

IMPACTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO *DISCLOSURE* DE PASSIVOS CONTINGENTES DE EMPRESAS ABERTAS

IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE ON THE DISCLOSURE OF CONTINGENT LIABILITIES OF OPEN COMPANIES

ALEX FERREIRA LOPES

Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). E-mail: alexferreiralopes12@gmail.com

THAMIRYS DE SOUSA CORREIA

Doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). E-mail: thamirys_correia@hotmail.com

Endereço: Cidade Universitária - João Pessoa – PB, CEP: 58051-900

Resumo: O estudo teve como objetivo principal verificar a relação entre a Governança Corporativa e o *disclosure* de passivos contingentes das 50 empresas de capital aberto que mais negociaram ações na [B]³ de 2010 a 2017 no Brasil. O referencial teórico abordou temas como *Disclosure*, Passivos Contingentes e Governança Corporativa (Conselho de Administração). Os dados foram coletados a partir da base de dados Comdinheiro e das demonstrações financeiras das empresas, em notas explicativas acerca das categorias que apresentam as características dos passivos contingentes. Como resultados, foi identificado que a independência do Conselho de Administração influencia a divulgação da natureza dos passivos contingentes e o Tamanho do Conselho de Administração e o número de Reuniões do Conselho impactam no montante reportado dessas contas (ambientais, cíveis, trabalhistas, tributários e de garantias), disponibilizadas em notas explicativas. Em resumo, a principal contribuição é a verificação de que para o período e amostra analisados, determinadas características do Conselho de Administração influenciam na divulgação de Passivos Contingentes.

Palavras-chave: *Disclosure*. Governança Corporativa. Passivos Contingentes.

Abstract: *The main objective of the study was to verify the relationship between Corporate Governance and the disclosure of contingent liabilities of the 50 publicly traded companies that most traded shares in [B]³ from 2010 to 2017 in Brazil. The theoretical framework covered topics such as Disclosure, Contingent Liabilities and Corporate Governance (Board of Directors). The data were collected from the Comdinheiro database and the companies' financial statements, in explanatory notes about the categories that present the characteristics of the contingent liabilities. As a result, it was identified that the independence of the Board of Directors influences the disclosure of the nature of contingent liabilities and the Size of the Board of Directors and the number of Board Meetings impacts on the reported amount of these accounts (environmental, civil, labor, tax and guarantees), made available in explanatory notes. In summary, the main contribution is the verification that for the analyzed period and sample, certain characteristics of the Board of Directors influence the disclosure of Contingent Liabilities.*

Keywords: *Disclosure. Corporate Governance. Contingent Liabilities.*

1 INTRODUÇÃO

No decorrer do século XX, as discussões acerca da separação da propriedade acionária e do controle administrativo se expandiram na mesma proporção em que as entidades se adequavam aos padrões de crescimento das economias globais, fazendo com que essa evolução ocasionasse transformações em sua estrutura de controle (BARRIONUEVO FILHO, 1987; IBGC, 2018). Essas transformações acentuaram o clássico conflito de agência, que se refere às discrepâncias existentes entre os interesses dos acionistas e os dos gestores, ocasionados pela assimetria informacional (BERLE; MEANS, 1932). Somando-se a isto, devido aos escândalos de fraude envolvendo empresas de grande porte, principalmente nos Estados Unidos,

foi mais que necessário oferecer um mecanismo que ajudasse a dirimir esses conflitos e devolver a confiança do investidor ao mercado.

O conceito de governança corporativa foi retomado, com maior vigor, a partir dos anos 80. Governança Corporativa é o sistema que gere e monitora as empresas e demais organizações por meio de recomendações objetivas que visam alinhar os interesses destas com os sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas, a fim de que estes interesses sejam igualmente alcançados (IBGC, 2015).

Tendo como um de seus princípios básicos a transparência, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) argumenta que este consiste no desejo das entidades de prestar contas às partes interessadas acerca de informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas que lhes sejam impostas por leis ou regulamentos. Cabe salientar, também, que essas informações podem não se restringir apenas ao desempenho econômico-financeiro, mas contemplar os demais fatores, inclusive intangíveis, que norteiem as ações gerenciais e que conduzam à preservação e à otimização do valor da organização (IBGC, 2015).

Por meio da Governança Corporativa tem-se em vista a geração de uma informação compatível e fidedigna às utilizadas gerencialmente a fim de dar apoio aos usuários externos na sua tomada de decisão. Posto isso, um exemplo de divulgação, ou *disclosure*, é o de passivo contingente, caracterizado por ser uma saída de recurso possível, porém, com desembolso futuro incerto, que é divulgado em notas explicativas nas demonstrações contábeis das empresas (CPC 25; COSTA; CORREIA; MACHADO; LUCENA, 2017).

Baldoino e Borba (2015) realizaram um estudo sobre passivos contingentes de empresas que negociavam ações na bolsa de valores de Nova York e ressaltaram que, no ambiente empresarial, as empresas estão sujeitas a riscos de mercado dos mais variados tipos – financeiros ou não –, e que esses riscos também envolviam eventos que estavam fora do controle da empresa. Denominados por contingências ou provisões, esses riscos podem se caracterizar por processos movidos pelos concorrentes ou consumidores, garantias dadas que podem vir a ser reclamadas ou não, e reembolsos por possíveis danos ambientais causados pela operação da empresa (BALDOINO; BORBA, 2015).

Dessa forma, considerando que a natureza do passivo contingente possa ser evidenciada nas notas explicativas, o *disclosure* dessa informação é tido como importante instrumento para diminuição da assimetria de informação e, assim, diminuir as incertezas dos fornecedores de capital – os investidores (ALMEIDA; BATISTA, 2016). Deve-se ressaltar, ainda, que no que tange à Governança Corporativa, o Conselho de Administração é o órgão responsável pelo processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico (IBGC, 2015), bem como sua composição, que pode determinar sua eficácia, impactando as decisões de *disclosure* de passivos contingentes, já que os gestores e controladores possuem informações adicionais e não têm obrigação de evidenciá-las (BEZERRA; LUSTOSA; SALES; FERNANDES, 2015).

Nesse contexto, é importante buscar entender como se dá a evidenciação de informações sobre passivos contingentes e a estrutura da Governança Corporativa, para isto esse trabalho procura examinar algumas empresas de capital aberto no Brasil. Portanto, surge o seguinte problema de pesquisa: Qual impacto da Governança Corporativa no *disclosure* de Passivos Contingentes de empresas abertas no Brasil? Diante do exposto, este trabalho traz um diferencial na busca da compreensão da influência do conselho de administração (como mecanismo da governança corporativa) na divulgação de passivos contingentes, uma vez que cabe ao conselho a responsabilidade de nortear a decisão de reconhecer passivos contingentes e também de levar em consideração sua divulgação nas demonstrações contábeis (TOIGO; GOLLO; CUNHA, 2014; GONDRIGE; HUPPES; LOPES; NORILLER, 2016).

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 DISCLOSURE

A Teoria da Divulgação é um assunto que já vem sendo abordado desde a década de 1980 pela pesquisa positiva internacional em Contabilidade. Seu principal objetivo é explicar o fenômeno da divulgação de informações financeiras a partir de várias perspectivas, a exemplo do efeito da divulgação de demonstrações contábeis no preço das ações de uma entidade (SALLOTI, YAMAMOTO; 2005).

De acordo com Murcia e Santos (2009), alguns pesquisadores têm buscado desenvolver modelos analíticos, com premissas econômicas, que visam fornecer um alicerce teórico para o desenvolvimento da pesquisa sobre a divulgação voluntária, já que sem uma motivação econômica, o estudo do *disclosure* ficaria sujeito a julgamentos subjetivos.

Verrecchia (2001) escreveu um trabalho sobre o *disclosure* publicado na revista *Journal of Accounting and Economics* no ano de 2001. Ele argumenta que não há uma teoria unificada da divulgação (um paradigma central), nem algo que seja considerado como ponto de partida e sirva de origem a todas as pesquisas subsequentes, mas que a literatura da teoria da divulgação poderia ser mais bem caracterizada como uma mistura eclética de modelos altamente característicos, estilizados, baseados em economia – cada um dos quais tentando examinar uma pequena parte de um quebra-cabeça de divulgação geral.

Além disso, esse ecletismo é considerado exacerbado, pelo fato de que a divulgação assume características e abrange literaturas de três tópicos: a contabilidade, as finanças e a economia (VERRECCHIA, 2001). Assim, o autor elenca três categorias de pesquisa sobre o *disclosure* na contabilidade: Pesquisa sobre Divulgação Baseada em Associação (*Association-based Disclosure*): examina como a divulgação está associada ou relacionada à mudança de comportamento dos investidores que competem no mercado de capitais para maximizar seus lucros no momento em que a divulgação ocorre; Pesquisa sobre Divulgação Baseada em Julgamento (*Discretionary-based Disclosure*): examina quais incentivos que exercem influência nos gestores e/ou firmas para que eles divulguem informações, sendo o mercado de capitais o único consumidor dessas informações; e a Pesquisa sobre Divulgação Baseada em Eficiência (*Efficiency-based Disclosure*): examina quais arranjos eficientes de divulgação são aqueles preferidos incondicionalmente, na ausência de um conhecimento prévio da informação.

As categorias se diferenciam por duas características, o momento em que ela ocorre (*ex ante* ou *ex post*) e seu processo (endógeno ou exógeno). Salotti e Yamamoto (2005), explicam que o que diferencia as pesquisas baseadas em eficiência das demais é o momento da ocorrência da divulgação, já que nos outros dois modelos (pesquisas baseadas em associação e pesquisas baseadas em julgamento), ela ocorre *ex post* e não há como identificá-la no processo de evidenciação, que é onde as pesquisas por julgamento e associação se distinguem.

Enquanto as pesquisas sobre divulgação baseadas em associação assumem características exógenas de *disclosure*, ou seja, não se questionam os motivos pelos quais a entidade optou por divulgar informações voluntárias ou não, nas pesquisas baseadas em julgamento, elas assumem variáveis endógenas: se questiona por que a companhia divulgaria ou não certas informações (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005). O problema de pesquisa deste trabalho se enquadra na segunda categoria de estudos sobre o *disclosure* propostas por Verrecchia (1983), também conhecida como Teoria do *Disclosure* Voluntário (SALOTTI; YAMAMOTO, 2008). De acordo com Dye (2001), essa teoria é um caso especial da Teoria dos Jogos, que diz que qualquer empresa que esteja planejando divulgar informações só o fará caso estas sejam favoráveis a ela.

Todavia, Verrecchia (1983) atenta para a discricção dos gestores em divulgar informações, isso porque para que ocorra o *disclosure*, custos são necessários. O autor diz que os usuários da informação fazem inferências acerca das decisões dos gestores, considerando que (i) ao não divulgar informações, o gestor retém informações que não são boas à empresa ou (ii) que as informações são positivas, mas não tanto, a ponto de o gestor não a querer divulgar, o que afeta sua maneira de decisão. Isso vai de encontro ao que Dye (2001) argumenta ao exemplificar as relações de venda e compra de um produto, em seu comentário acerca da proposição de Verrecchia (2001), a ideia é conhecer os incentivos que os gestores possuem para divulgar as informações.

Além disso, a assimetria informacional é outro fator que pode afetar a tomada de decisão dos investidores. De acordo com Lima (1997), isso ocorre quando o gestor dispõe de mais informações que o agente (investidor) e, com isso, toma decisões diferentes dos interesses dele para benefício próprio. Dessa forma, é interessante que se busque amenizar a ocorrência deste processo. Assim, mecanismos que tentem fazer com que os problemas de assimetria de informação sejam diminuídos são ferramentas que tentam resolver o problema do agente-principal, e a Teoria do *Disclosure* Voluntário auxilia a compreensão desse processo no sentido em de que forma essas ferramentas se encaixam, com o intuito de atingir o objetivo das empresas.

De acordo com Bomfim, Teixeira e Monte (2015), em se tratando de governança corporativa, um dos mecanismos vistos como ferramenta para diminuir esse problema é o *disclosure* corporativo, que, relacionado com a estrutura do conselho de administração, busca verificar se há uma redução da assimetria de informação e melhoria da qualidade das informações prestadas aos acionistas.

2.2 PASSIVOS CONTINGENTES

Para Gelbcke, Santos, Iudícibus e Martins (2018), os passivos normalmente são suportados por documentações que não deixam dúvidas quanto ao seu valor e data de pagamento, sendo obrigações certas e definidas, mas há outra classe de passivos que também devem ser registrados, porém não possuem definição exata de seus valores ou data para seu pagamento. Diante disso, no Brasil, por força da Deliberação CVM nº

594/09, tornou-se obrigatória para o exercício findo em 2010, às companhias abertas, a aplicação do Pronunciamento Técnico CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes, revogando a Deliberação CVM nº 489/05 e, por conseguinte a NPC 22. Assim, de acordo com o CPC 25 (2009), um passivo de prazo ou valor incerto é classificado como uma provisão, ao passo que um passivo contingente pode ser uma obrigação possível resultante de eventos passados, mas que será confirmada apenas pela existência ou não de variáveis futuras que são incertas e que podem não estar sob o controle da entidade – uma vez que ainda há de ser confirmado se a empresa tem ou não uma obrigação presente que a leve a desembolsar recursos que incorporam benefícios econômicos, ou ainda não possa ser feita uma estimativa suficientemente confiável do valor da obrigação para sua liquidação (CPC 25, 2009).

Ainda segundo o Pronunciamento (CPC 25, 2009), cabe fazer uma distinção entre provisões, contas a pagar e passivos derivados de apropriação por competência (*accruals*), já que o que difere em si estes três elementos é a questão da incerteza (FARIAS; HUPPES; LOPES; NORILLER, 2016). E com relação à diferenciação entre provisões e passivos contingentes, a norma fala que, em geral, todas as provisões são contingentes devido à incerteza de seu prazo ou valor, porém, o termo “contingente” é utilizado para passivos que não satisfaçam os critérios de reconhecimento e que dependem de acontecimentos futuros incertos, que podem não estar sob o controle da empresa, para sua existência (CPC 25).

Conforme mencionado no Pronunciamento, o reconhecimento de uma provisão se faz quando são atendidas três características: (a) a entidade tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) decorrente de resultado de evento passado; (b) seja provável que será necessária uma saída de recursos que façam parte de benefícios econômicos para liquidação da obrigação; e (c) possa ser feita uma estimativa confiável do valor da obrigação (CPC 25, 2009; IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE; SANTOS, 2018).

Segundo Gelbcke, Santos, Iudícibus e Martins (2018), um passivo genuíno é caracterizado por uma probabilidade de saída de recursos praticamente certa. Em linha com isso, em relação aos passivos contingentes, segundo a probabilidade de saída de recursos, existem três maneiras de se caracterizar uma obrigação nesse sentido: (a) provável; (b) possível; ou (c) remota. Assim, de acordo com essas probabilidades, ocorreriam: (a) o reconhecimento de uma provisão; (b) a divulgação de um passivo contingente; e (c) um passivo contingente não divulgado, conforme o Quadro 1, a seguir:

Quadro 1 – Tratamento Contábil Para Provisões e Passivos Contingentes

Probabilidade de ocorrência do desembolso		Tratamento Contábil
Obrigação presente provável	Mensurável por meio de estimativa confiável	Uma provisão é reconhecida e é divulgada em notas explicativas
	Não mensurável por inexistência de estimativa confiável	Divulgação em notas explicativas
Possível (mais provável que não tenha saída de recursos do que sim)		Divulgação em notas explicativas
Remota		Não divulga em notas explicativas

Fonte: Gelbcke, Santos, Iudícibus e Martins. (2018, p. 368).

Nota-se que só é reconhecida uma provisão quando se pode saber, por meio de uma estimativa confiável, o valor da obrigação presente. O que não ocorre com um passivo contingente pois, segundo a norma, mesmo sendo uma obrigação presente que resulta de eventos passados, não é reconhecida porque: (i) não é provável que uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos seja exigida para liquidar a obrigação; ou (ii) o valor da obrigação não pode ser mensurado com confiabilidade suficiente (CPC 25, 2009). No entanto, ainda de acordo a norma, a não ser que haja uma possibilidade remota de ocorrer qualquer desembolso na liquidação, a entidade deve divulgar uma breve descrição da natureza do passivo contingente em suas notas explicativas (CPC 25, 2009).

Alguns exemplos de provisões são: (i) provisão para garantias de produtos, mercadorias e serviços; (ii) provisão para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis; (iii) provisão para reestruturação; (iv) provisão para danos ambientais causados pela entidade; (v) provisão para compensações ou penalidades por quebra de contratos (contratos onerosos); (vi) obrigação por retirada de serviço de ativos de longo prazo (Asset Retirement Obligation – ARO); (vii) provisão para benefícios a empregados; e (viii) provisão para obrigação de restituição (GELBCKE; SANTOS; IUDÍCIBUS; MARTINS, 2018).

Esses exemplos representam as contingências que empresas de diferentes setores podem reconhecer, lidando com diferentes tipos de riscos, inclusive os que estão fora de seu alcance (BALDOINO; BORBA, 2015; COSTA; CORREIA; MACHADO; LUCENA, 2017). Dado que a divulgação de passivos

contingentes pode ser motivada por força legal ou não, fica a cargo da empresa decidir quais informações divulgar de maneira voluntária a seus investidores.

Para Dantas, Zendersky, Santos e Niyama (2005), há uma similaridade entre o *disclosure* e a transparência, no sentido de que, essa transparência seria o que é almejado pelo investidor que queira tomar uma decisão. Todavia, para que não haja engano na hora de divulgar ou fazer isso de maneira incorreta, deve-se ter em foco três características: qualidade, oportunidade e clareza, de modo que a instituição possibilite aos usuários a formação de uma compreensão das atividades da empresa e dos seus riscos observando aspectos de tempestividade, detalhamento e relevância requeridos por meio de informações quantitativas e qualitativas (DANTAS; ZENDERSKY; SANTOS; NIYAMA, 2005). Posto isto, é mister que a mensuração do *disclosure* de passivos contingentes atenda aos requisitos da norma, dada a necessidade de fornecimento de informações fidedignas aos investidores com objetivo de lhes subsidiar uma melhor tomada de decisão.

2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Teoria da Agência, formalizada no trabalho de Jensen e Meckling (1976), primeiramente abordada nos trabalhos de Ross (1973) e Berle e Means (1932) – que discutem a separação entre propriedade e controle das entidades – foi o que deu origem ao que chamamos hoje de Governança Corporativa. Posto isto, em um estudo empírico realizado nos Estados Unidos, Berle e Means (1932) concluíram que o proprietário da indústria nada mais seria que apenas um símbolo de propriedade, enquanto o poder, a essência e a responsabilidade que faziam parte dessa propriedade no passado, estariam agora passando para um grupo separado no qual em suas mãos recairia o controle – agora, a riqueza dependeria também das forças de mercado e da atuação dos gestores das corporações.

No entanto, a função social da propriedade privada estaria ameaçada pela estrutura de propriedade que se configurava – àquela época havia uma escassez de riquezas e aumento do poder dos gestores que poderiam agir em seu próprio benefício, em detrimento do interesse dos acionistas – dado que o ponto de ligação entre a propriedade e alocação eficiente de recursos seria a maximização do valor da empresa, que favorecia a redução dos incentivos de administradores na busca desse objetivo (OKIMURA, 2003).

Ross (1973) em seu artigo “*The Economic Theory of Agency: The Principal’s Problem*” buscou examinar como a estrutura de pagamento dos agentes se alinharia aos interesses do principal através de funções econométricas. O trabalho de Jensen e Meckling (1976) deu maior robustez à teoria da agência, e contribuiu também para o mecanismo hoje definido como Governança Corporativa. Eles definem uma relação de agência como um contrato onde uma ou mais pessoas (o principal) acionam um terceiro (o agente) para agir em seu nome com algum poder de tomada de decisão (JENSEN; MECKLING, 1976).

Ainda mais, os autores falam que, se ambas as partes trabalham com o intuito de maximizar suas utilidades pessoais (nesse caso, sua riqueza), existe uma boa razão para acreditar que o agente nem sempre agirá da maneira a que se atenda o objetivo do principal (JENSEN; MECKLING, 1976). Foi a partir dessas relações entre o agente e o principal que surgiu a necessidade da criação de um mecanismo que pudesse dar uma garantia de esses conflitos de interesses fossem dirimidos: a Governança Corporativa.

No Brasil, o primeiro órgão que viria a tratar de assuntos de Governança Corporativa foi o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), em 1995, que depois, viria a ser chamado de Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) (SILVA, 2016). Para o IBGC (2015) o principal componente de uma organização é seu Conselho de Administração, pois exerce o papel de guardião dos princípios, valores, objeto social e sistema de governança da mesma, sendo o órgão colegiado responsável pelo processo de tomada de decisão estratégica. Este conselho, além de decidir os rumos da empresa, é também responsável pelo monitoramento da diretoria, sendo o elo entre ela e os investidores (IBGC, 2015).

Além disso, segundo o Instituto, os membros do conselho são eleitos pelos sócios, e na qualidade de administradores, prestam contas a eles e têm certos deveres perante a entidade, de forma que seja cumprida sua missão (IBGC, 2015). Dentre essas atividades, cabe ao conselho, por exemplo: definir a estratégia, eleger e destituir o CEO (*Chief Executive Officer*); aprovar, por meio de proposta do CEO, a escolha ou a dispensa dos demais executivos; acompanhar a gestão; monitorar riscos, indicação e substituição de auditores independentes; e supervisionar o relacionamento da empresa com as demais partes interessadas (*stakeholders*) (SILVA, 2014).

Por ser uma ferramenta que pode maximizar a atuação da Governança Corporativa, cabe ao Conselho de Administração tomar as melhores decisões para sua excelência. Um fator que pode contribuir para divulgação de informações sobre passivos contingentes, por exemplo, é o número de membros do conselho, dado que estudos anteriores mostram associação direta entre o *disclosure* e o tamanho do conselho de administração (GONDRIGE, 2010; BEZERRA; LUSTOSA; SALES; FERNANDES, 2015). Conforme o

IBGC, a composição de membros do Conselho deve variar de 5 a 11 indivíduos no máximo, dependendo da entidade, lembrando que por lei, o mínimo exigido é de 3 membros (IBGC, 2015; Lei 6404/76).

Cabe salientar outro ponto importante dentro da composição do Conselho de Administração: a independência deste. Existem, segundo Silva (2014) três tipos de conselheiros: (i) o independente, que não tem qualquer vínculo com a entidade; (ii) o externo, que não mantém vínculo com a entidade, mas não é independente (ex-diretores, ex-funcionários, por exemplo); e (iii) o interno, como por exemplo, um funcionário da empresa. Ainda mais, a recomendação é de que a maioria dos membros do conselho seja formada por membros independentes (SILVA, 2014).

De acordo com o IBGC, os membros independentes são aqueles conselheiros externos que não possuem quaisquer relações familiares, de negócio ou de qualquer outro tipo com partes que se relacionam com a entidade e que possam influenciar suas decisões de forma significativa, a exemplo de seus julgamentos, de modo que isso comprometa seu proceder, que é agir no melhor interesse da organização (IBGC, 2015).

Em pesquisa realizada com empresas listadas na Bolsa de Valores do Egito, Samaha, Dahawy, Hussainey e Stapleton (2012) encontraram um nível de *disclosure* voluntário de informações maior em empresas que possuíam mais diretores independentes no conselho, o que pode ser esperado para o nível de *disclosure* de passivos contingentes, dado que o intuito de se ter membros independentes no conselho é o de melhorar a governança corporativa nas empresas.

Além disso, os membros independentes do conselho assumem papel de relevância quando ocorre acúmulo de cargos de diretor-presidente e presidente do conselho de administração. Segundo o IBGC (2015), caso isto ocorra ou exista um grau de parentesco entre o diretor e o presidente do conselho, é recomendável que um dos conselheiros independentes assuma a responsabilidade de liderar discussões que envolvam conflitos de interesse.

Em relação à presidência do Conselho, é recomendado que não haja concentração de poder, ou seja, acúmulo de cargos. O Código de Melhores Práticas de Governança atenta para o fato de que com a concentração de poder, nesse caso *chairman* (presidente do conselho) e CEO (executivo-chefe) sendo a mesma pessoa, a supervisão do conselho em relação à diretoria pode ser prejudicada (IBGC, 2015).

Posto isso, as funções do presidente do conselho além da fiscalização da diretoria, são a escolha, admissão, fixação dos proventos e benefícios da diretoria e sua eventual sucessão pós avaliação (SILVA, 2016). Quando o diretor é a mesma pessoa do presidente do conselho, há possibilidade de que ocorram conflitos de interesses, embora essa separação de cargos não seja um consenso no mundo.

O Conselho de Administração também deve realizar reuniões o tanto quanto for necessário. O IBGC (2015) diz que a eficácia das reuniões do conselho depende de um conjunto de ações que têm como objetivo favorecer a participação efetiva dos membros, elevar o nível dos debates e contribuir para um processo mais adequado e efetivo de tomada de decisões. Dentre algumas características das reuniões do Conselho, se destacam: a elaboração de um calendário e agendas anual com as datas de reuniões ordinárias e extraordinárias; a dinâmica das reuniões, que devem ser presenciais e ter participação dos membros; elaboração de atas de reunião e sua divulgação, com todos os pontos observados nas reuniões e quaisquer informações relevantes, entre outros aspectos, que se espera que melhorem o nível de divulgação, inclusive de passivos contingentes (IBGC, 2015).

3 METODOLOGIA

3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA

O presente estudo investigou a relação entre a Governança Corporativa das empresas que pertencem à Brasil, Bolsa e Balcão ([B]³) e a divulgação de seus passivos contingentes. Para isso, os dados foram coletados a partir do banco de dados Comdinheiro, formulários de referência, demonstrações financeiras, notas explicativas e no site da [B]³ – dados das 50 maiores empresas listadas na B3 no período de 2010 a 2017, que tiveram maior volume de negociação de ações. A justificativa do período ser iniciado em 2010 se dá por força da Lei N° 11.638/2007, que adapta os padrões contábeis brasileiros aos padrões internacionais de acordo com o *Internacional Financial Reporting Standards* (IFRS), com uso obrigatório desses padrões a partir do mencionado ano.

A amostra apresentou-se de forma desbalanceada, pois houve empresas que não iniciaram suas atividades no início do período amostral, assim como houve dados “*missing*” ou dados faltantes referentes às variáveis de controle. Além disso, a amostra da pesquisa abarcou empresas com diferentes níveis de governança corporativa, além de também serem participantes de diferentes setores da economia.

3.2 VARIÁVEIS DEPENDENTES

A pesquisa utilizou-se dos parâmetros estipulados pelo CPC 25 para o *disclosure* de informações sobre passivos contingentes conforme explicitado no Quadro 2:

Quadro 2 - *Disclosure* sobre Passivos Contingentes

Categorias	
Fazem uma breve descrição da natureza do passivo contingente na data do balanço	
Quando praticável na data do balanço:	
Divulgam a estimativa do passivo contingente e seu efeito financeiro	Mensurado de acordo com a melhor estimativa
	Mensurado de acordo com o risco e a incerteza
	Mensurado de acordo com o valor presente
	Mensurado de acordo com o evento futuro
	Mensurado de acordo com a alienação esperada do ativo
Divulgam a indicação das incertezas relacionadas ao valor ou ao momento de ocorrência de qualquer saída	
Divulgam a possibilidade de qualquer reembolso	

Fonte: CPC 25 (2009); Costa, Correia, Machado e Lucena (2015).

Para representar o *Disclosure* de Passivos Contingentes foi realizada a construção do Índice de *Disclosure* de Passivos Contingentes (IDPC) para cada empresa da amostra, e a cada ano analisado (de 2010 a 2017), na qual as variáveis foram estabelecidas de acordo com o CPC 25, sendo os dados coletados por meio de notas explicativas. Com isso, foram criadas variáveis *dummies*, onde para cada variável verificada atribuiu-se valor 1, e 0, caso contrário, como apresentada na Equação 1. O IDPC levou em consideração a soma das informações evidenciadas pelas empresas, dividida pelo total de informações que deveriam ter sido divulgadas, conforme Nakayama e Salotti (2014):

$$IDPC = \sum_{i=1}^n xi / \sum_{j=1}^m xj \quad (1)$$

Onde:

IDPC é o Índice referente ao *Disclosure* de Passivos Contingentes; *xi* é o total de itens disponibilizados pela companhia (atribuição de valor “1”); e *xj* é o total de itens que deveriam ter sido disponibilizados pela companhia.

Além disso, conforme Quadro 3, a partir de Balduino e Borba (2015) e do CPC 25, sobre a evidenciação dos valores dos passivos contingentes, foi analisado o logaritmo natural dos passivos contingenciais (ambientais, cíveis, trabalhistas, tributários e de garantias), descritos em notas explicativas, com o intuito de verificar se as variáveis de governança corporativa, (no caso deste trabalho, baseadas no Conselho de Administração) possuem alguma influência nesses totais:

Quadro 3 - Indicador Referente ao Logaritmo Natural do Passivo Contingente

Indicador	Descrição
Log Total Passivo Contingente	Logaritmo natural do Passivo Contingente (ambientais, cíveis, trabalhistas, tributários e de garantias)

Fonte: Elaboração própria (2019).

Cabe salientar que, de acordo com o CPC 25, os passivos contingentes não devem ser reconhecidos a não ser que a saída de recursos que incorporam benefícios econômicos para a liquidação da obrigação seja provável (o que caracterizaria uma provisão), no entanto a natureza e os valores desses passivos deve ser divulgada. Ainda assim, em pesquisa anterior, Costa, Correia, Machado e Lucena (2015), mostraram que o nível de aderência às informações descritas no CPC 25 pelas empresas foi em torno de 23% entre 2010 a 2015, mesmo a norma exigindo essas informações.

3.3 VARIÁVEIS INDEPENDENTES

Por meio da base de dados Comdinheiro, formulários de referência e no site da [B]³, foram extraídos dados referentes ao Conselho de Administração e outras variáveis de controle. Com isso, foi montado um quadro com as relações que se esperam encontrar nos modelos de regressão, como segue no Quadro 4:

Quadro 4 - Indicadores de Referência às Variáveis do Conselho de Administração e Variáveis de Controle

Dimensões	Indicadores	Siglas	Definição	Relações esperadas	Referências
Conselho de Administração	Tamanho do Conselho	TA	Número total de membros no conselho	(+)	Gondrige (2010); Bezerra, Lustosa, Sales e Fernandes (2015)
	Independência do Conselho	IND	A relação entre o número de membros independentes e o tamanho do conselho	(+)	Samaha, Dahawy, Hussainey e Stapleton (2012)
	Chairman/CEO	CHA	Atribui-se valor 1 quando o presidente do conselho é o CEO e 0, caso contrário	(-)	Samaha, Dahawy, Hussainey e Stapleton (2012)
	Reuniões	REU	Número total de reuniões do conselho no ano	(+)	Schwartz-Ziv e Weisbach (2013); IBGC (2015)
Variáveis de Controle	Retorno sobre patrimônio líquido	ROE	Relação entre lucro líquido pelo patrimônio líquido	(+)	Farias, Hupples, Lopes e Noriller (2016);
	Log na Receita	LogREC	Logaritmo natural na receita	(+)	Vasconcelos, Bressan, Pinheiro e Menezes (2014)
	Internacionalização	ADR	Para empresa que emite ADR será atribuído o valor 1; caso contrário, 0.	(+)	Farias, Hupples, Lopes e Noriller (2016)
	Governança	GOV	Para empresas listadas em algum nível de Governança, foi atribuído o valor 1; caso contrário, 0.	(+)	Murcia e Santos (2009); Silva, Araújo e Santos (2015)

Fonte: Elaboração própria (2019).

Como forma de representar a Governança Corporativa, algumas características do Conselho de Administração foram selecionadas, visto que este mecanismo é o responsável por decidir os rumos da empresa (IBGC, 2015). Espera-se que os indicadores possuam relação positiva com o nível de evidência voluntária de passivos contingentes (Tamanho do Conselho, Independência e Reuniões), a não ser pela variável “Chairman/CEO”, pois, de acordo com os estudos analisados, quando ocorre acúmulo de funções na pessoa do diretor e presidente do Conselho, as companhias tendem a divulgar menos informações (ENG; MAK, 2003; GONDRIGE, 2010; SAMAHA; DAHAWY; HUSSAINEY; STAPLETON, 2012).

Em relação às variáveis de controle, foram escolhidas para verificar associação entre o Conselho de Administração e *Disclosure* de passivos contingentes: retorno sobre o patrimônio líquido (ROE); receita (representada pelo logaritmo no valor total); internacionalização (empresas que emitem ADRs); e aderência a níveis diferenciados de Governança Corporativa.

No que tange ao ROE, espera-se que haja uma relação positiva entre a rentabilidade da empresa e seu nível de divulgação. Esse índice tem como característica expressar os resultados globais alcançados pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, sendo o objetivo da administração financeira maximizar o valor de mercado para o possuidor das ações e estabelecer um fluxo de dividendos satisfatório.

Estudos apontam que empresas com maior rentabilidade divulgam mais informações sobre passivos contingentes e provisões (FONTELES; NASCIMENTO; PONTE; REBOUÇAS, 2013; FARIAS; HUPPES; LOPES; NORILLER, 2016).

Baseado em Vasconcelos, Bressan, Pinheiro e Menezes (2014), que encontraram evidências de relação positiva entre a receita líquida e o *disclosure*, também se espera que o valor da receita auferida pelas entidades impacte de maneira positiva o *disclosure* de informações sobre passivos contingentes das empresas desta amostra.

Para as variáveis Internacionalização (ADR) e Níveis de Governança Corporativa (GOV) foram adotados critérios dicotômicos, ou seja, adotaram-se variáveis *dummies*. Considerando que existe um maior nível de evidenciação em empresas no Brasil de capital aberto que emitem ações nos Estados Unidos, optou-se por atribuir valor 1 às empresas que emitem ADRs (*American Depositary Receipts*) e valor 0 às que não negociam em Bolsa de Valores americana, conforme estudos anteriores (BEZERRA; LUSTOSA; SALES; FERNANDES, 2015; SANTOS; VASCONCELOS; DE LUCA, 2015; FARIAS; HUPPES; LOPES; NORILLER, 2016).

De igual maneira, com relação à Governança Corporativa, supondo que, aderindo a algum nível de governança (Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado) as empresas tendem a divulgar mais informações aos investidores, atribuíram-se valor 1 às empresas que pertencem a algum nível de governança corporativa da [B]³ e 0 àquelas que não fazem parte de qualquer segmento de listagem de Governança Corporativa, embasado nos estudos de Murcia e Santos (2009) e Silva, Araújo e Santos (2015).]

3.4 MODELOS ECONOMETRICOS

A técnica escolhida para verificar a relação entre o Conselho de Administração e o *Disclosure* de Passivos Contingentes são dados em painel, na qual foram analisadas cada empresa durante um período de 8 anos (2010 a 2017). Para seleção do modelo mais adequado na análise da amostra foram trabalhados os testes Hausman, Chow e LM Breusch-Pagan. Além de terem sido realizados os testes de pressupostos básicos da análise de regressão: grau de multicolinearidade (Teste VIF), ausência de autocorrelação (Teste de Woodridge) e heterocedasticidade (Teste de Wald).

Assim, o primeiro modelo estimado foi representado pela Equação 2:

$$IDPC = \alpha + \beta_1TA + \beta_2IND - \beta_3CHA + \beta_4REU + \beta_5ROE + \beta_6LogREC + \beta_7ADR + \beta_8GOV + \varepsilon \quad (2)$$

Onde: IDCP é o *Disclosure* de Passivos Contingentes; TA é o Tamanho do Conselho; IND é a Independência do Conselho; CHA representa Chairman/CEO; REU é o Reuniões do Conselho; ROE é o Retorno sobre o Patrimônio Líquido; ADR representa Internacionalização; e GOV representa Governança Corporativa.

O segundo modelo estimado foi representado pela Equação 3:

$$Log \text{ Total PC} = \alpha + \beta_1TA + \beta_2IND - \beta_3CHA + \beta_4REU + \beta_5ROE + \beta_6LogREC + \beta_7ADR + \beta_8GOV + \varepsilon \quad (3)$$

Onde: Log Total PC é o Logaritmo natural do Passivo Contingente; TA é o Tamanho do Conselho; IND é a Independência do Conselho; CHA representa Chairman/CEO; REU é o Reuniões do Conselho; ROE é o Retorno sobre o Patrimônio Líquido; ADR representa Internacionalização; e GOV representa Governança Corporativa.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS

A Tabela 1 mostra as estatísticas descritivas dos indicadores relacionados aos passivos contingentes, conselho de administração e variáveis de controle das 50 empresas que mais negociaram ações na [B]³. Diante disso, ao analisar o IDPC, observamos que 30,56% das empresas divulgaram informações requeridas pelo CPC 25 em relação à média de 23% encontrada no trabalho de Costa, Correia, Machado e Lucena (2015), indicando um aumento, por parte das empresas, da ocorrência desses itens.

Ainda, é possível verificar que, em relação à variável Tamanho do Conselho, uma das que representam os indicadores de Governança Corporativa, houve uma média de aproximadamente 8 membros por conselho nas empresas selecionadas para composição da amostra, significando que as empresas buscam atender a recomendação do IBGC (2015), que diz que em um Conselho, o número ideal de membros seria de 5 a 11, semelhante também à média encontrada por Bezerra, Lustosa, Sales e Fernandes (2015).

Já em relação à variável Independência do Conselho, é possível notar que, no período analisado há um percentual de aproximadamente 28,04%, ou seja, composto por membros que não possuem quaisquer relações com a entidade, característica está recomendada pela governança, visto que um conselho mais independente pode ser eficaz no nível de *disclosure* (SAMAH; DAHAWY; HUSSAINEY; STAPLETON, 2012). Bem como, é relevante salientar que esse percentual é ainda maior do que o recomendado pelo IBGC (2015), que é de 20% com mandato unificado de até 2 anos para as empresas que aderem ao segmento Nível 2 e o Novo Mercado.

Em seguida, a variável *Chairman/CEO*, que trata do acúmulo de cargos na pessoa do presidente do Conselho, apresentou um índice de aproximadamente 4,56%, o que está de acordo com o que recomenda o IBGC (2015) e vai de encontro ao achado de Samaha, Dahawy, Hussainey e Stapleton (2012), que dizem que empresas que mantêm uma pessoa ocupando o cargo de diretor executivo e presidente do Conselho de Administração ao mesmo tempo tendem a divulgar menos informações.

Em se tratando da quantidade de reuniões anuais feitas pelo Conselho de Administração, na amostra, observou-se que em média foram realizadas 14 reuniões no período de 2010 a 2017, nas empresas selecionadas, tanto as de caráter ordinário quanto extraordinário, talvez devido a diferença do número de empresas pertencentes a amostra dos trabalhos. Ainda, com relação às variáveis de controle, destaca-se a média de 32,83% de empresas da amostra que possuem ADRs no período e que a grande maioria delas está em algum nível de Governança Corporativa (93,94%), esse resultado condiz com Santos, Vasconcelos e De Luca (2015), ao afirmarem que a internacionalização pode impactar as estruturas organizacionais das companhias, devido às exigências competitivas do mercado internacional, sobretudo no que tange a governança.

Tabela 1 - Estatística dos Indicadores da Amostra (2010-2017)

Indicadores	Média	Mediana	Desvio-Padrão
IDPC	0,3056	0,25	0,1735
Log Total PC	4,6721	5,252	2,2372
Tamanho do Conselho de Administração	8,4898	8	2,3052
Independência dos Membros do Conselho	0,2804	0,27	0,2010
<i>Chairman/CEO</i>	0,0456	0	0,2088
Reuniões	14,3046	12	16,6245
ADRs (Internacionalização)	0,3283	0	0,4702
Governança Corporativa	0,9394	1	0,2389
Log Receita	9,0599	6,95	5,4479
ROE	0,1103	0,08	0,1452

Fonte: Dados da Pesquisa (2019).

A Tabela 2 mostra as estatísticas dos dados das empresas por ano de atuação. Nota-se que em média, as empresas passaram a divulgar mais itens relacionados a passivos contingentes requeridos pelo CPC 25 (2009). Em 2010, o índice indicava um nível de evidenciação que beirava 25,75%, enquanto que em 2017 esse número passou para 40,50%, com oscilações positivas entre os anos analisados.

Já em relação à quantidade de membros no Conselho de Administração, fazendo uma comparação dentre os anos analisados, observa-se que não há diferença significativa quanto à média de membros que compõem os Conselhos, desde 2010 até 2017, esse número girou em torno de 8 membros. Ainda, quanto à independência, em relação aos participantes dos Conselhos, houve um aumento no último ano se comparado com o início do período – em 2010, o percentual de membros independentes nos Conselhos das empresas era de 33,57% e passou a ser de 37,96% em 2017, com leves baixas e altas durante o período.

A variável *Chairman/CEO* mostrou que em 2017, o percentual de pessoas que ocupavam os cargos de Presidente do Conselho e Diretor Executivo ao mesmo tempo chegou a 2,04%, o menor no período, enquanto a máxima chegou a 8% entre 2015 e 2016. A variável Reuniões também apresentou um aumento, com oscilações durante o período, comparando 2010 a 2017. No último ano analisado, o número de reuniões anuais chegou a 28 (27,77, aproximadamente), ao passo que em 2010, esse número era 13 (13,08, aproximadamente).

Com relação às variáveis de controle, observa-se que o percentual de empresas que emitiram ações nos EUA, pertencentes à amostra, era de 31,25% em 2010, e subiu para 58% em 2017, mostrando assim, que mais empresas passaram a seguir as regras estabelecidas pela Securities and Exchange Commission (SEC). Ainda, quanto à aderência a algum nível de Governança Corporativa, das empresas da amostra, não houve disparidade significativa em relação à média geral, indicando que as empresas listadas em algum segmento da [B]³ permaneceram no mesmo nível de Governança durante o período analisado.

Tabela 2 - Média dos Indicadores por Ano (2010-2017)

Indicadores	Médias Anuais							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Índice PC	0,2575	0,2700	0,2800	0,2800	0,2800	0,2700	0,4025	0,4050
Log Total PC	3,6184	4,3026	4,7773	4,6928	4,7779	4,7617	5,1912	5,2549
Tamanho	8,5625	8,4375	8,7000	8,7400	8,3600	8,7000	8,3673	8,0408
Independência	0,3357	0,2990	0,2698	0,2690	0,2504	0,2356	0,2090	0,3796
Chairman/CEO	0,0208	0,0208	0,0400	0,0400	0,0600	0,0800	0,0800	0,0204
Reuniões	13,0833	14,0000	12,1800	12,6400	12,0800	10,9200	11,9184	27,780
ADRs	0,3125	0,3125	0,3000	0,2800	0,2800	0,2800	0,2800	0,5800
Governança	0,9375	0,9375	0,9400	0,9400	0,9400	0,9400	0,9400	0,9400
Log Receita	8,7698	8,8173	8,8753	9,1292	9,1918	9,2216	9,2238	9,2362
ROE	0,1505	0,1277	0,1106	0,1123	0,1148	0,0984	0,0851	0,0875

Fonte: Dados da Pesquisa (2019)

4.2 ANÁLISE INFERENCIAL DOS DADOS

A Tabela 3 apresenta os resultados dos quatro modelos de regressões, com as seguintes variáveis dependentes: IDPC (Índice de Disclosure de Passivos Contingentes) para os modelos 1 e 2; e Logaritmo no Total de Passivos Contingentes (Log Total PC) para os modelos 3 e 4, caracterizando assim, os painéis A e B, respectivamente. As variáveis explicativas foram utilizadas para todos os modelos, enquanto que para os modelos 2 e 4, as variáveis de controle não foram utilizadas.

Para se chegar no modelo ideal foram feitos testes com regressões de efeitos fixos, regressões de efeitos aleatórios e regressões do tipo OLS. As regressões de efeitos aleatórios foram as que mais se adequaram às variáveis da pesquisa e, portanto, o trabalho se baseou nesse modelo para a análise dos dados. Foi observado que não foi necessária a exclusão de quaisquer variáveis, visto que, ao se realizar o teste de multicolinearidade (Variance Inflation Factor – VIF), não foram identificadas médias acima de 5 (a média VIF foi de 1,11).

No Painel A, os modelos 1 (com as variáveis de controle) e 2 (sem as variáveis de controle), apresentam significância entre a variável Independência e o IDPC, corroborando com Samaha, Dahawy, Hussainey e Stapleton (2012), o que indica que há uma maior divulgação de itens exigidos pelo CPC 25 às empresas quando estas possuem um percentual maior de membros independentes na composição de seus Conselhos de Administração.

Em relação às demais variáveis explicativas não há como se fazer uma inferência sobre a relação da variável dependente com as explicativas, uma vez que não foi constatada nenhuma significância estatística, tanto no modelo 1 quanto no modelo 2. Porém, os sinais apresentados por tais variáveis se confirmaram às relações esperadas, muito embora, a influência desses fatores seja ínfima.

Por outro lado, no modelo 1, a variável de controle ROE se mostrou significativamente relacionada ao IDPC, de maneira negativa, contrariando o esperado. Esse resultado pode ter sido ocasionado devido ao fato de que foram trabalhadas na amostra apenas 50 empresas, visto que, para tomar alguma conclusão mais concisa esse número deveria ser ampliado para verificar se isso realmente se confirma, dado que não foram encontradas pesquisas que relacionassem especificamente o *disclosure* da natureza do passivo contingente em relação ao retorno sobre o patrimônio líquido.

No Painel B, estão os modelos 3 (com as variáveis de controle) e 4 (sem as variáveis de controle). Aqui foram trabalhadas as regressões que têm como variável dependente o Logaritmo no Total de Passivos Contingentes, incluindo os montantes evidenciados pelas empresas da amostra relacionados a contingências ambientais, cíveis, trabalhistas, tributárias e de garantias.

Os modelos 3 e 4 apresentaram significância estatística entre as variáveis Tamanho do Conselho e Reuniões, relacionadas com o Log Total PC, de maneira positiva, conforme esperado. Esse resultado confirma assim, que o número de membros dos Conselhos de Administração e as reuniões realizadas por

eles impactam de maneira assentada no quantitativo evidenciado relacionado às contingências das empresas analisadas, de acordo com Bezerra, Lustosa, Sales e Fernandes (2010), Gondrige (2010) e Schwartz-Ziv e Weisbach (2012).

Quanto às outras variáveis explicativas, não se pode fazer inferências, visto que, em ambos os modelos do Painel B, mesmo que os sinais das regressões estimadas tenham se mantido, considerando o esperado, não foi possível identificar significância entre a independência dos membros dos Conselhos de Administração e a variável *Chairman/CEO* com os totais contingenciais evidenciados pelas empresas no período.

Por fim, em se tratando das variáveis de controle do modelo 3, foi possível ainda identificar relação de significância entre o ROE e o Log Total PC, também contrariando o que era esperado, e mostrando, de maneira mais forte, que o ROE impacta de forma negativa a evidenciação de passivos contingentes das empresas, além de uma relação positiva entre a Governança e a variável dependente, mostrando que empresas que estão em algum nível de Governança Corporativa evidenciam mais passivos contingentes.

Tabela 3 - Regressões em Painéis: Efeitos Aleatórios Robustos – Passivos Contingentes e Governança Corporativa (2010-2017)

Indicadores	Painel A: IDPC e GC		Painel B: Log Total PC e GC	
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
Tamanho do Conselho	0,0015 (0,32)	0,0032 (0,49)	0,0960* (1,73)	0,1615** (1,96)
Independência	0,1144** (2,22)	0,1011* (1,86)	0,3621 (0,54)	0,5315 (0,79)
<i>Chairman/CEO</i> (dummy)	-0,0254 (-0,48)	-0,0260 (-0,47)	-0,5890 (-0,70)	-0,6543 (-0,69)
Reuniões	0,0003 (0,62)	0,0004 (0,94)	0,0010 (0,51)	0,0028** (2,06)
ADR (dummy)	0,0247 (0,87)		0,2672 (0,77)	
Log Receita	0,0072 (1,63)		0,0179 (0,32)	
ROE	-0,2078*** (-2,77)		-2,3910*** (-2,69)	
Governança (dummy)	0,0407 (0,34)		2,7780** (2,36)	
Constante	0,1712 (1,28)	0,2483*** (3,63)	1,2177 (1,03)	3,1813*** (3,51)
Observações	387	392	387	392
R ² (within)	0,0680	0,0270	0,0979	0,0295
R ² (between)	0,0362	0,0001	0,0676	0,0434
R ² (overall)	0,0460	0,0037	0,0910	0,0416
Estatística (Wald c)	22,22	4,46	37,16	10,17
Significância	0,00	0,00	0,00	0,00

Fonte: Dados da Pesquisa (2019) Notas: Estatística Z entre parênteses. *** Estatisticamente significativa a 1%, ** Estatisticamente significativa a 5%, * Estatisticamente significativa a 10%

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi verificar a relação entre a Governança Corporativa, representada pelo Conselho de Administração e suas características, e a divulgação, ou *disclosure*, de passivos contingentes das 50 empresas que mais negociaram ações na [B]³ no período de 2010 a 2017. Para isso, foram realizadas análises descritivas e inferenciais por meio de modelos de regressão em painéis de efeitos aleatórios robustos.

Na análise descritiva dos dados de maneira geral, foi observado que as empresas buscam, a nível de características do Conselho de Administração, seguir as recomendações do IBGC, com finalidade de

diminuir a assimetria de informação e conflitos de interesse que porventura possam existir caso estas não sigam as boas práticas de Governança.

Em relação à análise inferencial das regressões formuladas, observou-se que a quantidade de membros independentes no Conselho de Administração possui influência positiva na divulgação da natureza dos passivos contingentes das empresas analisadas, corroborando com o que se era esperado (SAMAHA; DAHAWY; HUSSAINEY; STAPLETON, 2012). No que se refere aos valores dos passivos contingentes em relação as variáveis de Governança Corporativa, o Tamanho do Conselho e o Números de Reuniões apresentaram influência positiva com o total de passivos contingentes (ambientais, cíveis, trabalhistas, tributários e de garantias). Esse resultado confirma a pesquisa de Bezerra, Lustosa, Sales e Fernandes (2010), Gondrige (2010) e Schwartz-Ziv e Weisbach (2012).

Ressalta-se que os resultados desta pesquisa não devem ser generalizados devido às suas limitações, tais como o número de empresas da amostra e o período analisado. Todavia, contribui para o entendimento e desenvolvimento de trabalhos futuros relacionados ao tema, para tanto sugere-se que o número da amostra seja ampliado, e que novas variáveis baseadas em mecanismos de Governança Corporativa sejam analisadas.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, K. K. N. De; BATISTA, F. F. Provisões Contingentes Ambientais e seus Reflexos no Endividamento das Empresas de Alto Impacto Ambiental Após Adoção do CPC 25. **Revista Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 11, nº 1, p. 46-65, 2016.
- BALDOINO, E.; BORBA J. A. Passivos contingentes na Bolsa de Nova York: uma análise comparativa entre as empresas estrangeiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, 23, p. 58-81, 2015.
- BARRIONUEVO FILHO, A. A separação entre propriedade acionária e controle administrativo – revisitando os clássicos. **Revista de Administração de Empresas**, v.27, n.4, p. 31-37, 1987.
- BERLE, A.; MEANS, G. The Modern Corporation and Private Property. New York: **Macmillan**, 1932.
- BEZERRA, P. C. S.; LUSTOSA, P. R. B.; SALES, I. C. H.; FERNANDES, B. V. R. Estrutura de propriedade, conselho de administração e disclosure voluntário: evidências de empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Universo Contábil**, v.11, n. 2, p. 25-46, abr.-jun., 2015.
- BOMFIM, E. T.; TEIXEIRA, W. S.; MONTE, P. A. Relação entre o *Disclosure* da Sustentabilidade com a Governança Corporativa: Um Estudo nas Empresas Listadas no Ibrx-100. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 10, n. 1, p. 6-28, 2015.
- BRASIL. **Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm. Acesso em: 31 jan. 2019.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS CPC. **Pronunciamento Técnico CPC 25**, 2009. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=56>. Acesso em 29 dez. 2018.
- COSTA, I. L. S.; CORREIA, T. S.; MACHADO, M. R.; LUCENA, W. G. L. Disclosure dos Passivos Contingentes: Análise Comparativa entre Empresas de Mercado Aberto no Brasil e na Austrália. **Pensar Contábil**, v. 19, p. 54-66, 2017.
- DANTAS, J. A.; ZENDERSKY, H. C.; SANTOS, S. C. D.; NIYAMA, J. K. A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. **Revista Economia & Gestão**, v. 5, n. 11, p. 56-76, 2005.
- DE SOUSA, C.; SILVA, A.; RIBEIRO, M.; WEFFORT, E. Valor de mercado e disclosure voluntário: estudo empírico em companhias listadas na bm&fbovespa. **Revista Ambiente Contábil**, v. 6, n.2, p. 94-115, 2014.
- DYE, R. A. An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, p. 181-235, 2001.
- ENG, L. L.; MAK, Y. T. Corporate governance and voluntary disclosure. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 22, p. 325-345, 2003.
- FARIAS, R. B.; HUPPES, C. M.; LOPES, A. C.; NORILLER, R. M. Fatores Explicativos do Índice de *Disclosure* das Provisões e Passivos Contingentes das Empresas Pertencentes ao Índice Bovespa. In: Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, 13., São Paulo/SP. **Anais [...]** São Paulo: USP, 2016.
- FONTELES, I. V.; NASCIMENTO, C. P. S.; PONTE, V. M. R.; REBOUÇAS, S. M. D. P. Determinantes da evidenciação de provisões e contingências por companhias listadas na BM&FBovespa. **Revista Gestão Organizacional**, v. 6, n. 4, p. 85-98, 2013.

- GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. **Manual de contabilidade societária:** aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018.
- GONÇALVES, R. S.; MEDEIROS, O. R.; NIYAMA, J. K., WEFFORT, E. F. J. *Social disclosure* e custo de capital próprio em companhias abertas no Brasil. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 24, n. 62, p. 113-124, 2013.
- GONDRIGE, E. O. **Fatores explicativos do disclosure voluntário das empresas brasileiras de capital aberto:** um estudo sob a perspectiva da estrutura de governança corporativa e de propriedade. 137f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, Paraná, 2010.
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2015.
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Origens da Governança Corporativa**, 2018. Disponível em: <https://www.igbc.org.br/governanca/origens-da-governanca>. Acesso em: 21 nov. 2018.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.
- LIMA, E. C. P. **Privatização e desempenho econômico: teoria e evidência empírica** (Texto para discussão, n. 532), 1997. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_0532.pdf. Acesso em: 04 fev. 2019.
- MURCIA, F. D. R.; SANTOS, A. Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v.3, n. 2, p. 72-95, 2009.
- NAKAYAMA, W. K.; SALOTTI, B. M. Fatores determinantes do nível de divulgação de informações sobre combinações de negócios com a entrada em vigor do pronunciamento técnico CPC 15. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 66, p. 267-280, 2014.
- NAKAYAMA, W. K., SALOTTI B. M. Fatores Determinantes do Nível de Divulgação de Informações sobre Combinações de Negócios com a Entrada em Vigor do Pronunciamento Técnico CPC 15. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 66, p.267-280, 2014.
- OKIMURA, R. T. **Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil**. 132f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.
- ROSS, S. A. The economic theory of agency: the principal's problem. **The American Economic Review**, v. 63, n. 2, Papers and Proceedings of the 85th ANNUAL MEETING OF THE AMERICAN ECONOMIC ASSOCIATION, p. 134-139, 1973.
- SANTOS, J. G. C.; VASCONCELOS, A. C.; DE LUCA, M. M. M. Internacionalização de empresas e governança corporativa: uma análise das maiores companhias abertas do Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v.8, n.3 p. 300 – 319, 2015.
- SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, n. 48, p. 37-49, 2008.
- SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. Ensaio sobre a teoria da divulgação. **Brazilian Business Review**, v. 2, n. 1, p. 53-70, 2005.
- SAMAH, K.; DAHAWY K.; HUSSAINEY, K.; STAPLETON, P. The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt. **Advances in Accounting**, v.28, n.1, p. 168-178, 2012.
- SCHWARTZ-ZIV, M.; WEISBACH, M. S. What do boards really do? Evidence from minutes of board meetings. **Journal of Financial Economics**, v. 108, n. 2, p. 349-366, 2013.
- SILVA, A. F. P.; ARAÚJO, R. A. M.; SANTOS, L. M. S. Relação da Rentabilidade e o 'Disclosure' de Provisões e Passivos Contingentes Ambientais das Empresas de Alto Potencial Poluidor Listadas na B3. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 17, n.52, p. 101-118, 2018.
- SILVA, A. L. C. **Governança corporativa e sucesso empresarial:** melhores práticas para aumentar o valor da firma. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.
- SILVA, E. C. **Governança corporativa nas empresas:** guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016.
- TOIGO, L. A.; GOLLO, V.; CUNHA, P. R. Pronunciamentos Contábeis Brasileiros: evidências do julgamento dos acadêmicos concluintes do curso de ciências contábeis. **Revista Ambiente Contábil**, v. 6, n. 2, p. 1-17, 2014.
- VASCONCELOS, F. N. P.; BRESSAN, V. G. F.; PINHEIRO, L. E. T.; MENEZES, M. R. Influência do nível de disclosure sobre o desempenho: um estudo das companhias abertas da indústria de construção civil. In: Congresso Anpcont, 8, 2014, Rio de Janeiro. **Anais [...]** Rio de Janeiro: Furb, 2014.

LOPES, A. F.; CORREIA, T. S. Impactos da governança corporativa no *disclosure* de passivos...

VERRECCHIA, R. E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, p. 97-180, 2001.

VERRECHIA, R. E. *Discretionary disclosure*. **Journal of Accounting and Economics**, v. 5, p. 179-194, 1983.