

## **O IMPACTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NO DESEMPENHO DOS BANCOS BRASILEIROS**

**RODOLFO FIALHO PERONDI**

CENTRO UNIVERSITÁRIO ALVES DE FARIA

**BENTO ALVES DA COSTA FILHO**

CENTRO UNIVERSITÁRIO ALFA

**ALCIDO ELENOR WANDER**

CENTRO UNIVERSITÁRIO ALVES FARIA

# O IMPACTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NO DESEMPENHO DOS BANCOS BRASILEIROS

## RESUMO

A partir do pressuposto de que a governança corporativa propicia aumento no valor econômico das organizações e melhorias na qualidade da gestão, foram arroladas neste estudo quais as características do conselho de administração que mais afetaram o desempenho dos bancos brasileiros no período de 2010 a 2016. Como *proxies* de desempenho foram definidos os indicadores Retorno sobre os Ativos (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), amplamente utilizados em pesquisas com bancos. As características dos conselhos de administração foram relacionadas ao número total de membros, percentual de conselheiros externos, percentual de conselheiros independentes, participação do diretor presidente como membro do conselho, segregação das funções de presidente do conselho e de diretor-presidente, percentual de conselheiras mulheres, média de idade dos conselheiros e o número total de reuniões do conselho. A primeira análise sugere que as variáveis número de membros do conselho de administração e percentual de conselheiras mulheres possuem significância para explicar o Retorno sobre os Ativos (ROA). A segunda análise demonstrou que as variáveis média de idade dos conselheiros, percentual de conselheiros independentes e segregação das funções de presidente do conselho e de diretor-presidente, possuem significância para explicar o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).

**Palavras-Chave:** Conselho de Administração, Bancos, Desempenho.

## 1. INTRODUÇÃO

A caracterização do problema de agência, realizado por Jensen e Meckling (1976), demonstrou que quando a gestão de uma organização não é realizada pelo seu “principal” (proprietário), mas por um “agente” (administrador), surgem divergências entre os anseios dos mesmos. Enquanto o principal espera a rentabilização máxima dos seus recursos, o agente pode agir dentro de seus interesses, que podem diferir dos interesses do principal.

Diante dos desafios de conciliar estes interesses, a governança tem o papel de criar mecanismos e instrumentos que possibilitem a convergência dos anseios das partes. Conforme Shleifer e Vishny (1997, p. 737), a governança corporativa é o “meio pelo qual os fornecedores de recursos se asseguram de obter um retorno sobre seu investimento”.

A governança dos bancos possui um papel relevante na economia nacional, pois incidentes no sistema financeiro podem afetar à economia como um todo. Dessa forma, uma estrutura sólida de governança com efetivos controles e monitoramentos, realizados pelo conselho de administração, resultarão na eficiente alocação de capital e atuação do próprio sistema financeiro (LEVINE, 2004).

Ressalta-se que é necessária atuação efetiva do conselho de administração e de seus conselheiros, por meio de seu “dever de cuidado” e “dever de fidelidade”, de acordo com as leis nacionais aplicáveis e as normas de supervisão, com o envolvimento ativo nos principais assuntos do banco e atuação em tempo hábil para proteger os interesses de longo prazo (BIS, 2015).

Conforme Cardozo (2005), elementos-chave da governança corporativa garantem a criação de um ambiente saudável e criação de valor às organizações, dentre os quais destacam-se a existência de: Conselho de Administração efetivo e independente, com integrantes externos à

corporação; Conselho Fiscal e/ou de um Comitê de Auditoria proativo, atuante; e efetivo gerenciamento de risco.

A governança corporativa vem despertando a curiosidade dos pesquisadores, que procuram entender qual a relação do desempenho organizacional com adoção de melhores práticas sobre o tema. A dificuldade na discussão do tema está relacionada à diversidade de variáveis de mensuração do desempenho, como também na definição de quais indicadores de governança devem ser utilizados nas pesquisas.

Partindo do pressuposto de que a governança corporativa propicia aumento no valor econômico da organização e melhorias na qualidade da gestão, essa pesquisa estudou a relação entre o desempenho dos bancos brasileiros e sua estrutura de governança corporativa, com ênfase nas características do conselho de administração.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 O papel do conselho de administração**

O conselho de administração é a figura mais representativa do sistema de governança corporativa, pois são suas atribuições acompanhar o desempenho gerencial, de forma que os acionistas recebam um retorno adequado aos seus investimentos; evitar conflitos de interesses; e equilibrar as demandas concorrentes da organização (MAHER; ANDERSSON, 2000).

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) define o conselho de administração como um órgão colegiado responsável pelo processo de decisão do direcionamento estratégico das organizações atuando como representante dos sócios. O conselho é o principal elemento do sistema de governança, sendo sua responsabilidade resguardá-lo, como também os princípios e valores (IBGC, 2015).

De acordo com as boas práticas de governança a atuação do conselho demanda mais esforços do que os definidos na legislação, principalmente em relação à qualidade das informações divulgadas e nos resultados das organizações. As atividades de controle demandam “monitoramento da gestão e geração de relatórios de qualidade para os públicos externos”, e por meio das decisões estratégicas e do acompanhamento da gestão espera-se que “os conselhos contribuam de maneira efetiva para melhorar o desempenho do negócio” (SILVEIRA, 2015, p. 149).

Para que os conselhos cumpram todas as suas atribuições é necessário a existência de independência em relação à administração. Contudo, embora a ênfase nos sistemas externos seja sobre a independência, na realidade existe um problema muito grave que, como a administração, o conselho também pode se tornar enraizado e deixar de cumprir o seu papel (MAHER; ANDERSSON, 2000, p. 14).

Todavia, de acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD), “o conselho deve ser capaz de exercer um juízo objetivo e independente sobre os assuntos societários”, por meio de uma atuação isenta e objetiva em relação a gestão. Tais apontamentos ensejam cuidados quanto a definição da estrutura e composição dos conselhos, resguardando a existência de um número mínimo de membros independentes (OECD, 2016, p. 58).

### **2.2 As características do conselho de administração e o desempenho corporativo**

Diversos trabalhos que abordaram o tema governança corporativa discorreram a respeito de sua capacidade de influenciar, ou não, o desempenho das empresas. Contudo, foi evidenciada uma diversidade significativa de abordagens e técnicas utilizadas para verificar as relações existentes entre governança corporativa e o desempenho organizacional.

Liang *et al.* (2013) utilizando uma amostra com os 50 maiores bancos chineses, durante o período de 2003-2010, exploraram um conjunto abrangente de características do conselho de administração e analisaram seus impactos no desempenho dos bancos e na qualidade de seus ativos. Como variáveis dependentes foram utilizados os indicadores ROA, ROE, o índice de rentabilidade, pré-provisão (lucro operacional em relação aos ativos totais) e indicadores para verificar a qualidade do crédito em relação às práticas de empréstimos dos bancos. As variáveis independentes, de características do conselho de administração incluíram o número de conselheiros; o número de reuniões durante o ano; a dupla posição de presidente do conselho e de presidente do banco; a proporção de conselheiros independentes; a proporção de diretores politicamente conectados ao conselho; a proporção de diretores que atuam em três ou mais conselhos; e, a proporção de diretores no conselho que são estrangeiros. Com a utilização da análise de dados em painel foi constatado que o número de reuniões do conselho e a proporção de conselheiros independentes têm impactos significativamente positivos, tanto no desempenho dos bancos como na qualidade dos ativos, enquanto o tamanho do conselho tem um impacto significativamente negativo no desempenho do banco.

Fidasoski *et al.* (2014) verificaram a relevância do tamanho, composição do conselho, e qualidades do CEO dos bancos macedônios, em relação a sua performance. Foram definidas as variáveis dependentes ROA, ROE, nível de eficiência e custo de adequação de capital. As variáveis independentes utilizadas foram: número de membros do *Supervisory Board* (SB) e *Managing Board* (MB), percentual de não executivos, estrangeiros, mulheres e Ph.D. no quadro do *Supervisory Board* (SB). Ainda, foram definidas variáveis *dummy* para verificar se o CEO era estrangeiro, proprietário do banco e se estava na função há mais de 4 anos. Por meio do método de estimação dos Mínimos Quadrados Ordinário (MQO) foram analisados 15 bancos, no período de 2008 a 2011. Os principais resultados verificados demonstraram que o tamanho do conselho possui relação positiva com o ROA, e que a independência do conselho possui associação negativa com ROA e ROE. Ainda, foi constatado que os bancos gerenciados por CEOs que ocupam esse cargo por um período mais longo são mais rentáveis do que CEOs em seus primeiros quatro anos de mandato.

Kramaric e Pervan (2016) examinaram em que medida a estrutura do conselho influenciou ROE dos bancos croatas e caixas de poupança no período de 2002 a 2013. Foram utilizadas como variáveis independentes, em relação a estrutura do conselho e do seu órgão de supervisão, o gênero do presidente e o número de mulheres integrantes. A partir de um modelo econométrico foi definido um painel não balanceado, composto por 34 bancos. Os autores não documentaram nenhuma influência do gênero do presidente do conselho de administração sobre o desempenho do banco, bem como nenhuma influência do tamanho do conselho de supervisão no desempenho. Além disso, a análise realizada forneceu evidências sobre a influência negativa da diversidade de gênero no desempenho dos bancos. Especificamente, o aumento da representação das mulheres nos conselhos de administração e supervisão afeta negativamente o desempenho dos bancos.

Chou e Buchdadi (2017), verificaram o impacto das variáveis de governança corporativa no desempenho dos bancos da Indonésia. Foram analisados 38 bancos, no período de 2013 até 2015, os quais foram divididos em 2 grupos, em razão do volume de seus ativos. Com a utilização da análise de dados em painel, foi constatado que o maior percentual de conselheiros independentes impactou positivamente a margem de intermediação financeira (NIM) dos maiores bancos. Em relação aos bancos de menor escala, a independência do *board* impactou positivamente o valor de mercado dos bancos. A pesquisa não verificou significância entre a independência do conselho e o ROA. Ainda, foi constatado que a porcentagem de comparecimento nas reuniões do conselho possui relação positiva com o ROA para os bancos pequenos e também tem um impacto positivo no NIM para os grandes bancos.

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Essa pesquisa, em relação ao enfoque é definida como empírico-analítica, sendo a sua natureza descritiva e quantitativa, com a utilização técnicas estatísticas (MARTINS, 2002). Quanto aos fins e objetivos, conforme Vergara (2009) e Gil (2002), pode ser classificada como descritiva e explicativa, pois além da utilização da correlação entre as variáveis para caracterizar determinado evento, ainda esclarecerá de que forma um fato exerce influência sobre determinado fenômeno. Ainda, conforme Vergara (2009) e Gil (2002), em relação aos meios e procedimentos, a pesquisa é caracterizada como bibliográfica e documental, à medida que o estudo será baseado em materiais e informações disponibilizados aos públicos gerais, os quais serão extraídos das próprias empresas (fontes primárias) e de indicadores e bases de dados, disponibilizadas por outras organizações (fontes secundárias).

As informações utilizadas nesta pesquisa integram um painel de dados anuais de companhias registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nos setores de atividades “bancos” e “intermediação financeira”, com situação do registro na condição ativa em mais de 80% do período, compreendido de 2010 a 2016, e que tiveram os dados referentes as informações econômico-financeira publicados no site do Banco Central do Brasil (BACEN). Com base nas características definidas, foi obtida uma amostra de 29 bancos.

Na coleta dos dados das variáveis foram utilizados os sistemas de informações Economatica; Informações para análise econômico-financeira, do Banco Central do Brasil (BACEN); Formulário de Referência, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O tratamento estatístico dos dados foi realizado com a utilização dos softwares Pacote Econométrico Gretl, versão 2017d; IBM SPSS Statistics, versão 23; e Microsoft Excel, versão 2016 MSO.

#### 3.1 Definição das variáveis

Conforme Tanna *et al.* (2011), a quantidade de estudos relacionados aos impactos dos indicadores de governança corporativa no desempenho dos bancos é relativamente menor, em comparação com os que abordam empresas não financeiras. Contudo, o tema vem sendo amplamente discutido no cenário internacional.

Conforme definido, foi verificado se o desempenho dos bancos brasileiros possui relação com as características das estruturas dos conselhos de administração. A definição das variáveis dependentes, demonstradas no quadro 1, foram baseadas em indicadores de desempenho, enquanto as variáveis independentes, demonstradas no quadro 2, abordam as características relacionadas ao conselho de administração.

Variável	Descrição	Autores
ROA	Mensura a rentabilidade sobre os ativos totais da empresa, definida pela relação entre o Lucro Líquido e o Ativo Total	Chou e Buchdadi (2017); Hajer e Anis (2016); Isik e Ince (2016); Belhaj e Mateus (2016); Bukair e Rahman (2015); Boussaada e Karmani (2015); Kilic (2015); Fidanoski et al (2014); Chaarani (2014); Abdul et al (2014); Liang et al (2013); Pathan e Faff (2013); Adams e Mehran (2012); Andres e Vallelado (2008); Adams e Mehran (2008); Bonn et al (2004).
ROE	Mensura a rentabilidade sobre o patrimônio líquido da empresa, definida pela relação entre o Lucro líquido e o Patrimônio Líquido	Kramaric e Pervan (2016); Hajer e Anis (2016); Belhaj e Mateus (2016); Bukair e Rahman (2015); Boussaada e Karmani (2015); Kilic (2015); Chaarani (2014); Fidanoski et al (2014); Liang et al (2013); Pathan e Faff (2013).

Quadro 1: Variáveis dependentes

Fonte: Elaborado pelos autores.

Variável	Descrição	Autores
TB	Definido pelo número de membros do conselho de administração.	Chou e Buchdadi (2017); Kramaric e Pervan (2016); Hajer e Anis (2016); Isik e Ince (2016); Belhaj e Mateus (2016); Bukair e Rahman (2015); Boussaada e Karmani (2015); Kilic (2015); Chaarani (2014); Fidanoski et al (2014); Abdul et al (2014); Liang et al (2013); Pathan e Faff (2013); Adams e Mehran (2012); Andres e Vallelado (2008); Adams e Mehran (2008); Bonn et al (2004).
CE	Definido pelo percentual de conselheiros externos em relação ao número total de membros conselho de administração.	Isik e Ince (2016); Belhaj e Mateus (2016); Bukair e Rahman (2015); Fidanoski et al (2014); Adams e Mehran (2012); Andres e Vallelado (2008); Adams e Mehran (2008); Bonn et al (2004).
CI	Definido pelo percentual de conselheiros independentes em relação ao número total de membros do conselho de administração.	Chou e Buchdadi (2017); Boussaada e Karmani (2015); Kilic (2015); Abdul et al (2014); Chaarani (2014); Liang et al (2013); Pathan e Faff (2013); Adams e Mehran (2012).
CEOIB	Variável <i>dummy</i> que é igual a 1 se o CEO integra o conselho de administração, caso contrário, zero.	Chou e Buchdadi (2017)
DCEO	Variável <i>dummy</i> que é igual a 1 se o CEO também presidir o conselho de administração, caso contrário, zero.	Chou e Buchdadi (2017); Hajer e Anis (2016); Belhaj e Mateus (2016); Boussaada e Karmani (2015); Chaarani (2014); Abdul et al (2014); Liang et al (2013).
CM	Definido pelo percentual de conselheiras mulheres em relação ao número total de membros do conselho de administração.	Kramaric e Pervan (2016); Belhaj e Mateus (2016); Kilic (2015); Fidanoski et al (2014); Liang et al (2013); Pathan e Faff (2013); Bonn et al (2004).
MIC	Mensurado pela média de idade dos conselheiros.	Liang et al (2013); Bonn et al (2004)
NRB	Número anual de reuniões do conselho de administração.	Chou e Buchdadi (2017); Abdul et al (2014); Liang et al (2013); Adams e Mehran (2012); Andres e Vallelado (2008); Adams e Mehran (2008).

Quadro 2: Variáveis independentes

Fonte: Elaborado pelos autores.

### 3.2 Definição do modelo

A partir da definição da quantidade de empresas analisadas e do intervalo de tempo definido, foi elaborado um painel de dados composto por 203 observações, demonstrando as variáveis dependentes e independentes de 29 bancos ao longo de 7 anos, o qual é caracterizado como curto e desbalanceado.

Conforme Gujarati e Porter (2011, p. 587), foi utilizada a técnica de análise de dados em painel, uma vez que “a mesma unidade de corte transversal [...] é acompanhada ao longo do tempo. Em síntese, os dados em painel têm uma dimensão espacial e outro temporal”.

Para testar empiricamente se o desempenho dos bancos brasileiros possui relação com a estrutura dos conselhos de administração, foram definidos preliminarmente dois modelos econométricos (equações 3.1 e 3.2).

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TB_{i,t} + \beta_2 CE_{i,t} + \beta_3 CI_{i,t} + \beta_4 CEOIB_{i,t} + \beta_5 DCEO_{i,t} + \beta_6 CM_{i,t} + \quad (3.1)$$

$$\beta_7 MIC_{i,t} + \beta_8 NRB_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TB_{i,t} + \beta_2 CE_{i,t} + \beta_3 CI_{i,t} + \beta_4 CEOIB_{i,t} + \beta_5 DCEO_{i,t} + \beta_6 CM_{i,t} + \beta_7 MIC_{i,t} + \beta_8 NRB_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3.2)$$

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com base na metodologia descrita na seção 3, neste capítulo foram realizadas a análise das estatísticas descritivas, análise univariada e matriz de correlação, testes de robustez, estimação dos modelos e resumo dos resultados.

### 4.1 Estatísticas descritivas

Os dados referentes as variáveis foram resumidos na tabela 1, de forma a identificar as principais informações relativas ao desempenho e as características dos conselhos de administração dos bancos brasileiros.

	ROA	ROE	TB	CE	CI	CEOIB	DCEO	CM	MIC	NRB	
	2010	3,80	21,83	6,78	85,58%	18,22%	0,67	0,11	8,72%	55,84	9,07
	2011	3,57	20,74	7,00	84,35%	21,12%	0,64	0,11	8,65%	55,72	9,36
	2012	3,19	18,99	6,76	82,61%	19,05%	0,66	0,07	9,04%	56,53	9,14
Média	2013	2,39	14,57	6,83	81,33%	17,47%	0,66	0,07	7,78%	56,16	9,35
	2014	2,46	10,61	6,93	81,06%	17,43%	0,69	0,10	9,40%	56,43	10,34
	2015	1,91	11,86	6,86	79,55%	17,20%	0,72	0,07	10,26%	56,53	10,00
	2016	2,03	10,00	7,04	79,61%	15,23%	0,74	0,07	6,27%	58,14	9,7
	Média	2,77	15,54	6,88	81,99%	17,97%	0,68	0,09	8,61%	56,46	9,57
	Mediana	2,24	16,64	6,00	83,33%	11,81%	1,00	0,00	0,00%	55,80	8,00
Amostra Total	Desvio	4,89	18,37	2,24	13,24%	19,54%	0,47	0,28	12,97%	7,74	5,48
	Mínimo	-24,81	-69,98	3,00	44,44%	0,00%	0,00	0,00	0,00%	38,80	1,00
	Máximo	28,05	65,58	13,00	100,00%	66,67%	1,00	1,00	60,00%	77,40	32,00

Tabela 1: Estatísticas descritivas das variáveis da pesquisa

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do software Gretl.

A mensuração do desempenho ocorreu por meio dos índices de Retorno sobre os Ativos (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Foi verificado que o valor médio do ROA foi de 2,77, contudo o valor mínimo e máximo foram de -24,81 e 28,05 respectivamente. A análise do indicador ROE demonstrou um valor médio de 15,54, sendo o valor mínimo e máximo de -69,88 e 65,58 respectivamente. A variação verificada, entre os valores mínimos e máximos dos indicadores, acompanha os resultados de estudos anteriores, realizados em países em desenvolvimento, nos quais foi constatado que a oscilação está relacionada a diferença do tamanho dos bancos (BATTAGLIA *et al.*, 2014). Apesar da elevada diferença entre os valores dos indicadores ROA e ROE, ressalta-se que essa é uma das principais características do Sistema Financeiro Nacional.

O número de membros (TB) dos conselhos de administração dos bancos analisados possui um tamanho médio próximo a 7 integrantes, o qual não teve variação significativa durante os sete anos da amostra e estão de acordo com o previsto pelo IBGC (2015). Ressalta-se que o conselho de administração deve possuir um número de integrantes que assegurem a realização do seu papel de supervisão, cobrindo todos os assuntos necessários, com suficiente profundidade e robustez nas discussões dos problemas. Para tanto, deve revisar “periodicamente sua estrutura, tamanho e composição, bem como as estruturas e coordenação” (BIS, 2015, p. 15).

A média de conselheiros externos (CE) no período estudado é superior a 81%, em relação ao quadro total de conselheiros. Todavia, de acordo com o gráfico 1, foi verificada elevada tendência de diminuição do percentual de participação de conselheiros externos (CE), com  $R^2$  de aproximadamente 0,95.

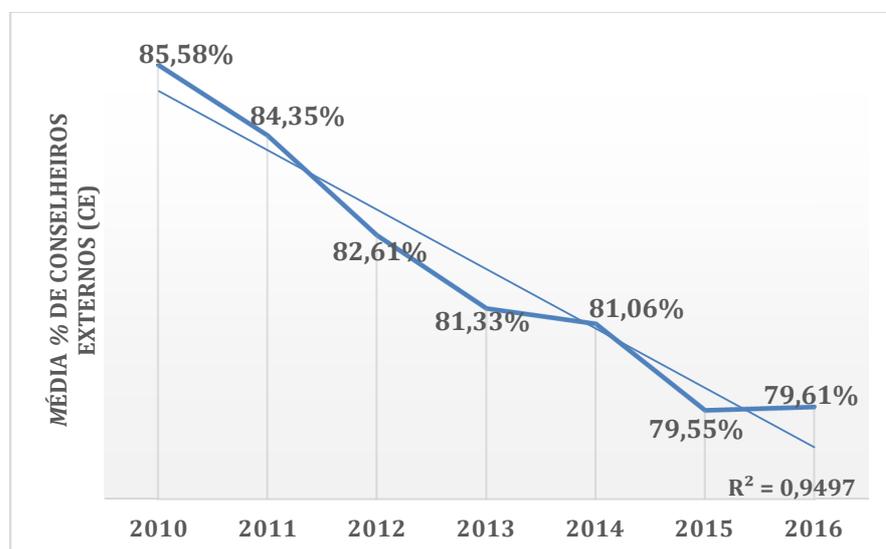


Gráfico 1: Variação média dos conselheiros externos (CE)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Em relação à participação de conselheiros independentes (CI), foi constatado, conforme o gráfico 2, uma participação média de 17,97%, em relação ao quadro total de conselheiros, contrariando o recomendado no Código das Melhores Práticas, do IBGC (2015). Ainda, observa-se a tendência de diminuição, com  $R^2$  de aproximadamente 0,61, do percentual de participação de conselheiros independentes.

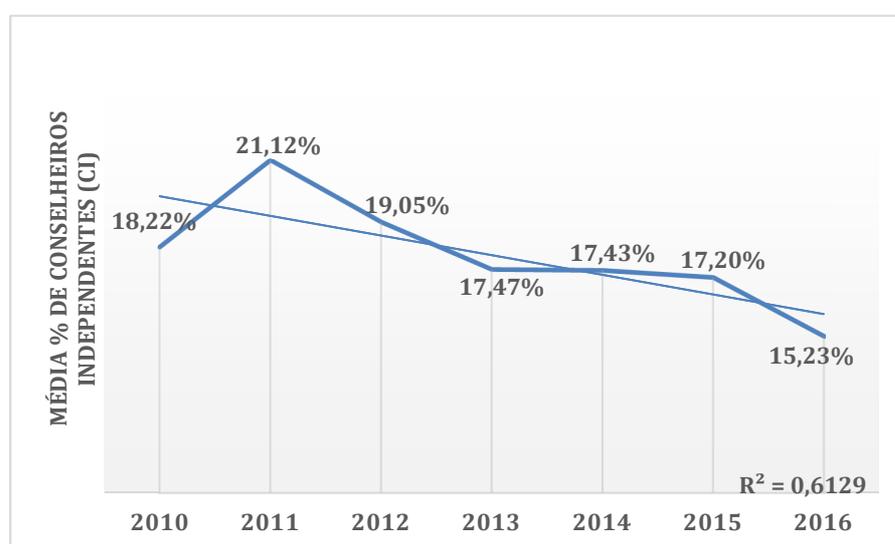


Gráfico 2: Variação média dos conselheiros independentes (CI)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Ressalta-se que os conselhos necessitam de independência em relação à administração para cumprir todas as suas atribuições (MAHER; ANDERSSOM, 2010). A OCDE (2016) ressalta que “o conselho deve ser capaz de exercer um juízo objetivo e independente sobre os assuntos societários”, devendo ser resguardada a existência de um número mínimo de membros

independentes na estrutura e composição dos conselhos (OCDE, 2016, p. 58). Todavia, diferentemente do definido pelas diversas Instituições que abordam o tema governança corporativa, a exemplo do IBGC (2015) e OCDE (2016), foi constatada a diminuição da participação de conselheiros independentes (CI) e conselheiros externos (CE) nos conselhos de administração ao longo do período analisado, como também a tendência de diminuição dos mesmos.

Adicionalmente as variáveis de independência, CE e CI, foram incluídas na pesquisa duas variáveis *dummies*, com a finalidade de verificar a presença do diretor presidente como membro do conselho de administração (CEOIB) e a segregação das funções de presidente do conselho e de diretor-presidente (DCEO).

Foi verificado que a média de participação dos diretores-presidentes como membros dos conselhos de administração (CEOIB) foi de 68%. Ainda, foi constatado que, no mesmo período, a média de acúmulo das funções de presidente e diretor-presidente por uma mesma pessoa (DCEO) foi de 9%.

Apesar da orientação acerca dos benefícios propiciados pela diversidade na composição dos conselhos, observou-se que a participação média de mulheres (CM) foi inferior a 9% do quadro total de membros. Ressalta-se que apesar do aumento das discussões nos últimos anos, em relação às diferenças de tratamentos e oportunidades entre homens e mulheres, tal fato não refletiu na composição dos conselhos.

Em relação à média de idade dos conselheiros (MIC), foi observado, conforme dados da tabela 1, o valor médio de 56,27 anos por conselheiro. A idade média mínima do conselho, ao longo do período, foi inferior a 50 anos, enquanto a idade média máxima foi superior a 70 anos.

O número médio de reuniões dos conselhos dos bancos foi de 9,57 encontros. Todavia, em alguns bancos ocorreu um número excessivo de reuniões, enquanto em outros, o número foi abaixo do mínimo necessário para garantir uma atuação efetiva, conforme definido pelo IBGC.

## 4.2 Análise univariada e matriz de correlação

Após a análise descritiva das variáveis foi realizada a análise univariada e a verificação da matriz de correlação das variáveis dos modelos econométricos ROA (3.1) e ROE (3.2), conforme demonstrado na tabela 2.

Foi verificada baixa correlação entre a variável dependente ROA e as variáveis explicativas. Ainda, observou-se a relação negativa entre ROA e as variáveis representativas do percentual de conselheiros externos (CE), percentual de conselheiras mulheres (CM) e da média de idade dos conselheiros (MIC).

	ROA	ROE	TB	CE	CI	CEOIB	DCEO	CM	MIC	NRB
ROA	1									
ROE	0,5096	1								
TB	0,2588	-0,0317	1							
CE	-0,0438	0,0227	-0,2313	1						
CI	0,0095	-0,1464	-0,0224	-0,0898	1					
CEOIB	0,017	0,0966	0,4353	-0,5054	0,0435	1				
DCEO	-0,0395	0,0124	0,0321	-0,3313	0,1326	0,2094	1			
CM	-0,1328	-0,1229	-0,0937	0,1537	-0,3492	-0,1736	0,0213	1		
MIC	-0,0767	-0,1973	-0,1034	0,1025	0,1323	-0,2108	0,1102	-0,058	1	
NRB	0,0649	0,0616	0,0918	0,0159	0,3352	0,1764	-0,1506	-0,0988	-0,1525	1

Tabela 2: Matriz de correlação das variáveis dos modelos ROA (3.1) e ROE (3.2)

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do software SPSS.

Em relação à variável dependente ROE, verificou-se baixa correlação com as variáveis explicativas. Também foi constatada a relação negativa do ROE com as variáveis referentes ao número total de membros do conselho (TB), percentual de conselheiros independentes (CI) percentual de conselheiras mulheres (CM) e média de idade dos conselheiros (MIC).

Os modelos ROA (3.1) e ROE (3.2) possuem as mesmas variáveis independentes, sendo verificado a maior amplitude de correlação entre as variáveis *CEOIB* e *TB*, com coeficiente de 0,435, e *CEOIB* e *CE*, com coeficiente de 0,505. Contudo, com base em Gujarati e Porter (2011) e Hair *et al.* (2007) os valores verificados não evidenciam problemas relacionados a multicolinearidade.

### 4.3 Testes de robustez

Após a análise das estatísticas descritivas, da análise univariada e da matriz de correlação, foram realizados os testes de *Variance Inflation Factor* (VIF), teste de Breusch-Pagan, teste de Chow e o teste de Hausman.

O teste *Variance Inflation Factor* (VIF) permite a identificação do risco de multicolinearidade entre as variáveis independentes dos modelos (3.1) e (3.2), conforme demonstrado na tabela 3.

Segundo Dantas (2012), valores de VIF superiores a 10 indicam sérios problemas de multicolinearidade. Todavia, os valores observados na tabela 5 demonstram a inexistência de problemas de multicolinearidade, uma vez que os valores ficam abaixo do parâmetro estabelecido.

Variável	Teste VIF
TB	1,251
CE	1,455
CI	1,383
CEOIB	1,719
DCEO	1,212
CM	1,206
MIC	1,126
NRB	1,289

Tabela 3: Teste Variance Inflation Factor (VIF)

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do *software* Gretl.

O teste de Chow para os modelos (3.1) e (3.2), definem a rejeição da hipótese nula, que desconsidera heterogeneidade individual. Esse resultado demonstra que a utilização modelo MQO, não é a opção apropriada para o estudo. A tabela 4 contém as estatísticas do teste de Chow para os modelos (3.1) e (3.2).

	Modelo: ROA (3.1)	Modelo: ROE (3.2)
Teste de Chow	4,7597	3,2628
Conclusão	Rejeita H0: Há heterogeneidade individual	Rejeita H0: Há heterogeneidade individual

Tabela 4: Estatísticas do teste de Chow para os modelos ROA (3.1) e ROE (3.2)

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do *software* Gretl.

A realização do teste de Chow demonstrou que a utilização modelo MQO, não era a

opção apropriada para os dois modelos, pois os coeficientes de regressão diferem entre os bancos pesquisados. A partir dessa constatação foi necessário realizar a inclusão, nos modelos ROA (3.1) e ROE (3.2), da variável  $C_i$ , a qual representa o efeito a ser estimado de uma variável não observada, que varia entre os bancos da amostra. Com a inclusão da variável  $C_i$  foram definidos os modelos ROA (4.1) e ROE (4.2), detalhados abaixo, como base para a pesquisa.

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TB_{i,t} + \beta_2 CE_{i,t} + \beta_3 CL_{i,t} + \beta_4 CEO_{i,t} + \beta_5 DCEO_{i,t} + \beta_6 CM_{i,t} + \beta_7 MIC_{i,t} + \beta_8 NR_{i,t} + C_i + \varepsilon_{i,t} \quad (4.1)$$

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TB_{i,t} + \beta_2 CE_{i,t} + \beta_3 CL_{i,t} + \beta_4 CEO_{i,t} + \beta_5 DCEO_{i,t} + \beta_6 CM_{i,t} + \beta_7 MIC_{i,t} + \beta_8 NR_{i,t} + C_i + \varepsilon_{i,t} \quad (4.2)$$

Os resultados do teste de Breusch-Pagan, apresentados na tabela 5, para os modelos (4.1) e (4.2), demonstram que a variância dos resíduos é igual a zero. Dessa forma, com a rejeição da hipótese nula, a utilização modelo de efeitos aleatórios é recomendada para a análise dos dados dos modelos (4.1) e (4.2), em relação a utilização do MQO.

	Modelo: ROA (4.1)	Modelo: ROE (4.2)
Teste de Breusch-Pagan	237,8070	74,5735
(p-valor)	1,18281E-48	5,84221E-18
Conclusão	Rejeita H0: a variância dos resíduos é diferente de zero	Rejeita H0: a variância dos resíduos é diferente de zero

Tabela 5: Estatísticas do teste de Breusch-Pagan para os modelos ROA (4.1) e ROE (4.2)

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do software Gretl.

Para definição da escolha entre os modelos de efeitos fixos ou efeitos aleatórios foi realizado o teste de Hausman, detalhado na tabela 6, para os modelos (4.1) e (4.2). Conforme definido por Hausman (1978), os resultados observados no intervalo entre 0,00 e 0,01 indicam que a utilização do modelo de painel com efeitos fixos é o mais adequado.

Segundo Dantas (2012), foi verificado que o resultado do teste para o modelo (4.1) demonstra que os estimadores dos modelos de efeitos fixos e de efeitos aleatórios não diferem substancialmente, sendo a utilização do modelo de painel com efeitos aleatórios o mais adequado. Na análise do modelo (4.2) foi rejeitada a hipótese nula, de que os estimadores dos modelos de efeitos fixos e de efeitos aleatórios não diferem substancialmente, tornando-se imprópria a utilização do modelo com efeitos aleatórios.

	Modelo: ROA (4.1)	Modelo: ROE (4.2)
Teste de Hausman	5,2097	28,9357
(p-valor)	0,7349	0,0003
Conclusão	Não rejeita H0: Estimadores não diferem substancialmente	Rejeita H0: Estimadores diferem substancialmente

Tabela 6: Estatísticas do Teste de Hausman para os modelos ROA (4.1) e ROE (4.2)

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do software Gretl.

#### 4.5 Resultados do modelo de desempenho ROA (4.1)

A tabela 7 apresenta os principais resultados do teste empírico da análise da relação entre a variável dependente ROA, *proxy* de desempenho, e as variáveis independentes, com as

características das estruturas dos conselhos de administração, por meio da utilização do modelo de dados em painéis com efeitos aleatórios (EA). Adicionalmente foram apresentados os resultados obtidos com os modelos de mínimos quadrados ordinários (MQO) e efeitos fixos (EF).

Os resultados demonstraram elevada significância, em relação ao modelo proposto, para as variáveis número de membros do conselho de administração (TB) e percentual de conselheiras mulheres (CM). Em relação as demais, não foram observados resultados significativos.

Variável	Resultado	MQO	EF	EA
		ROA (3.1)	ROA (4.1)	ROA (4.1)
const	Const ( $\beta$ )	3,42613	-10,258	-6,63192
	p-valor	0,404	0,0816*	0,1949
TB	Const ( $\beta$ )	0,672195	0,613786	0,622708
	p-valor	0,0001***	0,0395**	0,0090***
CE	Const ( $\beta$ )	-0,0141937	0,0293591	0,0203021
	p-valor	0,6514	0,4609	0,5601
CI	Const ( $\beta$ )	-0,0105643	0,00551267	0,0020236
	p-valor	0,6079	0,8561	0,9364
CEOIB	Const ( $\beta$ )	-1,94616	-0,927911	-1,06005
	p-valor	0,0427**	0,3609	0,2523
DCEO	Const ( $\beta$ )	-0,0885388	-1,34737	-1,33671
	p-valor	0,9484	0,3131	0,2655
CM	Const ( $\beta$ )	-0,0537734	-0,0995912	0,0888995
	p-valor	0,0631*	0,0074***	0,0067***
MIC	Const ( $\beta$ )	-0,0466916	0,143272	0,0909075
	p-valor	0,3181	0,0342**	0,1171
NRB	Const ( $\beta$ )	0,0538279	-0,0188122	-0,00914842
	p-valor	0,4453	0,7814	0,8862
Período		2010 - 2016	2010 - 2016	2010 - 2016
Observações		197	197	197
Bancos		29	29	29
R2		0,105806	0,740648	
Teste de Wald	p-valor		0	
Breusch-Pagan	p-valor			1,18281E-48
Hausman	p-valor			0,7349

\*\*\* Nível de Significância de 1% (p-valor < 0,01)

\*\* Nível de Significância de 5% (p-valor < 0,05)

\* Nível de Significância de 10% (p-valor < 0,1)

Tabela 7: Estimação dos modelos para variável de desempenho ROA

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do software Gretl.

A variável representativa do número total de membros do conselho de administração dos bancos (TB) impactou de forma positiva, com coeficiente  $\beta$  de 0,622708, e com elevada significância, com p-valor de 0,009, o modelo ROA (4.1). Dessa forma, demonstra-se que os conselhos de administração compostos por um maior número de membros impactam positivamente o retorno sobre os Ativos (ROA).

Em algumas pesquisas foi evidenciado que o tamanho dos conselhos impactou de forma significativa e negativa o ROA, a exemplo das pesquisas realizadas por Liang *et al.* (2013), Pathan e Faff (2013), Bonn *et al.* (2004), Boussaada e Karmani (2015). Essa relação é justificada pela possibilidade de grandes conselhos estarem mais suscetíveis à ineficiência no processo de coordenação, comunicação e tomada de decisão. Contudo, o resultado verificado

nesta pesquisa está em consonância com os achados de Fidanoski *et al.* (2014), Adams e Mehran (2012), Abdul *et al.* (2014), Belhaj e Mateus (2016), Andres e Vallelado (2008) e Isik e Ince (2016), que definem que o maior número de membros auxilia no processo decisório, com o compartilhamento de conhecimento e diferentes visões.

O percentual de conselheiras mulheres (CM) impactou de forma significativa e negativa a proxy de desempenho ROA. Todavia, apesar da elevada significância, com p-valor de 0,0067, o coeficiente  $\beta$  observado foi de apenas -0,0888995.

A referida relação foi anteriormente pesquisada por Liang *et al.* (2013), Fidanoski *et al.* (2014), Kramaric e Pervan (2016), Pathan e Faff (2013), Bonn *et al.* (2004), Belhaj e Mateus (2016) e Kilic (2015). Contudo apenas Kilic (2015) e Fidanoski *et al.* (2014) evidenciaram significância nos estudos, os quais acompanham os achados desta pesquisa.

Conforme Simpson *et al.* (2010), as evidências empíricas a respeito da relação do percentual de conselheiras e o desempenho corporativo não fornecem respostas definitivas, pois os resultados são desenvolvidos por meio de diferentes amostras e métodos estatísticos. Ainda, deve-se considerar à natureza dos fatores econômicos subjacentes à seleção do conselho e às ações do conselho e problemas metodológicos (SIMPSOM *et al.*, 2010).

#### 4.6 Resultados do modelo de desempenho ROE (4.2)

A tabela 8 apresenta os principais resultados da relação entre a variável dependente ROE, proxy de desempenho, e as variáveis independentes, por meio da utilização do modelo de dados em painéis com efeitos fixos (EF). Adicionalmente foram apresentados os resultados obtidos com os modelos de mínimos quadrados ordinários (MQO) e efeitos aleatórios (EA).

Variável	Resultado	MQO	EF	EA
		ROE (3.2)	ROA (4.2)	ROA (4.2)
const	Const ( $\beta$ )	32,8514	-38,2412	-5,12680
	p-valor	0,0264**	0,1311	0,8031
TB	Const ( $\beta$ )	-0,823066	0,138948	-0,0622396
	p-valor	0,1787	0,9132	0,9463
CE	Const ( $\beta$ )	0,144092	-0,0564094	0,0811937
	p-valor	0,2016	0,7419	0,5711
CI	Const ( $\beta$ )	-0,223150	0,217405	-0,0117036
	p-valor	0,0028***	0,098*	0,9077
CEOIB	Const ( $\beta$ )	3,48466	-5,32056	-1,18552
	p-valor	0,3093	0,2241	0,7628
DCEO	Const ( $\beta$ )	6,55344	10,8932	4,5077
	p-valor	0,1828	0,0592*	0,3767
CM	Const ( $\beta$ )	-0,303135	-0,0296527	-0,147893
	p-valor	0,0037***	0,8514	0,2752
MIC	Const ( $\beta$ )	-0,404350	1,02468	0,286498
	p-valor	0,0166**	0,0005***	0,2212
NRB	Const ( $\beta$ )	0,332269	-0,119513	0,0414983
	p-valor	0,1894	0,6821	0,8809
Período		2010 - 2016	2010 - 2016	2010 - 2016
Observações		197	197	197
Bancos		29	29	29
R2		0,119884	0,631842	
Teste de Wald	p-valor		0	
Breusch-Pagan	p-valor			5,84221E-18

Hausman	p-valor	0,0003
*** Nível de Significância de 1% (p-valor < 0,01)		
** Nível de Significância de 5% (p-valor < 0,05)		
* Nível de Significância de 10% (p-valor < 0,1)		

Tabela 8: Estimação dos modelos para variável de desempenho ROE

Fonte: Elaborado pelos autores por meio do software Gretl.

Os resultados verificados demonstraram significância, em relação ao modelo proposto, para as variáveis média de idade dos conselheiros (MIC), percentual de conselheiros independentes (CI) e segregação das funções de presidente do conselho e de diretor-presidente (DCEO). Em relação as demais variáveis, não foram observados resultados significativos.

A variável representativa da média de idade dos conselheiros (MIC) apresentou, em razão do modelo ROE (4.2), relação positiva, com coeficiente  $\beta$  de 1,02468, e elevada significância, com p-valor de 0,0005. Esse resultado demonstra que conselhos de administração com membros mais experientes tendem a influenciar positivamente o retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).

De acordo com Liang *et al.* (2013), os conselheiros mais experientes podem não ter incentivo, energia e conhecimentos necessários para monitorar e aconselhar ativamente a alta gerência, embora sua pesquisa não tenha verificado significância nessa relação. Contrapondo tais argumentos, esta pesquisa evidenciou que conselheiros mais experientes impactam positivamente o retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).

Em relação a variável referente ao percentual de conselheiros independentes (CI) foi observada uma relação positiva, com coeficiente  $\beta$  de 0,217405, e significativa, com p-valor de 0,098, com o modelo proposto. Liang *et al.* (2013) e Pathan e Faff (2013) em suas pesquisas observaram essa relação como significativa e negativa, argumentando que os conselheiros independentes dos bancos estão associados apenas a conformidade regulatória e que a disponibilidade de conselheiros de alto desempenho pode ser limitada.

Contudo, o resultado dessa pesquisa está alinhado a Chaarani (2014), que verificou uma relação positiva e significativa, entre CI e ROE, uma vez que os conselheiros independentes representam uma importante linha de defesa para os proprietários e auxiliam no desempenho organizacional, pois são mais profissionais nas tomadas de decisões e auxiliam na redução do oportunismo dos principais executivos.

A variável representativa da segregação das funções de presidente do conselho e de diretor-presidente (DCEO) impactou de forma significativa e positiva o retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), sendo verificado um p-valor de 0,0592 e coeficiente  $\beta$  de 10,8932. Apesar da relação positiva, esse resultado contraria a orientação do IBGC (2015), quanto ao acúmulo das funções de CEO e presidente do conselho por uma mesma pessoa, pois pode haver prejuízo na função de supervisão da diretoria executiva. Nesse sentido, Liang *et al.* (2013) e Chaarani (2014) verificaram uma relação significativa e negativa entre DCEO e ROE, sendo argumentado que o empoderamento do CEO, ao acumular as duas funções, pode exigir menor uso de habilidades e conhecimentos, de forma a diminuir o desempenho dos bancos e aumentar a exposição à riscos.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O fortalecimento dos sistemas financeiros tem sido um dos maiores desafios dos mercados emergentes e economias em desenvolvimento. Nesse contexto, a governança corporativa tem um papel de destaque, por meio da promoção da equidade, transparência e responsabilidade da empresa (BATTAGLIA *et al.*, 2014).

Ao abordar esse assunto o objetivo principal desta pesquisa foi verificar se o desempenho dos bancos brasileiros possui relação com a sua estrutura de governança corporativa, analisada de acordo com as características dos conselhos de administração. Foram definidas oito variáveis independentes, relativas as características dos conselhos, que foram relacionadas, por meio de regressões, as variáveis de desempenho Retorno sobre os Ativos (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). A amostra foi composta por 29 companhias, analisadas no período de 2010 a 2016.

A partir das definições acima foi elaborado um painel de dados desbalanceados composto por 203 observações. A análise das estatísticas descritivas permitiu evidenciar as principais características dos conselhos de administração dos bancos brasileiros. Verificou-se, em média e aproximadamente, que: os conselhos possuem 7 integrantes; 81% dos conselheiros são externos, todavia somente 17,97% são independentes; em 68% dos conselhos o CEO participa como membro, sendo que em 9% dos casos também acumula a função de presidente do conselho; a participação de mulheres é inferior a 9% do total de membros; os conselheiros possuem 56 anos; e, os conselhos reúnem se 9 vezes por ano.

A primeira regressão foi analisada pela técnica de efeitos aleatórios, sendo evidenciado que as características dos conselhos de administração, número de membros do conselho (TB) e percentual de conselheiras mulheres (CM) foram estatisticamente significantes, no nível de 1%, para explicar o Retorno sobre os Ativos (ROA). Conforme o esperado a variável TB apresentou coeficiente  $\beta$  positivo. Em contrapartida, a variável CM apresentou coeficiente  $\beta$  negativo, contrariando o comportamento anteriormente previsto. As demais variáveis independentes não apresentaram resultados estatisticamente significantes.

Ressalta-se que a relação entre o percentual de conselheiras mulheres (CM) e desempenho das companhias é muito difícil de se observar, pois os conselhos ainda não são suficientemente diversos e o percentual de conselheiras ainda é incipiente (GUERRA; SANTOS, 2017). Conforme verificado nesta pesquisa, a participação média de mulheres nos conselhos foi inferior a 9%, sendo que alguns conselhos não tiveram a presença feminina em determinados períodos.

De acordo com Fidanoski *et al.* (2014), a diversidade implica em potenciais conflitos, bem como um lento processo de tomada de decisão, fato que pode afetar os resultados de curto prazo. Contudo, conforme Jensen (2001), e a abordagem *enlightened stakeholder*, a maximização do valor da empresa deve ocorrer com base no horizonte temporal de longo prazo, sendo as discussões essenciais para o processo de decisão.

A segunda regressão foi analisada pela técnica de efeitos fixos sendo evidenciado que as características dos conselhos de administração, média de idade dos conselheiros (MIC), percentual de conselheiros independentes (CI) e segregação das funções de presidente do conselho e de diretor-presidente (DCEO), foram estatisticamente significantes, respectivamente, no nível de 10%, 1% e 1%, para explicar o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). As variáveis MIC e CI apresentaram coeficientes  $\beta$  positivos, conforme o esperado. Contrariando o comportamento anteriormente previsto, a variável DCEO apresentou coeficiente  $\beta$  positivo. Não foram identificados resultados estatisticamente significantes para as demais variáveis independentes.

A relação entre governança e o desempenho corporativo foi tratada anteriormente por diversos pesquisadores. Todavia, ainda não existe consenso, quanto às abordagens e as técnicas para estudo do tema. Dessa forma, os resultados obtidos nesta pesquisa contribuem para o fortalecimento do conhecimento dessa relação. Ressalta-se que os resultados evidenciados se aplicam apenas ao público estudado.

## REFERÊNCIAS

- ABDUL GAFOOR, C.P.; MARIAPPAN, S.; THYAGARAJAN, S. Board characteristics and bank performance in India. **IIMB Management Review**, 2018. Disponível em: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0970389618300326>>. Acesso em: 10 fev. 2018.
- ADAMS, R.B.; MEHRAN, H. Bank board structure and performance: Evidence for large bank holding companies. **Journal of Financial Intermediation**, v. 21, p. 243-267, 2012.
- ADAMS, R.B.; MEHRAN, H. Corporate Performance, Board Structure and its Determinants in the Banking Industry. **FRB of New York Staff Report No. 330**, 2008. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1150266](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1150266)>. Acesso em: 10 fev. 2018.
- ANDRES, P.; VALLELADO, E. Corporate governance in banking: The role of the board of directors. **Journal of Banking & Finance**, v. 32, p. 2570-2580, 2008.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS), Corporate governance principles for banks. 2015. Disponível em <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d328.pdf>>. Acesso em: 20 jul. 2017.
- BATTAGLIA, F.; GALLO, A.; GRAZIANO, A.E. Strong Boards, Risk Committee and Bank Performance: Evidence from India and China (2014). **Corporate Governance in Emerging Markets**. Disponível em: <[http://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-3-642-44955-0\\_4](http://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-3-642-44955-0_4)>. Acesso em: 15 mai. 2017.
- BELHAJ, S.; MATEUS, C. Corporate Governance Impact on Bank Performance: Evidence from Europe. **Corporate Ownership & Control**, 2016. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2809063](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2809063)>. Acesso em: 10 fev. 2018.
- BONN, I.; YOSHIKAWA, T.; PHAN, P.H. Effects of board structure on firm performance: A comparison of Japan and Australia. **Asian Business and Management**, v. 3, n. 1, p. 105-125, 2004.
- BOUSSAADA, R.; KARMANI, M. Did Board of Directors Have an Impact on MENA Bank Performance? **International Journal of Economics and Finance**, v. 7, n. 4, p. 46-56, mar. 2015.
- BUKAIK, A.A.; RAHMAN, A.A. Bank performance and board of directors attributes by Islamic banks. **International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management**, v. 8, n. 3p. 291-309, 2015.
- CARDOZO, J.S.S. Governança Corporativa: solução, paliativo ou modismo?. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 10, n. 2, p. 41-50, 2005.
- CHAARANI, H.E. The impact of corporate governance on the performance of Lebanese banks. **The International Journal of Business and Finance Research**, v. 8, n. 5, p. 35-46, 2014.
- CHOU, T.K.; BUCHDADI, A. Independent Board, Audit Committee, Risk Committee, the Meeting Attendance level and Its Impact on the Performance: A Study of Listed Banks in Indonesia. **International Journal of Business Administration**, v.8, n. 3, p. 24-36, 2017.
- DANTAS, J.A. **Auditoria em instituições financeiras: determinantes de qualidade no mercado brasileiro**. Ciências Contábeis – Universidade de Brasília. Tese de Doutorado, 2012. Disponível em: <[http://repositorio.unb.br/bitstream/10482/11751/1/2012\\_JoseAlvesDantas.pdf](http://repositorio.unb.br/bitstream/10482/11751/1/2012_JoseAlvesDantas.pdf)>. Acesso em: jan. 2018.
- FIDANOSKI, F.; VESNA, M.; KIRIL, S. Corporate Governance and Bank Performance: Evidence from Macedonia. **Economic Analysis**, v. 47, n. 1-2, p. 76-99, 2014.
- GIL, A.C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002. 159 p.

- GUERRA, S.; SANTOS, R.L. Headaches, Concerns, and Regrets: What Does the Experience of 102 Brazilian Directors Tell Us? **International Finance Corporation**. Disponível em: <<https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/6713da75-0339-4cb5-a36b-39de5ab93e45/PSO39.pdf?MOD=AJPERES>>. Acesso em: 10 fev. 2018.
- GUJARATI, D.N.; PORTER, D.C. **Econometria Básica**. 5. ed. Porto Alegre: Editora Afiliada, 2011.
- HAIR, J.F. Jr.; BABIN, B.; MONEY, A.H.; SAMOUEL P. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2007.
- HAJER, C.; ANIS, J. Analysis of the Impact of Governance on Bank Performance: Case of Commercial Tunisian Banks. **Journal of the Knowledge Economy**, 2016. Disponível em: <<https://link.springer.com/article/10.1007/s13132-016-0376-6>>. Acesso em: 10 fev. 2018.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015. 108p.
- ISIK, O.; INCE, A.R. Board Size, Board Composition and Performance: An Investigation on Turkish Banks. **International Business Research**, v. 9, n. 2, p. 74-84, jan. 2016.
- JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.
- KILIC, M. The Effect of Board Diversity on the Performance of Banks: Evidence from Turkey. **International Journal of Business and Management**, v. 10, n. 9, p. 182-192, ago. 2015.
- KRAMARIC, P.K.; PERVAN, M. Does Board Structure Affect the Performance of Croatian Banks?. **Journal of Financial Studies & Research**, Vol. 2016 (2016), p. 1-10, abr. 2016.
- LEVINE, R. The Corporate Governance of Banks - a concise discussion of concepts and evidence, World Bank. **Policy Research Working Paper**, n. 3404, set. 2004. No. 3404, September. Disponível em: <<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/14239>>. Acesso em: 10 jun. 2017.
- LIANG, Q.; XU, P.; JIRAPORN, J. Board characteristics and Chinese bank performance. **Journal of Banking & Finance**, v.37, p. 2953-2968, 2013
- MAHER, M.; ANDERSSON, T. Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth. 2000. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=218490>>. Acesso em: 13 dez. 2017.
- MARTINS, G.A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- OCDE (Paris). **Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE**. 2016. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1787/9789264259195-pt>>. Acesso em: 01 fev. 2018.
- PATHAN, S.; FAFF, R. Does board structure in banks really affect their performance? **Journal of Banking & Finance**, v. 37, n. 5, p. 1573-1589, mai. 2013.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R.W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.
- SILVEIRA, A.D.M. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. 370 p.
- TANNA, S.; PASIOURAS, F.; NNADI, M. The effect of board size and composition on the efficiency of UK banks. **International Journal of the Economics of Business**, v. 18, n. 3, p. 441-462. 2011
- VERGARA, S.C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.