

**IMPACTOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NOS RESULTADOS
EMPRESARIAIS DE EMPRESAS AGROINDUSTRIAS BRASILEIRAS**

**IMPACTS OF CORPORATE GOVERNANCE ON THE BUSINESS RESULTS OF
BRAZILIAN AGROINDUSTRIAL COMPANIES**

José Washington de Freitas Diniz Filho¹

RESUMO

Durante muito tempo, o setor primário foi o elemento movimentador da economia mundial, entretanto com o desenvolvimento do capitalismo e do processo de industrialização deixou de ter o homem, o qual foi substituído pelas máquinas, como ferramenta central e passou a ser denominado de agroindústria. Dessa forma, a presente pesquisa objetivou verificar os efeitos contábeis que o tamanho da governança corporativa promove nas variáveis índice de liquidez corrente, índice de liquidez geral e o resultado líquido do exercício de empresas agroindustriais brasileiras. Além disso, foi desenvolvido um estudo do tipo descritivo e quantitativo, utilizando como modelo estatístico a Regressão Linear Simples. Nos resultados, após aplicar três regressões lineares simples, foi observado que todas as variáveis dependentes são influenciadas pelo tamanho da governança corporativa das empresas agroindustriais brasileiras, corroborando com estudos nacionais e internacionais.

Palavras – Chave: Agroindústria, Efeitos Contábeis, Regressão Linear Simples.

ABSTRACT

For a long time, the primary sector was the driving force of the world economy, but with the development of capitalism and the industrialization process, this sector ceased to have man, which was replaced by machines, as a central tool and was renamed of Agribusiness. Thus, the present study aimed to verify the accounting effects that the size of corporate governance promotes in the variables current liquidity index, general liquidity index and the net result of the exercise of Brazilian Agribusiness companies. In addition, a descriptive and quantitative study was developed using Simple Linear Regression as the statistical model. In the results, after applying three simple linear regressions, it was observed that all the dependent variables are influenced by the size of corporate governance of Brazilian Agribusiness companies, corroborating with national and international studies.

KeyWords: Agribusiness, Accounting Effects, Simple Linear Regression.

01. INTRODUÇÃO

Desde os primórdios do período medieval que o setor primário tem sido a viga mestra de toda a economia mundial. Contudo, a partir da primeira revolução industrial, este segmento da economia deixou de ser o foco principal da economia para ser a segunda fonte de movimentação do capitalismo. Na idade contemporânea, com o aprimoramento do setor de serviços, passou a ser o terceiro segmento da economia que mais movimenta o capitalismo mundial.

¹ Mestre em Administração pela Universidade Federal de Santa Maria (UFSM). Professor de Pós-Graduação e Graduação da Universidade Ceuma (UNICEUMA). Contador da Universidade Federal do Maranhão (UFMA). E-mail: jwfdf@hotmail.com
RAGC, v.5, n.21, p.33-45/2017

Assim, as empresas destinadas à exploração rural, conforme aponta Marion (2000), são aquelas que procuram extrair toda a capacidade produtiva do solo através do cultivo da terra, da criação de rebanhos e da transformação de produtos agrícolas. Este tipo de setor da economia pode explorar três tipos de atividades: Agrícolas, Zootécnicas e Agroindustriais.

Quanto ao setor Agroindustrial, o mesmo teve que, internamente, passar por um processo de reorganização nas empresas e na organização da cadeia produtiva, objetivando torná-la mais moderna, ágil e inovadora e conseguir competir no mercado internacional (SOUZA et. al., 2014).

Por sua vez, Callado e Callado (2006) definem as empresas agroindustriais como aquelas que englobam o beneficiamento do produto agrícola, a transformação dos produtos zootécnicos e a transformação de produtos agrícolas.

Estudos nacionais e internacionais (FILHO, 2017; SOUZA et. al, 2014 e BARNEY, 1996) apontam que as formas de governança corporativa com seu ambiente empresarial podem criar alternativas estratégicas capazes de maximizar os recursos empregados no agronegócio.

Além disso, Yamamoto (2003) acrescenta ainda que a Governança Corporativa é uma técnica ou sistema de estruturação societária que visa otimizar a relação Retorno-Risco e a captação de recursos junto ao mercado financeiro, assim como, um valor a ser incorporado às práticas empresariais, independente dos ganhos que possa proporcionar a entidade.

Dessa forma, a presente pesquisa pretende equacionar a seguinte problemática de pesquisa: quais os efeitos que o tamanho da governança corporativa promove no desempenho empresarial de empresas Agroindustriais brasileiras?

Conforme Gereffi (1995), a governança corporativa é uma ferramenta empresarial que está presente em todo o mundo, possibilitando que os recursos se desloquem para os mais diversos segmentos da economia, gerenciando as finanças do globo. Ou seja, o que conta é o retorno do setor, sua competência e capacidade de resposta a uma necessidade de inovação e mudanças organizacionais.

Cabe destacar, que as entidades que atuam no segmento de agroindústria, segundo Valle (1985), confrontam-se com particularidades operacionais específicas que não são observadas nas demais empresas que participam nas atividades econômicas tradicionais industriais e comerciais. Devido isso, encontrar mecanismos que maximizem o seu desempenho econômico e financeiro são necessários para a sobrevivência do agronegócio.

Diante do exposto, a presente pesquisa tem como objetivo principal verificar os impactos que o quantitativo de membros da governança corporativa das empresas agroindustriais brasileiras promove no desempenho empresarial destas empresas. Para isso, será utilizada a ferramenta econométrica de regressão linear simples entre a variável independente tamanho da governança corporativa e as variáveis dependentes de liquidez corrente, liquidez geral e o resultado líquido dessas empresas.

Sendo assim, Souza et. al (2014) destacam a necessidade de reorganização das empresas agroindustriais e da organização desta cadeia produtiva. Surge a necessidade cada vez maior de estudos que busquem entender o processo de desenvolvimento local a partir de cadeias de suprimentos, cadeias produtivas, redes e alianças estratégicas. Corroborando com o exposto, devido ao ineditismo do estudo, as particularidades operacionais do segmento agroindustrial e a necessidade cada vez maior de pesquisas no segmento, justifica-se a presente pesquisa.

Além disso, o presente trabalho está estruturado em quatro seções, além desta introdução. Na segunda é apresentado o referencial teórico. Na terceira, os procedimentos metodológicos utilizados. No quarto, a análise dos resultados que foram encontrados na pesquisa e; por fim, na última seção apresentam-se as principais conclusões do trabalho.

02. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. O Comportamento das Empresas Agroindustriais Brasileiras

Nos primórdios da civilização, as agroindústrias eram denominadas de empresas rurais, porém com a globalização da economia a gestão deste segmento tem utilizado diversas práticas empresariais tradicionalmente observadas em organizações industriais, comerciais e prestadoras de serviço localizadas em áreas urbanas.

De acordo com Almeida et. al. (2008), a definição do termo agroindústria teve sua gênese com a modernização agropastoril, objetivando identificar uma crescente subordinação da agricultura familiar ao desenvolvimento econômico deste setor, principalmente com a aplicação de maquinário.

Já Pereira (1996) enquadra as empresas agropastoris como uma unidade de produção que beneficia elementos agropastoris in natura ou manufaturado em produção final, pronto para consumo.

Cabe apontar, que os portes das empresas agroindustriais apresentam vantagens e desvantagens empresariais (CALLADO e CALLADO, 2006). As de pequeno e médio porte possuem as vantagens de maior fiscalização dos trabalhadores na realização das atividades, melhor aproveitamento da mão-de-obra e minimização do risco de oscilação dos preços dos produtos agrícolas. Contudo, como desvantagens, pode-se apontar menor possibilidade de mecanização das operações, menor especialidade de mão-de-obra na execução das operações, pagamento de preços mais elevados pelos insumos e recebem menores preços pelos produtos vendidos.

Por sua vez, as agroindústrias de grande porte possuem maior acesso a empregados com maior grau de especialização, aproveitam a superfície do solo com maior eficiência, são mais racionais na aplicabilidade de suas operações e possuem maior facilidade na obtenção de créditos e financiamentos.

Souza et. al (2014) afirmam que com muita frequência, ainda abordando sobre a dimensão das empresas rurais, o produtor rural não tem condições de gerir a sua própria empresa, ainda se for uma pequena gleba rural. Ele destaca que o elemento determinante para uma boa gerência não é proporcional ao tamanho da empresa rural, mas sim a mentalidade e a visão empreendedora do empresário que a administra.

Além disso, alguns pontos socioeconômicos históricos condicionaram as propriedades rurais e as pequenas comunidades a subsistirem praticamente isoladas ou serem auto-suficientes. Essas propriedades cultivavam várias culturas e criações diferentes, necessárias à sobrevivência de todos que ali viviam. Era bastante comum haver uma integração entre as atividades primárias com as atividades industriais (Agroindústria) (ARAUJO, 2003).

Cabe destacar, conforme informa Vivian e Sette (2001), que o gestor agroindustrial tem que ter a visão aguçada na identificação de possíveis ameaças e prováveis oportunidades que estejam aparecendo no seu horizonte gerencial, objetivando elaborar um plano estratégico cada vez mais contextualizado com as especificidades de cada setor da economia, principalmente referente à dinâmica industrial de sua cadeia produtiva, no caso a agroindústria.

2.2. Caracteres e Efeitos da Governança Corporativa no Ambiente Empresarial

A governança corporativa surgiu no cenário de mercado de capitais objetivando melhorar a relação entre administração e donos do capital social das empresas. Além disso, constata-se em vários estudos (JENSEN, 2001; SILVEIRA et al., 2003; SILVA, 2004;

SROUR, 2005; e FILHO, 2017) que há uma relação entre tamanho da governança corporativa e o desempenho empresarial da entidade.

Ratificando o exposto, Malacrida e Yamamoto (2006) destacam que com o desenvolvimento das sociedades capitalistas, surge uma nova relação entre as empresas e a sociedade em que estão inseridas, como a segregação entre os proprietários das companhias e seus administradores. Nessa separação entre proprietários e gestores, pode provocar conflitos de interesses, fazendo surgir o “problema de agência”. Objetivando superar esse conflito, surge a governança corporativa como um processo para reduzir a distância existente entre proprietários e administração da empresa.

Conforme teoria econômica tradicional, a governança corporativa analisa os instrumentos utilizados para superar o problema de agência, conflito de interesses que surge a partir da separação entre a propriedade e a administração da empresa. Há o surgimento desse conflito quando o titular da propriedade delega ao administrador o poder de decisão sobre sua propriedade, o que promoverá o aparecimento de dois axiomas: a inexistência de agentes perfeitos e a impossibilidade de se elaborarem contratos completos (JUNIOR, 2005).

No Brasil, Silva (2004) aponta que com a abertura da economia, aumento dos investimentos estrangeiros, o processo de privatizações de empresas estatais e o constante crescimento de empresas nacionais participando nos mercados internacionais, têm promovido o desenvolvimento na busca de boas práticas de governança corporativa.

Segundo Marques et. al. (2007), a organização, quando utilizam boas praticas de Governança corporativa, usa como referência a transparência, prestação de contas e equidade.

Além disso, para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), o Conselho de Administração deve ter no mínimo 05(cinco) e no máximo 09 (nove) conselheiros na instituição. Já para a CVM é bem menor esse número, devendo apenas ter 02 (dois) membros com conhecimento em finanças e obrigação em acompanhar as execuções contábeis, essas quantidades de conselheiros por essas informantes (IBGC e CVM) não são necessariamente padronizadas, mas são dados importantes para uma boa quantidade de membros em um conselho dentro de uma instituição.

Silveira et al. (2003) destacam que na atualidade os operacionalizadores do mercado de capitais recomendam a adoção de práticas de aprimoramento da governança corporativa. Uma dessas práticas recomendadas é a necessidade de uma participação ativa e independente do Conselho de Administração, que pode ser alcançada por meio de uma estrutura de governança com: uma maior participação possível de membros independentes no conselho; pessoas distintas ocupando os cargos de diretor executivo e presidente do conselho; e um conselho com número adequado de membros.

É importante salientar, conforme aponta Álvares et. al. (2008), que com a agitação da recessão que aconteceu nos Estados Unidos, houve a necessidade em implantar manuais e regras para regulamentar a ética dentro da Governança, em seguida o Brasil também se preocupou em adaptar a essas regras. A ética é uma parte fundamental dentro de uma instituição, todos os envolvidos como: Diretores, Executivos, Funcionários, Conselheiros devem ter responsabilidade, respeito e agregar valores dentro da instituição. No Brasil, foi criado como referencia o Código de Boas Práticas de Governanças Corporativas do IBGC, com o objetivo de ajudar para o avanço da Governança Corporativa atuantes no Brasil.

Quanto aos estudos realizados sobre os impactos da governança corporativa no desempenho empresarial brasileiro, Silveira et. al. (2003) apontam que o tamanho do conselho de administração apresenta uma relação quadrática negativa com o desempenho financeiro das empresas utilizadas na pesquisa, sugerindo que as empresas com um número intermediário de conselheiros (quatro a oito membros) resultam em melhor desempenho financeiro.

Os resultados dos testes de Silva (2004) revelaram que há uma relação entre valor de mercado, alavancagem e política de dividendos com tamanho da governança, estatisticamente significativa. As conclusões que utilizam a estrutura indireta são substancialmente as mesmas da estrutura direta, mas as variáveis da estrutura indireta têm maior poder explicativo do que as da estrutura direta.

Por sua vez, Srour (2005) utilizou uma amostra de firmas brasileiras de capital aberto no período de 1997 a 2001 para tentar mecanismos alternativos de governança corporativa. Os resultados dos testes evidenciaram que as firmas podem se comprometer com a proteção aos acionistas minoritários através do lançamento de ADR Nível II ou com a presença no Novo Mercado, contudo o estudo mostrou que as mudanças no direito societário afetam a eficácia dos contratos privados.

Além disso, Jensen (2001) constatou em pesquisa que os conselhos de administração com mais de oito participantes possuem uma maior possibilidade de funcionar de forma menos eficaz, tornando-se mais fáceis de serem controlados pelo diretor executivo. O autor enfatiza que empresas que possuem conselho de administração com grande quantitativo de membros tendem a comprometer o desempenho e o crescimento dessas entidades.

Cabe apontar, conforme estudo realizado por Filho (2017), que o tamanho da governança corporativa pode promover efeitos no desempenho contábil das empresas. Segundo o estudo, foi observado que quanto maior o quantitativo de membros da governança corporativa de empresas maranhenses pior será o retorno sobre o patrimônio líquido e o retorno sobre o ativo. Entretanto, o autor constatou que quando há um incremento de membros na governança dessas empresas o total do ativo tende a crescer.

03. METODOLOGIA

3.1. Enquadramento Metodológico

O estudo é caracterizado por ser do tipo descritivo. Conforme Gil (2008), esse tipo de pesquisa objetiva descrever a característica de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento da relação entre variáveis. Assim, objetiva-se verificar os efeitos que o tamanho da governança corporativa de empresas agroindustriais brasileiras promove no desempenho contábil delas.

Cabe acrescentar, que se utilizou uma abordagem quantitativa como método de pesquisa, uma vez que será utilizado instrumental estatístico na análise dos dados. Dessa forma, a pesquisa quantitativa, que tem suas raízes no pensamento positivista lógico, tende a enfatizar o raciocínio dedutivo, as regras da lógica e os atributos mensuráveis da experiência humana, conforme destaca Silveira e Córdova (2009).

Quanto ao delineamento, o estudo desenvolveu-se em bases bibliográfica e documental, já que recorreu a partir do levantamento de referências teóricas já analisadas e publicadas e recorreu também a fontes mais diversificadas e dispersas, sem tratamento analítico.

3.3. Modelo Teórico

Na presente pesquisa será utilizado, quanto à modelagem econométrica, o ferramental estatístico denominado de regressão linear simples, com a adoção de dados em corte. A análise de regressão linear simples é uma modelagem econométrica que procura verificar uma relação entre uma variável dependente Y com uma variável independente X , objetivando

identificar a melhor função que descreve a relação entre estas variáveis, conforme informa Sartoris (2003).

Matematicamente, a regressão linear simples é descrito pela Equação (1):

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

em que Y_i define a variável dependente, X_i é a variável independente que será testada no modelo, tal que β é um vetor de parâmetros do modelo e ε_i são as perturbações aleatórias não correlacionadas entre si contemporânea ou temporalmente, sendo que as perturbações são $\varepsilon_i \sim i.i.d.(0, \sigma^2)$.

Além disso, objetivando aprofundar as análises e buscar evidências estatísticas do direcionamento das relações entre as variáveis estudadas, realizou-se o teste de Heteroscedasticidade de White.

Esse teste visa medir a adequação, conforme Gujarati (2006), da modelagem estatística quando utilizamos o método da regressão linear, verificando a existência de Homocedasticidade e a especificação correta do modelo, assim como a independência dos resíduos para com os regressores utilizados na pesquisa.

Corroborando com o exposto, Greene (2002) aponta que no teste de Heteroscedasticidade de White é feita uma regressão auxiliar onde a variável dependente é o resíduo ao quadrado e os regressores são os próprios regressores da regressão original, seus quadrados e os produtos cruzados, conforme Equação (2):

$$\varepsilon_i^2 = \gamma_1 + \gamma_2 X_{2i} + \gamma_3 X_{3i} + \gamma_4 X_{2i}^2 + \gamma_5 X_{3i}^2 + \gamma_6 X_{2i} X_{3i} + \mu_i \quad (2)$$

Além disso, foi realizado o teste de Normalidade dos resíduos, objetivando verificar se há uma normalidade na distribuição dos erros. Segundo Sartoris (2003), esse mecanismo consiste em testar a hipótese de que os resíduos sejam normais e que, portanto, são originados de erros também normais e assim ter-se maior segurança em relação aos testes de hipóteses.

3.3. Modelo analítico

Depois de apresentadas as etapas referentes aos procedimentos estatísticos, definiu-se o modelo analítico, o qual permite verificar a suposta relação significativa entre o tamanho da governança corporativa e as variáveis de desempenho contábil de empresas agroindustriais brasileiras de capital aberto, de forma a identificar os efeitos de tais relações.

Partido do modelo apresentado em Equação (1), o modelo empírico apresenta a seguinte especificação, conforme Equação (3):

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i \quad (3)$$

em que Y_i assume as variáveis dependentes índice de Liquidez Corrente, Índice de Liquidez Geral e o Resultado Líquido do Exercício, X_i a variável independente Tamanho da Governança Corporativa e ε_i corresponde ao termo de erro aleatório, o qual assume média zero e variância constante.

Partindo-se da hipótese de que quanto maior o tamanho da governança corporativa pior é o desempenho contábil das empresas agroindustriais, espera-se que o coeficiente

estimado β seja negativo para as variáveis dependentes: índice de liquidez corrente, índice de liquidez geral e resultado líquido do exercício social.

Além disso, devido ao quantitativo reduzido de observações utilizadas na pesquisa, optou-se pela utilização de uma escala logarítmica no modelo, já que o modelo de regressão linear objetiva a utilização de variáveis contínuas.

Para o desenvolvimento do modelo proposto, utilizou-se uma base de dados secundária, proveniente das demonstrações contábeis Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício de dez empresas agroindustriais brasileiras de capital aberto, que foram colhidas no site *Econoinfo*.

Como variáveis dependentes foram utilizadas o índice de liquidez corrente, o índice de liquidez geral e o resultado líquido do exercício.

Por índice de liquidez corrente, deve-se entender como a razão entre o ativo circulante do balanço patrimonial e o passivo circulante do balanço patrimonial. Por índice de liquidez geral, a razão entre o somatório do ativo circulante e o ativo realizável a longo prazo com a soma do passivo circulante e o passivo não circulante. E por resultado líquido de exercício, o valor encontrado pelo confronto entre o total de receitas com o total de despesas realizadas durante o exercício social.

Além disso, foi utilizada como variável independente o tamanho da governança corporativa, o qual foi obtido pelo número de membros integrantes do Conselho de Administração de cada empresa. Essa informação foi obtida no Relatório da Administração das empresas, divulgado conjuntamente com as demonstrações contábeis. As variáveis, como também as definições e as unidades de medida estão expostas no Quadro 01.

Quadro 01: Variáveis, definições e unidades de medidas

VARIÁVEL	UNIDADE DE MEDIDA	DEFINIÇÕES UTILIZADAS NO MODELO EMPÍRICO
Tamanho da Governança Corporativa	Número de Componentes	Governança
Índice de Liquidez Corrente	%	ILC
Índice de Liquidez Geral	%	ILG
Resultado Líquido do Exercício	Em Milhões de R\$	RLE

Fonte: Elaborada pelos autores.

04. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1. Efeitos do Tamanho da Governança Corporativa no Desempenho Contábil de Empresas Agroindustriais Brasileiras

O objetivo da pesquisa é verificar se há alguma relação significativa entre o tamanho da governança de empresas agroindustriais com o índice de liquidez corrente, o índice de liquidez geral e o resultado líquido do exercício dessas entidades. Para isso, serão realizadas três regressões simples, acompanhadas dos respectivos testes de Heteroscedasticidade e Normalidade dos resíduos.

Dessa forma, conforme tabela 01, estão expostos os resultados encontrados na regressão entre o tamanho da governança corporativa e o índice de liquidez corrente de dez empresas agroindustriais brasileiras.

O primeiro passo foi verificar o teste F de significância global, objetivando verificar se a modelagem que estamos utilizando é útil para explicar a influência da variável governança sobre a variável dependente ILC.

O p - valor do teste F do modelo está evidenciando um valor de 0,043164, identificando, estatisticamente, que a variável ILC está apresentando uma relação confiável com o tamanho da governança e que o modelo estatístico utilizado é viável para a pesquisa.

Logo em seguida, verificou-se o teste de significância individual, objetivando constatar o grau de influência que o tamanho do conselho de administração promove sobre o ILC das empresas agroindustriais. Assim, para que uma variável independente explique a variável dependente o seu P-valor tem que ser menor que 5%.

Portanto, observa-se que a variável Governança é estatisticamente significativa, já que o Valor P é menor que o nível de significância de 0,05. Dessa forma, rejeita-se a hipótese nula e conclui-se que esta variável é estatisticamente significativa e que a mesma promove influência no ILC das empresas agroindustriais, sendo que a mesma está apresentando um P-valor de 0,0432.

Além disso, a variável Governança está apresentando no modelo um sinal positivo em seu coeficiente, indicando que à medida que aumentamos o número de membros da governança corporativa da empresa, a liquidez de curto prazo tende a melhorar, corroborando com o estudo de Filho (2017), o qual afirma que quanto maior o conselho de administração, melhor o desempenho empresarial da empresa.

Partindo para a análise do R² e o R² ajustado, foram encontrados no modelo os valores de 0,645775 e 0,59231, respectivamente, que indica um grau satisfatório de explicação do modelo para o comportamento da variável dependente ILC.

Além disso, a variância dos resíduos, conforme tabela 02, estão se apresentando de maneira uniforme, não indicando problemas de Heteroscedasticidade, já que o teste de White está apresentando um P – valor de 10% e o nível de significância tem que ser acima de 5%.

Comportamento similar pode ser constatado na normalidade dos resíduos, pois o limite do nível de significância é acima de 5% e no teste foi encontrado um P – valor de 49%.

Tabela 01: Resultados do Modelo de Regressão entre Governança e Índice de Liquidez Corrente com erros-padrão Robustos

Variáveis	β	T	Valor P	Número de Observações	
Governança	2,24662	2,4647	0,0323	F(1, 7)	10
Constante	4,71706	2,6632	0,0432	P – valor (F)	6,074964
				R ²	0,042164
				R ² Ajustado	0,645775
					0,59,231

Fonte: Resultados da pesquisa com base no *software Gretl*. Elaborada pelos autores.

Tabela 02: Testes dos Pressupostos

Pressupostos	Ho	Valor P	Nível de Significância
Normalidade dos resíduos	Normalidade dos resíduos	0,49	0,05
Heteroscedasticidade de White	Variância dos resíduos é constante	0,10	0,05

Fonte: Resultados da pesquisa com base no *software Gretl*. Elaborada pelos autores.

Continuando a análise e a discussão dos resultados, é demonstrado na tabela 03 os resultados da regressão linear simples entre a variável independente tamanho da governança corporativa de empresas agroindustriais e o ILG destas empresas.

Assim, observou-se o comportamento da estatística F, objetivando constatar se o modelo que estamos utilizando serve para identificar a relação entre tamanho da governança e a capacidade de pagamento geral das empresas agroindustriais.

Para que o modelo seja considerado confiável, necessário se torna que o nível de significância seja inferior a 5%. Conforme se pode observar, o modelo mostra-se estatisticamente confiável para verificar tal relação, pois o mesmo apresenta um P – valor de 0,018715.

Quanto à representatividade estatística da variável independente, foi constatado que o tamanho da governança corporativa influencia na liquidez geral das empresas agroindustriais, pois o nível de significância estatística é de até 5% e no resultado do modelo foi encontrado um P – valor de 0,0187.

Cabe apontar, assim como foi encontrado na tabela 02, que há uma relação direta entre o tamanho da governança corporativa e o ILG, uma vez que o β da variável governança é positivo. Dessa forma, pode-se estatisticamente afirmar que quando há um aumento no número de membros do conselho de administração de empresas agroindustriais registra-se uma melhora na liquidez geral destas empresas, mais uma vez corroborando com a pesquisa de Filho (2017), que identificou uma relação direta entre o tamanho da governança corporativa de empresas de capital aberto maranhenses e o seu desempenho empresarial.

Quanto ao R^2 e o R^2 ajustado, foram encontrados no modelo os valores de 0,62979 e 0,72024, respectivamente, que indica um alto grau de explicação do modelo para o comportamento da variável dependente ILG.

Outro aspecto relevante, conforme tabela 04, foi a verificação dos pressupostos de Heteroscedasticidade e normalidade dos resíduos da modelagem econométrica utilizada.

Pode-se constatar ainda que, quanto à existência de problemas de Heteroscedasticidade, o comportamento da variância dos resíduos apresentou-se de forma homogênea, indicando a existência de Homocedasticidade nos resultados encontrados após a aplicação de uma regressão entre o tamanho da governança e o ILG de empresas agroindustriais, já que o P – valor encontrado no teste de White indicou a importância de 0,63 e a significância estatística tem que ser acima 0,05 para não indicar problemas de Heteroscedasticidade.

Quanto à normalidade dos resíduos, o resultado do teste evidencia que os erros estão normalmente distribuídos, levando a uma maior segurança nos resultados encontrados na influência do tamanho da governança corporativa sobre a liquidez geral, já que o P – valor do teste registra um valor de 0,11 e o nível de significância tem que ser acima de 0,05.

Portanto, pode-se afirmar que, estatisticamente, o tamanho da governança corporativa de empresas agroindustriais promove influência na solvência geral destas empresas, uma vez que ambas as regressões apresentaram P – valor menores que a significância estatística de 5%.

Além disso, foi constatado o coeficiente positivo na variável independente tamanho da governança, o que ratifica a pesquisa realizada por Filho (2017), ao afirmar que quando há uma evolução no tamanho da governança corporativa, conseqüentemente ocorrerá uma melhoria empresarial.

Tabela 03: Resultados do Modelo de Regressão entre Governança e o Índice de Liquidez Geral com erros-padrão Robustos

Variáveis	B	T	Valor P	Número de Observações	
Governança	2,35007	3,0450	0,0187	F(1, 7)	10 9,272010
Constante	6,00287	2,5147	0,0401	P – valor (F)	0,018715
				R^2	0,62979

Fonte: Resultados da pesquisa com base no *software Gretl*. Elaborada pelos autores.

Tabela 04: Testes dos Pressupostos

Pressupostos	H ₀	Valor P	Nível de Significância
Normalidade dos resíduos	Normalidade dos resíduos	0,11	0,05
Heteroscedasticidade de White	Variância dos resíduos é constante	0,63	0,05

Fonte: Resultados da pesquisa com base no *software Gretl*. Elaborada pelos autores.

Finalizando a análise, vamos agora verificar os feitos do tamanho da governança sobre o resultado líquido de empresas agroindustriais. Tomando por base a tabela 05, constata-se que o modelo utilizado para a regressão é estatisticamente confiável, já que o P-valor da estatística F está apresentando um nível de significância de 0,028410, e o nível de significância estatística tem que ser inferior a 0,05 para a utilização do modelo.

Quanto à análise da influência da governança corporativa sobre o RLE, observou-se uma significância estatística de 0,0284, uma vez que o limite estatístico é de 0,05. Isso nos leva a afirmar, estatisticamente, que há uma relação significativa entre governança corporativa e o resultado líquido das empresas agroindustriais.

Outro ponto importante constatado na pesquisa foi o sinal do β positivo, o que nos leva a concluir que o aumento do conselho de administração pode promover impactos aumentativos no resultado líquido dessas empresas. Resultado que vai de encontro aos de Jensen (2001), mas corrobora o de Filho (2017) com relação ao crescimento da empresa.

Quanto à análise do R² e do R² ajustado, encontraram-se os valores de 0,289346 e 0,335390, respectivamente, após a regressão simples. Diante desses valores, pode-se concluir que o grau de influência da modelagem sobre a lucratividade das empresas agroindustriais em estudo são relevantes.

Cabe destacar, conforme tabela 06 e mantendo o padrão de análise utilizado nas variáveis precedentes, realizou-se os testes de Heteroscedasticidade de White e de Normalidade dos resíduos.

No primeiro, apurou-se um P-valor de 0,34, que indica uma constância na variância dos resíduos e, conseqüentemente, ausência de problemas de Heteroscedasticidade.

No segundo, encontrou-se um P-valor de 0,15, indicando que os erros estão normalmente distribuídos e levando a uma maior segurança nos resultados encontrados na influência do tamanho da governança corporativa de empresas agroindustriais brasileiras sobre o resultado líquido destas empresas.

Tabela 06: Resultados do Modelo de Regressão entre Governança e o Resultado Líquido do Exercício com erros-padrão Robustos

Variáveis	β	T	Valor P	Número de Observações	
Governança	2,07545	3,9783	0,0284	F(1, 3)	10 15,82664
Constante	12,527	10,6729	0,0018	P – valor (F)	0,028410
				R ²	0,289346
				R ² Ajustado	0,335390

Fonte: Resultados da pesquisa com base no *software Gretl*. Elaborada pelos autores.

Tabela 07: Testes dos Pressupostos

Pressupostos	H ₀	Valor P	Nível de Significância
--------------	----------------	---------	------------------------

Normalidade dos resíduos	Normalidade dos resíduos	0,15	0,05
Heteroscedasticidade de White	Variância dos resíduos é constante	0,34	0,05

Fonte: Resultados da pesquisa com base no *software Gretl*. Elaborada pelos autores.

Dessa forma, constata-se que o índice de liquidez corrente, o índice de liquidez geral e o resultado líquido do exercício social de empresas agroindustriais são bastante influenciados pelo tamanho da governança corporativa destas empresas, resultado semelhante ao encontrado por Filho (2017) ao afirmar que quando há um desenvolvimento no quantitativo de membros da governança corporativa de empresas de capital aberto maranhenses, o desempenho empresarial destas empresas tendem a sofrer grande influência. Entretanto, os resultados desta pesquisa foram de encontro aos encontrados por Jensen (2001), o qual afirma em sua pesquisa que quando há um crescimento no tamanho da governança corporativa das empresas, o desempenho destas tende a piorar e serem menos eficientes com relação ao seu desempenho empresarial.

05. CONCLUSÕES

Sendo assim, é fundamental para a sobrevivência das empresas agroindustriais que se adaptem as novas ferramentas empresariais utilizadas pelos demais segmentos da economia mundial. Uma dessas é a governança corporativa, a qual é um mecanismo empresarial utilizado para equacionar possíveis problemas de agência entre a administração da empresa e os proprietários além de promover, conforme estudos nacionais e internacionais, importantes impactos no desempenho contábil das empresas.

Dessa forma, o presente estudo objetivou constatar os efeitos que o tamanho da governança corporativa de empresas agroindustriais promove nas liquidez de curto prazo e geral assim como na lucratividade destas empresas. Para isso, utilizou-se a modelagem econométrica Regressão Linear Simples, onde o tamanho do conselho de administração é a variável independente e o índice de liquidez corrente, o índice de liquidez geral e o resultado líquido do exercício as variáveis dependentes do modelo.

Após a análise dos resultados, constatou-se que todas as variáveis dependentes utilizadas na pesquisa são influenciadas pelo tamanho da governança corporativa das empresas agroindustriais, uma vez que todas as variáveis apresentaram nível de significância individual menor que 5%.

Além disso, as variáveis índice de liquidez corrente, índice de liquidez geral e resultado líquido do exercício demonstraram sinal da constante positivo, o que nos fez concluir que quanto maior o tamanho da governança corporativa de empresas agroindustriais melhor será o desempenho contábil destas empresas, comportamento contrário encontrado em estudos nacionais.

Foram realizados também testes de pressupostos sobre os resultados da regressão e foi constatado que os mesmos estão livres de problema de Heteroscedasticidade com normalidade nos resíduos.

Para novos estudos, sugere-se a utilização de outras variáveis independentes, ainda não abordadas em estudos, e aumentar o número de observações, pois foi a grande limitação detectada na pesquisa, o número reduzido de demonstrações contábeis publicadas por empresas agroindustriais.

REFERÊNCIAS

FILHO, J. W. F. D.

ÁLVARES, E.; GIACOMETTI, C.; e GUSSO, E.. GOVERNANÇA CORPORATIVA: Um modelo Brasileiro. Editora Elsevier, São Paulo: 2008.

CALLADO, A. A. C.; CALLADO, A. L. C.. **Mensuração e controle de custos: um estudo empírico em empresas agroindustriais.** *SISTEMAS & GESTÃO*, v. 1, n. 2, p. 132-141, UFF: agosto, 2006

ARAÚJO, M. J.. **Fundamentos de agronegócios.** São Paulo: Atlas, 2003.

ALMEIDA, M. A.; CALLADO, A. L. C.; CALLADO, A. A. C.. **A Utilização de Indicadores de Desempenho Não Financeiros Em Organizações Agroindustriais: Um Estudo Exploratório.** *Organizações Rurais & Agroindustriais*, vol. 10, núm. 1, pp. 35-48. Minas Gerais: Universidade Federal de Lavras, 2008.

BARNEY, J. B. **Gaining and sustaining competitive advantage.** Massachusetts. Addison-Wesley Publishing Company. 1996.

FILHO, J. W. F. D.. **Os Impactos da Governança Corporativa nos Resultados de Empresas Maranhenses.** *Revista de Auditoria, Governança e Contabilidade*, v.5, n.20, p.33-44. FUCAMP: Minas Gerais, 2017.

GEREFFI . G. Global Production Systems and Third World Development. In: **Global Change, Regional Responses.** Cambridge B. Stallings (ed.),: Cambridge University Press. 1995.

GUJARATI, D. *Econometria básica.* 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

GREENE, W. H. *Econometric analysis.* 5.ed. New Jersey: Upper Saddle River, 2002.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Definição de Governança Corporativa. Disponível em :<<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>>. Acesso em : 20 de abril de 2017.

JENSEN, M. *A theory of the firm: governance, residual claims, and organizational forms.* Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2001.

JUNIOR, S. B.. *Controles Internos como um Instrumento de Governança Corporativa* Revista do BNDES. Vol. 12, nº. 24, Rio de Janeiro: 2005

MALACRIDA, M. J. C. e YAMAMOTO, M. M. GOVERNANÇA CORPORATIVA: NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DAS INFORMAÇÕES E SUA RELAÇÃO COM A VOLATILIDADE DAS AÇÕES DO IBOVESPA. *Revista Contabilidade e Finanças.* Vol. 17 nº 06. P: 65-79. São Paulo: USP, 2006.

MARQUES, F.; PRADO, L.; e HONG, Y. C.. *CONTABILIDADE E FINANÇAS para não especialistas,* 2ª Edição, São Paulo: 2007.

MARION, J. C.. **Contabilidade rural.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

PEREIRA, E. *Controladoria, gestão empresarial e indicador de eficiência em agribusiness.* In: MARION, J. C. (Coord.). **Contabilidade e controladoria em agribusiness.** São Paulo: Atlas, 1996.

RAGC, v.5, n.21, p.33-45/2017

SARTORIS, A. Estatística e Introdução à Econometria. São Paulo: Saraiva, 2003.

SILVA, A. L. C.. Governança Corporativa, Valor, Alavancagem e Política de Dividendos das Empresas Brasileiras. Revista de Administração da Universidade de São Paulo. Vol.39, n.4. São Paulo: USP, 2004.

SILVEIRA, A. D. M.; BARROS, L. A. B.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. RAE-e, v. 43, n. 3, p. 51-64, 2003.

SROUR, G.. Práticas diferenciadas de governança corporativa: um estudo sobre a conduta e a performance das firmas brasileiras. Revista Brasileira de Economia. Vol.59, n. 4, Rio de Janeiro: 2005

SOUZA, M. P.; FILHO, T. A.; SERRA, N. E. M.; e BORIS, M.. **Governança em Cadeias Produtivas Agroindustriais**. 2014. Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Mariluce_Paes-De-Souza/publication/228920010_Governanca_em_Cadeias_Produtivas_Agroindustriais/links/02e7e5397997d4d3e1000000/Governanca-em-Cadeias-Produtivas-Agroindustriais.pdf>. Acesso em: 15 de setembro de 2017.

VALLE, Francisco. **Manual de contabilidade agrária**. São Paulo: Atlas, 1985.

VIVAN, A. M.; SETTE, R. S. Análise de eficiência técnica e identificação do perfil gerencial de produtores rurais. **Revista de Administração da UFLA**, Lavras, v. 3, n. 1, p. 1- 18, jan./jun. 2001.

YAMAMOTO, M. M.. Governança e o valor das empresas. Revista Bovespa. São Paulo: 2003. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Bovespa/RevistaBovespa/88/Tendencias.shtml>>. Acesso em: 20 de agosto de 2017.