA (tamanho da empresa) tem relação estatisticamente significativa (p-value < 0,00) com o a variável dependente, sendo uma relação positiva, que corrobora estudos anteriores de que o tamanho da empresa influencia no nível de evidenciação de informações de transações com partes relacionadas.

Tabela 10: Resultado para a equação 1

Variável dependente Nível de Evidenciação das Transações entre Partes Relacionadas						
$NDTPR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{i,t} + \beta_2 IND_{i,t} + \beta_3 DUO_{i,t} + \beta_4 TAMA_{i,t} + \beta_5 END_{i,t} + \beta_6 LP_{i,t} + \beta_7 AUD_{i,t} + \xi_{i,t}$						
Painel A - Estatísticas das variáveis						
Variáveis	Hipótese 1		Hipótese 2		Hipótese 3	
	COEF	ERob	COEF	ERob	COEF	ERob
TAMA	0,0277*	0,0098	0,02128**	0,00978	0,01942**	0,00955
LP	0,0554	0,034	0,04867	0,03466	0,05199	0,03389
AUD	0,0646	0,0543	0,05893	0,05473	0,05871	0,05392
TAM	-0,0112***	0,0059	-	-	-	-
IND	-	-	0,03817	0,06519	-	-
DUO	-	-	-	-	0,03362	0,02907
Intercepto	0,1142	0,14626	0,12876	0,15886	0,1481	0,1478
Painel B - Estatística dos modelos						
R ² ajustado	6,11%		4,84%		5,44%	
Estat F	3,23		2,31		2,72	
Prob F	0,0141		0,0598		0,0315	
VIF médio	1,15		1,04		1,01	
Nº Obs	163		163		163	

Nota: Os asteriscos indicam o nível de significância dos coeficientes: *(1%), ** (5%) e *** (10%), COEF é o coeficiente estimado, ERob é o erro padrão robusto. Todos os modelos foram corrigidos pelo procedimento de erros robustos padrão de White para correção de problemas potenciais de heterocedasticidade.

Em relação ao coeficiente da variável TAM (representativa de tamanho do conselho de administração) a mesma possui sinal negativo, indicativo de uma relação inversa, ou seja, quanto menor o conselho melhor seria o nível de evidenciação. O coeficiente da variável foi estatisticamente significativo (p-value < 0,10). O resultado indica que as afirmações de Jensen (1993), que afirmam que conselho de menor tamanho pode ser mais eficiente em suas

atividades de aconselhamento e monitoração. A partir das evidências empíricas obtidas pode-se inferir que há uma relação entre nível de evidenciação de informações de transações entre partes relacionadas e tamanho do conselho de administração.

Nas colunas 4 e 5 são reportados os coeficientes e erros robustos do modelo que testa a hipótese 2 do estudo, relacionada à independência do conselho de administração. Também apresenta baixo poder explicativo, uma vez que seu R^2 ajustado é de 4,84%. Observando as variáveis explicativas pode-se perceber que das variáveis de controle apenas TAMA (tamanho da empresa) tem relação estatisticamente significativa ($p\text{-value} < 0,04$) com o a variável dependente.

Em relação ao coeficiente da variável IND (representativa do percentual de conselheiros independentes que compõem o conselho de administração) a mesma possui sinal positivo, que indicaria uma relação diretamente proporcional, ou seja, quanto maior a independência do conselho melhor seria o nível de evidenciação, no entanto com a variável não apresentou significância estatística ($p\text{-value} = 0,559$), sendo assim é impossível inferir sobre a relação entre as variáveis. A hipótese de estudo não pode ser confirmada.

Nas colunas 6 e 7 da tabela 10, estão reportados os coeficientes e erros robustos do modelo de teste da hipótese 3 que busca verificar associação entre o nível de evidenciação de transações entre partes relacionadas e a separação entre presidente do CA e o diretor executivo. Novamente há baixo poder explicativo, uma vez que seu R^2 ajustado é de 5,44%. Observando as variáveis explicativas pode-se perceber que das variáveis de controle novamente TAMA (tamanho da empresa) é que mantém relação estatisticamente significativa ($p\text{-value} < 0,05$) com o a variável dependente.

Em relação ao coeficiente da variável DUO (representativa da separação entre os cargos de diretor executivo e presidente do conselho de administração) a mesma possui sinal positivo, que indicaria que as empresas que possuem essa boa prática de governança corporativa de separar os cargos teriam maior propensão na evidenciação de informações de transações entre partes relacionadas. No entanto com a variável não apresentou significância estatística ($p\text{-value} = 0,249$), sendo assim é impossível inferir sobre a relação entre as variáveis. A hipótese de estudo não pode ser confirmada.

Nesta primeira análise as evidências empíricas indicam que apenas a hipótese 1 de estudo pode ser confirmada, pois foi a única que apresentou o coeficiente estatisticamente significativo, onde o tamanho do conselho obteve uma relação inversa ao nível de evidenciação, de forma que, quanto maior o conselho menor é o nível de evidenciação conforme Jensen (1993), Lipton e Lorsh (1992) e Vafeas (2000).

Tabela 11: Resultado para a hipótese 1 a 3 conjuntamente e hipótese 4

<i>Variável dependente Nível de Evidenciação das Transações entre Partes Relacionadas</i>				
$NDTPR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{i,t} + \beta_2 IND_{i,t} + \beta_3 DUO_{i,t} + \beta_4 TAMA_{i,t} + \beta_5 END_{i,t} + \beta_6 LP_{i,t} + \beta_7 AUD_{i,t} + \xi_{i,t}$				
$NDTPR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FORTE_{i,t} + \beta_2 TAMA_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 LP_{i,t} + \beta_5 AUD_{i,t} + \xi_{i,t}$				
<i>Painel A - Estatística das Variáveis</i>				
<i>Variáveis</i>	<i>Hipótese 1 a 3</i>		<i>Hipótese 4</i>	
	<i>COEF</i>	<i>ERob</i>	<i>COEF</i>	<i>ERob</i>
<i>TAMA</i>	0,02743**	0,01026	0,0200**	0,0093
<i>LP</i>	0,05597***	0,03374	0,0526	0,0351
<i>AUD</i>	0,06131	0,05416	0,0622	0,0543
<i>TAM</i>	-0,01103***	0,0059	-	-
<i>IND</i>	0,2007	0,06783	-	-
<i>DUO</i>	0,03151	0,03029	-	-
<i>FORTE</i>			-0,017	0,0385
<i>Intercepto</i>	0,09631	0,15814	0,15604	0,14593
<i>Painel B - Estatística dos modelos</i>				
<i>R² ajustado</i>	6,91%		4,76%	
<i>Estat F</i>	2,47		2,36	
<i>Prob F</i>	0,0261		0,0556	
<i>VIF médio</i>	1,13		1,02	
<i>N° Obs</i>	163		163	

Nota: Os asteriscos indicam o nível de significância dos coeficientes: *(1%), ** (5%) e *** (10%), COEF é o coeficiente estimado, ERR é o erro padrão robusto. Todos os modelos foram corrigidos pelo procedimento de erros robustos padrão de White para correção de problemas potenciais de heterocedasticidade.

Visando avaliar a consistência dos resultados anteriores foi rodado o modelo completo com todas as variáveis que representam as características do conselho de administração, reportado na tabela 11 nas colunas 1 e 2, sendo coeficientes e erros robustos, respectivamente.

O modelo continua com baixo poder explicativo, uma vez que seu R^2 ajustado é de 6,91%, embora tenha sido o melhor ajuste até o momento. Novamente tamanho da empresa (TAMA) apresentou significância estatística dentre as variáveis de controle, assim como também a variável LP. O resultado positivo e significativo para a variável LP indica que as empresas que apresentam lucros estão mais preocupadas em evidenciar informações sobre suas transações entre partes relacionadas, isto pode ser devido ao fato de que elas têm interesse de proteger-se contra possíveis especulações sobre estarem utilizando de TPRs para manter benefícios privados.

Em relação às variáveis independentes de interesse permanece apenas TAM (tamanho do conselho de administração) permanece estatisticamente significativo e com sinal negativo, corroborando com a primeira análise.

Nas colunas 4 e 5 da tabela 11, são reportados os resultados da regressão que testa a hipótese 4 do estudo, acerca da estrutura forte de um conselho de administração ser capaz de influenciar no nível de evidenciação de informações das transações com partes relacionadas. No painel B da tabela 11 é possível identificar que o poder explicativo do modelo que testa a hipótese 4 é de 4,76%. Em relação às variáveis do modelo novamente apenas a variável de controle TAMA (tamanho da empresa) apresenta significância estatística (p -value < 0,04) sendo positivamente relacionada com a variável dependente.

Já a variável FORTE, representativa de uma estrutura forte de conselho de administração, não apresentou significância estatística, sendo assim torna-se impossível a inferência sobre o referido coeficiente. A hipótese 4 não pode ser confirmada.

4.5. Discussões sobre os resultados da pesquisa

Diante dos resultados acima expostos, foi possível identificar que as variáveis “tamanho da empresa”, “tamanho do conselho de administração” e “lucro ou prejuízo” são fatores que irão colaborar para o Nível de Divulgação das Transações entre Partes Relacionadas. Embora com a ressalva de que lucro e prejuízo apresentou significância apenas

em um modelo. No quadro 5 apresenta-se um quadro com os sinais esperados e os resultados obtidos de cada variável.

Quadro 5: Resultados obtidos para a conclusão da hipótese.

Hipóteses da pesquisa	Sinal esperado	Resultado	Conclusão sobre a hipótese
<i>H1</i>	?	-	<i>Confirmada</i>
<i>H2</i>	+	Não significativo	Não Confirmada
<i>H3</i>	+	Não significativo	Não Confirmada
<i>H4</i>	+	Não significativo	Não Confirmada

Fonte: Elaborado pelo autor

Assim, apenas uma das hipóteses testadas foi confirmada. Para as características “Independência do Conselho de Administração”, “Separação dos Cargos” e “Estrutura Forte de um Conselho de Administração” não obtiveram resultados significativos.

A hipótese que irá relacionar o tamanho do conselho de administração com a evidenciação das transações entre partes relacionadas será a única hipótese a ser confirmada. Apesar de a mesma apresentará um sinal negativo, ele indicará uma relação inversa, de forma que, quanto menor o conselho de administração melhor seria o nível de evidenciação. O resultado corrobora com as afirmações de Jensen (1993) e Vafeas (2000) que afirmam que conselho de menor tamanho pode ser mais eficiente em suas atividades de aconselhamento e monitoração

Ao analisarmos as hipóteses não confirmadas, identificamos que a independência do conselho possui uma relação diretamente proporcional, de forma que quanto maior o número de integrantes independentes no conselho melhor o nível de evidenciação, o que irá corroborar com os estudos de Jensen (1993) e Chou e Chung (2013), porém a hipótese apresentou uma relação não significativa, de forma que é impossível inferir sobre a relação entre as variáveis da hipótese.

Em relação a hipótese separação de cargos, identificamos no modelo que as empresas possuem boa pratica de governança corporativa de separar os cargos o que poderia colaborar a um melhor nível de evidenciação, de forma que irá corroborar com os estudos de Firth, Fung e Rui (2006) e Jensen (1993), porém a hipótese ao ser testada apresentou uma relação não significativa, sendo impossível assim inferir sobre a relação entre as variáveis da hipótese.

O resultado da variável forte visou testar se uma estrutura de conselho forte é capaz de interferir no nível de evidenciação das transações entre partes relacionadas, conforme Jensen(1993), Firth, Fung e Rui (2006), Silveira, Barros e Famá (2003), Chou; Chung (2013), Peasnell, Pope e Young (2000) e as recomendações de boas práticas de governança corporativa. E mais uma vez a hipótese apresentou uma relação não significativa, sendo impossível inferir sobre a relação entre as variáveis de estudo.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste estudo foi analisado qual o efeito das características do conselho de administração sobre a evidenciação das transações entre partes relacionadas de empresas listadas na BM&FBOVESPA.

Utilizou-se a amostra de dados de empresas que contém liquidez maior que 0,001 para o ano calendário de 2015, integrantes de 9 setores diferentes da economia, conforme classificação obtidas pelo aplicativo da Economática®.

Inicialmente foram exploradas as divulgações de itens classificados como obrigatórios das transações entre partes relacionadas, obtidos através de 13 itens de evidenciação exigidos pelo CPC, identificados nas notas explicativas de cada empresa, para uma amostra de 163 empresas.

Observa-se que nem todas as empresas evidenciam todos os itens obrigatórios, onde apenas 14% das empresas evidenciam de forma ao que foi orientado pelo CPC 05. Os itens mais divulgados entre as empresas são os que referem a remuneração baseada em ações, a divulgação da natureza do relacionamento entre as partes relacionadas, assim como as informações sobre as transações e saldos existentes e o montante das transações.

A evidenciação das informações das transações entre partes relacionadas é importante pois é dessa forma que acionistas e investidores conseguem ter informações fidedignas para a tomada de decisão, contribuindo para o mercado acionário.

A fim de responder as hipóteses propostas foi utilizado o modelo de Regressão Linear Múltipla. Os resultados das regressões demonstraram que das 4 hipóteses propostas de estudo, 3 obtiveram um resultado não significativo, que são “Independência do Conselho de Administração”, “Separação dos Cargos” e “Estrutura Forte de um Conselho de Administração”. Conclui-se assim a partir das evidências empíricas obtidas que essas características não exercem influência significativa sobre o nível de divulgação das transações entre partes relacionadas.

Apenas a variável TAM (tamanho do conselho de administração), da hipótese 1, apresentou uma relação estatisticamente significativa, onde o tamanho do conselho obteve uma relação inversa ao nível de evidenciação, de forma que, quanto maior o conselho menor é o nível de evidenciação. Com base na evidência obtida no estudo pode-se inferir que a

divulgação das transações entre partes relacionadas pode está diretamente relacionada a quantidade de membros que participam do conselho de administração. Quanto maior o número de membros menor o nível de evidenciação de forma que os mesmos podem influenciar no nível de evidenciação que será divulgado em notas explicativas.

Como sugestão de trabalhos futuros, sugere-se analisar a qualidade das informações divulgadas em relação às transações entre partes relacionadas, sendo que essa foi uma das limitações desta pesquisa, que não julgou a qualidade das informações divulgadas pelas empresas.

REFERÊNCIAS

Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca) (2015 [2011]). Código Abrasca de autor regulação e boas práticas das companhias abertas. <http://www.abrasca.org.br/Uploads/autoregulacao/codigo_Abrasca_de_Autorregulacao_e_Boas_Praticas_das_Companhias_Abertas.pdf>. Acesso em 12 de setembro de 2016.

BM&FBOVESPA – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS. 2009. F.R, DFP, NA e outras informações. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/>> Acesso em 16 de Maio 2016.

BHAGAT, S. BLACK, B.S., The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance. As published in *Journal of Corporation Law*, Vol. 27, Pp. 231-273, 2001. Disponível em : <https://ssrn.com/abstract=133808>.

BRASIL. Lei 6404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações, Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm. Acesso em 13 de agosto de 2016.

CHEN, Y. M. CHIEN, C.Y., Monitoring Mechanism, Corporate Governance and Related Party Transactions (September 4, 2007). Disponível em : <https://ssrn.com/abstract=1011861> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1011861>

CHOU, H.; CHUNG, H.; YIN, X. Attendance of board meetings and company performance: evidence from Taiwan. *Journal of Banking and Finance*, v. 37, n. 11, p. 4157-4171, 2013

COLES, J.L.; DANIEL, N.D.; NAVEEN, L. Boards: Does One Size Fit All? (February 2005). Available at Disponível em <https://ssrn.com/abstract=665746> Acesso em: 04 outubro de 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. 2010. Disponível em <<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=36>>,. Acesso em 01 de Maio de 2016.

CORREIA, L.F; AMARAL, H.F; LOUVET, P. Determinantes da eficiência de conselhos de administração de empresas negociadas na Bm&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações* v. 21 p.46-57, 2014.

CRUZ, C.V.O.A; LIMA, G.A.S.F. Reputação Corporativa E Nível De Disclosure Das Empresas De Capital Aberto No Brasil. **Revista Universo Contábil**, [S.l.], v. 6, n. 1, p. 85-101, fev. 2010. ISSN 1809-3337. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/838/1151>>. Acesso em 29 de Maio de 2016.

DYE, R. An evaluation of ‘essays on disclosure’ and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 32, p. 181-235, 2001 Disponível em <[10.1016/S0165-4101\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00024-6)>.

DYE, R. Disclosure of non proprietary information. *Journal of Accounting and Economics*, v. 23, p. 123-145, 1985.

EVANS, J; EVANS, R; LOH, S. Corporate governance and declining firm performance. *International Journal of Business Studies*, *International Journal of Business Studies* ., Vol. 10 Issue 1, p1. 18p. 2002.

FAMÁ, E.F; JENSEN, M.C. Separation of Ownership and Control. Michael C. Jensen, *FOUNDATIONS OF ORGANIZATIONAL STRATEGY*, Harvard University Press, 1998, and *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, June 1983. Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=94034>

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L. da; CHAN, B. L. Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FREIRE-MAIA, Newton. A ciência por dentro. Petrópolis: Vozes, 1998.

FIRTH, M, FUNG, P. M. Y. & RUI, O. M. (2006). Corporate performance and CEO compensation in China. *Journal of Corporate Finance*, v. 12, p. 693-714 Disponível em <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119905000489>.

FONSECA, J. J. S. Metodologia da pesquisa científica. Fortaleza: UEC, 2002.

GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GILLAN, S.L. Recent developments in corporate governance: an overview. *Journal of Corporate Finance*, 12, p.381 - 402, 2006. Disponível em <https://ssrn.com/abstract=855444>

GORDON, E.A. HENRY, E. PALIA, D. Related Party Transactions:Associations with Corporate Governance and Firm Value. *EFA 2004 Maastricht Meetings Paper No. 4377AFA 2006 Boston Meetings Paper* Disponível em < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=558983>.

GUIDINI, L. B., Transações Entre Partes Relacionadas, 2014 - Disponível em < http://www.puc-rio.br/pibic/relatorio_resumo2014/relatorios_pdf/ccs/DIR/DIR-Liz%20Bessa%20Guidini.pdf > Acesso em 10 de Julho de 2016.

GUTTENTAG, M. D. An argument for imposing disclosure requirements on public companies. *Florida State University Law Review*, 32. (2004). Disponível em < <http://www.law.fsu.edu/lawreview/downloads/321/Guttentag.pdf> >.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. V. Teoria da Contabilidade. 1ª Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HERMALIN, B.; WEISBACH, M. S. Boards of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature. *Economic Policy Review of the Federal Reserv Bank of New York*, v.9, n.1, p. 7 - 36, 2003.

HERMALIN, B.; WEISBACH, M. S. The Determinants of Board Composition. *RAND Journal of Economics*, 1988, vol. 19, issue 4, 589-606

HOLTZ, L. Efeitos das Características Da Estrutura e Composição do Conselho de Administração na Qualidade da Informação Contábil no Brasil, 109p. Dissertação (Mestrado apresentado ao Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, 2013

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC) *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* - Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18168>> Acesso em 01 de Maio de 2016.

JENSEN, M.C. The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, 48, p. 831 - 880, 1993

JENSEN, M.; MECKLING, W.H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, 1976, p.305-360

JENSEN, M. C.; SMITH JR., C. W THE MODERN THEORY OF CORPORATE FINANCE, New York: McGraw-Hill Inc., pp. 2-20, 1984. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=244161> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.244161>

JOHNSON, S; LA PORTA, R; LOPEZ-DE-SILANES, F; SHLEIFER, A. Tunneling. *The American Economic Review*, v. 90, n. 2, 2000.

LA PORTA, R. SILANES, F.L. SHLEIFER, A; Law and Finance. *Journal of Political Economy*, v.106, p.1113-1155, 1998.

LA PORTA, R.; SHLEIFER, A.; LOPES-DE-SILANES, F., VISHNY, R.. Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, Rochester, v.58, p.3-27, out.2000.

LIPTON, M.; LORSCH, J. A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, v. 48, p. 59 -77, 1992.

LO, A. W.Y., WONG, R. M.K., & FIRTH, M. (2010). Can corporate governance deter management from manipulating earnings? Evidence from related-party sales transactions in China. *Journal Of Corporate Finance*, v.16, p.225-235.

LOPES, A. B.; WALKER, M. Firm-level incentives and the informativeness of accounting reports: an experiment in Brazil. Working Paper, 2008. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/DisplayAbstractSearch.cfm>. Acesso em: 11 abr. 2017.

MAGALHÃES, R. L. D. R.; PINHEIRO, L. E. T.; LAMOUNIER, W. M. Fatores que favorecem a compreensão da extensão da divulgação sobre partes relacionadas – estudo nas companhias listadas no novo mercado da BM&FBOvespa. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, v. 6, n. 3, p. 22-37, 2011.

MALACRIDA, M.J.C; YAMAMOTO, M.M. Governança corporativa: nível de evidência das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista**

Contabilidade & Finanças, São Paulo, v. 17, p. 65-79, aug. 2006. ISSN 1808-057X. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34196>>..<http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772006000400006>.

MARTINEZ, A. L. Quando O Conselho De Administração E A Auditoria Evitam O Gerenciamento De Resultados? Evidências Empíricas Para Empresas Brasileiras. *RIC - Revista de Informação Contábil* - ISSN 1982-3967 - Vol. 4, p 76-93, 2010. Disponível em <<file:///E:/Documentos/Downloads/7889-15116-1-PB.pdf>>

MARTINS, G. de A.; THEÓFILO, C. R. Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas. São Paulo: Atlas, 2007.

MATOS, O; GALDI, F. O impacto das transações com partes relacionadas na performance operacional das companhias listadas na BM&FBovespa. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 25, n. 2, p. 84-97, 2014. Disponível em <http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/OSCAR.pdf>

MUNIZ, J. P. Poder de controle, conflito de interesses e proteção aos minoritários e stakeholders. *Revista de direito bancário e do mercado de capitais*. 28 edição. Abril/Junho de 2005

NASCIMENTO, A.M.; REGINATO, L. **Divulgação da Informação Contábil, Governança Corporativa e Controle Organizacional: uma relação necessária**. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 4, n. 3, p. 25-47, 2008.

NARDI, P.C.C. NAKAO, S.H. **Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas**. *Rev. contab. finanç.* [online]. São Paulo 2009, vol.20, n.51, pp.77-100. ISSN 1808-057X. <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772009000300006>.

ODA, P; *Transações com Partes Relacionadas, Governança Corporativa e Desempenho: Um Estudo com Dados em Painel*, São Paulo, 2011.

PEASNELL, P., POPE, P., YOUNG, S. (2000), Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accruals models, *Accounting and Business Research*, Vol. 30, pp. 313-326

PRZENDSIUK, V.A.D.R. *Governança Corporativa E Transações Entre Partes Relacionadas*, UNICEUB, Brasília, 2015 - Disponível em <http://repositorio.uniceub.br/bitstream/235/7195/1/Monografia%20da%20aluna.pdf>

RABELO, F; SILVEIRA, J.M. *Estruturas de governança e governança corporativa: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras*; IE/UNICAMP, 1999.

SILVA, T; SLEWINSKI, E; SANCHES, S; MORAES, R; *Teoria da Divulgação na Perspectiva da Economia da Informação: Possibilidade de Novos Estudos?* XV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, 2015 - Disponível em <

<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos152015/276.pdf>> Acesso em 29 de Março de 2016.

SILVEIRA, A; PRADO, V; SASSO, R; Transações com partes relacionadas: estratégias jurídicas e relação com a governança corporativa e valor das empresas no Brasil, 2009. CEG (Center for Corporate Governance Research) Working Paper Series 002/2009. Disponível em http://www.ceg.org.br/arquivos/02_2009.pdf, acesso em 15 de Março de 2016.

SILVEIRA, A. D. M. da.; BARROS, L. A. B. de C.; FAMÁ, R. Estrutura de Governança e Valor nas Companhias Abertas Brasileiras. RAE-Revista de Administração de Empresas, v. 43, n. 3, jul-set, p.50-64, 2003. <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902003000300005>

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil. 2002. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. doi:10.11606/D.12.2002.tde-04122002-102056. Acesso em 18 de Março de 2016.

SHLEIFER, A; VISHNY, R W. A. Survey of Corporate Governance. The journal of Finance. Vol LII, No. 2, p 737-783, 1997.

SOUZA, F. C.; BORBA, J. A. Governança Corporativa e Remuneração de Executivos: uma revisão de artigos publicados no exterior. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 18, n. 2, p. 35-48, 2007. Disponível em <http://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/viewFile/325/318>> Acesso em 14 de Julho 2016.

SOUZA, J.A; Informações Sobre Segmentos Operacionais No Brasil: Práticas E Determinantes De Divulgação (Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, do Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas da Universidade Federal do Espírito Santo – UFES, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.) Vitória, 2013

SOUZA, M.D.S; DONA, A.L; M, K.C.M; Evidenciação de Partes relacionadas em Empresas de Energia Elétrica: Análise com Foco no CPC 05 R1, Congresso USP de Controladoria e Finanças 2015.

TOLEDO, P.F.C.S. O Conselho de administração na sociedade anônima. São Paulo, Atlas,1997.

VAFEAS, N. Board Structure and the Informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 19, p. 139-160, 2000 Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=251286

VERRECCHIA, R. "Discretionary Disclosure." *Journal of Accounting and Economics* 5 (December 1983): 179-94

VERRECCHIA, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, V.32, P. 97-180. 2001.