

GOVERNANÇA CORPORATIVA E PRINCÍPIOS GLOBAIS DE CONTABILIDADE GERENCIAL DE EMPRESAS ABERTAS NO BRASIL

Thamirys de Sousa Correia¹
Wenner Glaucio Lopes Lucena²

Abstract

Objetivo: O objetivo foi verificar as relações da Governança Corporativa com os Princípios Globais de Contabilidade Gerencial (PGCG) de empresas abertas no Brasil.

Métodos: Trata-se de um estudo descritivo e com abordagem quantitativa. Com uma amostra de 311 empresas que negociaram ações na Brasil, Bolsa e Balcão (B3) foram coletados dados da Comdinheiro, formulários de referência, *website* das empresas, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da B3, relatórios da administração, relatórios anuais, demonstrações financeiras e relatórios de sustentabilidade, no período de 2010 a 2016. Em relação à variável dependente, foram construídos índices para representar os PGCG (IPGCG). Já as variáveis explicativas foram representadas pelas dimensões: Conselho de Administração, Estrutura de Propriedade e Controle e Remuneração de Executivos.

Resultados e discussões: Os resultados mostram que na dimensão Conselho de Administração, empresas do Novo Mercado são as que melhor representam as relações analisadas, visto que a independência e reuniões explicam positivamente os PGCG. Já idade dos conselheiros e o acúmulo de cargos de presidente e CEO influencia negativamente os PGCG. Além disso, a Estrutura de Propriedade impactou de maneira negativa os PGCG, embora apenas empresas do segmento Nível 2 e com coeficiente pouco representativo. Ademais, a remuneração fixa também explica os PGCG, isso para todos os segmentos de governança.

Contribuições: As descobertas do estudo contribuem para o debate sobre a relevância das práticas de Governança Corporativa associadas à Contabilidade Gerencial, visto que a governança exige relatórios com práticas internas adequadas, sobretudo para a sobrevivência de empresas que operam em mercados competitivos.

Palavras-chave: Governança Corporativa; Princípios Globais de Contabilidade Gerencial; Gestão.

¹thamirys_correia@hotmail.com. Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa-PB. Brasil. <https://orcid.org/0000-0002-2924-4434>

²wlucena@yahoo.com.br. Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa-PB. Brasil. <https://orcid.org/0000-0002-2476-7383>

DOI: <http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2021140107>

Recebido em 29/01/2020. Revisões requeridas em: 05/12/2020. Aceito em: 15/06/2021.

1 INTRODUÇÃO

Ao longo do século XX a evolução empresarial e econômica a nível mundial foi seguida por falhas corporativas, ocasionando a discussão sobre separação entre propriedade e gestão, isso por que os conflitos de interesses entre proprietários e gestores influenciam na tomada de decisões empresariais (Jensen & Meckling, 1976; Bosse & Phillips, 2014). Nessa perspectiva, as determinações de recomendações para auxiliar nesses conflitos dependem de certos procedimentos que abordem um relacionamento adequado entre credores, acionistas minoritários, controladores e gestores. A esses mecanismos de controle e monitoramento a Teoria da Agência conceitua como Governança Corporativa (Jensen & Meckling, 1976; Bosse & Phillips, 2014).

Um fator essencial à Governança Corporativa é a evidenciação das demonstrações financeiras, para tanto a implementação das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) enfatiza a habilitação dos contadores a cumprirem os requisitos da preparação e disponibilização dessas demonstrações, pois traz consigo a necessidade de treinar gestores a cumprirem novos requisitos de relatórios empresariais. Como parte deste procedimento, presume-se que os gestores também deverão realizar o processo interno com funções voltadas a Contabilidade Gerencial de forma eficiente e de acordo com as melhores práticas reconhecidas internacionalmente. Ou seja, existe interesse no estabelecimento de um conjunto de princípios para a gestão de atividades internas das organizações, sendo uma alternativa para a melhoria da gestão (Borker, 2016a; Borker, 2016b).

A pretensão em instituir tais normas ou princípios incluem a análise da rentabilidade da empresa e dos relatórios, apoio à decisão e uma variedade de atividades para o processo de planejamento e orçamento a nível estratégico, tático e operacional (Borker, 2016a). Diante disso, em 2014 uma *joint venture* formada pelo American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) e o Chartered Institute of Management Accountants (CIMA) elaborou um projeto de publicação que introduziu os Princípios Globais de Contabilidade Gerencial (PGCG), por meio da Chartered Global Management Accountant® (CGMA).

Um dos objetivos dos princípios é ser um guia para as empresas serem bem sucedidas, visto que a Contabilidade Gerencial precisa de suporte na resolução de questões organizacionais e execução de estratégias (Cgma, 2014). Com isso, foram enfatizados quatro princípios, e cada um deles são apresentados com detalhes na Revisão de Literatura, são eles: a comunicação provê ideias que influenciam, a informação é relevante, o impacto no valor é analisado e o gerenciamento dos recursos e relações (*Stewardship*) constrói confiança.

Assim, há evidências em pesquisas internacionais das relações entre Governança Corporativa e a Contabilidade Gerencial (Seal, 2006; Wang & Huynh, 2014; Rahnama & Jalili, 2015; Arunruangsirilert & Chonglertham, 2017; Massicotte & Henri, 2020). Visto que, as estruturas de Governança Corporativa podem impactar na gestão dos negócios desempenhados pela Contabilidade Gerencial, pois a governança é formada por informações que também servem como suporte para os sistemas de gestão contábil (Wang & Huynh, 2014). Nesse aspecto, as práticas de Governança Corporativa destacadas no estudo são o Conselho de Administração, a Estrutura de Propriedade e Controle e a Remuneração de Executivos.

Como exemplo, Ratnatunga e Alam (2011) investigaram o papel do Conselho de Administração na Estratégica Empresarial, examinando uma empresa com registro público de governança bem sucedida, além de ter processos de Gestão Estratégica da Contabilidade em uma indústria de alto risco. Com isso, a análise de Ratnatunga e Alam (2011) descreve que os conselhos devem ultrapassar os requisitos mínimos da legislação reguladora de governança e assumir a responsabilidade final pela execução da estratégia e desempenho da empresa, demonstrando que um papel de governança mais estratégico oferece ao

Contador Gerencial um caminho de volta à gerência sênior, usando as rotinas da Contabilidade Gerencial para socializar o conselho e evitar qualquer oportunismo que possa surgir.

Diante do exposto, o objetivo geral da pesquisa é verificar as relações da Governança Corporativa com os PGCG de empresas abertas no Brasil. Tendo em vista que, para Seal (2006), muitas práticas associadas a Governança Corporativa devem ser associadas à Contabilidade Gerencial, pois a boa Governança Corporativa exige relatórios com práticas internas adequadas. Dessa forma, embora a diferenciação entre Contabilidade Financeira e Contabilidade Gerencial tenha uma função pedagógica e acadêmica útil, nem sempre pode ser mantida na prática da Contabilidade Empresarial (Seal, 2006).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Princípios Globais de Contabilidade Gerencial

Os níveis de concorrência global intensificam os desafios dos gerentes à busca de uma Contabilidade Gerencial com informações estratégicas para a tomada de decisão. Em resposta a essa preocupação, surgiu uma série de novas técnicas contábeis voltadas a gestão. Para a gestão tradicional, há a análise de custos e medidas de desempenho baseadas em lucro, focalizando preocupações internas da empresa e orientações financeiras. Em contrapartida, técnicas contábeis de gestão contemporâneas combinam informações financeiras e não financeiras, com foco estratégico, podendo ser vista, por exemplo, na concepção de custos baseados em atividades, sistemas de medição de desempenho e técnicas de *benchmarking* (Chenhall & Langfield-Smith, 1998; Fernando Grande & Beuren, 2011).

Os PGCG foram criados para ser um guia de boas práticas as organizações em *benchmarking*, melhorando os sistemas da Contabilidade Gerencial (Cgma, 2014). No Brasil, Espejo e Daciê (2016) fizeram considerações a respeito das expectativas da adoção dos PGCG para uma melhor evidenciação da Contabilidade Gerencial, melhorando o desempenho e gerando e criando valor. Ainda, Pazetto, Santos e Beuren (2019) ao analisarem pesquisas brasileiras que adotaram como escopo a Contabilidade Gerencial, afirmam que os temas de discussão passaram a ter uma maior amplitude, na qual foi dado como exemplo que em 2016, no 3º Encontro de Docentes de Contabilidade Gerencial/Controle Gerencial, na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, os debates centraram-se nos PGCG.

Destaca-se ainda os seguintes estudos sobre os PGCG no âmbito internacional: Gmińska e Jaworski (2015); Borker (2016a); Borker (2016b), Gray e Irons (2016) e Oyewo (2020). Diante disso, os PGCG contribuem para a implementação de sistemas de Contabilidade Gerencial no exercício empresarial, facilitando o amadurecimento da ciência no que se refere a contabilidade na sua dimensão prática pelo gestor contador (Gmińska & Jaworski, 2015). O gestor contador é um profissional relevante por comunicar *insights* com a empresa, devido a seleção de informações para uma variedade de decisões estratégicas e operacionais, é responsável por desempenhar uma função de administrador de recursos organizacionais, sendo um analista chave na prestação de contas, com credibilidade perante os *stakeholders* (Borker, 2016a; Borker, 2016b).

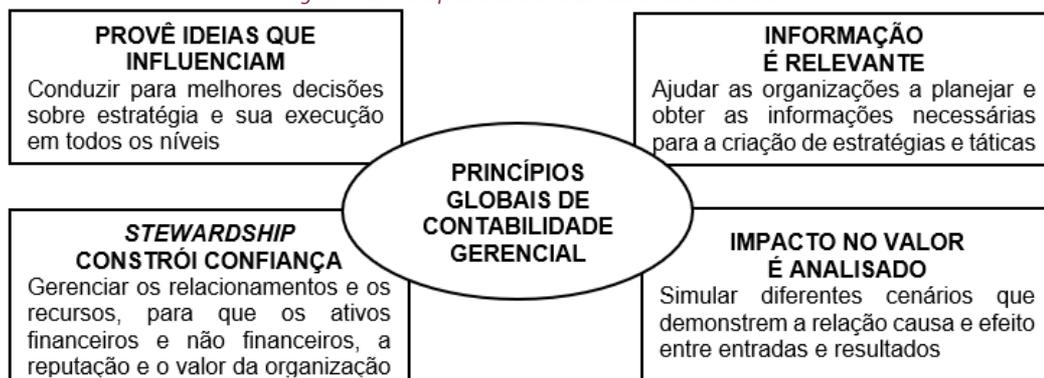
Borker (2016a) apresenta uma análise dos PGCG acerca do seu potencial em evoluir para um conjunto de normas contábeis internacionais. Nessa concepção, são abordadas as seguintes semelhanças entre as IFRS e PGCG:

- Tanto as IFRS como os PGCG compartilham de profissionalismo, com profissionais independentes, capazes de fazer juízos dentro dos domínios profissionais de cada um;
- Tanto as IFRS como os PGCG compartilham de flexibilidade, é necessária criatividade para cada profissional, por ajustar uma variedade de problemas, além das soluções que devem encontrar;
- Tanto as IFRS como os PGCG compartilham de otimismo sobre o conservadorismo. Isso porque, a gestão se esforça em encontrar solução inovadora e adicionar valor para a organização e *stakeholders*. Dessa forma, há exigência de confiança e visão positiva sobre a resolução de problemas e melhoria organizacional;
- Tanto as IFRS como os PGCG compartilham de transparência. Ou seja, devendo ser capaz de se comunicar com clareza e abertura as informações adequadas para a gestão e *stakeholders*;
- Por último, tanto as IFRS como também os PGCG colocam como prioridade a proteção dos recursos da organização, havendo com isso integridade e ética.

Borker (2016b) discutiu os valores culturais e contábeis baseado em Gray (1988) sobre a aceitação dos PGCC em 12 países (Austrália, Brasil, China, Egito, Alemanha, Índia, Japão, Nigéria, Portugal, Rússia, Turquia e Estados Unidos). O autor apresentou como resultados que tanto os valores culturais, como também contábeis podem influenciar à adoção dos PGCG de forma diferenciada para cada país.

Gray e Irons (2016) apresentaram um quadro de competências dos princípios em quatro áreas de conhecimento (técnica, negócios, pessoas e habilidades de liderança), além de três qualidades pessoais (ética, integridade e profissionalismo), aplicados a gerentes nos Estados Unidos. Como resultado, foi constatada que a contabilidade de custos consistiu como a área mais fraca. Tal fator implica na relevância das contribuições da adoção dos PGCG para melhorar a comunicação e gestão das empresas. A partir das discussões realizadas até o momento, destaca-se a seguir na Figura 1 os PGCG determinados pela CGMA (2014):

Figura 1: Os Princípios Globais de Contabilidade Gerencial



Fonte: CGMA (2014).

De acordo com a CGMA (2014) os PGCG são aplicados as atividades-chave das funções atribuídas a Contabilidade Gerencial, ao passo que cada prática não é aplicada pela Contabilidade Gerencial de forma isolada, havendo compartilhamento de conhecimentos e informações em todas as áreas, com uma equipe integrada, que executam suas atribuições de maneira colaborativa. Diante disso, é relevante evidenciar às 14 principais áreas práticas da função de Contabilidade Gerencial descritas na CGMA (2014), são elas: Custo de transformação e gestão, Relatórios externos, Estratégia financeira, Controle Interno, Avaliação de investimentos, Controle e gestão orçamentária, Decisão sobre preço, desconto e produto, Gestão de projetos, Aderência e conformidade à regulamentação, Gestão de recursos, Gestão de risco, Gestão tributária estratégica, Tesouraria e gestão de caixa, e Auditoria interna.

2.2 Governança Corporativa

Uma das finalidades da governança é reduzir os problemas de agência, assim a posição do conselho em relação às demais companhias considera-se como umas das origens da legitimidade cultural-cognitiva, visto que o mercado reconhece que há relações entre os melhores resultados das empresas e a tomada de decisão dos executivos (Junwei, Guiqin & Ping, 2011; Darmadi, 2011). Nesse contexto, o Conselho de Administração, a Estrutura de Propriedade e Controle e a Remuneração de Executivos são elementos fundamentais da Governança Corporativa interna, sendo discutidos nos tópicos a seguir.

2.2.1 Conselho de Administração

O Conselho de Administração é o principal componente da governança. Isso por que, exercer o papel de órgão máximo na fixação das diretrizes das empresas, devendo levar em consideração a integridade, a prestação de contas da organização, incluindo a supervisão e a orientação da diretoria (Akpan & Amran, 2014; Mccahery, Sautner & Starks, 2016). Consequentemente, o Conselho de Administração forma um grupo particular com necessidades informacionais distintas e com uso da informação da Contabilidade Gerencial que reflete seu papel consultivo de base estratégica, notadamente para supervisionar a implementação da estratégia (Massicotte & Henri, 2020).

Quanto as características do Conselho de Administração, o tamanho do conselho é um fator que pode servir para a assessoria da administração, no entanto, os estudos anteriores não são conclusivos. Pois, há pesquisas constatando que o elevado número de conselheiros pode provocar conflitos internos (Ujunwa, 2012). Por outro lado, o Conselho pequeno pode não ser tão eficaz no monitoramento dos altos executivos e gerentes de empresas abertas, por serem mais complexas e com necessidades de assessoramento (Coles, Daniel & Naveen, 2008).

Além disso, há cada vez mais tentativas de promover igualdade entre funcionários e gestores no ambiente de trabalho. Todavia, as relações identificadas entre as mulheres no Conselho e o desempenho da empresa (com exemplo) apresentam resultados que por vezes são positivas, conforme Carter, Simkins e Simpson (2003), ao passo em que também podem ser verificadas relações negativas (Darmadi, 2011). Essas relações negativas possuem como justificativa a restrita quantidade de mulheres no Conselho ocupando cargos de liderança, por esse motivo essa é a relação esperada no estudo (Carli & Eagly 2001; Akpan & Amran, 2014).

A independência do Conselho de Administração é uma outra característica recomendada pela governança, devido ao fato de que um conselho mais independente pode ser eficaz no acompanhamento da gestão (Gaur, Bathula & Singh, 2015). O conselheiro independente deve atender a alguns requisitos, tais como; ser livre de qualquer relação com a empresa, não ser sócio ou executivo durante os três anos anteriores à nomeação, entre outros aspectos (Akpan & Amran, 2014; Levit & Malenko, 2016).

O *Chairman*/CEO, diz respeito a importância da não dualidade do profissional que exerce a função de CEO e o presidente do conselho. Tendo em vista que, de acordo com a Teoria da Agência a distinção entre as funções dos referidos cargos devem atender à redução de conflitos de agência. Ao mesmo tempo que pode supervisionar de maneira mais adequada as ações dos executivos, devido a diminuição das atividades mais complexas (Qin, 2012; Gaur, Bathula & Singh, 2015).

Ainda, a idade representa a experiência e as propensões ao risco, por esse motivo um Conselho formado por profissionais jovens pode ajudar nas táticas de riscos, pois são menos avessos ao risco, com

níveis elevados de diversificação (Darmadi, 2011). Como exemplo, Darmadi (2011) identificou em suas análises que a proporção de jovens no Conselho está positivamente relacionada com o desempenho, havendo evidências de que profissionais mais jovens nas salas de reuniões estão associados aos melhores desempenhos financeiros.

Schwartz-Ziv e Weisbach (2013) ao analisarem o banco de dados de uma amostra de atas de reuniões do Conselho de onze empresas para as quais o governo israelense detém participação, identificaram modelos gerenciais nas quais os conselhos desempenham um papel direto no gerenciamento da empresa. Como exemplo, a atas indicaram os seguintes papéis gerenciais: os Conselhos solicitaram receber mais informações e atualizações nas questões discutidas nas reuniões, para com isso tomarem iniciativas em relação aos assuntos abordados. Diante da pesquisa de Schwartz-Ziv e Weisbach (2013) são esperadas relações positivas com o número de reuniões promovidas pelo Conselho de Administração.

2.2.2 Estrutura de Propriedade e Controle

Smith (1989) ao abordar a separação entre propriedade e controle, destacou os custos que podem acarretar caso o gestor não leve em consideração os anseios dos proprietários (Berle & Means, 1932; Jensen & Meckling, 1976). Nesse contexto, há duas classes de ações, as ordinárias (com direito de voto) e preferenciais (sem direito de voto). A Estrutura de Propriedade e Controle tem se tornado um tema em crescente ascensão, em especial nos países em que há elevada concentração de ações entre poucos investidores, dominando o processo decisório, além de beneficiar a expropriação da riqueza dos acionistas minoritários, como ocorre no Brasil (Caixe & Krauter, 2013).

A constituição da Estrutura de Propriedade e Controle deve-se a aspectos econômicos, aos fatores culturais, geográficos e aos laços sociais e políticos. Bem como, pelas características e anseios dos proprietários e gestores, o nível educacional e profissional, o idioma, o grau de parentesco, as forças de mercado, a aversão à incerteza e às estruturas de Governança Corporativa (Leech & Leahy, 1991). Assim, La Porta, Lopez-De-Silanes, Shleifer e Vishny (1999) identificaram em seus estudos que em países com fraca proteção aos acionistas, mesmo as de mercado aberto, tendem a ter acionistas controladores. Às vezes esse acionista é o Estado; mas frequentemente é uma família, geralmente o fundador da empresa, consequentemente as grandes organizações têm problemas de separação de propriedade e controle.

Sabendo-se que os PGCG proporcionam maior segurança ao desempenho competitivo de empresas no mercado globalizado e consequentemente, maiores resultados econômicos e financeiros, são esperadas relações entre PGCG e Estrutura de Propriedade e Estrutura de Controle. Visto que, a estrutura de empresas abertas está baseada na separação entre propriedade e controle, constituindo o modelo de Governança Corporativa da empresa. Isso posto, a Estrutura de Propriedade (ordinárias e preferenciais) é um instrumento de controle que possibilita o alinhamento dos interesses entre principais e agentes. Como também, na Estrutura de Controle (ordinárias) é concedido o direito de voto em Assembleias Gerais para a tomada de decisões da companhia (Correia, Amaral & Louvet, 2011).

2.2.3 Remuneração de Executivos

A Remuneração dos Executivos é uma questão que tem sido foco no mundo acadêmico, destacando-se a remuneração fixa (pela facilidade interna do sistema de cargos e salários, e externa por meio da pesquisa dos salários em outras empresas), variável (como opções, bônus e participação nos lucros), e ainda, sendo ressaltada a relevância da remuneração de longo prazo pela função de alinhamento de interesses. Isso por que, o contrato de remuneração é considerado um método eficaz para que tanto os

acionistas como gestores obtenham benefícios, além da redução dos custos de agência (Junwei, Guiqin & Ping, 2011; Zhang, Tang & Lin, 2016).

Também há contribuições da *performance* na determinação da Remuneração dos Executivos (Zhang, Tang & Lin, 2016). Devido os retornos dos acionistas poder estarem relacionados aos esforços dos gestores, pois é mais difícil para o gestor afirmar que o desempenho na empresa é baixo caso às companhias do mesmo setor apresentem bons resultados, dessa forma, pela Teoria da Agência, ao incluir uma medida de *performance* na remuneração, isso facilita para o controle dos proprietários (Conyon, 1997).

Aguiar, Teixeira, Nossa e Gonzaga (2012) ao investigarem se há relação entre a presença de incentivos gerenciais e as práticas de Contabilidade Gerencial identificaram que o orçamento anual, análise por centro de responsabilidade e avaliação de desempenho estão associados à presença de sistemas de incentivos nas companhias da amostra. Do mesmo modo Silva, Silva, Santos e Gonçalves (2019) destacam os sistemas de incentivos gerenciais como ferramentas relevantes para o controle gerencial, pela qual são utilizadas como mecanismos de recompensas e/ou punições aos resultados de avaliação de desempenho.

3 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES DE PESQUISA

Em uma visão contemporânea, os contadores gerenciais devem apresentar relatórios com informações orientadas para criação de valor e estratégia (Massicotte & Henri, 2020). Visto que, acontecimentos no mundo dos negócios, como alta concorrência, diversidade de produtos, clientes sofisticados e estrutura de custos complexa, estão pressionando as empresas a revigorar suas estratégias de negócios para se alinhar às tendências ambientais e aos sentimentos do mercado, ou seja, a Contabilidade Gerencial deve passar por refinamentos de tempos em tempos, se pretendem apoiar efetivamente a gestão (Oyewo, 2020).

Compreendendo-se as dimensões da Governança Corporativa, tais como as características do Conselho de Administração, a Estrutura de Propriedade e Controle e a Remuneração de Executivos, com suas recomendações para as empresas obterem sucesso, com base em Arunruangsirilert e Chonglertham (2017) há evidências empíricas de que os atributos da Governança Corporativa afetam significativamente a Gestão Estratégica da Contabilidade, fornecendo segurança e conformidade para a operação do negócio (Wang & Huynh, 2014; Mccahery, Sautner & Starks, 2016; Alfrah, 2016; Massicotte & Henri, 2020).

Rahnama e Jalili (2015) constataram que existe relação entre um índice de Governança Corporativa construído com o sistema de Contabilidade Gerencial e o desempenho de empresas listadas na bolsa de valores de Teerã. Esse resultado confirma a pesquisa de Wang e Huynh (2014) que por sua vez mostraram que companhias que atendem aos critérios de Governança Corporativa desempenham um papel de moderação e monitoramento na efetividade da Contabilidade Gerencial. Rahnama e Jalili (2015) dão ênfase a seguinte sugestão com base nos resultados obtidos: recomenda-se que as empresas melhorem a sua Governança Corporativa para destacar o aspecto de monitoramento e transparência e com isso ajudá-los a implementar sistemas de Contabilidade Gerencial.

A presente pesquisa tem como pressuposto que a Governança Corporativa, aqui representada pelo Conselho de Administração, a Estrutura de Propriedade e Controle e a Remuneração de Executivos, possui relações com os PGCG, à medida que estes servem de apoio a Contabilidade Gerencial, com gestão organizacional para desenvolvimento e execução da estratégia das empresas. Assim, com intuito de investigar os fatores explicativos dos PGCG, foram formuladas doze hipóteses de pesquisa, com base em trabalhos de natureza similar.

A fim de definir as hipóteses que buscam verificar as relações entre a dimensão do Conselho de Administração e os PGCG apresenta-se as seis primeiras hipóteses de pesquisa. Nas quais pressupõem que o tamanho do conselho, o sexo do presidente, independência e o número de reuniões influenciam positivamente a aderência aos PGCG. Isso se justifica pelo fato de que quando se trata de empresas de capital aberto as negociações são mais complexas, o que poderia requerer assessoramento de um Conselho maior (Coles, Daniel & Naveen, 2008), como também mesmo que a diversidade de gênero no Conselho possa melhorar o valor da companhia, há uma limitada quantidade de mulheres no Conselho de Administração a ocuparem cargos de chefia (Carli & Eagly, 2001), além disso a independência e as reuniões do Conselho podem afetar de maneira positiva a Gestão Estratégica da Contabilidade, e por conseguinte os sistemas de controle gerencial (Seal, 2006; Rahnama & Jalili, 2015; Mccahery, Sautner & Starks, 2016; Alfraih, 2016).

Ainda, pressupõe que o *Chairman*/CEO e a idade dos conselheiros reuniões influenciam negativamente a aderência aos PGCG, isso porque a não dualidade da função de CEO e presidente do Conselho pode reduzir os conflitos de interesse, bem como diminuir atividades complexas no Conselho, o que proporcionaria eficácia no monitoramento das atribuições dos altos executivos, e por conseguinte dos gestores (Qin, 2012; Gaur, Bathula & Singh, 2015). Bem como, a relação esperada da idade se justifica pela pesquisa de Darmadi (2011) nas quais a proporção de jovens no Conselho foi positivamente relacionada com o desempenho, sendo este enfatizado por diversos indicadores que compuseram os PGCG.

H1: Empresas que possuem um Conselho de Administração maior apresentam maior aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

H2: Empresas que possuem homem como presidente do Conselho de Administração apresentam maior aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

H3: As empresas que possuem um Conselho de Administração composto por um grande número de membros independentes apresentam maior aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

H4: Quando o CEO da empresa é simultaneamente Chairman a aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial diminui.

H5: A idade dos membros do Conselho de Administração influencia de forma negativa a aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

H6: Quanto maior o número de reuniões do Conselho de Administração maior é a aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

Partindo-se do pressuposto que os PGCG combinam sistemas de medição de desempenho financeiro e não financeiro, no que tange a Estrutura de Propriedade de Controle, destaca-se que havendo como fundamento teórico a Teoria da Agência, na visão de Jensen e Meckling (1976) a concentração de propriedade pode ser benéfica ao desempenho das empresas devido a maior eficiência dos grandes investidores no monitoramento dos problemas de agência. Ao passo que há estudos empíricos que analisam a relação entre controle acionário e valor e desempenho das empresas, embora com divergentes resultados identificados. Diante disso, segue abaixo as duas hipóteses de pesquisa referentes a propriedade e o controle.

H7: Empresas que possuem maior concentração de propriedade apresentam maior aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

H8: Empresas que possuem maior concentração de controle apresentam maior aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

Para definição das hipóteses com intuito de verificar as relações entre a Remuneração de Executivos e os PGCG, enfatiza-se as três últimas hipóteses do estudo. A opção de analisar a diretoria executiva se justifica devido ao fato de que sua função envolve questionar e desafiar a alta administração, ou seja, os diretores devem consultar ou pelo menos solicitar diferentes formas de informações financeiras e não financeiras para facilitar seu trabalho (Massicotte & Henri, 2020). Ao passo que há pesquisas no Brasil nas quais indicam que os sistemas de incentivos gerencial tendem a utilizar indicadores de avaliação de desempenho dos executivos e também a remuneração total e variável para alinhamento de objetivos operacionais e desempenho não financeiros, objetivando a perpetuidade do negócio no mercado, fatores esses descritos nos PGCG (Aguiar, et al. 2012; Silva, et al. 2019).

H9: Há relação positiva entre a remuneração total da diretoria executiva e a aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

H10: Há relação positiva entre a remuneração fixa da diretoria executiva e a aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

H11: Há relação positiva entre a remuneração variável da diretoria executiva e a aderência aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Trata-se de um estudo descritivo e com abordagem quantitativa. Para analisar a relação entre a Governança Corporativa e os PGCG o período do estudo foi de 2010 a 2016. A escolha do período a partir do ano de 2010 se deu pela mudança do padrão contábil brasileiro ao padrão internacional da IFRS, com o advento da Lei Nº 11.638/2007, tendo em vista que a divulgação dos PGCG ocorreu pela prática da IFRS, ao passo que a literatura internacional descreve que a convergência das normas contábil-societárias ao padrão IFRS tem propiciado a integração entre a contabilidade gerencial e a financeira (Borker, 2016a).

Além disso, os dados referentes aos PGCG foram coletados por meio dos formulários de referência, *website* das empresas, da CVM e da Brasil, Bolsa e Balcão (B3), relatórios da administração, relatório anual, demonstrações financeiras padronizadas e relatórios de sustentabilidade. Já as variáveis de Governança Corporativa e as de controle foram coletados a partir do banco de dados da Comdinheiro.

A população é composta por todas as empresas abertas que negociaram suas ações na Brasil, Bolsa e Balcão (B3). Com relação a amostra, foram selecionadas as empresas que negociaram suas ações, ou seja, estavam classificadas como ativas na bolsa em 2016. Outrossim, a amostra apresenta-se de forma desbalanceada, pois há empresas que não iniciaram suas atividades no início do período amostral, assim como há dados "missing" ou dados faltantes referentes as variáveis explicativas e de controle, ainda que tenham sido excluídas as empresas com demasiada ausência de informações no período de estudo com objetivo de não enviesar os resultados da pesquisa. Com isso, obteve-se como amostra final um total de 311 empresas, como descrita na Tabela 1:

Tabela 1: Amostra das empresas selecionadas para análise dos PGCG e Governança Corporativa

Critérios	Número de Empresas	%
Empresas listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3)	445	100,00
Empresas inativas em 2016 ou com excessiva ausência de informações no período de estudo	134	30,11
Amostra Final	311	69,89

Fonte: Dados da pesquisa.

4.1 Variável Dependente

Para representar os PGCG foi realizada a construção de índice para cada empresa da amostra, e a cada ano analisado (2010 a 2016). Para tanto, conforme o documento da CGMA (2014) foram selecionados 4 indicadores para cada princípio, totalizando 16 indicadores. Como tratamento de análise as variáveis foram coletadas por fontes diversas, sendo que cada documento selecionado foi o último divulgado por cada empresa (para cada ano), com intuito de haver conciliação das informações com a base de dados da Comdinheiro, cuja a data de atualização é o dia 31/12 de cada ano. Com isso, havendo como critério os Termos/Palavras-Chaves inseridas no contexto da explanação dos indicadores e suas respectivas aplicações práticas, as variáveis são *dummies*, pois para cada item identificado nos diversos relatórios das empresas, atribui-se valor 1, e 0, caso contrário, como descrito no Quadro 1:

Quadro 1: Check list referente aos Princípios Globais de Contabilidade Gerencial

Itens	Indicadores	Aplicação Prática	Fonte	Termos/Palavras-chave
Princípio 1 - A comunicação provê ideias que influenciam				
01	Apresenta relatórios que explicam a estratégia da empresa	Aplica-se a todas as áreas práticas	Relatório da administração; Formulário de referência	Estratégia
02	Apresenta todos os relatórios no prazo	Relatórios Externos	Website da CVM	Companhias inadimplentes
03	Apresenta plano ou modelos de negócios	Aplica-se a todas as áreas práticas	Formulário de referência; website da Brasil, Bolsa e Balcão (B³)	Plano de negócio; Modelo de negócio
04	Utiliza canais de comunicação (digital, mídia social e móvel)	Relatórios Externos	Website das empresas	Rede social; Aplicativo
Princípio 2 - A informação é relevante				
05	Apresenta relatórios que explicam o desempenho da empresa	Aplica-se a todas as áreas práticas	Relatório da administração; Formulário de referência; Demonstrações financeiras padronizadas	Desempenho
06	Apresenta informações financeiras (Retorno sobre investimento ou <i>Economic Value Added</i>)	Controle e gestão orçamentária; Avaliação de investimento	Formulário de referência; Relatório da administração	Retorno sobre investimento; <i>Economic Value Added</i> ; EVA
07	Apresenta informações não financeiras (Valor presente, Planejamento estratégico ou <i>Balanced Scorecard</i>)	Controle e gestão orçamentária; Avaliação de investimento	Formulário de referência; Demonstrações financeiras padronizadas	Valor presente; Planejamento estratégico; <i>Balanced Scorecard</i>
08	Descreve os procedimentos de Governança Corporativa	Aplica-se a todas as áreas práticas	Formulário de referência	Práticas de Governança corporativa
Princípio 3 - O impacto no valor é analisado				
09	Pratica uma Gestão baseada em Risco	Gestão de risco	Formulário de referência	Gestão de risco; Gerenciamento de risco; risco
10	A organização analisa e relata seu impacto geral sobre a economia, a sociedade e o meio ambiente	Aplica-se a todas as áreas práticas	Formulário de referência; Relatório de sustentabilidade	Desenvolvimento econômico; economia; Sociedade; Comunidade; Meio ambiente
11	O mix de produtos ou serviços da organização é analisado para mostrar o valor das vendas	Decisão sobre preço, desconto e produto	Formulário de referência; Relatório anual ou de sustentabilidade	Mix; Mix de produtos; Mix de serviços; Produtos; Novos produtos
12	As atividades de planejamento, alocação dos recursos ou elaboração de relatórios estão alinhadas para gerar valor para a organização	Controle interno	Formulário de referência; Relatório da administração; Relatório anual ou de sustentabilidade	Planejamento; alocação dos recursos; Aplicação de recursos; Implementação de recursos; relatórios
Princípio 4 - Gerenciamento de recursos e relações (<i>stewardship</i>) constrói confiança				
13	Apresenta relatórios que descrevem o controle interno	Controle interno	Formulário de referência; website da Brasil, Bolsa e Balcão (B³)	Práticas de gestão; Controle interno; Controles internos
14	Apresenta relatórios que descrevem os procedimentos de auditoria interna	Auditoria interna	Formulário de referência; website da Brasil, Bolsa e Balcão (B³)	Procedimentos de auditoria interna
15	Apresenta relatórios de sustentabilidade ou integrado	Controle interno; Avaliação de investimento	Relatório anual/Relatórios de sustentabilidade	Relatório de sustentabilidade
16	Os valores da organização são declarados e disponíveis para todas as partes interessadas (<i>stakeholders</i>) internas e externas	Aplica-se a todas as áreas práticas	Website da empresa; Relatório anual ou de sustentabilidade	Missão; Visão; Valor da empresa; premissas; Diretrizes; Competências

Fonte: CGMA (2014). Nota: "Aplica-se a todas as áreas práticas" refere-se as 14 principais áreas práticas da função de Contabilidade Gerencial descritas na página 6.

A metodologia para determinação dos itens 6 (informações financeiras) e 7 (informações não financeiras) do segundo princípio foi definida de acordo com os estágios evolutivos dos artefatos da

Contabilidade Gerencial, e a escolha de cada indicador foi por serem de mais fácil acesso pelos relatórios externos. Nesse contexto, segue a explicação dos estágios evolutivos (Chenhall & Langfield-Smith, 1998; Fernando Grande & Beuren, 2011): primeiro estágio, refere-se a determinação de custos e controles financeiros (exemplo: Retorno sobre investimento); segundo estágio, refere-se ao fornecimento de informações para controle gerencial (exemplo: Valor presente); terceiro estágio, refere-se a observação dos desperdícios de recursos por meio da análise do processo e tecnologias de gerenciamento de recursos (exemplo: Planejamento estratégico e Balanced Scorecard); e, quarto estágio, refere-se a criação de valor por meio do uso efetivo de recursos (exemplo: *Economic Value Added*).

É relevante destacar que o documento da CGMA (2014) retrata outros assuntos diversos, tais como: gestão tributária, tesouraria e gestão de caixa, recursos humanos, tecnologia da informação, custos de transformação e gestão, etc. Esses indicadores não foram selecionados para compor o IPGCG por não serem informações disponibilizadas nos relatórios externos, metodologia enfatizada na presente pesquisa.

4.2 Variáveis Independentes

Por meio da Comdinheiro foram coletados os dados referentes ao Conselho de Administração, Estrutura de Propriedade e Controle, Remuneração de Executivos e Variáveis de Controle, explicados no Quadro 2:

Quadro 2: Indicadores referentes ao Conselho de Administração, Estrutura de Propriedade e Controle, Remuneração de Executivos e Variáveis de Controle

Dimensões	Indicadores	Siglas	Definição	Relações esperadas	Referências
Conselho de Administração	Tamanho do Conselho	TA	Número total de membros no conselho	(+)	Coles, Daniel e Naveen (2008)
	Sexo presidente	SEX	Atribui-se valor 1 se for do sexo masculino e 0, caso contrário	(+)	Darmadi (2011); Akpan & Amran, (2014)
	Independência	IND	A relação entre o número de membros independentes e o tamanho do conselho	(+)	Arunruangsirilet e Chonglertham (2017)
	Chairman/CEO	CHA	Atribui-se valor 1 quando o presidente do conselho é o CEO e 0, caso contrário	(-)	Qin (2012); Gaur, Bathula e Singh (2015)
	Idade	IDA	Média anual de idade dos conselheiros da administração	(-)	Darmadi (2011)
	Reuniões	REU	Número total de reuniões do conselho no ano	(+)	Schwartz-Ziv e Weisbach (2013)
Estrutura de Propriedade e Controle	Estrutura de Propriedade	EP	Média anual do percentual total de ações totais do maior acionista (ordinárias e preferenciais)	(+)	La Porta et al., (1999); Caixe e Krauter (2013); Correia, Amaral e Louvet (2011)
	Estrutura de Controle	EC	Porcentagem de ações ordinárias do maior acionista (com direito de voto)	(+)	La Porta et al., (1999); Correia, Amaral e Louvet (2011)
Remuneração de Executivos	Log remuneração total (média, em reais)	LogRT	Logaritmo natural da remuneração total da diretoria executiva	(+)	Junwei, Guiqin e Ping (2011); Zhang, Tang e Lin (2016)
	Log remuneração fixa (média, em reais)	LogRF	Logaritmo natural da remuneração fixa da diretoria executiva	(+)	Junwei, Guiqin e Ping (2011); Zhang, Tang e Lin (2016)
	Log remuneração variável (média, em reais)	LogRV	Logaritmo natural da remuneração variável da diretoria executiva	(+)	Aguiar et al. (2012); Zhang, Tang e Lin (2016)
Variáveis de Controle	Log ativo total	LogAT	Logaritmo natural do ativo total	(+)	O'Boyle, Pollack e Rutherford (2012)
	Retorno sobre patrimônio líquido	ROE	Relação entre lucro líquido pelo patrimônio líquido	(+)	Kharatyan, Lopes e Nunes (2017)
	Alavancagem	ALA	Relação entre exigível total (passivo circulante e não circulante) pelo ativo total	(+)	O'boyle, Pollack & Rutherford, 2012

Fonte: Elaboração própria (2017).

Os PGCG devem ser aplicados na prática da Contabilidade Gerencial e por sua vez na gestão do desempenho organizacional (Cgma, 2014). Nesse sentido, como variável de controle para verificar as relações entre a Governança Corporativa e os PGCG foi selecionado o Retorno sobre patrimônio líquido (ROE), pois empresas com maiores ROE normalmente têm vantagens competitivas sobre seus concorrentes (Kharatyan, Lopes & Nunes, 2017).

A administração gerencia a entidade com intuito de que a empresa atraia capital próprio e de terceiros para geração sustentável de riqueza para os *stakeholders*, dessa forma em mercados competitivos os gerentes devem tomar atitudes que visem o bom uso da alavancagem financeira (Cgma, 2014). Nesse contexto, devido a escolha da amostra serem empresas que negociam em mercado aberto, ou seja, empresas de grande porte, foi selecionada nessa pesquisa o log do ativo total, como também a alavancagem para representar o tamanho da empresa, pois empresas maiores tendem a serem mais alavancadas (O'boyle, Pollack & Rutherford, 2012).

4.3 Procedimento estatístico

Com base em Tsalavoutas, Evans e Smith (2010) o índice referente aos PGCG mostra a soma das informações disponibilizadas pela empresa dividido pelo total de informações que deveriam ter sido divulgadas, como apresentado na Equação 1:

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

Onde:

IPGCG é o Índice referente aos PGCG; xi é o total de itens disponibilizados pela empresa (atribuição de valor "1"); e xj é o total de itens que deveriam ter sido disponibilizados pela empresa.

Para identificar se há diferenças estatísticas das companhias dos segmentos Tradicionais, Nível 1 de governança, Nível 2 de governança e Novo Mercado quanto ao IPGCG, foi realizado o teste de diferença das médias Kruskal-Wallis, um método não paramétrico que é utilizado para verificar se K amostras ($k > 2$) independentes decorrem de populações com medianas idênticas. Ou seja, os indicadores foram categorizados com intuito de verificar se existem diferenças entre IPGCG de cada subgrupo de empresas, os quais são enfatizados pelos seus segmentos de listagem.

4.4 Estimação do modelo econométrico

A técnica para verificar as relações entre a Governança e o IPGCG é dados em painel. Ainda, a amostra foi subdividida para cada segmento (Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado). Na escolha do modelo mais adequado para análise da amostra de cada segmento foram utilizados os testes Hausman, Chow e LM Breusch-Pagan. Além disso, foram 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).

Dessa forma, apresenta-se, na Equação 2, o modelo utilizado a ser estimado:

$$IPGCG = \alpha + \beta_1 TA + \beta_2 SEX + \beta_3 IND + \beta_4 CHA + \beta_5 IDA + \beta_6 REU + \beta_7 EP + \beta_8 EC + \beta_9 \text{LogRT} + \beta_{10} \text{LogRF} + \beta_{11} \text{LogRV} + \beta_{12} \text{LogAT} + \beta_{13} ROE + \beta_{14} ALA + \varepsilon \quad (2)$$

Onde:

IPGCG é o Índice referente aos PGCG; *TA* é o Tamanho do conselho; *SEX* é Sexo presidente; *IND* é Independência; *CHA* é *Chairman/CEO*; *IDA* é Idade; *REU* é Reuniões; *EP* é Estrutura de Propriedade; *EC* é Estrutura de Controle; *LogRT* é Log remuneração total; *LogRF* é Log remuneração fixa; *LogRV* é Log remuneração variável; *LogAT* é Log ativo total; *ROE* é Retorno sobre Patrimônio Líquido; *ALA* é Alavancagem.

5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

5.1 Análise descritiva dos resultados

Na Tabela 2 referente aos dados do IPGCG e Governança Corporativa do período de 2010 a 2016, é descrita a média, mediana e desvio padrão da amostra total que compõem a pesquisa, como também as médias dos indicadores por segmento de Governança Corporativa. Diante disso, do total da amostra há uma média de 64,65% (IPGCG) de informações gerenciais com base nos PGCG, ao passo que quando analisado por segmento de listagem as empresas que estão no Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado apresentam melhores percentuais do IPGCG (acima de 70%) ao comparar com o segmento tradicional (48,86%).

Como efeito, sugere-se que companhias listadas nos níveis diferenciados de Governança Corporativa buscam melhorar as divulgações gerenciais por meio de relatórios externos, além de corroborar com Mccahery, Sautner e Starks (2016), Rahnama e Jalili (2015), Alfraih (2016), Arunruangsirilert e Chonglertham (2017) e Massicotte e Henri (2020) por afirmarem que a Governança Corporativa impacta na Gestão Estratégica da Contabilidade (Cgma, 2014). Massicotte e Henri (2020), por exemplo, destacam que conselheiros devem apreender a importância e a relevância de se obter informações variadas da contabilidade gerencial e reunir as diversas práticas para cumprir seu papel estratégico, maximizando o valor da empresa para as diversas partes interessadas.

Na dimensão Conselho de Administração, as empresas da amostra total possuem em média 7 membros (6,9244) no conselho, atendendo aos parâmetros recomendados pela Brasil, Bolsa e Balcão (B³). Ainda, em média cada segmento de listagem (Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado) tem mais que 5 membros no conselho.

No que tange a variável sexo do presidente do Conselho percebe-se que do total da amostra em média 97,34% são do sexo masculino, prevalecendo em mais de 90% quando analisado por segmento de Governança Corporativa. Esse resultado corrobora com Carli e Eagly (2001) e Akpan e Amran (2014) ao afirmarem que mesmo havendo avanços na inserção de mulheres a ocuparem cargo de destaque em empresas de grande porte a partir da década de 90, mais de 55% dessas mulheres ainda não estão em cargos de liderança.

Com relação a independência do Conselho de Administração, do total da amostra em média 18,68% são independentes em relação ao número total de conselheiros. Quando analisado por segmentos de listagens os níveis Tradicionais (5,49%) e Nível 1 (9,25%) apresentam baixos percentuais de independência. Mas, o Nível 2 (27,94%) e Novo Mercado (33,35%) demonstram elevados percentuais de independência do Conselho de Administração, estando de acordo com as orientações dos segmentos de Governança Corporativa da Brasil, Bolsa e Balcão (B³), nas quais as empresas que aderem o Nível 2 e o Novo Mercado devem ter ao menos 20% de membros independentes com mandato unificado de até 2 anos.

Na variável *Chairman/CEO* é verificado que em média 16,54% o presidente do conselho acumula o cargo de CEO. Ao analisar por segmento de listagem o maior percentual é atribuído as empresas do Nível Tradicional (30,21%) e nos demais níveis de Governança Corporativa o percentual não chega a

8%. Esse resultado corrobora com Qin (2012) e Gaur, Bathula e Singh (2015) ao afirmarem da relevância da não acumulação dos cargos evidenciados, havendo como justificativa a Teoria da Agência, ou seja, para a diminuição de conflitos de interesses e redução de responsabilidades com atividades complexas.

Quanto a idade dos conselheiros, a média é de 55 anos (55,4822) quando analisado pelo total da amostra. Ao verificar por segmento de listagem, a média de idade é acima dos 50 anos, sendo que em média os mais jovens estão no Novo Mercado (53,4631) e a média dos mais idosos são os que aderem a nível Tradicional (57,2373). Destaca-se que na visão de Darmadi (2011) profissionais mais jovens no Conselho de Administração podem proporcionar um melhor desempenho financeiro da empresa, por estarem mais aptos a diversificação de risco.

No que diz respeito ao número de reuniões do conselho, a média é de 9 reuniões (8,7563) ao ser enfatizado todo o período de análise (2010 a 2016). Ao verificar essa variável por ano, é percebido que do total da amostra há um aumento do número de reuniões a cada ano analisado, assim como, ao se verificar por segmento de Governança Corporativa o Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado apresentam em média mais 10 reuniões por ano, enquanto que as empresas listadas no segmento Tradicional apresentam em média 5 reuniões a cada ano.

Para a dimensão Estrutura de Propriedade e Controle, em média a porcentagem de ações ordinárias do maior acionista com direito de voto (57,62%) é maior que o percentual total de ações totais do maior acionista, ou seja, que emitem ações ordinárias e preferenciais (52,32%). Por ano, a variável Estrutura de Controle permanece maior que a Estrutura de Propriedade nos 4 segmentos de governança analisados, mesmo havendo uma queda da disparidade entre a propriedade e o controle, sobretudo nas empresas do Novo Mercado.

Na dimensão Remuneração de Executivos, os valores da Tabela 2 são os logaritmos naturais da média de remuneração total, fixa e variável da Diretoria Executiva. Ao analisar por segmentos de governança a atribuição da remuneração fixa é maior que a variável para os 4 segmentos de listagens. Ou seja, a remuneração por meio dos programas de incentivos, tais como opções, bônus e participação nos lucros são menores ao comparar com determinação de remuneração efetuada de maneira fixa, ainda que em pesquisas anteriores os sistemas gerenciais e a avaliação de desempenho estejam associados aos incentivos dos administradores (Aguar et al., 2012; Silva, et al., 2019).

Tabela 2 - Estatística descritiva do IPGCG e Governança Corporativa (2010 a 2016)

Indicadores	Amostra Geral			Segmentos de Governança Corporativa (Médias)			
	Média	Mediana	Desvio padrão	Tradicional	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado
IPGCG	0,6465	0,6875	0,2237	0,4886	0,7828	0,7813	0,7603
Tamanho do conselho	6,9244	7,0000	2,7495	5,8371	9,1020	8,5038	7,3559
Sexo presidente	0,9734	1,0000	0,1608	0,9591	0,9881	0,9819	0,9841
Independência	0,1868	0,1429	0,2089	0,0549	0,0925	0,2794	0,3335
Chairman/CEO	0,1654	0,0000	0,3717	0,3021	0,0000	0,0461	0,0776
Idade	55,4822	55,3333	10,5456	57,2373	56,8313	54,6019	53,4631
Reuniões	8,7563	7,0000	6,6493	5,4994	13,5918	12,0551	10,6299
Estrutura de Propriedade	52,3285	50,2600	21,0394	56,8445	47,9247	48,4476	49,0126
Estrutura de Controle	57,6293	53,5000	23,3627	64,4098	59,0757	61,3864	49,3964
Log remuneração total	6,6438	7,0000	0,7820	6,2717	6,9637	6,8253	6,9077
Log remuneração fixa	6,3611	6,0000	0,7108	6,1157	6,5468	6,5555	6,5324
Log remuneração variável	6,2316	6,0000	0,7706	6,0144	6,2357	6,2990	6,3457
Log ativo total	21,5333	21,7101	2,1064	20,5950	23,6862	22,5164	21,8882

ROE	0,0978	0,0889	3,2103	0,0412	0,0463	0,0956	0,1682
Alavancagem	0,7764	0,6045	1,9459	1,0160	0,5817	0,7006	0,5815

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 3 é apresentada a estatística descritiva do IPGCG da amostra total por setor de atuação. Nessa perspectiva, o setor de Utilidade Pública, composto por empresas do ramo de distribuição e saneamento de água, geração e distribuição de energia elétrica e distribuição de gás encanado, mostrou a maior média, com um percentual de 73,02% da evidenciação de informações gerenciais. Esse resultado é justificado pelo fato de que a Contabilidade Gerencial também se aplica a Gestão Ambiental, pois no gerenciamento do meio ambiente se faz necessário o controle financeiro, ao passo que o setor de Utilidade Pública possui um elevado potencial de poluição e degradação do meio ambiente, requerendo uma maior regulação, visto que os serviços de abastecimento e saneamento podem provocar instabilidade no fornecimento de água devido alagamentos e alterações no percurso dos rios, assim como o serviço de geração e distribuição de energia pode influenciar o processo de produção, o que sugere aumento na gestão estratégica (Santos, et al., 2001; Fonseca, Almeida & França, 2012).

Tabela 3 - Estatística descritiva do IPGCG por setores de atuação definidos pela Comdinheiro (2010 a 2016)

Setores	Obs.	Média	Mediana	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
Bens Industriais	347	0,5989	0,6875	0,2455	0,0625	1,0000
Construção e transporte	7	0,6250	0,6250	0,2271	0,5000	0,8125
Consumo cíclico	513	0,6240	0,6875	0,2271	0,0625	1,0000
Consumo não-cíclico	157	0,6895	0,7500	0,2089	0,1250	1,0000
Financeiro e Outros	418	0,6253	0,6875	0,2331	0,0625	1,0000
Materiais básicos	196	0,6406	0,6875	0,2252	0,1250	0,9375
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	49	0,7079	0,7500	0,1990	0,2500	1,0000
Saúde	75	0,7142	0,7500	0,1406	0,1250	0,9375
Tecnologia da Informação	40	0,6797	0,6875	0,1571	0,2500	0,9375
Telecomunicações	42	0,5476	0,5938	0,2878	0,0625	0,8750
Utilidade Pública	313	0,7302	0,8125	0,1678	0,3125	1,0000

Fonte: Dados da pesquisa. Nota: Obs. significa observações

Na Tabela 4 é mostrada a diferença de média de Kruskal Wallis para o IPGCG em relação aos segmentos de listagem Tradicionais, Nível 1 de governança, Nível 2 de governança e Novo Mercado. Nesse contexto, adotou-se a interpretação do nível de significância (*p-value*) de 5% ($p < 0,05$). Com isso, com o *p-value* menor que o nível de significância escolhido, a hipótese nula do teste é rejeitada, ou seja, as médias são estatisticamente distintas entres IPGCG e cada segmento de listagem.

Por meio do teste de diferença médias de Kruskal Wallis é possível observar que o IPGCG para companhias com diferentes segmentos de listagem (Tradicionais, Nível 1 de governança, Nível 2 de governança e Novo Mercado) também são diferentes, no entanto vale ressaltar que esse resultado não necessariamente representa um efeito dos segmentos de listagens sobre o IPGCG. Para tanto, foram analisados os testes econométricos, conforme enfatizado no próximo tópico.

Tabela 4 - Teste de diferença de médias de Kruskal Wallis para IPGCG e segmentos de Governança Corporativa (2010 a 2016)

Hipótese nula	Significância	Decisão
Distribuição do IPGCG é idêntica entre os segmentos Tradicionais, Nível 1 de governança, Nível 2 de governança e Novo Mercado	0,0000	Rejeitar

Fonte: Dados da pesquisa. Notas: O nível de significância é 5%.

5.2 Análise econométrica

A Tabela 5 evidencia as regressões em painéis do IPGCG em relação a Governança Corporativa, no período de 2010 a 2016, à medida que a amostra foi subdividida em 4 modelos havendo como parâmetro os segmentos de listagem da Governança Corporativa (Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado). Diante disso, aplicou-se o teste *Variance Inflation Factor* (VIF), para cada indicador, resultando na existência de problemas de multicolinearidade (VIF maior que 5) no indicador *Chairman/CEO* do modelo 2, em Estrutura de Propriedade do modelo 4, e no Log remuneração total nos modelos 1, 2, 3, ou seja, houve necessidade de exclusão dos indicadores supracitadas nos respectivos modelos. Após isso, por meio dos testes de Hausman, Chow e LM Breusch-Pagan foram escolhidos os modelos para análise.

Para os modelos 1, 3 e 4 foi escolhido o modelo de efeitos fixos. Após isso, pelos testes de Woodridge e Wald detectou-se autocorrelação e heterocedasticidade nesses modelos de efeitos fixos, por isso foram feitas análises robustas. Quanto ao modelo 2 constatando-se pelo teste de Hausman que não há rejeição da hipótese nula, tomando-se como decisão análise pelo modelo de efeitos aleatórios.

Para a dimensão Conselho de Administração verifica-se que o modelo 4 referente a amostra de empresas listadas no segmento Novo Mercado é o que melhor representa as relações analisadas, visto que dos 6 indicadores selecionados, 4 apresentaram significância estatística e as relações esperadas, são eles: Independência, corroborando com Akpan e Amran (2014), Gaur, Bathula e Singh (2015) e Arunruangsirilert e Chonglerttham (2017); *Chairman/CEO*, confirmando as pesquisas de Qin (2012); Idade, conforme estudos de Darmadi (2011); e Reuniões com base em Schwartz-Ziv e Weisbach (2013).

Na amostra do Nível 1 (modelo 2) constatou-se significância estatística e relações esperadas para o indicador Sexo do presidente, conforme Carli e Eagly (2001), Darmadi (2011), Ujunwa (2012) e Akpan e Amran (2014) e Independência. Para o nível 2 (modelo 3), há significância estatística no indicador Independência e Idade. Vale ressaltar que para os três modelos nas quais há significância estatística (modelo 2, 3 e 4) o indicador Independência apresenta os maiores coeficientes, em especial no Nível 1 e Nível 2 de Governança Corporativa, ou seja, com percentual de 20,58% e 12,92%, respectivamente, a Independência do conselho pode influenciar de maneira positiva no IPGCG, e com isso proporcionar um aumento na evidência de informações gerenciais, tais como; meta estratégica, modelo de negócio, desempenho, gestão de risco, entre outros aspectos (Cgma, 2014).

No modelo 1, que diz respeito a amostra de empresas listadas no nível Tradicional, observa-se relação negativa e significativa entre o Tamanho do conselho e o IPGCG, esse resultado apesar de não ser o esperado, não é totalmente diferente de outras pesquisas já realizadas que analisam esse mesmo indicador, pois apesar de não corroborar com Coles, Daniel e Naveen (2008), condiz com Ujunwa (2012) e Levit e Malenko (2016). Ainda assim, a explicação do Tamanho do conselho em relação ao IPGCG do modelo 1 tem um coeficiente baixo (-0,79%), bem como nos modelos 2, 3 e 4 não há significância estatística.

Na dimensão Estrutura de Propriedade e Controle, há significância estatística no indicador Estrutura de Propriedade para o modelo 3 (com amostra de companhias listadas no Nível 2). Todavia, foi identificada relação negativa, o inverso do esperado, não corroborando com Correia, Amaral e Louvet (2011) que

afirmam a relevância da Estrutura de Propriedade (por emitir ações ordinárias e preferenciais) como um fator de controle que permite o alinhamento dos interesses entre o Principal e o Agente. Apesar disso, o coeficiente é baixo (-0,30%), bem como nos demais modelos não há significância estatística.

Com relação a dimensão Remuneração de Executivos, esperava-se relações positivas e significantes para o Log remuneração total, Log remuneração fixa e sobretudo para o Log remuneração variável, afinal há estudos anteriores que afirmam que os melhores desempenhos, os resultados das empresas e os sistemas gerenciais são relacionados aos incentivos (Aguiar et al., 2012; Silva, et al., 2019). Mas apenas há significância estatística no Log remuneração fixa, para os 4 modelos analisados. Esse resultado pode ser justificado por que a atribuição de remuneração fixa para os executivos é maior que a remuneração variável no Brasil, como identificado na Tabela 2, visto que fatores exógenos às companhias, tais como crises financeiras, podem determinar a opção por remuneração fixa (Conyon, 1997; Zhang, Tang & Lin, 2016).

Tabela 5 - Regressões em painéis de Efeitos-fixos robustos e Efeitos-aleatórios: IPGCG e Governança Corporativa (2010 a 2016)

Indicadores	Modelo [1]	Modelo [2]	Modelo [3]	Modelo [4]
	Tradicional (Efeitos-fixos robusto)	Nível 1 (Efeitos-aleatórios)	Nível 2 (Efeitos-fixos robusto)	Novo Mercado (Efeitos-fixos robusto)
Tamanho do conselho	-0,0079**	0,0012	-0,0032	0,0050
	(-2,64)	(0,39)	(-0,33)	(1,05)
Sexo presidente	0,0508	0,0999**	-0,0466	-0,0115
	(1,56)	(2,08)	(-1,47)	(-0,43)
Independência	0,0754	0,2058***	0,1292**	0,0723**
	(1,27)	(3,29)	(2,58)	(2,38)
Chairman/CEO	-0,0068		-0,0177	-0,0495***
	(-0,35)		(-0,88)	(-3,72)
Idade	0,0002	-0,0001	-0,0049*	-0,0007***
	(0,60)	(-0,27)	(-1,84)	(-3,33)
Reuniões	0,0012	-0,0004	-0,0002	0,0019**
	(1,27)	(-0,43)	(-0,16)	(2,10)
Estrutura de Propriedade	0,0006	-0,0004	-0,0030**	
	(0,79)	(-0,59)	(-2,90)	
Estrutura de Controle	-0,0012	0,0007	0,0021	0,0001
	(-1,50)	(1,24)	(1,57)	(0,46)
Log remuneração total				0,0065
				(0,23)
Log remuneração fixa	0,0980*	0,0965***	0,1876**	0,0779***
	(1,86)	(3,15)	(2,33)	(3,02)
Log remuneração variável	0,0167	-0,0265	0,0202	-0,0148
	(1,42)	(-1,35)	(0,65)	(-1,20)
Log natural do ativo total	0,0446*	0,0270**	-0,0341	0,0480***
	(1,68)	(2,26)	(-0,96)	(4,70)
ROE	0,0004	-0,0002	0,0053	0,0000
	(0,90)	(-0,01)	(0,78)	(-0,04)
Alavancagem	-0,0579	0,0265	0,2981***	0,0598**
	(-1,24)	(0,65)	(3,49)	(2,39)
Constante	-1,0540*	-0,4671	0,3176	-0,8150***
	(-1,68)	(-1,47)	(0,31)	(-3,68)
Observações	370	119	91	600
R ² (within)	0,2249	0,3698	0,5166	0,2893

R ² (Between)	0,1594	0,2161	0,0707	0,1506
R ² (Overall)	0,1634	0,2415	0,0045	0,1640
VIF (Média)	1,93	1,81	2,24	1,33
Estatística (F ou Wald c)	2,73	56,09	5,10	14,10
Significância	0,0031	0,0000	0,0000	0,0000
Teste LM <i>Breusch-Pagan</i>	0,0000	0,0000	0,0006	0,0000
Teste de <i>Chow</i>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Teste de <i>Hausman</i>	0,0000	0,7744	0,0073	0,0034

Fonte: Dados da pesquisa. Notas: Estatística Z entre parênteses. *** Estatisticamente significativa a 1%, ** Estatisticamente significativa a 5%, * Estatisticamente significativa a 10%.

Destaca-se o fator institucional nas relações identificadas, visto que para cada segmento há regras específicas nas quais as empresas de forma voluntária procuram ajusta-las as suas culturas organizacionais, conforme Rossoni e Silva (2013). Como exemplo, às do Nível 1 tem compromisso com melhores evidenciações de informações ao mercado; às do Nível 2 atendem as exigências do Nível 1 e adotam outras práticas de governança, além de enfatizar os direitos dos minoritários; e no Novo Mercado as regras são mais restritivas, com maiores exigências, sendo essa a justificativa para o maior número de indicadores do modelo 4 que apresentaram significância estatística com o IPGCG.

6 FINAL CONSIDERATIONS

O estudo teve como objetivo verificar as relações da Governança Corporativa com os PGCG de empresas brasileiras de capital aberto. Os resultados empíricos, para amostra de 311 empresas no período de 2010 a 2016, mostram que há características de Governança Corporativa que podem resultar na aderência aos PGCG, sobretudo as que estão inseridas no Novo Mercado. Quanto as hipóteses de pesquisa referentes as associações entre o Conselho de Administração e os PGCG, dependendo do segmento de listagem de governança as hipóteses não são rejeitadas para o sexo do presidente, a independência, o *chairman/CEO*, a idade dos conselheiros e o número de reuniões, visto que as relações esperadas são confirmadas. Apesar disso, o tamanho mostrou-se com relação negativa e significativa para empresas tradicionais, inverso ao esperado, no entanto esse resultado condiz com Ujunwa (2012) e Levit e Malenko (2016).

As hipóteses de pesquisas referentes a associação entre Estrutura de Propriedade e Controle e os PGCG são rejeitadas, isso porque a Estrutura de Propriedade mostrou-se estatisticamente significativa a 5%, e com relação negativa, porém apenas para a amostra de empresas do segmento Nível 2 e com coeficiente baixo (-0,30%). Já Estrutura de Controle não está associada aos PGCG, não podendo ser realizada qualquer inferência.

Para as hipóteses de pesquisa com intuito de verificar as relações entre a Remuneração de Executivos e os PGCG, observa-se que há relação positiva apenas entre a remuneração fixa da diretoria executiva e a aderência aos PGCG. Diante disso, mesmo que não baste apenas remunerar os executivos somente com quesitos financeiros, mas também com quesitos não-financeiros, pois os executivos almejam cada vez mais reconhecimento profissional e perspectivas de crescimento, como também apesar de haver estudos que retratam os pagamentos variáveis como fatores relacionados aos sistemas gerenciais, o resultado da presente pesquisa é justificado pelo fato de que no Brasil há ênfase nos componentes fixos de remuneração (Aguiar et al., 2012; Silva, et al., 2019).

Esses resultados têm implicações gerenciais para empresas de capital aberto no Brasil. Em primeiro lugar, considerando o cenário complexo, dinâmico e hostil de um país emergente, essas empresas

podem compreender a importância de adotar as práticas de Governança Corporativa e como isso pode ajudar a fortalecer suas técnicas de gestão contemporâneas que combinam informações financeiras e não financeiras, sistemas de medição de desempenho, foco estratégico e geração de valor. Em segundo lugar, as descobertas contribuem para o recente debate acadêmico sobre a relevância das práticas de Governança Corporativa associadas à Contabilidade Gerencial, visto que a governança exige relatórios com práticas internas adequadas, sobretudo para a sobrevivência de empresas que operam em mercados competitivos.

Embora tenham sido enfatizadas as contribuições da pesquisa, destaca-se que a mesma não deve ser generalizada devido algumas limitações, a saber: limitação do período amostral e pelas análises terem sido apenas para as empresas abertas no Brasil. No entanto, não pode ser invalidado, pois por causa da robustez dos modelos econométricos foi possível fazer inferência sobre as relações da Governança Corporativa com os PGCG de empresas que negociam em Brasil, Bolsa e Balcão (B3). Dessa forma, como sugestão para futuras pesquisas está a ampliação do período de análise, como também a inserção de outros indicadores de governança, com intuito de proporcionar a captação de maiores características sobre o tema abordado.

REFERENCES

Aguiar, A. B., Teixeira, A. J. C., Nossa, V., & Gonzaga, R. P. (2012). Associação entre sistema de incentivos gerenciais e práticas de contabilidade gerencial. *Revista de Administração de Empresas*, 52(1).

Akpan, E. O., & Amran, N. A. (2014). Board characteristics and company performance: Evidence from Nigeria. *Journal of Finance and Accounting*, 2(3), pp. 81-89.

Alfraih, M. M. (2016). The effectiveness of board of directors' characteristics in mandatory disclosure compliance. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 24.

Arunruangsirilert, T., & Chonglertham, S. (2017). Effect of corporate Governance characteristics on strategic management accounting in Thailand. *Asian Review of Accounting*, 25(1), pp. 85-105.

Berle, A., & Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan.

Borker, David R. (2016a). Global management accounting principles and the worldwide proliferation of IFRS. *The Business and Management Review*, 7(3), pp. 258-267.

Borker, David R. (2016b). Gauging the Impact of Country-Specific Values on the Acceptability of Global Management Accounting Principles. *European Research Studies*, 19(1), pp. 149-164.

Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2014). Theory and Bounded Self-Interest. *Academy of Management Review*, pp. 1-57.

Caixe, D. F., & Krauter, E. (2013). A influência da Estrutura de Propriedade e Controle sobre o Valor de Mercado Corporativo no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 24(62), pp. 142-153.

Carli, L., & Eagly, A. (2001). Gender, hierarchy and leadership: an introduction. *Journal of Social Issues*, 57(4), pp. 629-636.

Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), pp. 33-53.

Cgma. (2014). Chartered Global Management Accountant. *Global Management Accounting Principles* ©. [S.l.: s.n.].

Chenhall, R.H., & Langfield-Smith, K. (1998). Adoption and benefits of management accounting practices: an Australian study. *Management Accounting Research*, 9(1), pp. 1-19.

- Coles, J. L., & Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), pp. 329-56.
- Conyon, M. J. (1997). Corporate governance and executive compensation. *International Journal of Industrial Organization*, 15, pp. 493-509.
- Correia, L. F., Amaral, H. F., & Louvet, P. (2011). Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. *Revista Contabilidade e Finanças-USP*, 22(55), pp. 45-63.
- Darmadi, S. (2011). Board diversity and firm performance: the Indonesian evidence. *Corporate Ownership and Control Journal*, 9(1), pp. 524-539.
- Espejo, M. M. S. B., & Daciê, F. P. (2016). Redução da assimetria informacional sob a ótica do controle gerencial: discussão sobre práticas em empresas transparentes. *Revista Contabilidade e Finanças-USP*, 27(72), pp. 378-392.
- Fernando Grande, J., & Beuren, I. M. (2011). Mudanças nas práticas de contabilidade gerencial de empresas. *Revista de Administração FACES Journal*, 8(2), pp. 133-145.
- Fonseca, F. A. P. B., Almeida, K. K. N., & França, R. D. (2012). Evidenciação de Informações Ambientais em Empresas do Segmento de Utilidade Pública Listadas na BM&FBOVESPA: Um Estudo sobre a Evolução na Divulgação dessas Informações. *Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 2(3), pp. 51-68.
- Gaur, S. S., Bathula, H., & Singh, D. (2015). Ownership concentration, board characteristics and firm performance: a contingency framework. *Management Decision*, 53(5), pp. 911-931.
- Gmińska, R., & Jaworski, J. (2015). Global Management Accounting Principles – CGMA. Origins – Structure – Contents. *RESEARCH PAPERS of Wrocław University of Economics*. 389, pp. 119-129.
- Gray, D., & Irons, P. Managers. (2016). Opinions of Management Accountants' Competency Skills and Personal Qualities. *World Journal of Business and Management*, 2(1), pp. 33-40.
- Gray, S. J. (1988). Toward a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally. *Abacus*, 24(1), pp. 1-15.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
- Junwei, W., Guiqin, L., & Ping, H. (2011). Study on the Relationship Between Agency Costs and Governance Mechanisms: Evidence from Chinas A-share Listed Companies. *M & D Forum Studies*, pp. 258-271.
- Kharatyan, D., Lopes, J., & Nunes, A. (2017). Determinants of return on equity: evidence from NASDAQ 100. *In XXVII Jornadas Hispano-Lusas Gestión Científica*. Alicante.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), pp. 1113-1155.
- Leech, D., & Leahy, J. (1991). Ownership structure, control type classifications and the performance of large British companies. *The Economic Journal, London*, 101(409), pp. 1418-1437.
- Levit, D., & Malenko, N. (2016). Labor Market for Directors and Externalities in Governance. *The Journal of Finance*. 21(2).
- Massicotte, Steeve, & Henri, Jean-François (2020). The use of management accounting information by boards of directors to oversee strategy implementation. *The British Accounting Review*, 100953.
- Mccahery, J., Sautner, Z., & Starks, L. T. (2016). *Behind the Scenes: The Corporate Governance Preferences of Institutional Investors*. *The Journal of Finance*, 71(6), pp. 2905-2932.
- O'boyle, E. H., Pollack, J. M., & Rutherford, M. W. (2012). Exploring the relation between family involvement and firms' financial performance: a meta-analysis of main and moderator effects. *Journal of Business Venturing*, 27(1), pp. 1-18.

- Oyewo, B. M. (2020). Outcomes of interaction between organizational characteristics and management accounting practice on corporate sustainability: the global management accounting principles (GMAP) approach. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 1–35.
- Pazetto, C. F., dos Santos, V., & Beuren, I. M. (2019). Abordagens da contabilidade gerencial em periódicos brasileiros. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(1), 47-65.
- Qin, B. (2012). The influence of firm and executive characteristics on performance-vested stock option grants. *International Business Review*. 21(5), pp. 906-928.
- Rahnama, A., & Jalili, A. (2015). Examining the impact of corporate governance on the relation of management accounting system and performance of the listed companies in Tehran stock exchange. *Journal of Scientific Research and Development*, 2(4), pp. 6-10.
- Ratnatunga, J. & Alam, M. (2011). Strategic governance and management accounting: evidence from a case study. *Abacus: A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 47(3), pp. 343-382.
- Rossoni, L., & Silva, C. L. M. (2013). Legitimidade, Governança Corporativa e Desempenho: Análise das Empresas da BM&F BOVESPA. *Revista de Administração de Empresas*, 3(3), pp. 272-289.
- Santos, A. O., Silva, F. B., Souza, S., & Sousa, M. F. R. (2001). Contabilidade ambiental: um estudo sobre sua aplicabilidade em empresas Brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(27), pp. 89-99.
- Schwartz-Ziv, M., & Weisbach, M. S. (2013). What do boards really do? Evidence from minutes of board meetings. *Journal of Financial Economics*, 108(2), pp. 349-366.
- Seal, W. (2006). Management accounting and corporate governance: An institutional interpretation of the agency problem. *Management Accounting Research*, 17, pp. 389–408.
- Smith, A. (1989). *The Wealth of Nations*. Blackstone Audio.
- Silva, S. S., Silva, J. O., Santos, T. R., & Gonçalves, K. A. (2019). Sistemas de incentivos gerenciais e o desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 12(1), pp. 082-100.
- Tsalavoutas, I., Evans, L., & Smith, M. (2010). Comparison of two methods for measuring compliance with IFRS mandatory disclosure requirements. *Journal of Applied Accounting Research*, 11(3), pp. 213-228.
- Ujunwa, A. (2012). Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 12(5), pp. 656-674.
- Wang, D. H. M., & Hynh, Q. L. (2014). The Role of Corporate Governance in the Link between Management Accounting System and Firm Performance. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1).
- Zhang, X., Tang, G., & Lin, Z. (2016). Managerial power, agency cost and executive compensation—na empirical study from China. *Chinese Management Studies*, 10(1), pp. 1-23.