

**INSTITUTO ENSINAR BRASIL
REDE DE ENSINO DOCTUM DE MANHUAÇU**

EZEQUIEL BERBERT LOPES

**AVALIAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA SOB A ÓTICA DA
TEORIA DA AGÊNCIA: SURVEY DA CREDILIVRE – M.G.**

**MANHUAÇU
2018**

EZEQUIEL BERBERT LOPES
REDE DE ENSINO DOCTUM DE MANHUAÇU

**AVALIAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA SOB A ÓTICA DA
TEORIA DA AGÊNCIA: SURVEY DA CREDILIVRE – M.G.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Rede de Ensino Doctum de Manhuaçu, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Msc.Roberto Miranda Pimentel Fully.

MANHUAÇU
2018

EZEQUIEL BERBERT LOPES

**AVALIAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA SOB A ÓTICA DA
TEORIA DA AGÊNCIA: SURVEY DA CREDILIVRE – M.G.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Rede de Ensino Doctum de Manhuaçu, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Manhuaçu/MG, ___ de _____ de 20____.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Orientador.

Prof. Examinador 1.

Prof. Examinador 2.

Dedico este trabalho à minha família,
aos meus amigos e companheiros de
jornada.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, que me deu forças nos momentos em parecia que não seria capaz.

Ao professor Mestre Roberto Miranda Pimentel Fully, pela orientação, apoio e confiança.

A minha família que sempre me apoiou e me incentivou a chegar mais longe.

Agradeço aos amigos de classe, companheiros no dia a dia e irmãos na amizade que fizeram parte da minha formação e que vão continuar presentes em minha vida.

“Se A é o sucesso, então A é igual a X mais Y mais Z. O trabalho é X; Y é o lazer; e Z é manter a boca fechada.”

(Albert Einstein)

RESUMO

A Governança Corporativa é um sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre os sócios, conselho administrativo, diretores e gestores das demais partes interessadas (IBGC, 2018). Mediante essa assertiva, o estudo tem o objetivo de averiguar sob o viés da GC a empresa Credilivre – MG, uma agência do SICOOB no município de Manhuaçu situada no estado de Minas Gerais. Pretende-se debater a partir dos critérios da Teoria da Agência, a premência de identificar se os cooperados conseguem ou não perceber se existe transparência na gestão corporativa da Credilivre – MG. A metodologia determinada para a formulação deste trabalho de conclusão de curso se deu mediante a análise das informações quantitativas obtidas a partir da aplicação do questionário na empresa em pauta. Para tanto foram aplicados três testes correlacionados com as 10 variáveis constantes no questionário, a variável idade se apresentou com correlação negativa, assim quanto maior idade menor a percepção da governança corporativa, isto pode ser decorrente das pessoas com maior idade tem menor conhecimento dos conceitos de governança corporativa.

Palavras-chave: Governança Corporativa, Teoria da Agência, Credilivre, Manhuaçu, Cooperativismo.

ABSTRACT

Corporate Governance is a system through which organizations are directed, monitored and encouraged, involving relationships among the members, board of directors, directors and managers of other stakeholders (IBGC,2018). The objective of this study is to investigate the credilivre - MG company, an agency of the SICOOB in the municipality of Manhuaçu located in the state of Minas Gerais, under the bias of GC. It is intended to discuss, based on the criteria of the Agency Theory, the urgency to identify whether the cooperative members can or do not understand if there is transparency in the corporate management of Credilivre - MG. The methodology determined for the formulation of this work of conclusion of course was based on the analysis of the quantitative information obtained from the application of the questionnaire in the company in question. In order to do so, three tests were applied correlated with the 10 variables in the questionnaire, the age variable was presented with negative correlation, so the higher the age the lower the perception of corporate governance, this may be due to the older people have less knowledge of the concepts of corporate governance.

Keywords: Corporate Governance, Agency Theory, Credilivre, Manhuaçu, Cooperativism.

LISTAS DE SIGLAS

CVM - Comissão de Valores Mobiliários.

GC – Governança Corporativa

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

M.G. – Minas Gerais

OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico

PF – Pessoa Física

PJ – Pessoa Jurídica

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Demonstrativo por idade	35
Gráfico 2 - Demonstrativo por Sexos	35
Gráfico 3 - Demonstrativo por estado civil	36
Gráfico 4 - Demonstrativo por profissão.....	36
Gráfico 5 - Demonstrativo cor - raça	37
Gráfico 6 - Demonstrativo por nível de escolaridade.....	37
Gráfico 7 - Tempo de relacionamento em meses	38
Gráfico 8 - Demonstrativo se os cooperados tem aplicação ou não	38
Gráfico 9 - Demonstrativo se os cooperados tem endividamento ou não	39
Gráfico 10 - Demonstrativo se os cooperados têm ou não parentesco com o corpo de diretores	40
Gráfico 11 - Demonstrativo se os cooperados têm ou não parentesco com o corpo de funcionários.....	40
Gráfico 12 - Demonstrativo por idade Pessoa Jurídica	41
Gráfico 13 - Tempo de relacionamento em meses Pessoa Jurídica.....	42
Gráfico 14 - Demonstrativo se os cooperados Pessoa Jurídica tem aplicação ou não.....	42
Gráfico 15 - Demonstrativo se os cooperados Pessoa Jurídica tem endividamento ou não	43
Gráfico 16 - Demonstrativo se os responsáveis pelas empresas Pessoa Jurídica entrevistadas têm ou não parentesco com o corpo de diretores	43
Gráfico 17 - Demonstrativo se os responsáveis pelas empresas Pessoa Jurídica entrevistadas têm ou não parentesco com o corpo de funcionários	44
Gráfico 18 - Com que frequência você participa das assembleias da cooperativa?.....	45
Gráfico 19 - Com que frequência você lê o relatório anual disponibilizado pela cooperativa?.....	45
Gráfico 20 - Você entende a prestação de contas da cooperativa?	46
Gráfico 21 - Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria interna?	47
Gráfico 22 - Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria externa?	47

Gráfico 23 - Você tem conhecimento sobre as atribuições do conselho fiscal?	48
Gráfico 24 - No seu entendimento a cooperativa é transparente com suas informações contábeis financeiras?	49
Gráfico 25 - Na sua avaliação a cooperativa tem gestão democrática?	49
Gráfico 26 - Na sua avaliação a cooperativa adota práticas de boa governança?	50
Gráfico 27 - Na sua avaliação a cooperativa informa de forma coerente aos possíveis riscos de negócio?	50
Gráfico 28 - Com que frequência você participa das assembleias da cooperativa?	51
Gráfico 29 - Com que frequência você lê o relatório anual disponibilizado pela cooperativa?	52
Gráfico 30 - Você entende a prestação de contas da cooperativa?	53
Gráfico 31 – Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria interna?	53
Gráfico 32 - Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria externa?	54
Gráfico 33 - Você tem conhecimento sobre as atribuições do conselho fiscal?	55
Gráfico 34 - No seu entendimento a cooperativa é transparente com suas informações contábeis e financeiras?	55
Gráfico 35 - Na sua avaliação a cooperativa tem gestão democrática?	56
Gráfico 36 - Na sua avaliação a cooperativa adota práticas de boa governança?	57
Gráfico 37 - Na sua avaliação a cooperativa informa de forma coerente aos possíveis riscos de negócios?	57

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Descrição das variáveis	31
Tabela 2 - Variações da Variável dependente	32
Tabela 3 - População total PF.....	33
Tabela 4 - População segmentada por sexos	34
Tabela 5 - População total PJ.....	34
Tabela 6 - Modelo com viés de Sexo Masculino	58
Tabela 7 - Modelo com viés de Sexo Feminino	59
Tabela 8 - Teste com Pessoa Jurídica.....	60

Sumário

1- INTRODUÇÃO	14
2- REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1. Governança Corporativa.....	16
2.1.1. Governança Corporativa no Brasil	19
2.3- Disclosure.....	26
2.4. Cooperativismo de Crédito	28
3- METODOLOGIA.....	31
4- ANÁLISE DE DADOS.....	33
4.1. Estratificação.....	33
4.1.1. Análise Gráfica do perfil dos entrevistados Pessoa Física	34
4.1.2. Análise Gráfica do perfil dos entrevistados Pessoa Jurídica	41
4.1.3. Análise Gráfica das variáveis Pessoa Física.....	44
4.1.4. Análise Gráfica das variáveis Pessoa Jurídica	51
4.2. Estatística Inferencial – Regressão Linear com Múltiplas Variáveis	58
5- CONSIDERAÇÕES FINAIS	62
REFERÊNCIAS.....	63
ANEXO A - ESTUDO DE CASO DOS ASSOCIADOS DA CREDILIVRE (Survey) .	68

1- INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem como campo de pesquisa o setor de cooperativa de crédito, a fim de entender, de forma clara, o comportamento dos executivos face aos interesses dos cooperados e como esse relacionamento está sendo abordado pela cooperativa.

A Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre os sócios, conselho administrativo, diretores e gestores das demais partes interessadas (IBGC, 2018).

Oliveira *et al.* (2004) evidenciam que a governança corporativa no Brasil se intensificou diante da necessidade das empresas em captar novos recursos e manter um bom relacionamento com seus acionistas.

Silva (2004) fala que a governança corporativa no Brasil se intensificou com as mudanças ocorridas nas relações entre acionistas e administradores, entre acionistas minoritários e majoritários, desencadeada por uma nova estrutura societária.

De acordo com SENA (2007) a governança corporativa é um conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia, protegendo investidores, empregados e credores, facilitando, assim, o acesso ao capital.

Diante destas colocações, este trabalho se trata de um estudo comparativo de um artigo publicado na Revista de Auditoria Governança e Contabilidade dos autores Fully, Guimarães, Oliveira, Barbara (2016). Objetiva-se investigar por meio de um estudo de caso a qualificação da governança corporativa que será realizada na cooperativa Credilivre – MG, que é uma agência do SICCOB (Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil) no município de Manhuaçu – MG. Diante disso, pretende-se debater a partir dos critérios da Teoria de Agência meios que verifiquem a conduta dos executivos da cooperativa que será verificada apontando o perfilamento do mesmo aos interesses dos cooperados.

Este trabalho terá como problema central de pesquisa a obrigatoriedade de investigar se os cooperados conseguem ou não perceber se existe transparência na gestão corporativa da Credilivre – MG, com isso, pretende-se responder a problemática: Como ocorre a avaliação da Governança Corporativa sob a ótica da

Teoria de Agência na cooperativa Credilivre – MG localizada no município de Manhuaçu – MG?

Para tanto as hipóteses adotadas são:

H0: Existe evidenciação de adoção de governança corporativa para os cooperados da Credilivre.

H1: Não existe evidenciação de adoção de governança corporativa para os cooperados da Credilivre.

Diante de vários estudos abordando métodos de Governança corporativa, esta pesquisa se faz relevante pelo fato de analisar como a GC é abordada nas cooperativas de créditos, coletando e analisando dados internos dessas cooperativas, para que através destes dados possa ser encontrado o melhor método de Governança Corporativa a ser aplicado.

Essa pesquisa se encontra com possibilidades de ampliação do número de unidades analisadas, formando assim um amplo cenário de discussões referentes a prática de Governança Corporativa nas cooperativas de crédito.

2- REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Governança Corporativa

Cadbury (1992) conceitua a governança corporativa como um sistema e a estrutura de poder que regem os mecanismos através dos quais as companhias são dirigidas e controladas.

Governança corporativa significa o processo e estrutura usada para dirigir e gerenciar os negócios da companhia, com o objetivo de aumentar o valor dos acionistas, o que inclui assegurar a viabilidade econômica da empresa. O processo e estrutura definem a divisão de poder e estabelecem os mecanismos para fixar responsabilidades entre acionistas, conselho de administração e direção executiva (DEY, 1994).

A governança corporativa diz respeito a padrões de comportamento que conduzem à eficiência, ao crescimento e ao tratamento dado aos acionistas e a outros interessados (CLAESSENS e FAN, 1996).

Williamson (1996) fala que governança corporativa trata da justiça, da transparência e da responsabilidade das empresas no trato de questões que envolvem os interesses do negócio e os da sociedade como um todo.

A governança corporativa é o campo da administração que trata do conjunto de relações entre a direção das empresas, seus conselhos de administração, seus acionistas e outras partes interessadas. Ela estabelece os caminhos pelos quais os supridores de capital das corporações são assegurados do retorno de seus investimentos (SHLEIFER e VISHNY, 1997).

Lethbridge (1997) define governança corporativa como um conjunto de instituições, regulamentos e convenções culturais, que rege a relação entre as administrações das empresas e os acionistas ou outros grupos às quais as administrações, conforme o tipo de modelo, devem prestar contas.

Segundo Siffert Filho (1998) governança corporativa diz respeito aos sistemas de controle e monitoramento estabelecidos pelos acionistas controladores de uma determinada empresa ou corporação, de tal modo que os administradores tomem suas decisões sobre a alocação dos recursos de acordo com o interesse dos proprietários.

Segundo a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE (1999) a governança corporativa é definida como o conjunto de relações entre a administração de uma empresa, seu conselho de administração, seus acionistas e

outras partes interessadas. Ela, também proporciona, a estrutura que define os objetivos da empresa, como atingi-los e a fiscalização do desempenho.

Para Blair (1999) a governança corporativa trata dos meios utilizados pelas corporações para estabelecer processos que ajustem os interesses em conflito entre os acionistas das empresas e seus dirigentes de alto nível.

Quando utilizada dentro da organização a governança corporativa traz a possibilidade de redução dos custos de agência e ocasionando redução nos custos de transações (RABELO e SILVEIRA, 1999).

Para Lodi (2000) a governança corporativa é um nome novo para o sistema de relacionamento entre acionistas, auditores independentes e executivos da empresa liderado pelo conselho de administração. Na concepção de Monks e Minow (2000) a governança corporativa se trata da relação entre diversos participantes na determinação da direção e do desempenho de uma corporação, os participantes principais são os acionistas, a direção e o conselho de administração.

De acordo com Cerda (2000), um sistema de governança corporativa possui dois objetivos primordiais, são eles: prover uma estrutura eficiente de incentivos para a administração da empresa visando à maximização de valor; e estabelecer responsabilidades e outros tipos de salva guardas para evitar que os gestores promovam qualquer tipo de expropriação de valor em detrimento dos acionistas e demais partes interessadas (*stakeholders*).

Macmillan e Tampoe (2000) tratam a governança corporativa como o equilíbrio de poder entre os acionistas ou proprietários, gestores, os empregados, o governo e o público, ela pode também ser vista como uma força que regula o poder dos grupos de *stakeholders*.

Lameira (2001) entende governança corporativa como um colapso nos mecanismos decisórios normais, em virtude do qual um indivíduo ou grupo experimenta dificuldades na escolha de uma alternativa de ação. Portanto, existe um conflito quando um indivíduo ou grupo se defronta com um problema de decisão.

Hitt, Ireland e Hoskisson (2001) descrevem que a governança corporativa nasceu do divórcio entre a propriedade e a gestão das empresas, com o foco na definição de uma estrutura de governo que maximize a relação entre o retorno dos acionistas e os benefícios auferidos pelos executivos, envolvendo a estratégia das corporações, as operações, a geração de valor e a destinação de resultados.

Carvalho (2002) descreve Governança Corporativa como um conjunto de mecanismos pelos quais os sócios são assegurados de que terão retorno adequado sobre os investimentos realizados.

Para Leal (2002) a governança corporativa nada mais é do que um conjunto de práticas e processos formais de supervisão da gestão executiva de uma empresa que visa resguardar os interesses dos acionistas e minimizar os conflitos de interesse entre os acionistas e os demais afetados pelo valor da empresa

Governança Corporativa é um campo de investimento focado em como monitorar as corporações, através de mecanismos normativos, definidos em estatutos legais, termos contratuais e estruturas organizacionais, que conduzam ao gerenciamento eficaz das organizações, traduzidos por uma taxa competitiva de retorno (MATHIESEN, 2002).

A aplicação de governança corporativa, dada sua função da teoria da agência, considera a concepção de maximização do valor para os acionistas como principal responsabilidade dos executivos (OKIMURA, 2003). Andrade e Rossetti (2005) afirmam que a Governança Corporativa vem se alicerçando cada vez mais com o objetivo de maximizar os resultados em todos os tipos de organizações, independentemente de qual seja o tamanho da mesma.

A prática de governança corporativa estimula as empresas a uma política de divulgação maior ao público investidor, favorecendo o funcionamento do mercado de capitais (GALLON *et al.*, 2006).

A governança corporativa é um conjunto de práticas que tem por finalidade aperfeiçoar o desempenho de uma companhia, protegendo investidores, empregados e credores, facilitando, assim, o acesso ao capital (SILVA, 2006). Conforme Chagas (2007) a expressão Governança Corporativa originou-se da expressão inglesa *corporate governance*, significando o sistema pelo qual os acionistas tomam conta de sua empresa.

A governança corporativa surgiu em razão dos conflitos de agências identificados nas companhias, na qual se têm o objetivo de reduzi-los (MAZER, 2007). A governança corporativa é um elemento fundamental na melhoria da eficiência e do crescimento econômico bem como no aumento da confiança do investidor (HARTNETT, 2008).

Para Monks e Minow (2008) a governança corporativa trata do conjunto de leis e regulamentos que visa assegurar os direitos dos acionistas das empresas controladores ou minoritários, disponibilizar informações que permitam aos acionistas acompanhar decisões empresariais impactantes, avaliando o quanto elas interferem em seus direitos.

Rover (2010) fala da Governança Corporativa como uma das razões decisivas nas decisões de *disclosure*. Gondrige (2014) evidencia que a transparência das informações contida nas publicações dos relatórios financeiros detém fatores especiais para o investidor que atua na bolsa de valor, uma vez que maior transparência nas informações se inclina a criar menos assimetria informacional.

Pode-se identificar este conceito de governança corporativa de forma detalhada pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), governança corporativa é um sistema em que as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre os sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle das demais partes interessadas (IBGC,2018).

2.1.1. Governança Corporativa no Brasil

Segundo Azevedo (2000) a implementação das práticas de governança corporativa não é uma tarefa fácil e tende a ser mais complicada no Brasil, onde o controle familiar predomina, a reduzida pulverização do capital em bolsa e o baixo percentual de acionistas com direito a voto.

De acordo com Carvalho (2002,) o estado da Governança Corporativa no Brasil pode ser mais bem compreendido à luz do modelo de desenvolvimento do mercado acionário, que data do início dos anos 1970. Ainda conforme Carvalho (2002) o mercado acionário era muito desregulado, mas o governo da época tinha ciência de que o mercado de capitais era importante para o desenvolvimento do país, com isso criaram a Lei 6.385/76 (que disciplina o mercado de capitais e cria a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Lei 6.404/76 (que dispõe sobre as sociedades por ações - Lei das SA).

Vilela (2005) fala que como em qualquer outro país do mundo, a governança corporativa no Brasil é instigada pelo conjunto de forças externas e internas, as quais interferem nos valores, princípios e modelos efetivamente praticados.

Segundo Silva (2005, p. 21):

“No Brasil, o debate em torno da governança corporativa se intensificou bastante da última década, na medida em que as relações entre acionistas e administradores e entre acionistas majoritários e minoritários estão mudando com a reestruturação societária provocada pelas privatizações e a entrada de novos sócios nas empresas do setor privado, principalmente estrangeiros. A presença do Estado-empresário no Brasil tinha algumas características do modelo stakeholder, que foram sendo redefinidas com a privatização de alguns segmentos e a adoção de um foco maior na rentabilidade para atrair investimentos para privatizações.”

De acordo com Silva (2005) as estruturas das empresas brasileiras não são condizentes com as melhores práticas de GC, dado que as empresas brasileiras têm propriedade familiar ou são fundamentadas em conselhos formados por pequenos grupos limitados de acionistas.

Para Borges e Serrão (2005), no que diz respeito ao controle das empresas no Brasil, deu-se início a uma nova etapa de desenvolvimento em que o controle deixa de ser familiar e estatal para se tornar compartilhado. Em consequência disto quem controla não necessariamente mantém-se na gestão, ocasionando a separação entre a gestão e o controle de capital.

2.1.2. Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa foi preparado pelo IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) como contribuição para o aperfeiçoamento da governança corporativa das empresas no Brasil. No desenvolvimento deste Código foram ouvidas entidades governamentais, de mercado, associações de classe, associações profissionais e indivíduos de reconhecida competência na matéria, além de entidades congêneres internacionais (IBGC, 2018).

O código está dividido em cinco partes, sendo eles apresentados no quadro 1 que segue abaixo:

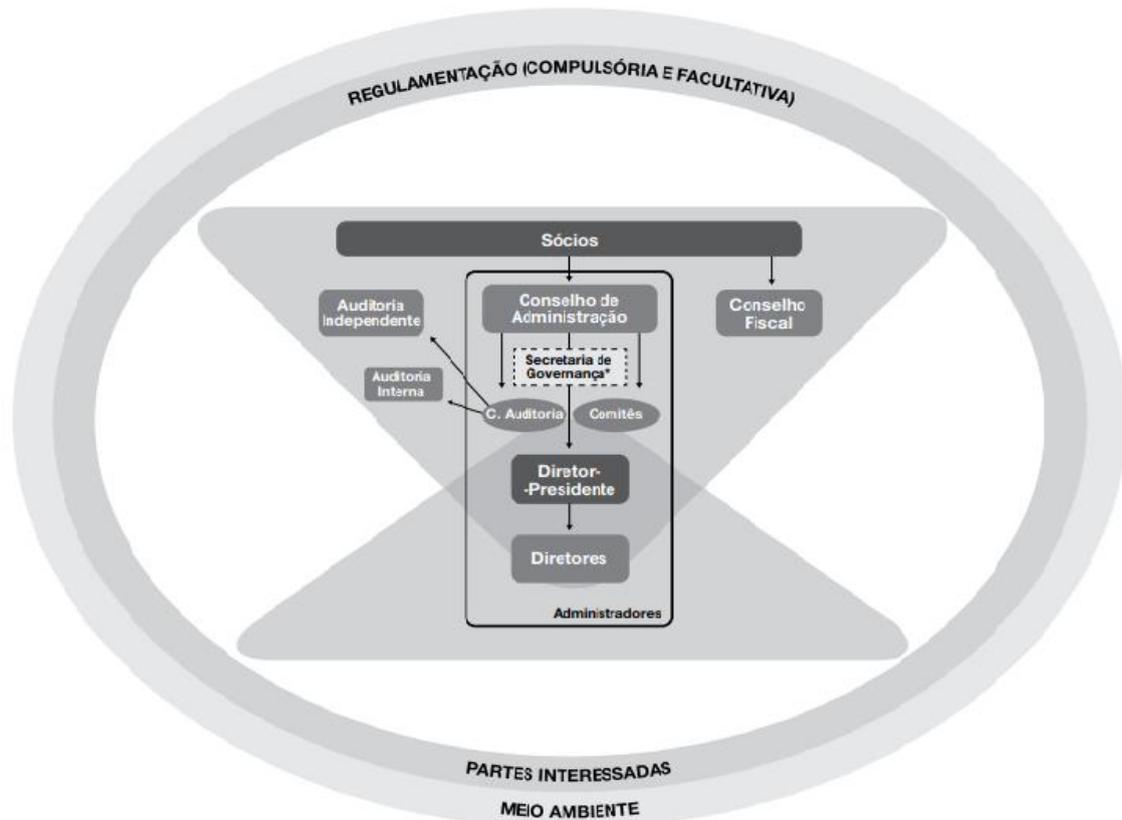
Quadro 1 - As 5 partes do código das melhores práticas de governança corporativa

Propriedade (Sócios)	Que abrange os acionistas, quotistas ou sócios, ou seja, os Proprietários.
Conselho de Administração	Representado pelos conselheiros que seguem a orientação do (s) proprietário (s), ou seja, que defendem os seus interesses juntamente à gestão.
Gestão	Representada pelo executivo chefe e sua diretoria, ou seja, o Agente.
Órgão de fiscalização e controle	Representado pela auditoria externa e independente e pelos conselheiros do Conselho Fiscal que analisam a fiscalizam as contas da gestão.
Conduta e Conflito de Interesse	A aplicação do código, que pode incluir temas já cobertos pela legislação em vigor ou sujeitos a novas leis ou regulamentos, é totalmente voluntária.

Fonte: IBGC 2015. Adaptado pelo Autor

Para cada órgão do sistema de governança, existe um capítulo no código, que aborda as práticas e recomendações a ser seguidas. A figura 1 logo abaixo mostra cada órgão do sistema de governança.

Figura 1 – Órgãos do sistema de Governança.



Fonte: <http://conhecimento.ibgc.org.br>

Os princípios básicos de Governança Corporativa apresentados na 5ª Edição do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2015, p. 20), são: “Transparência, Equidade, Prestação de Contas (*accountability*) e Responsabilidade Corporativa”. Segue abaixo no quadro 2 estes princípios detalhados.

Quadro 2 - Princípios básicos das melhores práticas de governança corporativa

<p>Transparência</p>	<p>Consiste no desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. Não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação</p>
----------------------	---

	gerencial e que conduzem à preservação e à otimização do valor da organização.
Equidade	Caracteriza-se pelo tratamento justo e isonômico de todos os sócios e demais partes interessadas (<i>stakeholders</i>), levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas.
Prestação de Contas (<i>accountability</i>)	Os agentes de governança devem prestar contas de sua atuação de modo claro, conciso, compreensível e tempestivo, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões e atuando com diligência e responsabilidade no âmbito dos seus papéis.
Responsabilidade Corporativa	Os agentes de governança devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e suas operações e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional etc.) no curto, médio e longo prazos.

Fonte: IBGC 2015. Adaptado pelo Autor.

Segundo Baía (2010) a Governança Corporativa se associa com a teoria da agencia no âmbito de determinar à fixação pelo conselho de mecanismos, disposição e estímulos, que irão constituir o método de administração da gestão colaborando

para a orientação dos administradores para a realização dos objetivos propostos pelos acionistas, e proporcionar garantias para que os executivos não se afastem deles.

2.2. Teoria da Agência

O foco dessa teoria se encontra no relacionamento entre agente e principal, no qual o agente detém mais informações e suas ações implicam no bem-estar entre as partes, sendo dificilmente percebidas pelo principal. Este tipo de relação coloca em cena o problema de assimetria de informações entre o agente e o principal (JENSEN e MECKLING, 1976).

Na concepção de Jensen e Meckling (1976) a Teoria da Agência se expandiu a partir de três elementos cruciais, são eles:

- Despesas de monitoramento do principal,
- Despesas relacionadas a garantir que o agente não irá prejudicar o principal com suas ações, e caso o faça, que compense o principal e
- Perdas residuais ou de bem-estar, resultantes da diferença entre as reais decisões do agente e a decisão que teria maximizado o bem-estar do principal.

Para Eisenhardt (1989) o centro do problema tratado pela teoria de agência é o relacionamento entre principal e agente de interesses diferenciados.

Em contraste, o agente precisa agir de forma adversa ao risco, já que está ligado a um único principal (WILLIANSO, 1963). Dessa forma, o bem-estar do principal não pode ser maximizado porque o principal e o agente possuem diferentes objetivos e predisposição ao risco (WRIGHT *et al.*, 1996).

O principal pode ser considerado neutro quanto ao risco, pois pode realizar escolhas sobre uma ampla gama de participantes (WISEMAN e GOMEZ-MEIJA, 1998).

De acordo com Byrd *et al.* (1998), as qualidades das decisões dos agentes não dependem somente de suas habilidades, mas também dos incentivos que lhes são oferecidos. Portanto, quando um agente está disposto a maximizar a sua função utilidade, e não a do principal, identifica-se um conflito de agência.

Para Hendriksen e Breda (1999) a teoria da Agência é um modelo de tomada de decisão para mais de um indivíduo. Neste modelo, onde um dos indivíduos é o agente e o outro é o principal, o primeiro cumpre certas tarefas para o segundo, o qual se compromete a remunerá-lo. O principal é o avaliador das informações e o

responsável pela escolha do sistema de informação e o agente assume o papel de tomador de decisão.

Wright *et al.* (2001) falam que a teoria da agência tem sido muito criticada por se basear de maneira simplória nos contratos e relacionamentos entre agente e principal. Entretanto, ela tem sido largamente utilizada em diversos campos do conhecimento, tais como finanças, economia da regulação e, principalmente, a governança corporativa.

Para Mendes (2001) a teoria de agência é tratada como um arcabouço teórico voltado para análise das relações entre participantes de sistemas em que a propriedade e o controle de capital são destinados a figuras distintas, dando espaço à formação de conflitos resultantes da existência de interesses diferenciados entre os indivíduos.

Segundo Weston e Brigham (2004) existem dois tipos principais de conflitos de agência, são eles:

- Entre os acionistas e os administradores - Os interesses dos administradores devem atender aos dos acionistas, mas muitas vezes isto não ocorre e acaba existindo um conflito de interesses entre eles.
- Entre os acionistas e os credores – O conflito de agência existe quando, os acionistas juntamente com administradores assumem novos empreendimentos de risco muito maior do que o antecipado pelos credores, fazendo com que o valor da dívida a pagar caia.

Para Rossi (2009) o custo de agência é uma frase originária do inglês “*agency cost*” para designação de um tipo exclusivo de gasto que decorre de conflitos de agência existentes em uma organização.

Silva (2010) descreve estes como os custos reais alusivos aos contratos e pela competência das pessoas em estipular os contratos, seja de maneira habitual ou aprimorada, conforme a essência da operação entre as partes e pela constituição de incentivo do desempenho dos mesmos.

De acordo Gawlak e Ratzke (2011) os conceitos de Teoria da Agência e Custos de Agência estão profundamente associados à Governança Corporativa, visto que a Governança Corporativa abrange a definição de Controladoria no que se trata do acompanhamento e gestão dos administradores.

2.3- Disclosure

O objetivo principal do *disclosure* é a transparência entre os setores econômicos que pode ser definido como “uma abrangente disponibilidade de informação relevante e confiável sobre o desempenho periódico, situação financeira, oportunidade de investimentos, governança, valor e risco da empresa de capital aberto” (BUSHMAN, PIOTROSKI e SMITH, 2001, p.1).

Verrecchia (2001) caracterizou o *disclosure* em três grandes grupos, são eles:

- **Divulgação baseada em Associação** (*Association-based Disclosure*): busca-se examinar a relação e os efeitos dos *disclosure* nos agentes durante o evento do *disclosure*.
- **Divulgação baseada em Eficiência** (*Efficiency-based Disclosure*): objetiva-se analisar se existem arranjos eficientes no *disclosure* que seriam preferidos incondicionalmente.
- **Divulgação baseada em Julgamento** (*Discretionary-based Disclosure*): analisa-se a discricionariedade que os gestores exercem com relação às decisões de *disclosure*.

O presente trabalho em função do seu objetivo de pesquisa, irá se amparar na Divulgação baseada em Julgamento, que segundo Yamamoto e Salloti (2006) é conhecida como Teoria do *Disclosure* Voluntário.

A premissa central dessa teoria é de que o *disclosure* é um evento endógeno, sendo que os gestores e/ou as empresas possuem incentivos econômicos para divulgar, ou não, informações de maneira voluntária, uma vez que os usuários externos das demonstrações contábeis são os consumidores dessas informações (VERRECCHIA, 2001).

Para Dye (2001), essa teoria é uma situação especial da Teoria dos Jogos, no qual a premissa principal é de que a entidade só irá divulgar voluntariamente informações favoráveis a mesma. Ainda seguindo o raciocínio de Dye (2001) o *disclosure* voluntário só ocorre quando há mais benefícios do que custos para os gestores e/ou as empresas.

O argumento é que, se existem custos para se divulgar uma informação e o gestor decide não a divulgar, os usuários podem pensar que (i) as informações são negativas ou (ii) as informações são positivas, mas não o suficiente para compensar os custos de propriedade (VERRECCHIA, 1983).

Caso se assume que o objetivo do gestor é maximizar o valor da firma e que existem custos com o *disclosure*, parece existir um equilíbrio no qual a informação que aumenta o valor da empresa é divulgada de maneira voluntária e a informação que diminui não é (VERRECCHIA, 2001).

Assim, nota-se que se os incentivos dos gestores estão alinhados com os dos acionistas, ou seja, se eles procuram agir para maximizar o valor da firma, o *disclosure* voluntário de determinada informação só ocorrerá caso ele impacte positivamente a empresa, ou seja, sem a divulgação da informação o valor esperado da empresa é menor (DOBLER, 2005).

Contudo, as empresas também poderão evidenciar informações negativas de maneira voluntária quando acreditarem que serão mais penalizadas pelos usuários externos, caso não as divulguem. Essa afirmação baseia-se no conceito de seleção adversa (VERRECCHIA, 2001).

Bushman e Smith (2003) afirmam que o *disclosure* é essencial para a avaliação das oportunidades de investimentos em uma economia com seu papel de auxiliar investidores a alocarem seus recursos de formas mais eficiente entre as diferentes opções disponíveis no mercado. Sob esta visão, o *disclosure*, especialmente o voluntário, torna-se uma ferramenta importante das empresas em se diferenciarem das outras nos quesitos de apresentarem seu desempenho, estratégias, visão de mercado e etc.

O *disclosure* poderá ser classificado de duas formas, voluntário e compulsório. Poderá ser compulsório por determinação de órgãos e Leis que regulamentam o mercado de capitais (LIMA *et al.*, 2007), ou voluntário se as informações que estão sendo divulgadas não estiverem obrigadas por lei. Diante do cenário e ambiente econômico que as empresas estão inseridas, a evidenciação voluntária é uma forma de proporcionar para o investidor maior credibilidade, uma vez que terão em sua posse informações determinantes em relação ao desempenho e as perspectivas para a companhia (PIACENTINI, 2004).

Finalmente, a Teoria do *Disclosure* Voluntário fornece o arcabouço conceitual para análise das condições em que as informações são voluntariamente divulgadas pelas firmas, em razão da interação estratégica com os agentes externos (DOBLER, 2005).

No entendimento de Hossain (2008), a Teoria do *Disclosure* Voluntário trata das conjunturas que rodeiam a decisão de divulgar uma informação privada para o público.

O *disclosure* ou evidenciação torna-se fundamental para reduzir a assimetria informacional, bem como o conflito de agência, de tal forma que as companhias devem apresentar demonstrações e relatórios tempestivamente aos usuários da informação, proporcionando desta forma maior proximidade aos acionistas, que por sua vez acompanhará o crescimento e desenvolvimento da companhia (CHEUNG, JIANG e TAN, 2010).

2.4. Cooperativismo de Crédito

Para Ricciardi e Lemos (2000, p. 62):

“Uma cooperativa é uma associação entre pessoas que pretendem o atendimento de necessidades comuns. As necessidades, no geral, são basicamente econômicas: produção agropecuária ou industrial, comercialização de produtos, oferta de serviços, aquisição de bens, acesso a operações financeiras, crédito e outras. A alternativa para viabilização desses aspectos, no caso, é a constituição de uma empresa, só que uma empresa muito especial, uma vez que os sócios são titulares, ao mesmo tempo, do capital e da força de trabalho”.

Segundo Branch e Baker (2000), o principal problema de agência em sociedades cooperativas provém do fato de que, muitas vezes, não há uma separação clara entre os proprietários (associados) e os tomadores de decisão (gerentes) das cooperativas.

A sociedade cooperativa é um empreendimento coletivo em que as pessoas devem ter atitudes e comportamentos no dia a dia da organização que favoreça a prática dos princípios cooperativistas. O cooperativismo, em todo o mundo, é regido com base em princípios cooperativistas que são orientadores para o funcionamento das cooperativas, sobretudo no que concerne a sua gestão desde 1844 (PERIUS, 2001).

Cooperativas de crédito são sociedades de pessoas, constituídas com o objetivo de prestar serviços financeiros aos seus associados, na forma de ajuda mútua, baseada em valores como igualdade, equidade, solidariedade, democracia e responsabilidade social. Além da prestação de serviços comuns, visam diminuir desigualdades sociais, facilitar o acesso aos serviços financeiros, difundir o espírito da cooperação e estimular a união de todos em prol do bem-estar comum (PAGNUSSATT, 2004).

Para Cuevas e Fischer (2006), existem dois tipos principais de conflitos de agência que dominam as cooperativas de crédito. São elas: o conflito tomador de empréstimo x poupador e o conflito associado x gerência. Os autores também afirmam que deve ser fundamental proteger os interesses tanto dos poupadores quanto dos tomadores de empréstimos, desta forma impedindo que a direção seja controlada pelos interesses dos tomadores de empréstimos.

Seguindo na mesma ideologia dos autores anteriores, Westley e Branch (2000) investigam que existe uma tendência de os tomadores de empréstimo influenciarem na direção da cooperativa e administrarem de acordo com seus interesses. Essa ocorrência faz com que as pessoas procurem a associação à cooperativa com interesse de obterem empréstimos mais baratos e não depositar recursos, ocasionando no aumento da inadimplência.

Branch e Baker (2000) observam que as diferentes visões dos associados em relação à cooperativa irão gerar comportamentos diferentes. Os cooperados que se associam com o intuito de depositar suas economias irão focar na segurança da instituição e os que se associam com o objetivo de obter empréstimos estabelecerão taxas mais baixas para empréstimos e depósitos.

Cuevas e Fischer (2006) evidenciam que esse tipo de instituição financeira apresenta vantagens claras sobre as outras, mas que também possui fraquezas que não podem ser ignoradas. A mais importante dessas vantagens é a solução natural dos problemas da seleção adversa do mercado financeiro tradicional que resultam no racionamento do crédito.

Tendo por princípio básico o mutualismo, o cooperativismo pode ser definido como a associação de pessoas que unem seus esforços para satisfação de necessidades econômicas, sociais e culturais em comum. No caso do cooperativismo de crédito, sua importância para a sociedade se destaca por promover a aplicação de recursos privados e assumir os correspondentes riscos em favor da própria comunidade onde se desenvolve (SOARES; MELO SOBRINHO, 2007).

Para Mendes (2014), cooperativa de crédito é uma instituição financeira privada, que através da personalidade jurídica própria se especializa no âmbito de atendimento e prestação de serviços aos seus cooperados que por natureza são do segmento.

Cooperativa de crédito é uma instituição financeira formada pela associação de pessoas para prestar serviços financeiros exclusivamente aos seus associados. Os cooperados são ao mesmo tempo donos e usuários da cooperativa, participando de sua gestão e usufruindo de seus produtos e serviços (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018).

3- METODOLOGIA

A metodologia que será usada neste trabalho será a pesquisa quantitativa descritiva. Hyman (1967) caracteriza pesquisa descritiva quando ela descreve um fenômeno e registra de maneira que ocorre. Para Richardson (1989) a pesquisa quantitativa tem como individualidade a função da análise por meio das informações quantitativas obtidas.

Essa pesquisa se baseou em dados que foram obtidos através da aplicação de questionário na cooperativa de crédito Credilivre – MG localizada no município de Manhuaçu. Questionário este que foi utilizado na pesquisa anterior no município de Caratinga – MG.

Este questionário foi criado usando a escala LIKERT como método de coleta de dados, deste modo, as informações obtidas após a aplicação do questionário possibilita a ordenação em variáveis quantitativas.

O método usado é regressão linear com múltiplas variáveis, estas variáveis quando são investigadas de maneira independente tem a competência de esclarecer o desempenho da variável dependente. Isto é possível devido ao impacto que as variáveis independentes têm sobre o desempenho da variável dependente, conforme evidencia Levine *et al.* (2008).

Para aplicar o modelo apontado, foi elaborada uma equação com 08 variáveis, o total destas variáveis irão interagir com a variável dependente.

O total destas 08 variáveis explicativas irão ser confrontadas com a variável dependente Governança Corporativa que é um construto baseado em questionário estruturado em escala Likert.

O modelo testado é o que segue:

$$GC = \alpha + \beta_1 S + \beta_2 I + \beta_3 TR + \beta_4 A + \beta_5 EN + \beta_6 PF + \mu$$

Tem-se as descrições das variáveis tanto dependente quanto independentes na tabela 1 que segue abaixo:

Tabela 1 - Descrição das variáveis

Variáveis	Tipo	Cálculo
GC	Dependente	É a governança em corporativa
$\beta_1 S$	Independente	Sexo
$\beta_2 I$	Independente	Idade em anos do associado

β_3TR	Independente	Tempo de relacionamento do associado com a cooperativa em meses
β_4A	Independente	Se o associado tem aplicações financeiras na cooperativa
β_5EN	Independente	Se o associado tem empréstimos ou financiamento com a cooperativa
β_6PF	Independente	Se o associado tem parentesco com o corpo funcional da cooperativa

Fonte: Fully, Guimarães, Oliveira e Bárbara 2016. Adaptado pelo Autor.

Vale ressaltar que as 10 variações da variável dependente são as que se passa a demonstrar abaixo na tabela 2:

Tabela 2 - Variações da Variável dependente

Sigla	Variável
PA	Com que frequência você participa das assembleias da cooperativa?
RA	Com que frequência você lê o relatório anual disponibilizado pela cooperativa?
PC	Você entende a prestação de contas da cooperativa?
AI	Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria interna?
AE	Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria externa?
TRc	No seu entendimento a cooperativa é transparente com suas informações contábeis e financeiras?
GD	Na sua avaliação a cooperativa tem gestão democrática?

BG	Na sua avaliação a cooperativa adota práticas de boa governança?
RN	Na sua avaliação a cooperativa informa de forma coerente aos possíveis riscos de negócio?
PF	Na sua avaliação a cooperativa informa de forma coerente aos possíveis riscos de negócio?

Fonte: Fully, Guimarães, Oliveira e Bárbara 2016. Adaptado pelo Autor.

Os questionários foram aplicados diretamente pelo autor do trabalho junto a agência central da CREDILIVRE na cidade de Manhuaçu, tendo sido aplicado e de forma aleatória e selecionado 133 questionários que apresentavam homogeneidade com a população pesquisada.

O período de aplicação do questionário foi de 05/09/2018 a 13/11/2018.

4- ANÁLISE DE DADOS

4.1. Estratificação

A estratificação ocorreu durante o início da pesquisa de dados, através da verificação junto à SICCOB Credilivre - M.G. do quadro total de associados Pessoa Física em 2018. Abaixo segue quadro 3 e 4 como demonstrativo.

Tabela 3 - População total Pessoa Física

População Total Pessoa Física	3.884
--------------------------------------	-------

Fonte: Credilivre – M.G 2018. Adaptado pelo Autor.

Tabela 4 - População segmentada por sexos

Sexo População		
Masculino	2.543	65%
Feminino	1.341	35%

Fonte: Credilivre - M.G 2018. Adaptado pelo Autor

No quadro 5 que segue abaixo contém a relação dos associados Pessoa Jurídica em 2018.

Tabela 5 - População total Pessoa Jurídica

População Total Pessoa Jurídica	684
--	-----

Fonte: Credilivre - M.G 2018. Adaptado pelo Autor

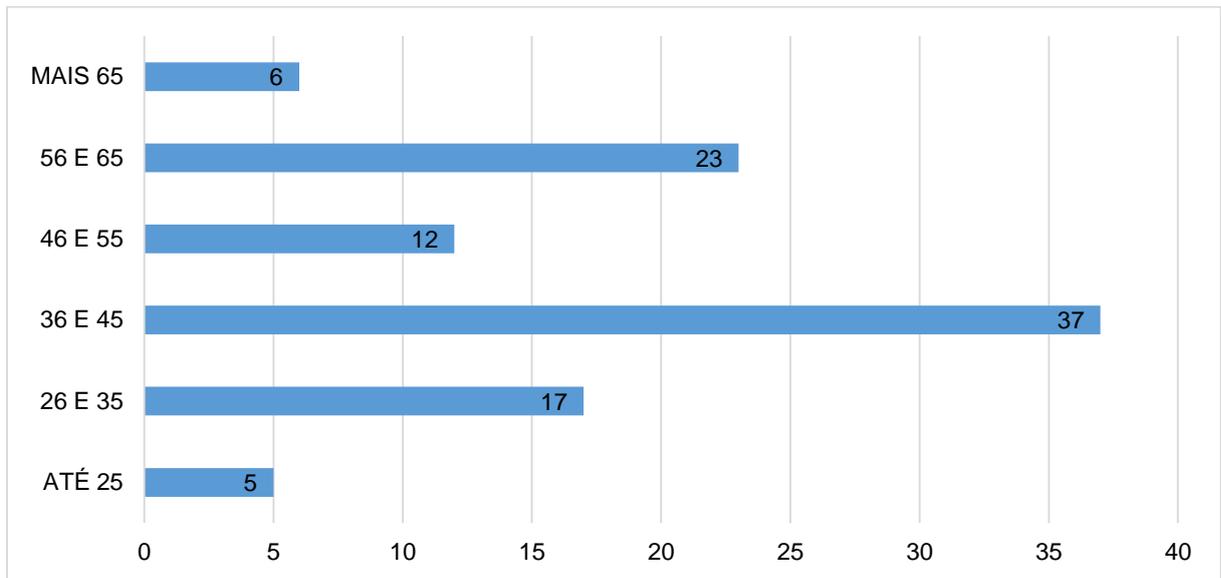
Foi definido uma amostra de 133 associados para aplicação do formulário de pesquisa, sendo destes, 84 homens e 16 mulheres, os outros questionários foram destinados para o grupo Pessoa Jurídica, além do sexo, a amostragem levou em consideração a idade e o estado civil os associados entrevistados.

Os associados Pessoa Física constantes da amostragem foram divididos entre os 02 (dois) grupos que se referem ao sexo, 06 (seis) grupos de acordo com idade, 04 (quatro) grupos de acordo com seu respectivo estado civil, 05 (cinco) grupos de etnia, 05 (cinco) grupos de escolaridade, 05 (cinco) grupos de acordo com seu tempo de cooperado, se possui aplicação ou não, se possui endividamento ou não, se possui parentesco com o corpo de diretores e funcionários ou não, como pode ser observado abaixo.

4.1.1. Análise Gráfica do perfil dos entrevistados Pessoa Física

Neste tópico serão apresentados dados que representam o perfil dos associados obtidos através da aplicação do questionário com uma amostra de 100 cooperados Pessoa Física.

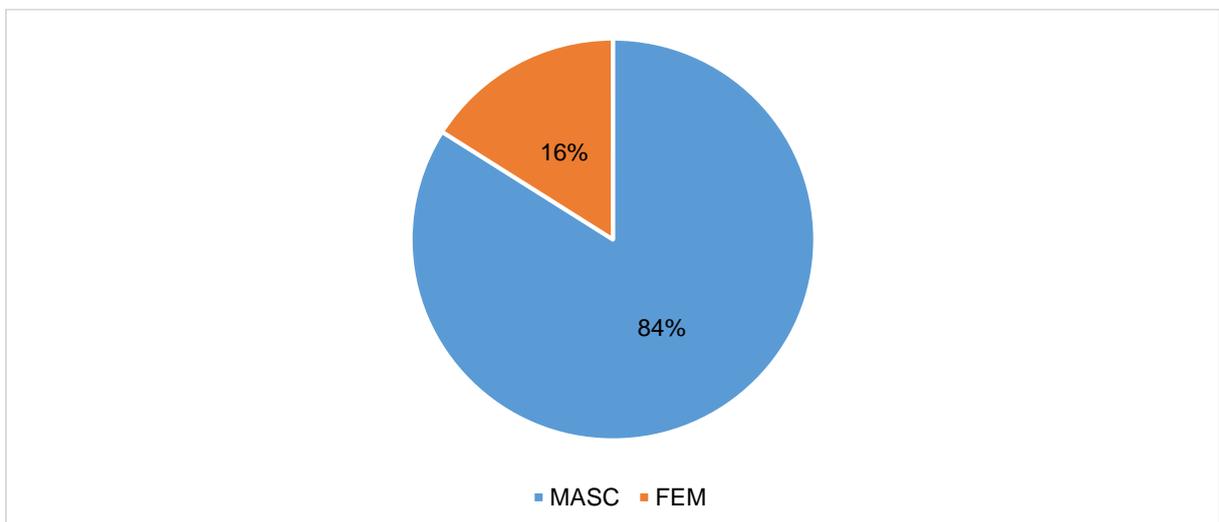
Gráfico 1 - Demonstrativo por idade



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se, no gráfico 1 o demonstrativo de idade dos cooperados correspondente à Pessoa Física, é perceptível a disparidade entre as idades, tendo a idade de 36 a 45 anos a predominância da amostra coletada.

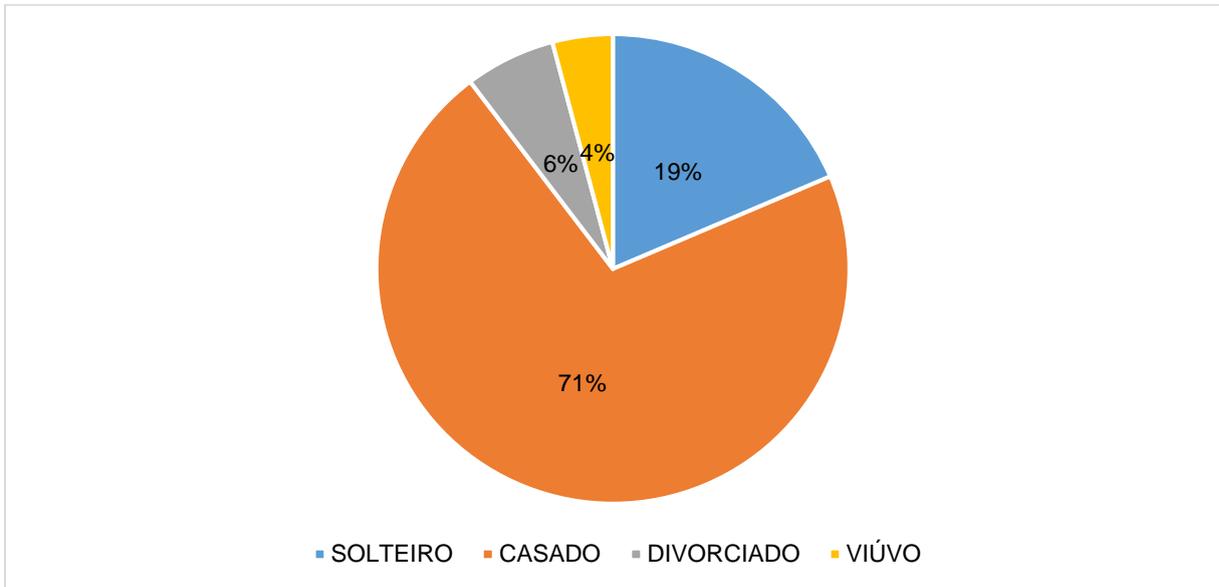
Gráfico 2 - Demonstrativo por Sexos



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

No gráfico 2, tem-se a relação dos sexos entre os cooperados que participaram da pesquisa, vê-se que há uma dominância do sexo masculino correspondendo a um total de 84% dos cooperados.

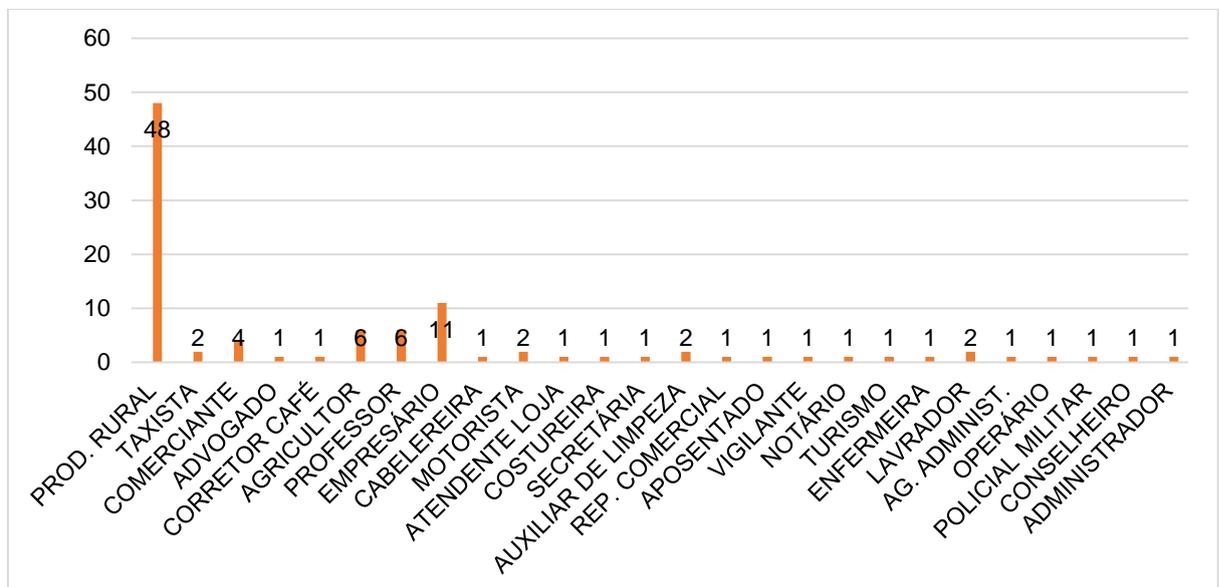
Gráfico 3 - Demonstrativo por estado civil



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

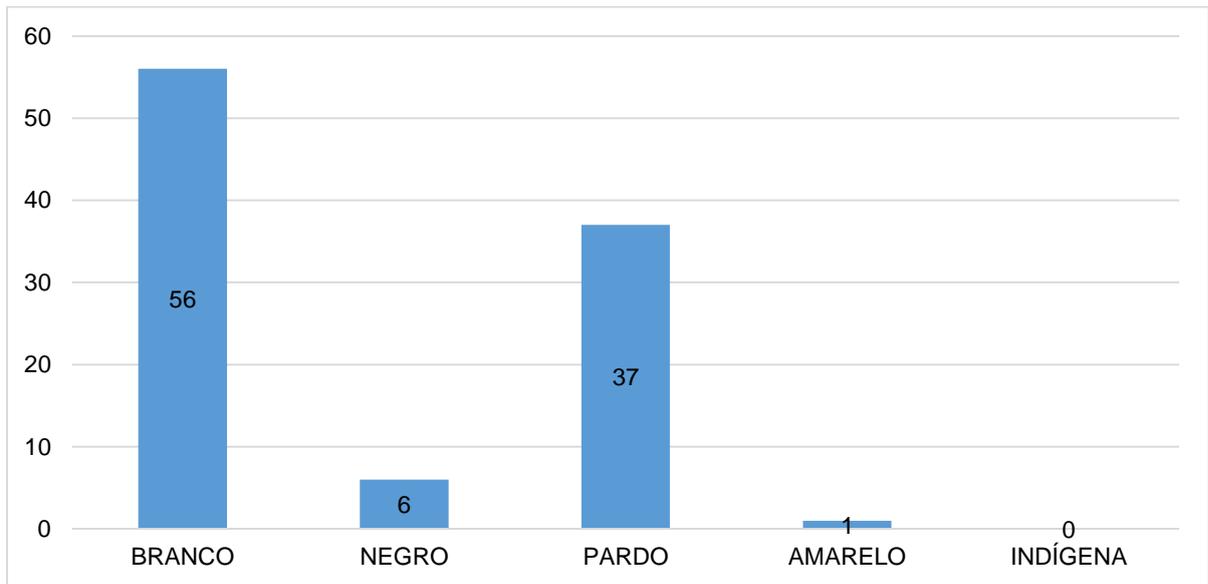
Observa-se no gráfico 3, a estratificação da pesquisa por estado civil, sendo a estado Casado o dominante com 71% da amostragem coletada, os outros grupos se dividem em Solteiro com 19%, Divorciado com 6% e Viúvo com 4%.

Gráfico 4 - Demonstrativo por profissão



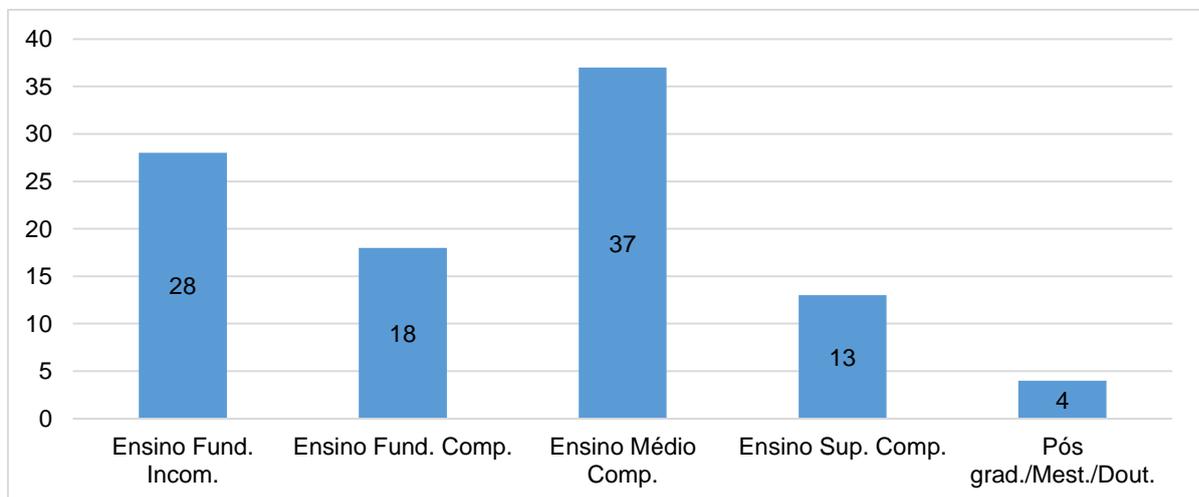
Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se no gráfico 4, que entre os associados entrevistados existem diversas profissões, o ramo de Produtor Rural foi a com maior incidência no questionário totalizando 48 pontos, seguido pela profissão de empresário com 11 pontos.

Gráfico 5 - Demonstrativo cor - raça

Fonte: Dados da pesquisa – Autor da Pesquisa.

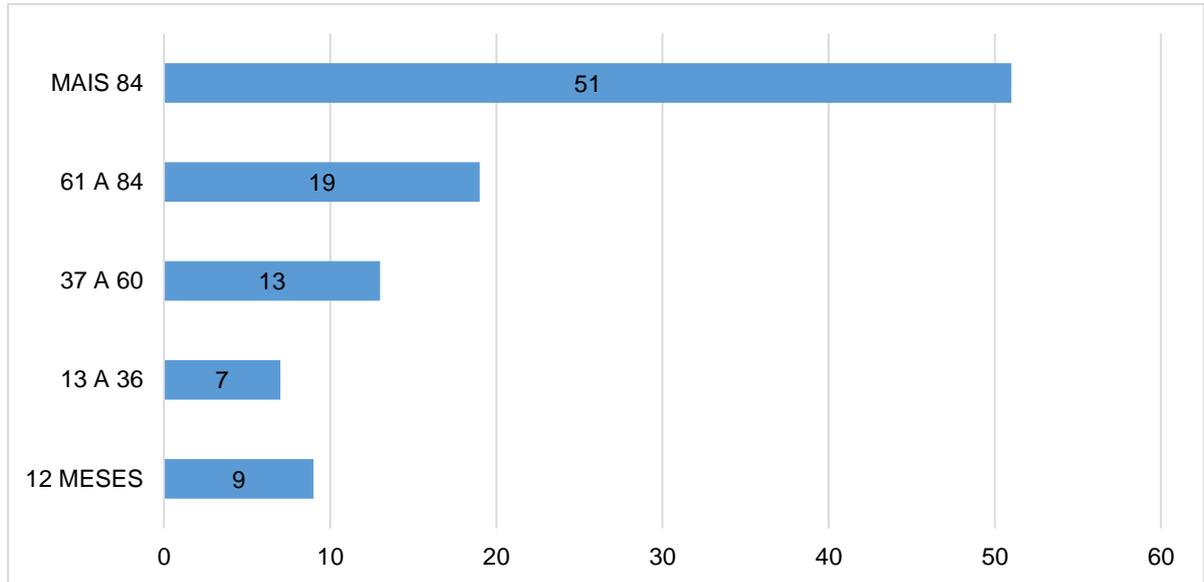
No gráfico 5, tem-se o demonstrativo das raças que responderam o questionário proposto, percebe-se que a cor branca é dominante com 56 pontos, seguida da cor parda com 37 pontos.

Gráfico 6 - Demonstrativo por nível de escolaridade

Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

No gráfico 6 está ilustrado o perfil de formação dos associados respondentes, indicando que 37% dos respondentes tem o ensino médio completo, seguido do ensino fundamental incompleto que corresponde a 28% e somente 4% da população respondente possui algum tipo de especialização (Pós-graduação, Mestrado ou Doutorado).

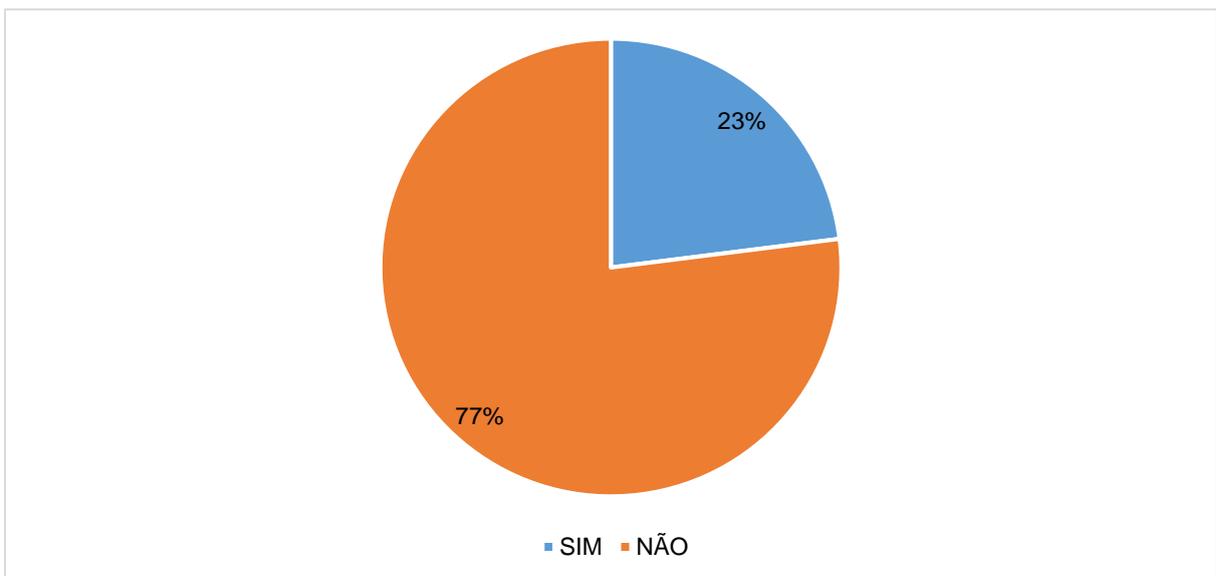
Gráfico 7 - Tempo de relacionamento em meses



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 7 mostra o tempo de relacionamento em meses entre o cooperado e a cooperativa, pode-se observar que a grande maioria tem um relacionamento com a cooperativa acima dos 84 meses que correspondem a mais de 7 anos, seguido pelo tempo de 61 a 84 meses, isso nos mostra que a grande parte dos cooperados são clientes antigos da cooperativa indicando que os cooperados são muito fidedignos a cooperativa.

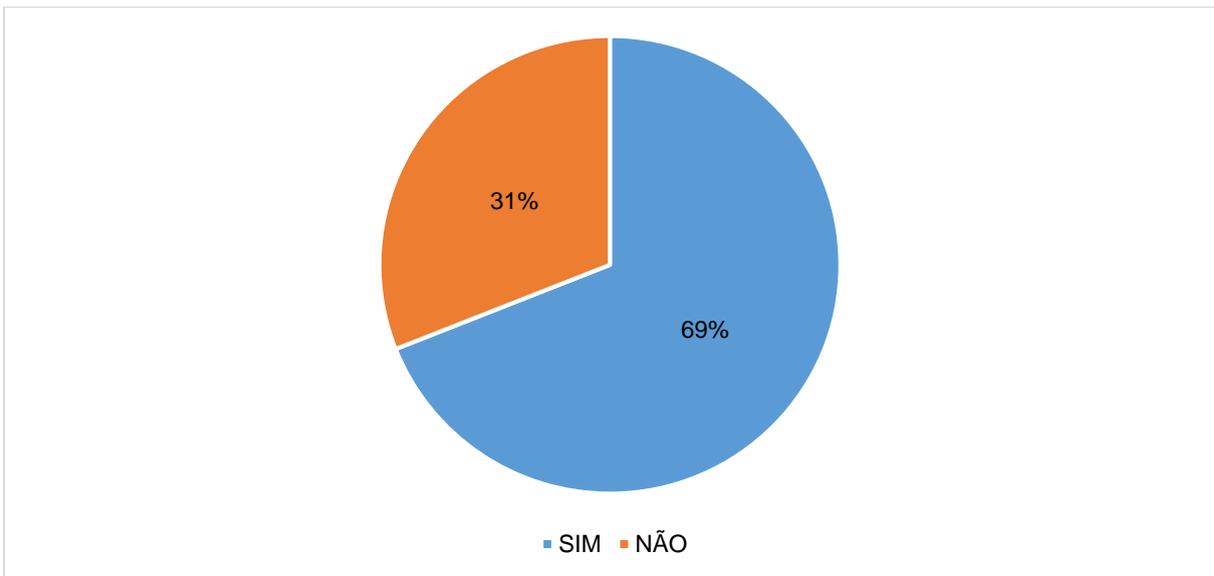
Gráfico 8 - Demonstrativo se os cooperados tem aplicação ou não



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

No gráfico 8, vê-se o demonstrativo se os cooperados possuem aplicação ou não na cooperativa, observa-se que 77% dos cooperados não possuem aplicação na cooperativa e somente 23% possuem aplicação, demonstrando que a cooperativa tem um baixo índice de cooperados investidores.

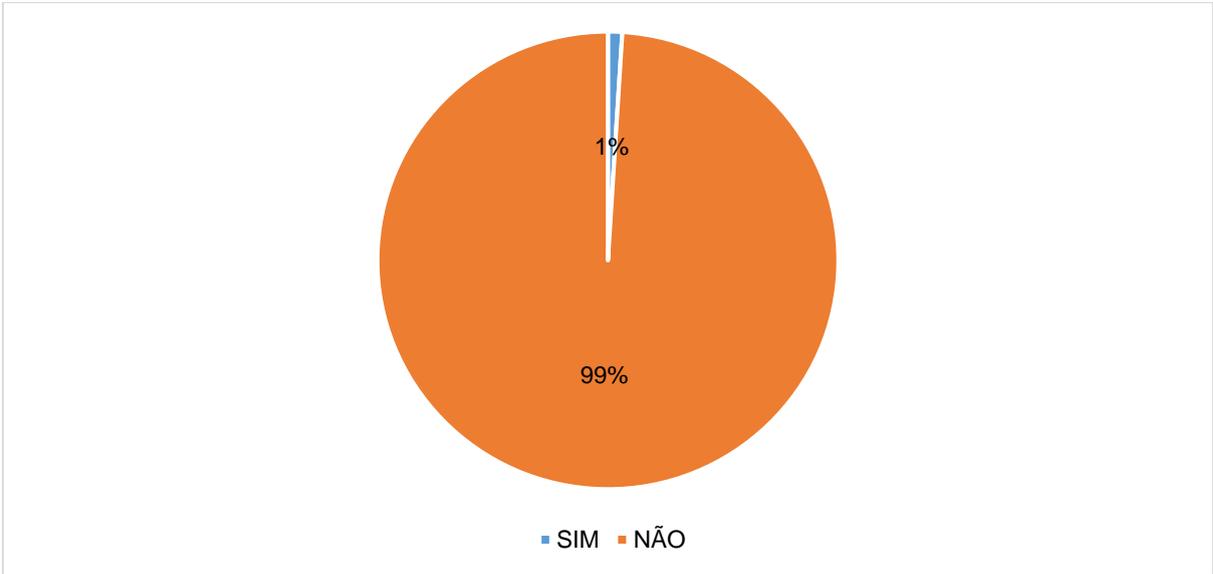
Gráfico 9 - Demonstrativo se os cooperados tem endividamento ou não



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 9 ilustra se os cooperados tem endividamento ou não, pode-se observar que 69% dos cooperados tem endividamento e somente 31% não possui endividamento com a cooperativa, baseado nos resultados expressados no gráfico 8 em comparação com este gráfico, vê-se que a grande maioria dos cooperados utilizam a cooperativa como uma forma de 'fonte' de recursos e uma pequena parte se preocupa em investir na mesma.

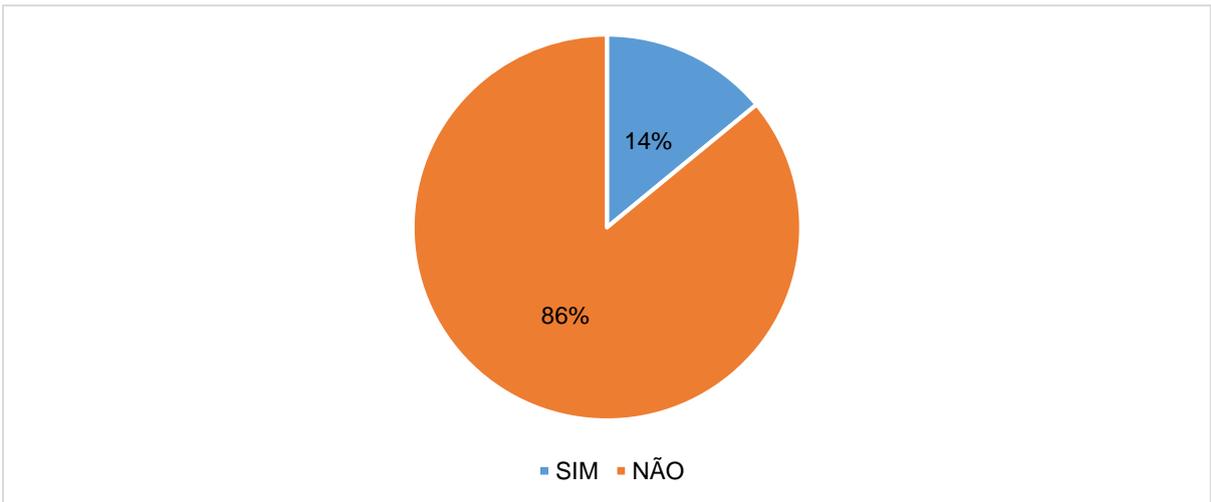
Gráfico 10 - Demonstrativo se os cooperados têm ou não parentesco com o corpo de diretores



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se no gráfico 10, o demonstrativo se os cooperados têm ou não algum tipo de parentesco com o corpo de diretores da cooperativa, vê-se que apenas 1% dos cooperados entrevistados tem algum tipo de parentesco com o corpo de diretores e, os outros 99% não possuem nenhum tipo de parentesco.

Gráfico 11 - Demonstrativo se os cooperados têm ou não parentesco com o corpo de funcionários



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 11 representa se os cooperados têm ou não parentesco com o corpo de funcionários da cooperativa, é perceptível que 14% dos cooperados possuem

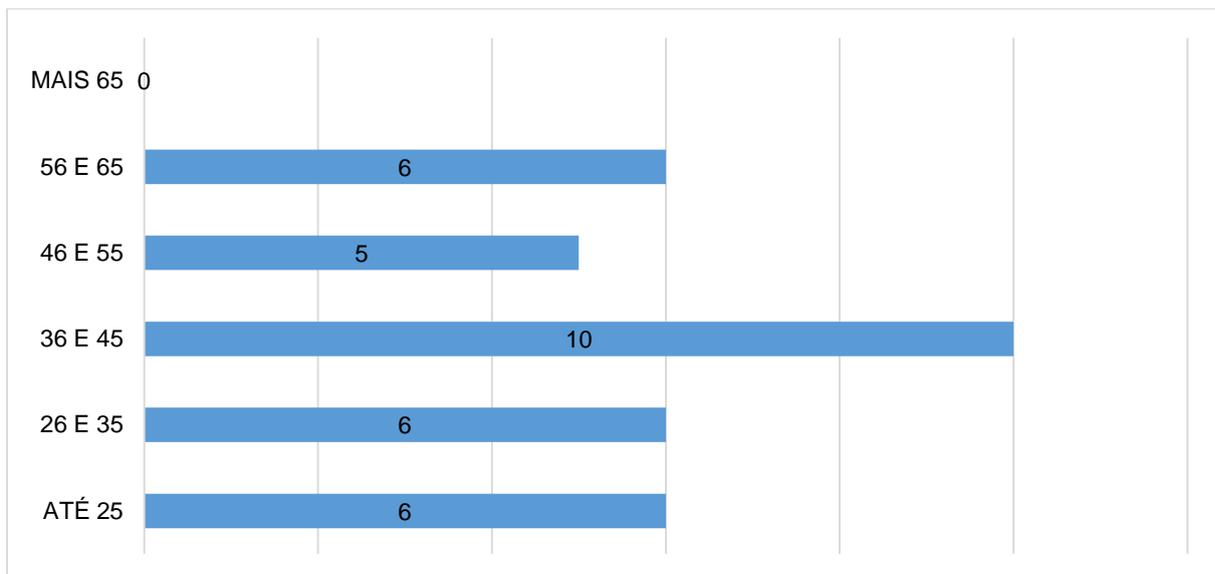
algum tipo de parentesco com os funcionários da cooperativa e os outros 86% não detêm nenhum tipo de parentesco com os mesmos.

4.1.2. Análise Gráfica do perfil dos entrevistados Pessoa Jurídica

Neste tópico serão apresentados dados que representam o perfil dos associados obtidos através da aplicação do questionário com uma amostra de 33 cooperados Pessoa Jurídica.

Os associados Pessoa Jurídica constantes da amostragem foram divididos entre 06 (seis) grupos de acordo com idade, 05 (cinco) grupos de acordo com seu respectivo tempo de cooperado, se possui aplicação ou não, se possui endividamento ou não, se possui parentesco com o corpo de diretores e funcionários ou não, como pode ser observado abaixo.

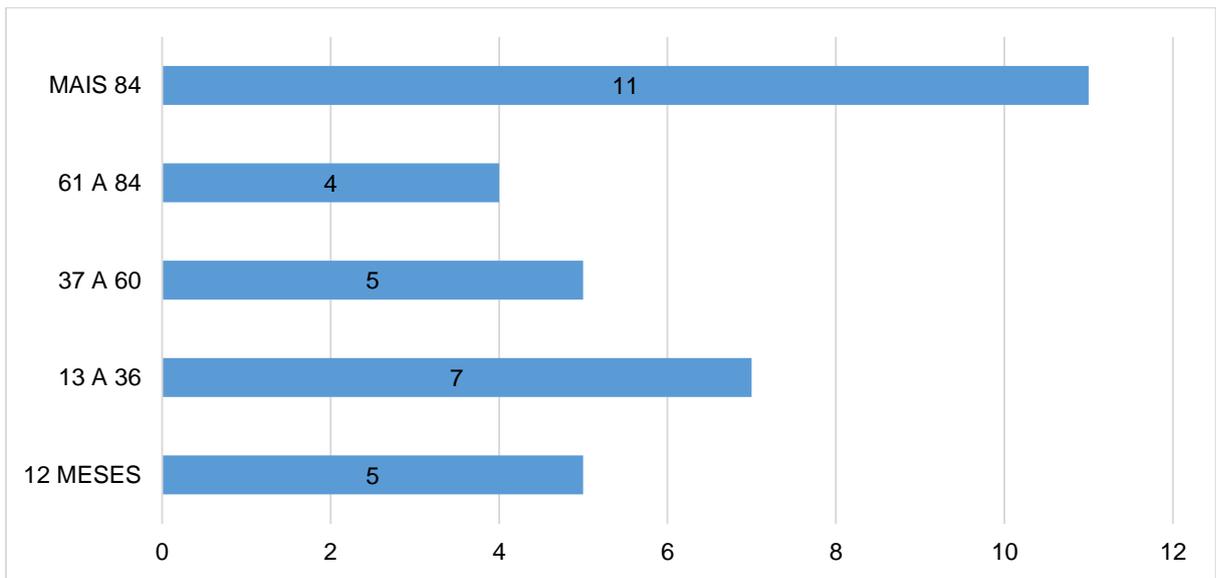
Gráfico 12 - Demonstrativo por idade Pessoa Jurídica



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se no gráfico 12, o demonstrativo das idades dos empresários responsáveis pelas empresas que responderam ao questionário proposto, pode-se observar que a idade de 36 a 45 anos é a predominante entre os empresários com 10 pontos, seguida pelas idades até 25 anos, de 26 a 35 anos e 56 a 65 anos empatadas com 6 pontos, e por último a idade de 46 a 55 anos com 5 pontos.

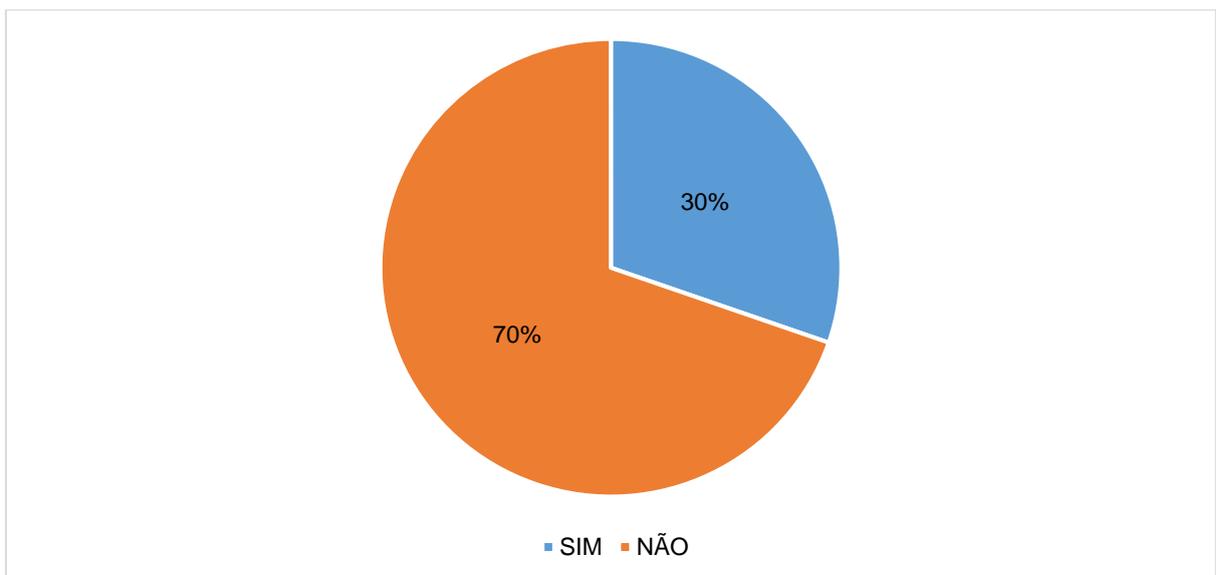
Gráfico 13 - Tempo de relacionamento em meses Pessoa Jurídica



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

No gráfico 13 tem-se uma situação semelhante que foi vista no gráfico 7 que trata do tempo de relacionamento em meses dos entrevistados pessoa física, onde o tempo de cooperado superior a 84 meses, ou seja, mais de 7 anos, é predominante, seguido por 13 a 36 meses, determinando que a maioria dos entrevistados pessoa jurídica são clientes a mais tempo na cooperativa.

Gráfico 14 - Demonstrativo se os cooperados Pessoa Jurídica tem aplicação ou não

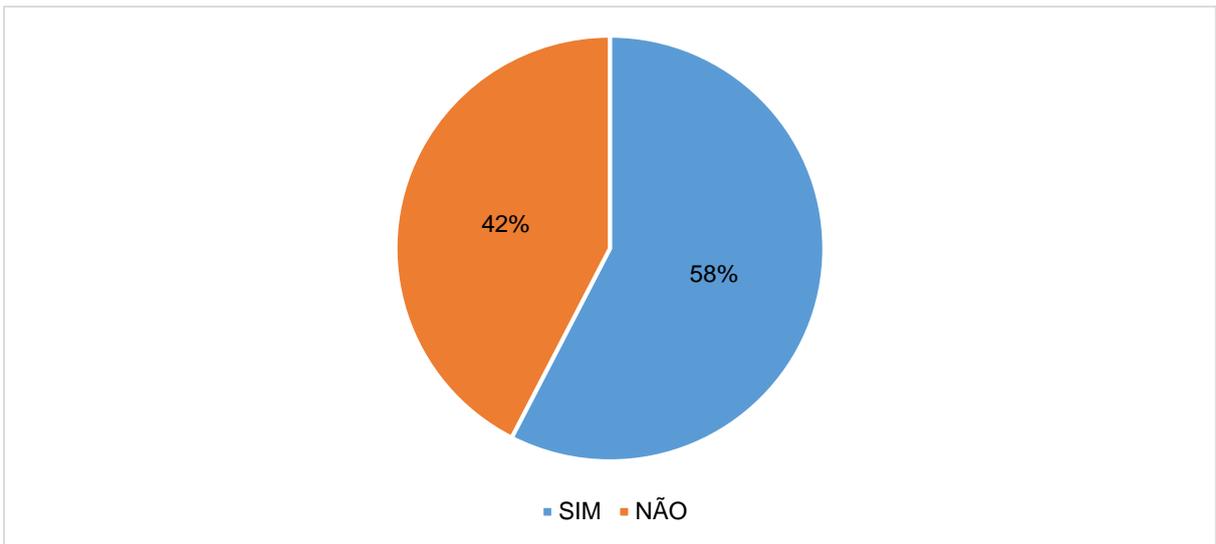


Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

No gráfico 14, tem-se o demonstrativo se os cooperados PJ possuem aplicação ou não na cooperativa, observa-se que 70% dos cooperados PJ não possuem

aplicação na cooperativa e somente 30% possuem aplicação, demonstrando que a cooperativa tem um baixo índice de cooperados investidores, resultado esse que foi semelhante ao gráfico 8 onde trata do mesmo assunto referente a pessoa física.

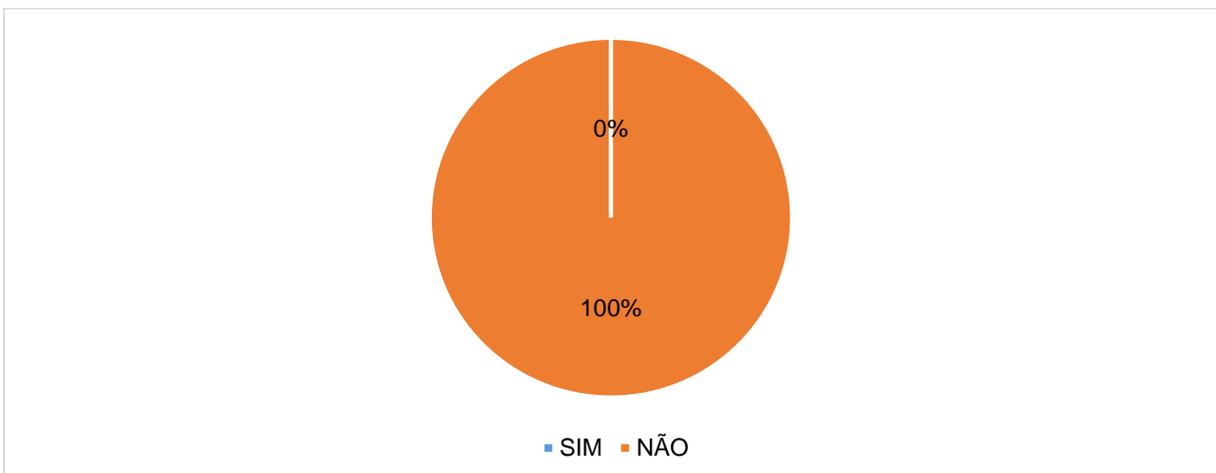
Gráfico 15 - Demonstrativo se os cooperados Pessoa Jurídica tem endividamento ou não



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 15 ilustra o demonstrativo se os cooperados PJ tem endividamento ou não, pode-se observar que 58% dos cooperados tem endividamento e somente 42% não possui endividamento com a cooperativa. Comparando o gráfico 12 com este gráfico, conclui-se que a maioria dos cooperados PJ se preocupam mais em adquirir novos endividamentos do que investir na cooperativa.

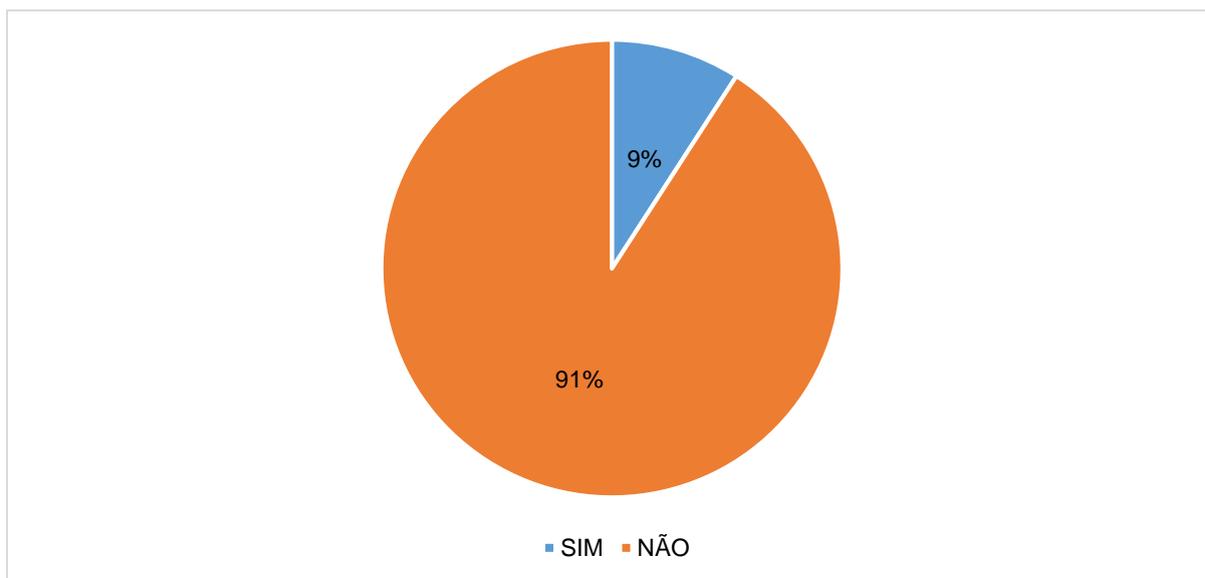
Gráfico 16 - Demonstrativo se os responsáveis pelas empresas Pessoa Jurídica entrevistadas têm ou não parentesco com o corpo de diretores



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 16 ilustra se os responsáveis pelas empresas PJ respondentes ao questionário têm ou não parentesco com o corpo de diretores, diferentemente do resultado obtido neste quesito das Pessoas Físicas, os responsáveis não possuem nenhum tipo de parentesco com o corpo de diretores.

Gráfico 17 - Demonstrativo se os responsáveis pelas empresas Pessoa Jurídica entrevistadas têm ou não parentesco com o corpo de funcionários



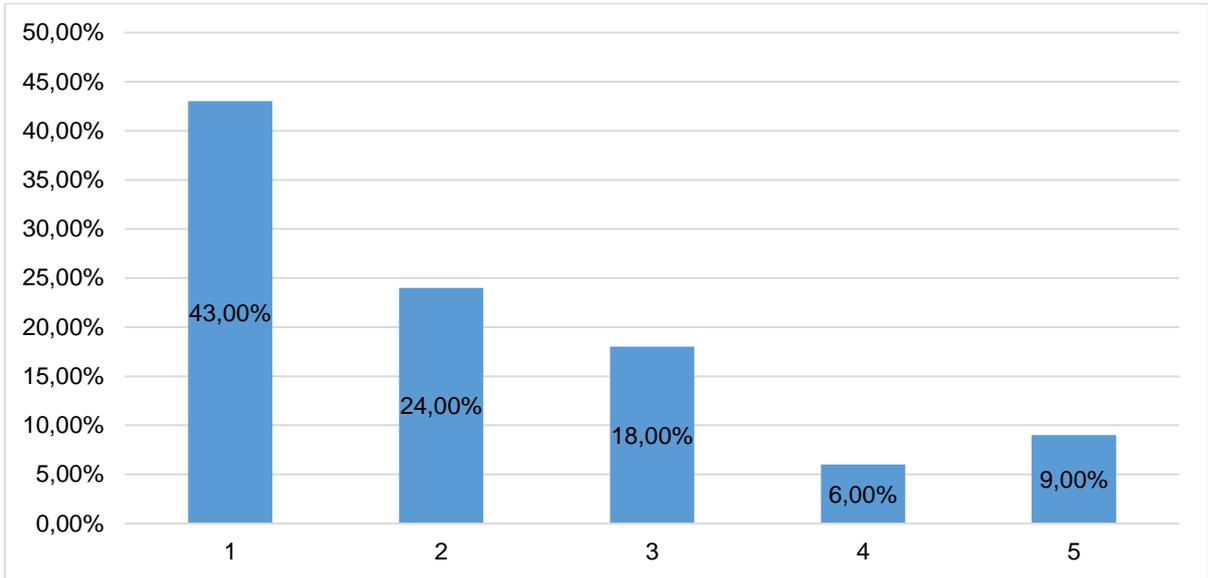
Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 17 representa se os responsáveis pelas empresas PJ respondentes ao questionário têm ou não parentesco com o corpo de funcionários, diferente do gráfico anterior, verifica-se que 9% dos responsáveis tem algum grau de parentesco com o corpo de funcionários da cooperativa e, 91% não detém nenhum tipo de parentesco com o corpo de funcionários da mesma.

4.1.3. Análise Gráfica das variáveis Pessoa Física

Neste tópico irão ser apresentadas as variáveis relacionadas com as respostas obtidas através da aplicação do questionário aos cooperados respondentes a pessoa física com um total de 100 cooperados entrevistados, sendo destes, 84 homens e 16 mulheres. Serão 10 variáveis a serem analisadas nos gráficos abaixo, explicando qual a predominância de conhecimento a respeito das práticas de GC adotadas pela cooperativa analisada, levando em consideração a pergunta e todos os níveis de respostas coletadas.

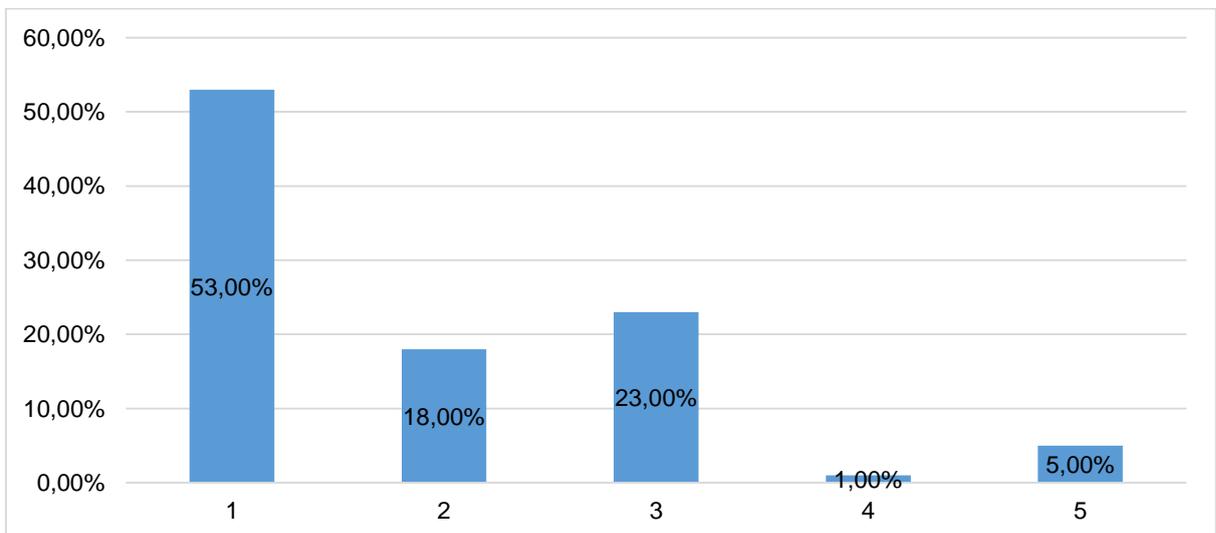
Gráfico 18 - Com que frequência você participa das assembleias da cooperativa?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se no gráfico 18 que, a predominância da resposta dos cooperados com 43% foi ao nível 1 que representa a resposta NUNCA, seguido do nível 2 com 24% que representa a resposta RARAMENTE, o nível 5 que representa a resposta SEMPRE obteve somente 9% de retorno, evidenciando assim que a maioria dos cooperados pessoas físicas não comparecem as assembleias oferecidas pela cooperativa.

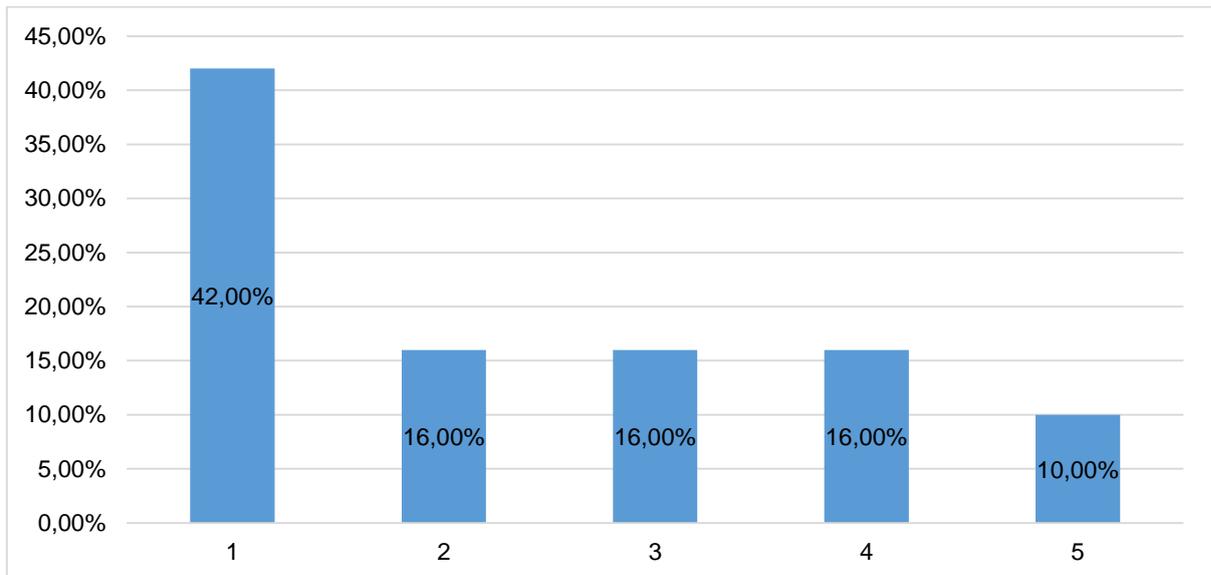
Gráfico 19 - Com que frequência você lê o relatório anual disponibilizado pela cooperativa?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

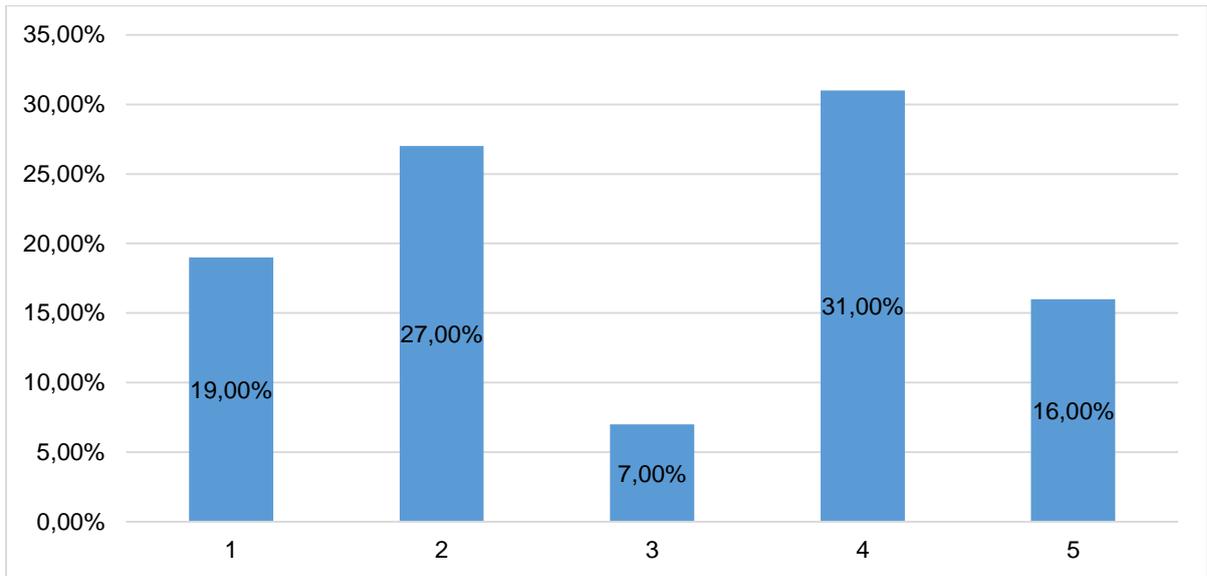
O gráfico 19 demonstra que 53% dos associados responderam com o nível 1 que representa a resposta NUNCA, seguido do nível 3 que representa a resposta ÀS VEZES com 23% e somente 5% responderam com o nível 5 onde representa a resposta SEMPRE, evidencia-se que os cooperados não tem interesse em ler o relatório anual disponibilizado pela cooperativa ou até mesmo por não compreender o relatório deixam de ler.

Gráfico 20 - Você entende a prestação de contas da cooperativa?



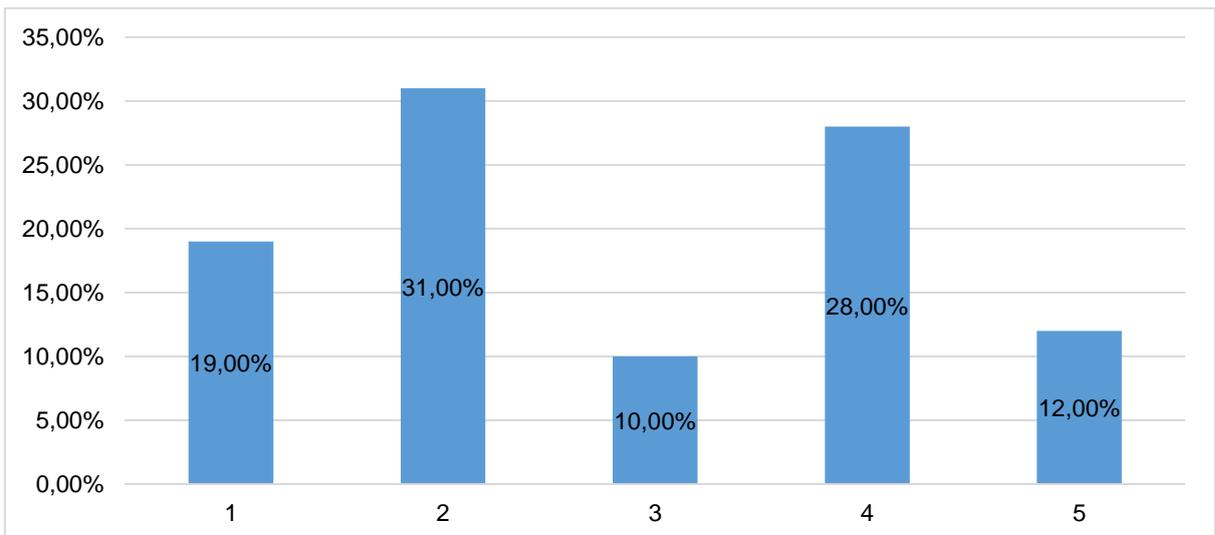
Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observando o gráfico 20, percebe-se que há uma dominância no nível 1 com 42% representando a resposta NUNCA, seguidos de um empate no nível 2 com 16% representando a resposta RARAMENTE, no nível 3 com 16% representando a resposta ÀS VEZES e no nível 4 com 16% representando a resposta QUASE SEMPRE, já no nível 5 que representa a resposta SEMPRE somente 10% marcaram a questão. Pode-se avaliar que os cooperados na maioria deles não entendem como a prestação de contas da cooperativa é feita e somente um pequeno grupo de 10% entendem de fato como é feita a prestação de contas da cooperativa.

Gráfico 21 - Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria interna?

Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 21 evidencia que 31% responderam ao nível 4 que representa a resposta CONHEÇO, seguido do nível 2 com 27% representando a resposta DESCONHEÇO, o nível 5 que representa a resposta CONHEÇO TOTALMENTE obteve 16% de pontuação. Diante destes resultados observa-se que uma grande parte dos cooperados entendem que a cooperativa tem auditoria interna, mas ainda há uma porcentagem significativa dos cooperados que não tem conhecimento da questão.

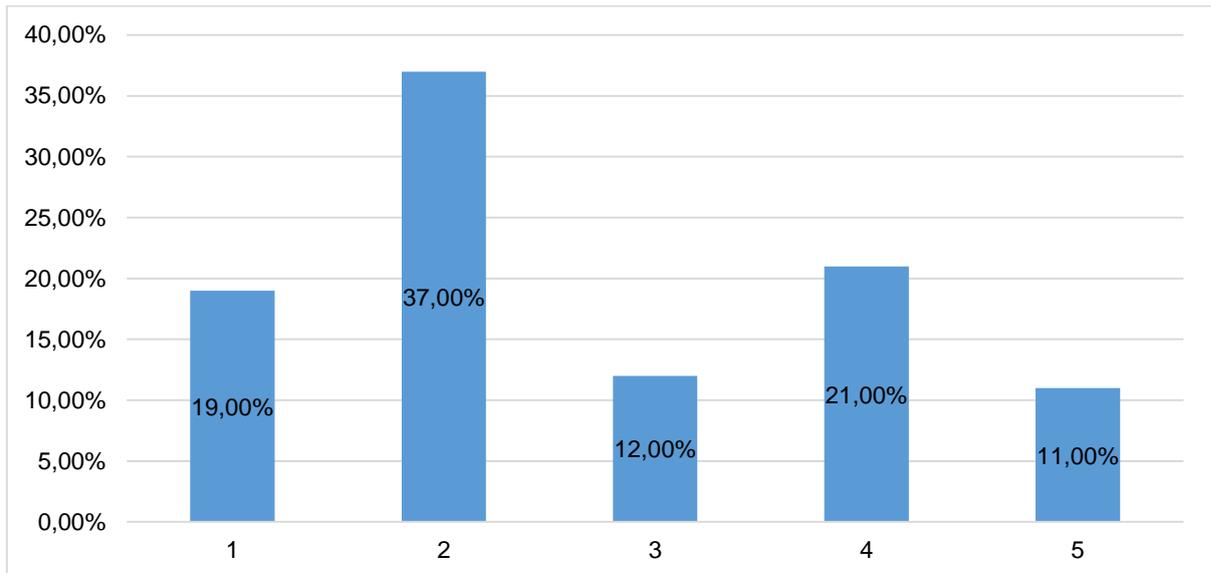
Gráfico 22 - Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria externa?

Fonte: Dados da pesquisa – Autor da pesquisa.

No gráfico 22, vê-se que há uma diferença mínima entre as quantidades de cooperados que responderam no nível 2 com 31% que representa a resposta

DESCONHEÇO e no nível 4 com 28% representando a resposta CONHEÇO, podemos observar também que o nível 1 que representa a resposta DESCONHEÇO TOTALMENTE obteve 19% dos resultados. Conforme as informações contidas neste gráfico, verifica-se que mesmo com uma pouca diferença, há uma dominância nos cooperados que não conhecem a respeito de que a cooperativa tem auditoria externa.

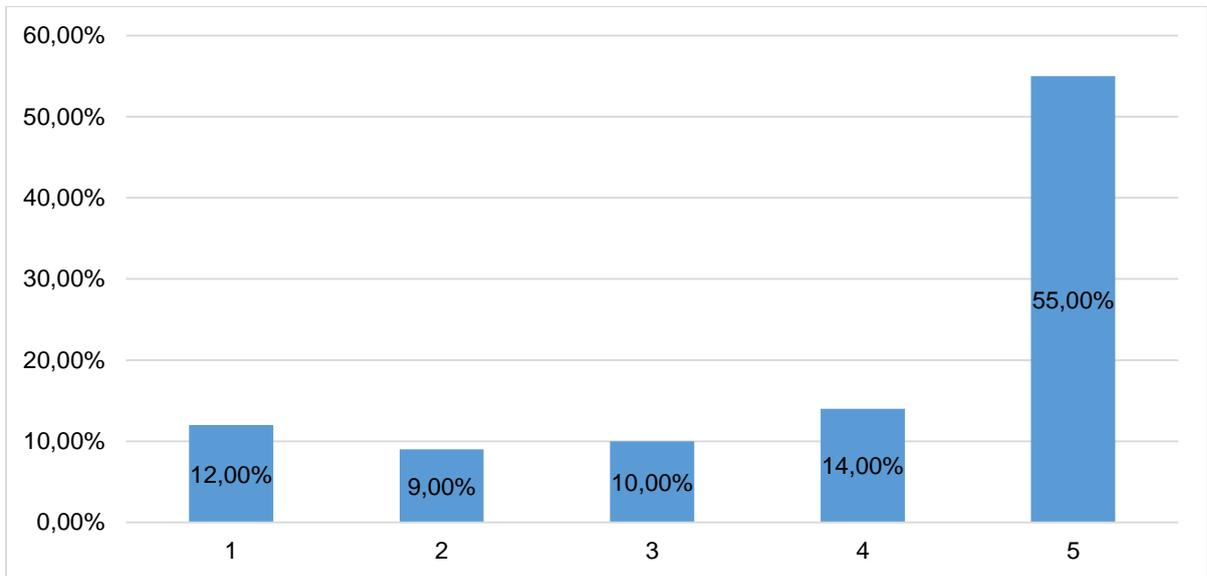
Gráfico 23 - Você tem conhecimento sobre as atribuições do conselho fiscal?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 23 ilustra que 37% dos cooperados responderam ao nível 2 que corresponde a resposta DESCONHEÇO, seguido pelo nível 4 que representa a resposta CONHEÇO com 21% e pelo nível 1 com 19% que representa a resposta DECONHEÇO TOTALMENTE. Verifica-se que a maioria dos cooperados respondentes não tem conhecimento a respeito das atribuições do conselho fiscal da cooperativa.

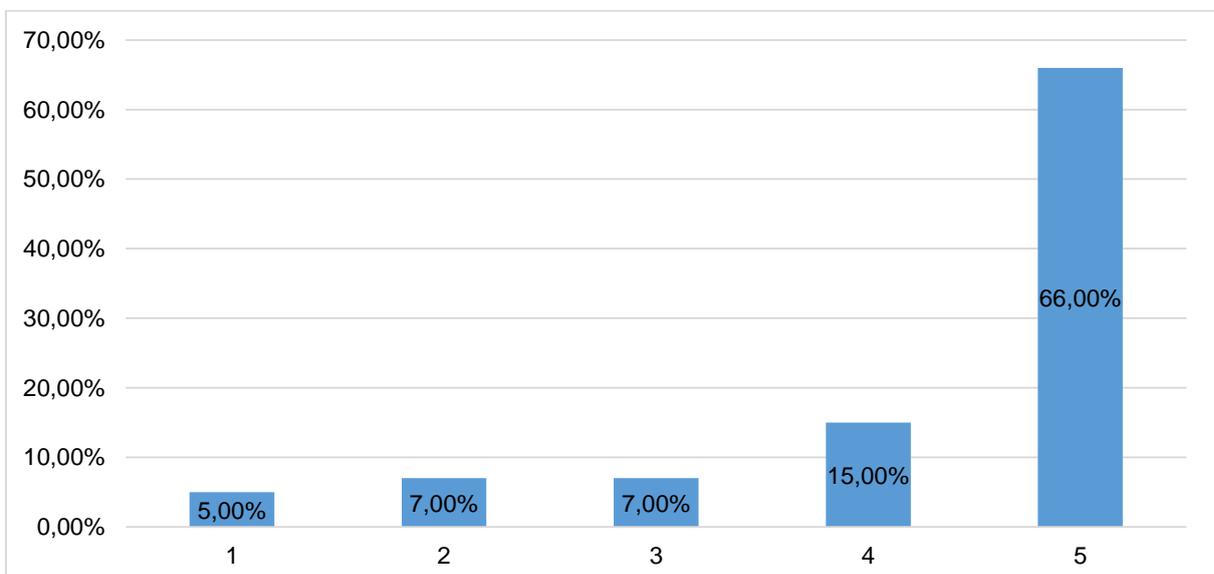
Gráfico 24 - No seu entendimento a cooperativa é transparente com suas informações contábeis financeiras?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se no gráfico 24 que, a grande maioria dos cooperados com 55% responderam essa questão com o nível 5 que representa a resposta SEMPRE, seguido do nível 4 com 14% representando a resposta QUASE SEMPRE e do nível 1 com 12% que representa a resposta NUNCA. Vê-se que a maioria dos cooperados dizem que a cooperativa é sim transparente com suas informações contábeis financeiras, mas há uma pequena parte dos cooperados respondentes que vão na contramão dessa questão.

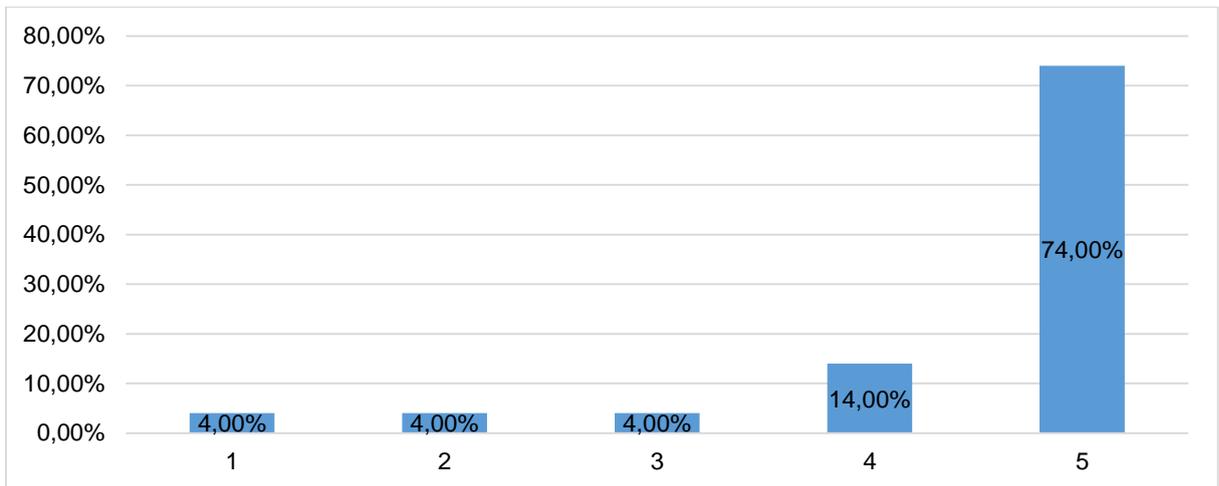
Gráfico 25 - Na sua avaliação a cooperativa tem gestão democrática?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

No gráfico 25, observa-se que a maior parte dos cooperados respondentes entendem que a cooperativa tem gestão democrática, respondendo assim o nível 5 com 66% que corresponde a resposta SEMPRE e uma pequena parte responderam ao nível 1 com 5% que representa a resposta NUNCA.

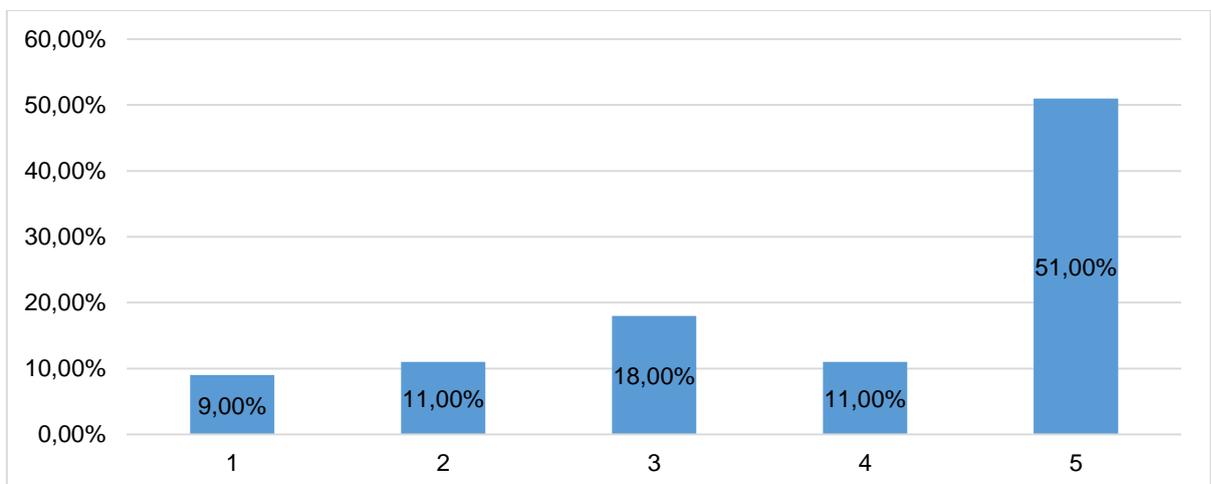
Gráfico 26 - Na sua avaliação a cooperativa adota práticas de boa governança?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

No gráfico 26, é perceptível a dominância do nível 5 com 74% que representa a resposta SEMPRE e uma pequena parte responderam ao nível 1 com 4% que representa a resposta NUNCA, observa-se que a cooperativa adota boas práticas de governança corporativa para a grande maioria dos cooperados respondentes.

Gráfico 27 - Na sua avaliação a cooperativa informa de forma coerente aos possíveis riscos de negócio?



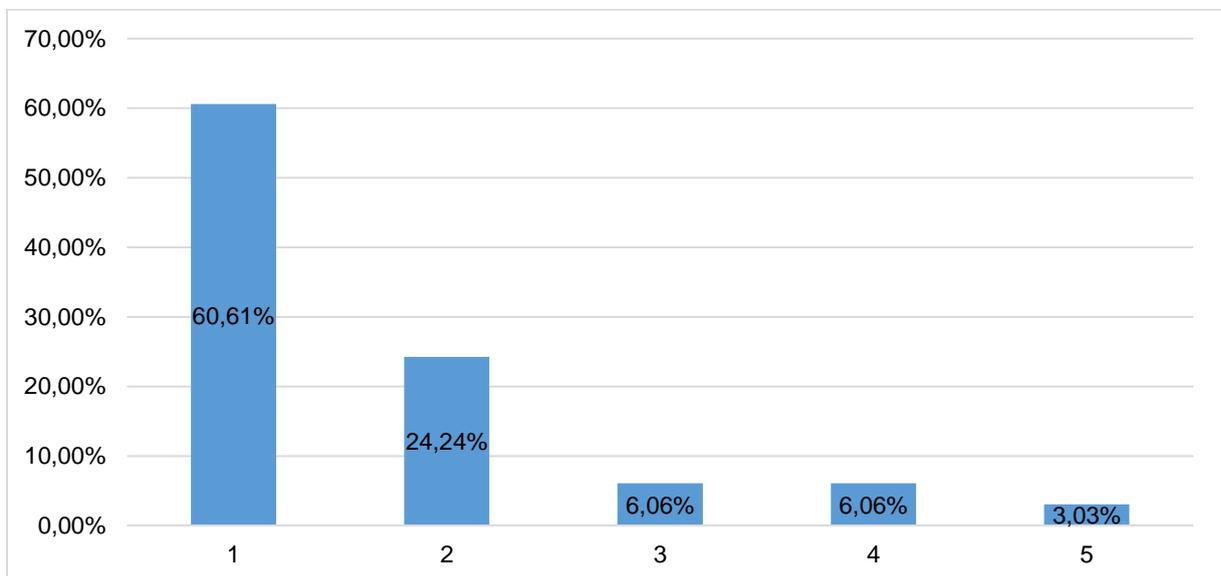
Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se no gráfico 27 que, 51% dos cooperados respondentes responderam o nível 5 que representa a resposta SEMPRE, seguido do nível 3 com 18% representando a resposta ÀS VEZES. Vê-se que para a grande maioria dos cooperados a cooperativa informa sobre os possíveis riscos de negócio, mas existe um público considerável que discorda desta afirmação, dizendo que a cooperativa nem sempre informa sobre estes possíveis riscos.

4.1.4. Análise Gráfica das variáveis Pessoa Jurídica

Neste tópico irão ser apresentadas as variáveis relacionadas com as respostas obtidas através da aplicação do questionário aos cooperados respondentes responsáveis pela pessoa jurídica, sendo um total de 33 amostras obtidas. Serão 10 variáveis a serem analisadas nos gráficos abaixo, explicando qual a predominância de conhecimento a respeito das práticas de GC adotadas pela cooperativa analisada, levando em consideração a pergunta e todos os níveis de respostas coletadas.

Gráfico 28 - Com que frequência você participa das assembleias da cooperativa?

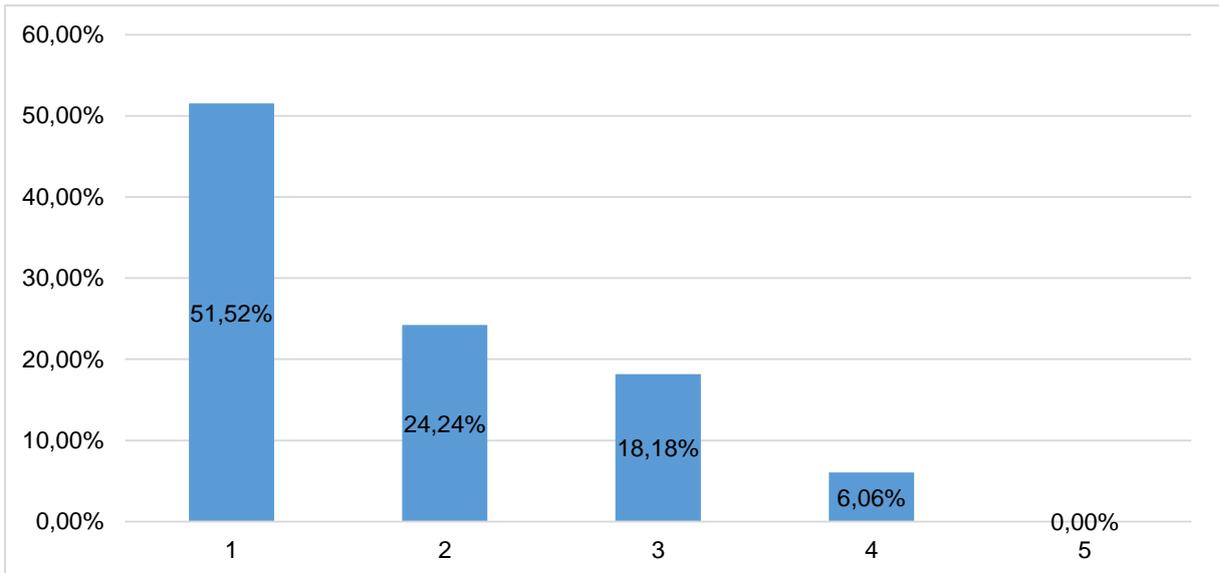


Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 28 ilustra que, 60,61% dos responsáveis pelas empresas respondentes pontuou o nível 1 que representa a resposta NUNCA, seguido do nível 2 com 24,24% representando a resposta RARAMENTE e somente 3,03% dos responsáveis pontuaram o nível 5 que corresponde a resposta SEMPRE. Com estes dados pode-se fazer um breve comparativo com o gráfico 18, que trata da mesma

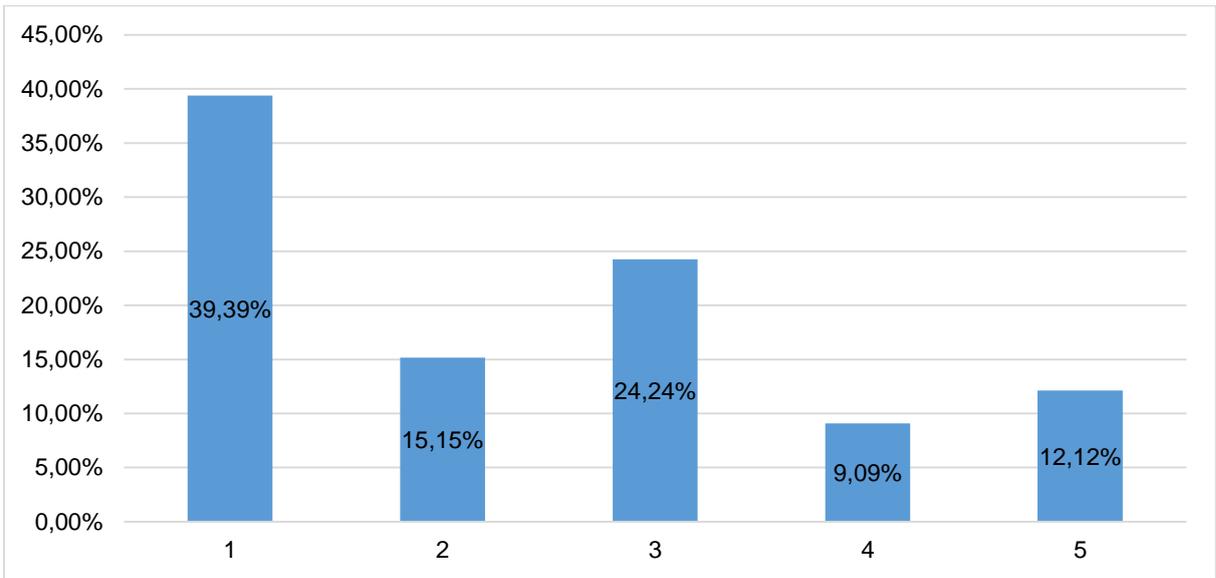
questão com os cooperados pessoa física, onde o nível predominante também foi o nível 1, com isso, evidencia que os cooperados tanto pessoa física quanto pessoa jurídica não se interessam e, portanto, na maioria das vezes não comparecem nas assembleias realizada pela cooperativa.

Gráfico 29 - Com que frequência você lê o relatório anual disponibilizado pela cooperativa?



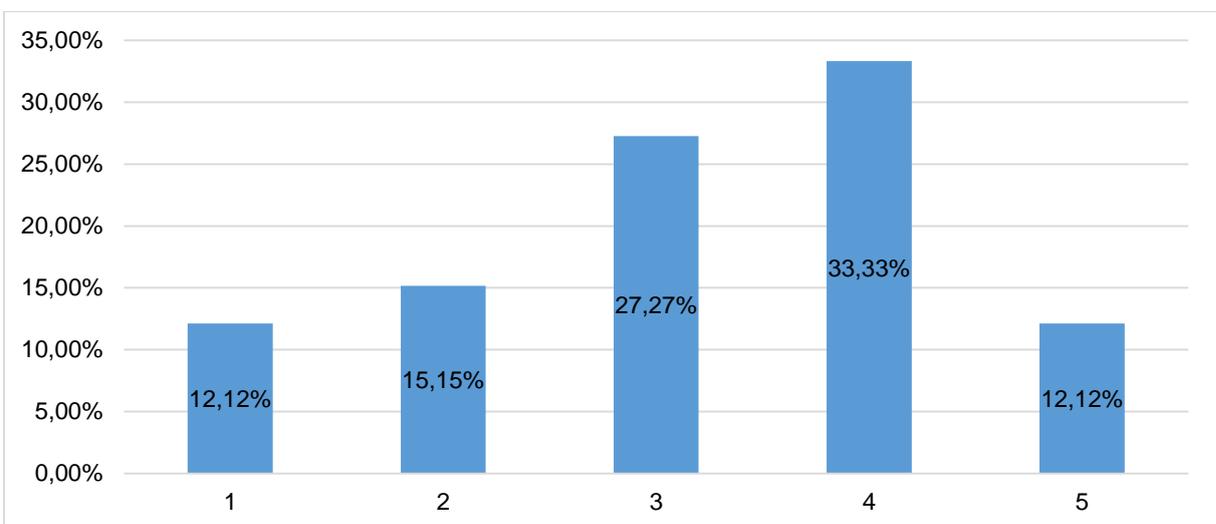
Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se no gráfico 29 que, 51,52% dos responsáveis pelas pessoas jurídicas respondentes pontuaram o nível 1 representando a resposta NUNCA, seguido do nível 2 com 24,24% que representa a resposta RARAMENTE, do nível 3 com 18,18% que corresponde a resposta ÀS VEZES e do nível 4 com 6,06% que representa a resposta QUASE SEMPRE, o nível 5 não obteve nenhum resultado. Observando estes resultados e comparando os mesmos com os resultados constantes no gráfico 19 pode-se verificar que uma pequena parte dos cooperados entrevistados tanto PF quanto PJ leem o relatório anual que é disponibilizado pela cooperativa.

Gráfico 30 - Você entende a prestação de contas da cooperativa?

Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

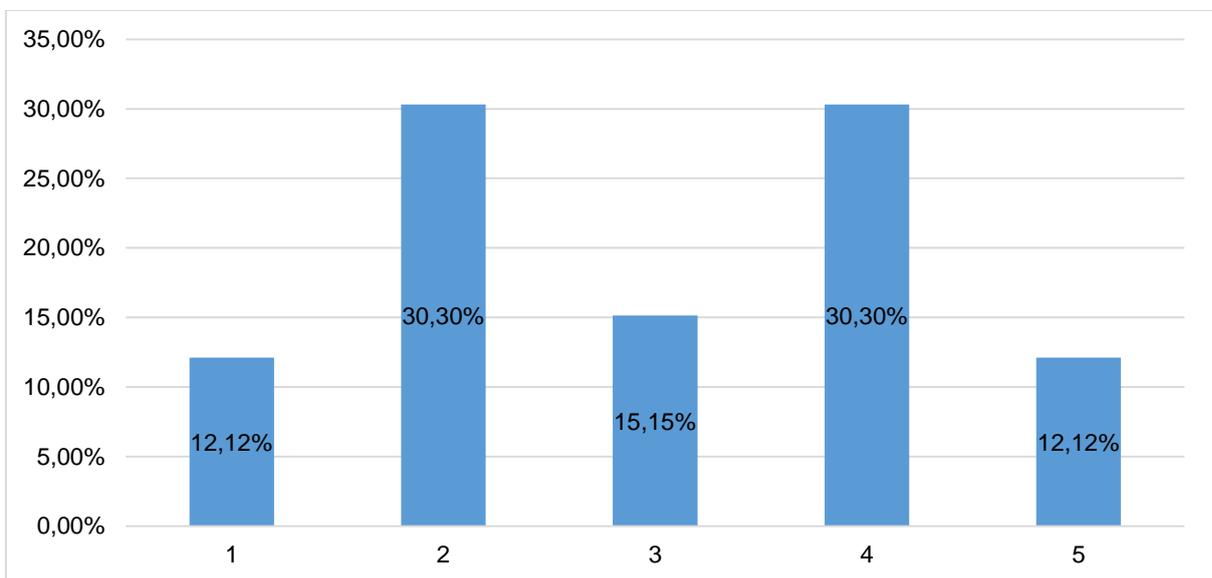
No gráfico 30 tem-se uma predominância de pontuação no nível 1 com 39,39% que representa a resposta NUNCA, seguido do nível 3 com 24,24% correspondente a resposta ÀS VEZES, do nível 2 com 15,15% representando a resposta RARAMENTE, do nível 5 com 12,12% que corresponde a resposta SEMPRE e por fim o nível 4 com 9,09% que refere a resposta QUASE SEMPRE. Observando estes resultados e os comparando com os resultados obtidos no gráfico 20, percebe-se que a maioria dos cooperados não entendem a prestação de contas da cooperativa, contudo, há um grupo considerável de cooperados que entendem esta prestação de contas.

Gráfico 31 – Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria interna?

Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

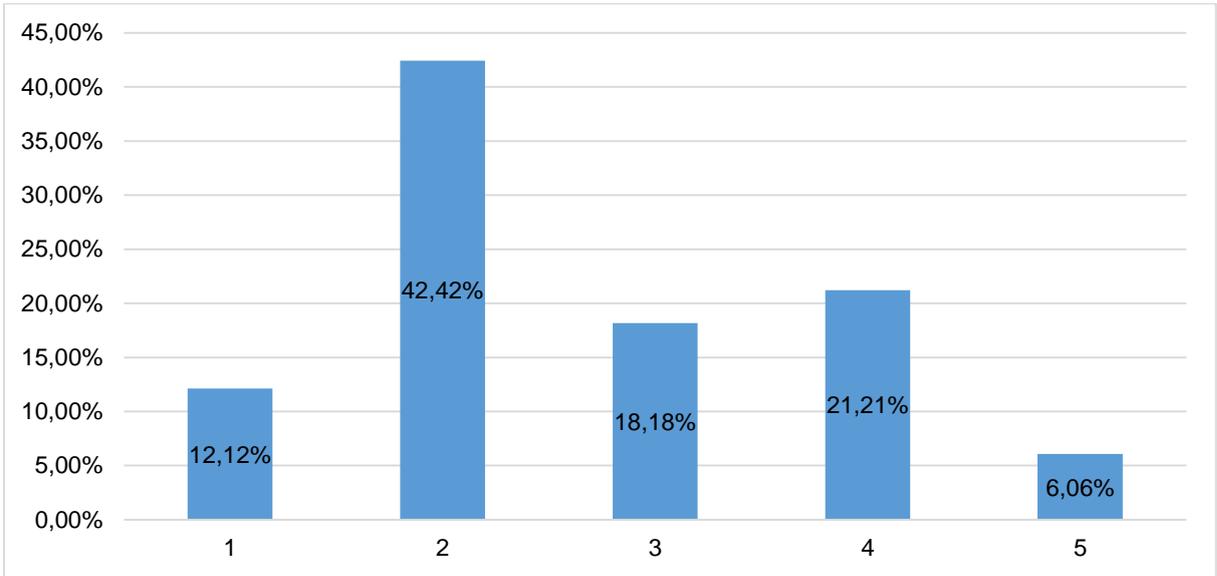
O gráfico 31 explicita que a maioria dos cooperados PJ detém o conhecimento de que a cooperativa tem auditoria interna pontuando o nível 4 com 33,33% que corresponde a resposta CONHEÇO, seguido pelo nível 3 com 27,27% que diz respeito a resposta CONHEÇO PARCIALMENTE. Observando estes dados juntamente com os dados do gráfico 21 tem-se que a grande maioria dos cooperados Pessoa Física e Pessoa Jurídica sabem que a cooperativa tem o programa de auditoria interna, mas que ainda há um grupo considerável de cooperados que não possuem este conhecimento.

Gráfico 32 - Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria externa?



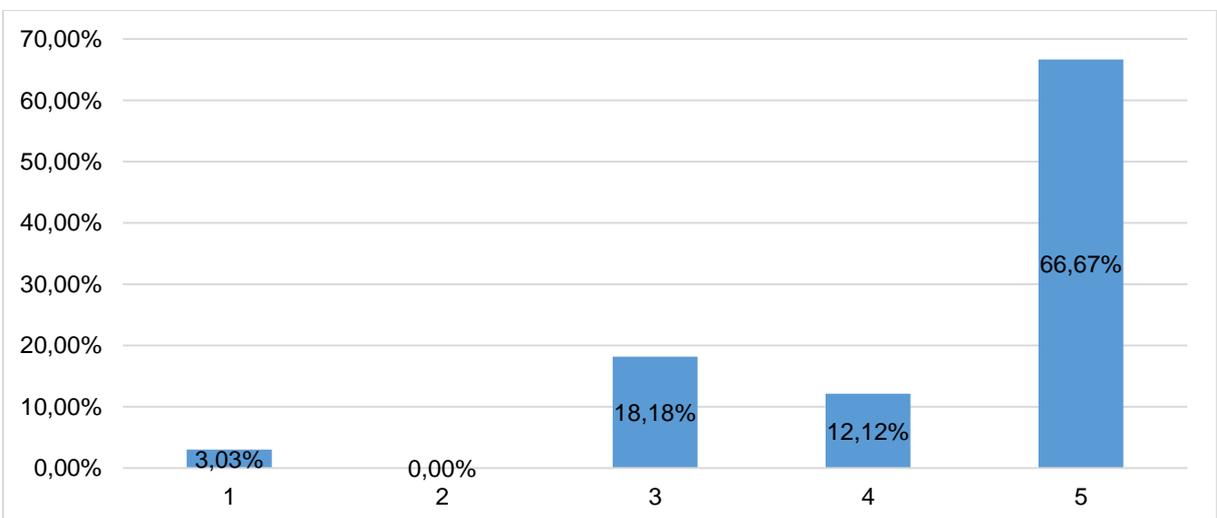
Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observando o gráfico 32 nota-se que há um impasse entre o nível 2 com 30,30% representando a resposta DESCONHEÇO e o nível 4 com o mesmo percentual de 30,30% que corresponde a resposta CONHEÇO, seguidos pelo nível 3 com 15,15% que diz respeito a resposta CONHEÇO PARCIALMENTE e pelos níveis 1 e 5 com 12,12%, representando consecutivamente as respostas DESCONHEÇO TOTALMENTE e CONHEÇO TOTALMENTE. Pode-se observar que os resultados deste gráfico foram semelhantes aos resultados do gráfico 22, onde a maioria dos cooperados tem o conhecimento de que a cooperativa tem a auditoria externa, entretanto, ainda há uma boa parte dos cooperados que não sabem desta informação.

Gráfico 33 - Você tem conhecimento sobre as atribuições do conselho fiscal?

Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

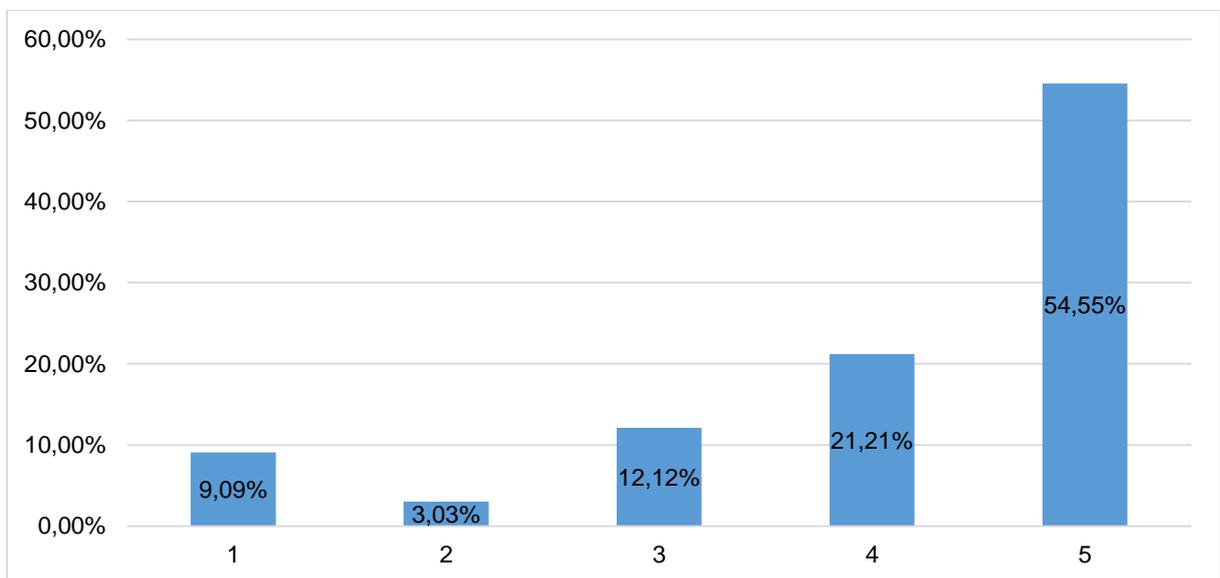
Analisando o gráfico 33, observa-se que há uma dominância no nível 2 com 42,42% representando a resposta DESCONHEÇO, seguido do nível 4 com 21,21% correspondente a resposta CONHEÇO, logo em seguida vem o nível 3 com 18,18% que diz respeito a resposta CONHEÇO PARCIALMENTE. Observando os dados obtidos neste gráfico em comparação com os resultados obtidos no gráfico 23 nota-se que há uma dominância dos cooperados que não tem o conhecimento sobre as atribuições do conselho fiscal, mas ainda há uma boa parte dos cooperados que sabem as atribuições que são dadas aos membros do conselho fiscal.

Gráfico 34 - No seu entendimento a cooperativa é transparente com suas informações contábeis e financeiras?

Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observa-se no gráfico 34 que, a quantidade de cooperados Pessoa Jurídica respondentes ao nível 5 é de 66,67% que representa a resposta SEMPRE, seguido do nível 3 com 18,18% correspondente a resposta ÀS VEZES, do nível 4 com 12,12% representando a resposta QUASE SEMPRE e por fim o nível 1 onde teve apenas 3,03% de resultado representando a resposta NUNCA. Observando os dados contidos no gráfico 24 e no gráfico 34, tem-se que a grande maioria dos cooperados tanto PF quando PJ afirmam que a cooperativa é transparente em suas informações contábeis financeiras e somente um pequeno grupo de cooperados discordam desta afirmação.

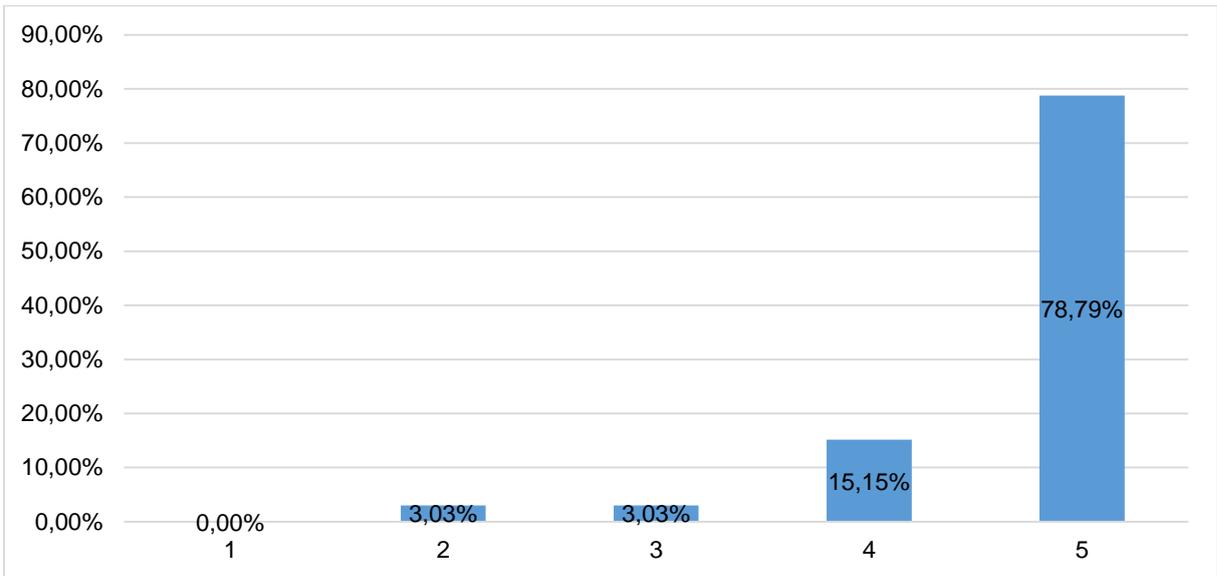
Gráfico 35 - Na sua avaliação a cooperativa tem gestão democrática?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

O gráfico 35 ilustra uma larga vantagem entre o nível 5 e o nível 4, que representam respectivamente as respostas SEMPRE e QUASE SEMPRE, o nível 5 obteve 54,55% de pontuação, já o nível 4 obteve 21,21% de pontuação. Observando estes dados em consonância com os dados do gráfico 25, percebe-se que a maioria dos cooperados concordam que a cooperativa tem uma gestão democrática.

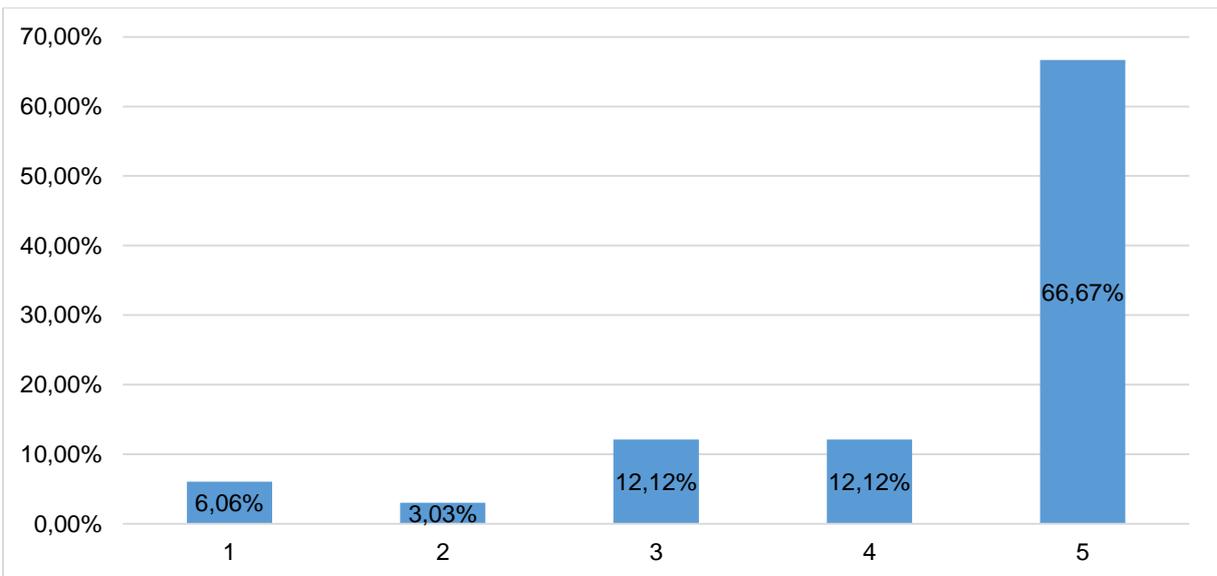
Gráfico 36 - Na sua avaliação a cooperativa adota práticas de boa governança?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Analisando o gráfico 36, nota-se que o nível 5 tem uma dominância absoluta sobre os outros níveis, contando com 78,79% da pontuação total da questão que representa a resposta SEMPRE. Analisando o gráfico 26 juntamente com este gráfico, fica explícito que para a maioria dos cooperados tanto PF quando PJ a cooperativa adota boas práticas de governança corporativa.

Gráfico 37 - Na sua avaliação a cooperativa informa de forma coerente aos possíveis riscos de negócios?



Fonte: Dados da Pesquisa – Autor da Pesquisa.

Observando o gráfico 37, percebe-se que para a maioria dos cooperados a cooperativa sempre informa sobre os possíveis riscos de negócio para sua empresa,

pontuando o nível 5 com 66,67% que representa a resposta SEMPRE. Para os cooperados PF que consta no gráfico 27, esta mesma resposta foi a mais pontuada, significando que a cooperativa se preocupa com os riscos que seu cooperado corre e faz seu papel sempre informando sobre estes mesmos riscos.

4.2. Estatística Inferencial – Regressão Linear com Múltiplas Variáveis

Foram realizados 03 testes de regressão linear com a amostra obtida, sendo o primeiro adotando variável de controle sexo sendo uma *dummy*, onde o sexo masculino é 1 e feminino é zero, no segundo teste inverte sendo o sexo feminino 1 e masculino zero, e por fim o terceiro teste é somente com pessoa jurídica.

Foram obtidos 133 questionários que compuseram a amostra da pesquisa, gerando assim 133 observações para o modelo estatístico. Dado o grau de liberdade oito utilizado em decorrência das variáveis independentes o modelo analisou 124 observações.

Tabela 6 - Modelo com viés de Sexo Masculino

NÚMERO DE OBS.	F (8, 124)	PROB > F	R- QUADRADO
133	0.89	0.5256	0.0544

SOMATÓRIO	COEF.	T	P> T
Pf	-.5507386	-0.33	0.744
Idade	-.656261	-1.14	0.258
Sexo m	1.867.597	0.89	0.374
Tempo de coop.	.6653588	1.17	0.244
Tem aplicação	3.060.763	1.77	0.080
Tem endividamento	-.8770429	-0.55	0.581
Parent. Diretoria	4.439.315	0.55	0.587
Parent. Funcionários	1.586.618	0.74	0.463

Fonte: Dados da Pesquisa – Software Stata 10.0

Nota 1: *. A correlação é significativa no nível 0,05 mais próximo de 0,01.

Tem-se para o primeiro teste o resultado de 133 observações, sendo 124 validadas pelo modelo, em decorrência do grau de liberdade 08 adotado, com R² de 5,44%, e o teste de Prob > F de 0,5246 o que mostra pouca robustez estatística da equação como um todo.

Tem-se no teste T por variáveis que todas ficam dentro da distribuição normal padrão que entre – 3,50 e + 3,50, entretanto o teste P- Valor apresenta índices com

pouca robustez estatística, exceto para a variação tempo de aplicação que apresenta resultado de 0,080, e a validação deste teste é quanto mais próximo de zero maior a robustez estatística da correlação entre a variável explicativa e a variável dependente.

As variáveis idade e tempo como cooperado também apresentam certo grau de robustez estatística, entretanto a variável idade apresenta correlação negativa, ou seja, quanto maior a idade menor é a relação com a variável dependente Governança Corporativa.

Em decorrência do tamanho da amostra, quanto mais variáveis explicativas utilizadas maior seria o grau de liberdade, portanto, reduziria ainda mais a capacidade da equação a ser explicada pelo R^2 e também da própria robustez da amostra pelo P-valor e pela Prob > F, devido a isso, a variável segmento foi excluída do modelo, dado que deveria ser elaborada várias variáveis relacionadas ao segmento em formato de *dummy*.

Tabela 7 - Modelo com viés de Sexo Feminino

NÚMERO DE OBS.	F (8, 124)	PROB > F	R- QUADRADO
133	0.89	0.5256	0.0544

SOMATÓRIO	COEF.	T	P> T
Pf	-.5507386	-0.33	0.744
Idade	-.656261	-1.14	0.258
Sexo f	-1.867597	-0.89	0.374
Tempo de coop.	.6653588	1.17	0.244
Tem aplicação	3.060763	1.77	0.080
Tem endividamento	-.8770429	-0.55	0.581
Parent. Diretoria	4.439315	0.55	0.587
Parent. Funcionários	1.586618	0.74	0.463

Fonte: Dados da Pesquisa – Software Stata 10.0

Nota 2: *. A correlação é significativa no nível 0,05 mais próximo de 0,01.

Verifica-se que os resultados com a utilização da *dummy* sexo feminino apresentou resultados diferentes do obtidos com a variável *dummy* sexo masculino, quando analisado os resultados do R^2 que é de 5,44% e o Prob > F de 0.0544, assim com os resultados com a amostra feminina se mostraram mais robustos

estatisticamente que do que a amostra masculina, apesar do modelo apresentar praticamente o mesmo percentual de explicação do comportamento da variável Governança Corporativa.

Os resultados do teste T apresentam comportamento válido para uma distribuição normal padrão bicaudal, sendo válidos os testes obtidos, entretanto no teste P-Valor apenas as variáveis explicativas (I) Aplicação, (II) e (III) tempo de cooperado apresentam significância estatística para o modelo, entretanto idade apresenta correlação negativa e Aplicação e Tempo de Cooperado com relação positiva, assim quando mais tempo de Cooperado e se tem aplicação financeiro maior o entendimento que a Cooperativa tem governança corporativa, sendo que quanto maior a idade do cooperado menor a compreensão da governança corporativa.

A variável sexo feminino, apesar do P-Valor não se mostrar robusto, mostra uma correlação negativa com a Governança Corporativa, diferentemente do sexo masculino. Desta forma quanto o maior o número de mulheres na amostra menor a percepção da governança corporativa.

Tabela 8 - Teste com Pessoa Jurídica

NÚMERO DE OBS.	F (7, 125)	PROB > F	R- QUADRADO
133	0.91	0.5034	0.0483

SOMATÓRIO	COEF.	T	P> T
Pf	.7572393	0.45	0.650
Idade	-.6971985	-1.21	0.228
Tempo de coop.	.7171207	1.27	0.207
Tem aplicação	2.794196	1.64	0.104
Tem endividamento	-.6708999	-0.43	0.669
Parent. Diretoria	4.73661	0.58	0.561
Parent. Funcionários	1.860911	0.87	0.384

Fonte: Dados da Pesquisa – Software Stata 10.0

Nota 3: *. A correlação é significativa no nível 0,05 mais próximo de 0,01.

No teste com pessoa jurídica tem-se para que para um grau de liberdade 7, com R^2 4,83%, ou seja, o modelo tem baixa capacidade de explicar o comportamento da variável dependente, e com $P > F$ 0,5034, ou seja com pouca robustez estatística, ainda assim no teste T todas as variáveis apresentam resultados válidos para

distribuição normal padrão bicaudal, entretanto como nos outros dois teste o P- Valor apresenta baixa robustez estatística para comprovar a correlação entre as variáveis independentes e a variável dependente.

Assim como nos outros testes a idade, aplicação e tempo como cooperado apresentam maior significado de robustez estatística.

5- CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como foi apresentado no arcabouço teórico da presente pesquisa a governança corporativa é um instrumento de emponderamento dos sócios na gestão dos negócios, ainda mais quando estes sócios não atuam como gestores dos empreendimentos mas tem executivos para o fazer-lo.

A proposta da pesquisa foi entender e verificar e avaliar a governança corporativa na cooperativa de crédito Credilivre, e para tanto foi realizada pesquisa com questionário estruturado com amostra de 133 observações.

Com os resultados obtidos utilizando método quantitativo de pesquisa com avaliação do universo pesquisado, quer seja com estatística descrita para qualificar as especificidades da amostra bem como a modelagem de regressão para apontar possíveis correlações, verificou-se a condição para responder ao problema proposto para o universo pesquisado.

A hipótese considerada afirmativa ao trabalho foi a H1 devido a ter 3 variáveis que explicaram o comportamento da variável dependente Governança Corporativa, que são as variáveis I, II e III. Desta forma rejeita-se a hipótese H0, responde o problema de pesquisa e os objetivos propostos do trabalho.

Ressalta-se que o modelo utilizado, regressão linear com múltiplas variáveis, aponta para que o aceite de extrapolação do modelo inferencial para outras amostras depende em ter um resultado do $\text{Prob} > F$ próximo de zero, o que nos resultados obtidos dos 03 testes não se apresentou, assim pode-se inferir apenas para esta amostra que existe uma correlação entre Governança Corporativa e as variáveis (I) idade, (II) aplicação financeira e (III) tempo de cooperado.

Nos três testes a variável idade se apresentou com correlação negativa, assim quanto maior idade menor a percepção da governança corporativa, isto pode ser decorrente das pessoas com maior idade tem menor conhecimento dos conceitos de governança corporativa, enquanto que pessoas que tem aplicações na cooperativa conseguem ter maior percepção de governança, assim como quem tem maior tempo como cooperado da cooperativa.

REFERÊNCIAS

- _____ ; **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**, Ed. 5, São Paulo, 2015. Disponível em <http://www.ibgc.org.br>. Acesso em 08/11/2018.
- AZEVEDO, Simone. **Administrar para todos os acionistas é o grande desafio**. Clipping do IBGC, n. 1. Publicação Bimestral do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, 2000.
- Banco Central do Brasil**. <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/coopcred.asp>. Acesso em 20 de junho de 2018.
- BLAIR, M. M. For Whom should corporations be run? An economic rationale for stakeholder management. **Long Range Planning**, v.31, 1999
- BORGES, Luis Ferreira Xavier; SERRÃO, Carlos Fernando de Barros. **Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil**. Revista do BNDS, Rio de Janeiro, v. 12, n.24, P.111-148, Dez. 2005.
- BRANCH, Brian, BAKER, Christopher. Chapter 11: Overcoming Credit Union Governance Problems. IN WESTLEY, Glenn D., BRANCH, Brian (org.). Safe money: building effective credit unions in Latin America. Washington: **Inter-American Development Bank and World Council of Credit Unions**, 2000.
- BUSHMAN, R.: PIOTROSKI, J., SMITH, A. What determines Corporate Transparency? **Journal of Accounting Research**, v. 42, No 2 May, Chicago, 2004.
- BUSHMAN, R.; SMITH A. Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance. **FRBNY Economic Policy Review**, April, p. 65-87, 2003.
- BYRD, Jonh et al. Stockholder-manager conflicts and firm value. **Financial Analysts Journal**. Charlottesville, v. 54, n. 3, may/june 1998. p. 14-30.
- CADBURY COMMITTEE. The report of the committee on financial aspects of corporate governance. **Londres: Cadbury Committee**, 1992.
- CARVALHO, Antonio Gledson de. **Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva**. In: **Revista de Administração**. São Paulo. v. 37, n. 3, p. 19-32, julho/setembro de 2002.
- CHEUNG, Y-L.; JIANG, P.; TAN, W. A transparency *disclosure* index measuring *disclosures*: chinese listed companies. **J. Account. Public Policy**, 2010.

- Claessens, S. e Fan, P. J. Corporate governance and investment policy. **Pittsburg: Center for Research on Contracts and the Structure of Enterprise**. Working paper, 1996.
- CUEVAS, Carlos E., FISCHER, Klaus p. Cooperative financial institutions: issues in governance, regulation, and supervision. **Washington: The World Bank**, 2006.
- Dey Report, **Bolsa de Toronto**, 1994.
- DOBLER, Michael. How informative is risk reporting? A review of *disclosure* models. Munich **Business Research Working Paper**. Social Science Research Network. Janeiro, 2005.
- DYE, Ronald. An evaluation of 'essays on *disclosure*' and the *disclosure* literature in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, p. 181-235, 2001.
- EISENHARDT, K. M. Agency theory: an assessment and review. **Academy of Management Review**, 1989, v. 15, n. 1, p. 57-74.
- GALLON, A. V.; BEUREN, I. M; HEIN, N. **Análise da relação entre evidenciação nos relatórios da administração e o nível de governança das empresas na Bovespa**. RIC- Revista de Informação Contábil, Vol. 1, no2, p. 18-41, out-dez/2007.
- GAWLAK, Albino; RATZKE, Fabiane Alagey. **Cooperativismo: Filosofia de vida para um mundo melhor**. 3. ed. Curitiba: OCEMG, 2011. 115 p.
- GONDRIGE, E. de O.; ESPEJO, M. M. dos S. B.; CLEMENTE, A.; SILVA, W. V. da. **Fatores Explicativos do *Disclosure* Voluntário das Empresas Brasileiras de Capital Aberto sob a Perspectiva da Estrutura de Governança Corporativa e de Propriedade**, 2014.
- HENDRIKSEN, Elton S.; BREDA, Michael F. Van. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas 1999.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D. e Hoskisson, R. E. Strategic Mangement: competitiveness and globalization. **Cincinatti, Ohio: South Western College Publishing**, 2001.
- HOSSAIN, Mohammed. The extent of disclosure in annual reports of banking companies: The case of India. **American Accounting Association Annual Meeting**, 2008, Anaheim.
- HYMANN, Hebert. **Planejamento e análise da pesquisa: princípios, casos e processos**. Rio de Janeiro: Lidador, 1967.
- IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa**. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br>. Acesso em 08/11/2018.

- JENSEN, M. MECKLING, W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, 1976, 3, p. 305-360
- LAMEIRA, Valdir de Jesus. **Governança Corporativa. 1. ed.** Rio de Janeiro: Editora Forense Universitária, 2001
- Leal, Ricardo Pereira Camara; Ferreira, Vicente Antônio de Castro; Silva, André Luiz Carvalhal da; **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo.** Rio de Janeiro; EPapers Serviços Editoriais Ltda., 2002.
- LETHBRIDGE, Eric. **Governança Corporativa.** Revista do BNDES, v. 4, n. 8, Rio de Janeiro, dez. 1997.
- LIMA, G. A. S. F.; LIMA, I. S.; FAVERO, L. P. L.; GALDI, F. C. **Influência do disclosure voluntário no custo de capital de terceiros.** In: congresso USP controladoria e contabilidade, 7., 2007, São Paulo. Anais... São Paulo, CCC-USP, FEA/USP, 2007.
- LODI, João Bosco. **Governança Corporativa. 1. Ed.** Campus, 2000. ed. Rio de Janeiro, 2000.
- MACMILLAN, H.; TAMPOE, M. Strategic management: process, content and implementation. **Oxford: Oxford University Press**, 2000.
- Mathiesen, Management Ownership and financial performance. PhD dissertation. **Compenhagen Business School**, 2002.
- MENDES, Andréa Paula Segatto. **Teoria da Agência Aplicada à Análise de Relações entre os Participantes dos Processos de Cooperação Tecnológica Universidade-Empresa.** 2001. 260f. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo, 2001.
- MENDES, Ê.; **Revista Gestão Cooperativa.** Novembro/dezembro Brasília: Vincere Consultoria e Editora Ltda, 2014.
- MONKS, R. A. G.; MINOW, N. Corporate Governance. 2ed. **Estados Unidos: Blackwell Publishers Inc.**, 2001. 462 p.
- Monks, R. e Minow, n.4. ed. **Corporate Governance.** Wiley, 2008.
- OECD - ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **OECD Principles of Corporate Governance**, Paris, 1999.
- OLIVEIRA, M. C.; RIBEIRO, M. S.; SAMPAIO, M. S. A.; CARVALHO, F. A. **Os efeitos da adoção dos conceitos e das práticas de governança corporativa na transparência das informações evidenciadas por empresas brasileiras do setor**

- de papel e celulose.** In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4., 2004, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA/USP, 2004.
- PAGNUSSATT, Alcenor. **Guia do cooperativismo de crédito – organização, governança e políticas corporativas.** Porto Alegre: Editora Sagra Luzzatto, 2004.
- PERIUS, Vergílio. **Cooperativismo e lei.** Rio Grande do Sul: UNISINOS. 2001.
- PIACENTINI, N. **Evidenciação contábil voluntária: uma análise da prática adotada por companhias abertas brasileiras.** 2004. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade do vale do Rio dos Sinos (Unisinos). São Leopoldo, 2004.
- RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: Métodos e técnicas.** São Paulo: Atlas, 1989.
- ROSSI, Amélia do Carmo Sampaio. **Cooperativismo à Luz dos Princípios Constitucionais.** 1ª ed. Curitiba: Juruá Editora, 2009.
- SENA, Denilson Cesar; **Governança Corporativa: estudo comparativo do desempenho econômico e financeiro das empresas nacionais integrantes do mercado de ações (BOVESPA).** Universidade Positivo - Dissertação do Mestrado de Administração, Curitiba, 2007.
- Shleifer, A. e Vishny, R. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, v.52, 1997.
- SIFFERT FILHO, N. **Governança Corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90.** Revista do BNDES, v.5, n.9, p. 123-146, 1998.
- SILVA, A. L. C. **Governança Corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras.** Revista de Administração, v. 39, n. 4, p. 348361, out./dez. 2004.
- SOARES, Marden; MELO SOBRINHO, Abelardo. **Microfinanças. O Papel do Banco Central do Brasil e a Importância do Cooperativismo de Crédito.** Brasília: Banco Central do Brasil, 2007.
- VERRECCHIA, Robert. Discretionary *disclosure*. **Journal of Accounting and Economics**, v. 5, p. 179-194, 1983.
- VERRECCHIA, Robert. Essays on *disclosure*. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, p. 97-180, 2001.

- VILELA, Bruno Guedes. **O Novo Mercado e a Governança Corporativa no Brasil**. 2005.
- WESTLEY, Glenn D., BRANCH, Brian (org.). Safe money: building effective credit unions in Latin America. **Washington: Inter-American Development Bank and World Council of Credit Unions**, 2000.
- WESTON, J. Fred, BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da Administração Financeira**. 10 ed. São Paulo: Pearson Makron Books, 2004.
- Williamson, O. E. The Mechanism of governance. **Oxford: Oxford University Press**, 1996.
- WILLIANSO, O. E. Managerial discretion and business behavior. **American Economy Review**, v. 53, p. 1032-1047, 1963
- WISEMAN, R. M.; GOMEZ-MEJIA, L. R. A behavioral agency model of managerial risk taking. **Academy Management Review**, v. 23, n. 1, p. 133-153, 1998.
- WRIGHT, P. et al. The impact of the corporate insider, blockholder and institutional ownership on firm-risk taking. **Academy of Management Journal**, v. 39, p. 441-463, 1996.
- WRIGHT, P., MUKHERJI, A., KROLL, M. J. A reexamination of agency theory assumptions: extensions and extrapolations. **Journal of Socio-Economics**, 30, 413-429, 2001
- YAMAMOTO, Marina; SALOTTI, Bruno. **Informação contábil: Estudos sobre sua divulgação no mercado de capitais**. São Paulo: Editora Atlas, 2006.

ANEXO A - ESTUDO DE CASO DOS ASSOCIADOS DA CREDILIVRE (Survey)

Alunos: Ezequiel Berbert Lopes

P.F	P.J

***FAVOR PREENCHER COM LETRA DE FORMA**

Nome completo:

Idade:

Até 25 anos	26 e 35 anos	36 e 45 anos	46 e 55 anos	56 e 65 anos	Acima de 65 anos

Sexo:

Masculino Feminino

Estado Civil:

Solteiro Casado Divorciado Viúvo

Profissão:

Cor:

Branco	Negro	Pardo	Amarelo	Indígena

Escolaridade:

Ensino Fund. Incom.	Ensino Fund. Comp.	Ensino Médio Comp.	Ensino Sup. Comp.	Pós grad./Mest./Dout.

Cooperado a quanto tempo?

Até 12 meses	13 a 36 meses	37 a 60 meses	61 a 84 meses	Acima de 84 meses

Possui Aplicação?

Sim Não

Endividamento?

Sim Não

Possui parentesco com:
Corpo de diretores?

Sim Não

Corpo de Funcionários:

Sim Não

1) Com que frequência você participa das assembleias da cooperativa?

NUNCA	RARAMENTE	ÀS VEZES	QUASE SEMPRE	SEMPRE

2) Com que frequência você lê o relatório anual disponibilizado pela cooperativa?

NUNCA	RARAMENTE	ÀS VEZES	QUASE SEMPRE	SEMPRE

3) Você entende a prestação de contas da cooperativa?

NUNCA	RARAMENTE	ÀS VEZES	QUASE SEMPRE	SEMPRE

4) Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria interna?

DESCONHEÇO TOTALMENTE	DESCONHEÇO	CONHEÇO PARCIALMENTE	CONHEÇO	CONHEÇO TOTALMENTE

5) Você tem conhecimento que a cooperativa tem auditoria externa?

DESCONHEÇO TOTALMENTE	DESCONHEÇO	CONHEÇO PARCIALMENTE	CONHEÇO	CONHEÇO TOTALMENTE

6) Você tem conhecimento sobre as atribuições do conselho fiscal?

DESCONHEÇO TOTALMENTE	DESCONHEÇO	CONHEÇO PARCIALMENTE	CONHEÇO	CONHEÇO TOTALMENTE

7) No seu entendimento a cooperativa é transparente com suas informações contábeis e financeiras?

NUNCA	RARAMENTE	ÀS VEZES	QUASE SEMPRE	SEMPRE

8) Na sua avaliação a cooperativa tem gestão democrática?

NUNCA	RARAMENTE	ÀS VEZES	QUASE SEMPRE	SEMPRE

9) Na sua avaliação a cooperativa adota práticas de boa governança?

NUNCA	RARAMENTE	ÀS VEZES	QUASE SEMPRE	SEMPRE

10) Na sua avaliação a cooperativa informa de forma coerente aos possíveis riscos de negócio?

NUNCA	RARAMENTE	ÀS VEZES	QUASE SEMPRE	SEMPRE

