

**RELAÇÃO DAS INFORMAÇÕES DE GOVERNANÇA COOPERATIVA COM O DESEMPENHO
DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO DO SICOOB**

LAUANA DA CONCEIÇÃO CABRAL SOUTO
UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA (UFPB)
cabral.lauana@gmail.com

RELAÇÃO DAS INFORMAÇÕES DE GOVERNANÇA COOPERATIVA COM O DESEMPENHO DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO DO SICOOB

1 INTRODUÇÃO

O tema Governança Corporativa tem estado presente nos debates acadêmicos há algumas décadas, nacionalmente e internacionalmente. No ambiente do cooperativismo, que tem apresentado nessas últimas décadas constante crescimento e ascensão, a necessidade de transparência das informações tornou-se essencial diante do surgimento de novas cooperativas de crédito e da sobrevivência das existentes, promovendo o fortalecimento da Governança Corporativa presente nas melhores práticas de gestão das cooperativas. Nesse sentido, o estudo de Jensen e Meckling (1976) com raízes no utilitarismo econômico (Ross, 1973) embasaram teoricamente as pesquisas nessa área, por desenvolverem a teoria da agência, defendendo a separação entre propriedade e controle para melhorar a eficiência nas companhias diante da assimetria informacional.

De forma geral, a Governança Corporativa é um conjunto de práticas, princípios e ações que favorecem a transparência dentro das organizações e que minimizam e mitigam o conflito de agência (Jensen & Meckling, 1976; Malacrida & Yamamoto, 2005). No que tange à teoria da agência e seus conflitos, nas sociedades cooperativas a governança permeia a exigência dos sócios de garantias da preservação dos interesses coletivos frente aos eventuais interesses individuais dos gestores associados, isto é, de todos os envolvidos na condução dos negócios. Assim, afim de coibir esses conflitos a governança se propõe a harmonizar os interesses e mitigar o oportunismo dos gestores por meio do compartilhamento de decisões e informações entre seus cooperados, conselheiros e gestores (Jesover & Kirkpatrick, 2005; Bozec, 2007; Bauwhede & Willekens, 2008; Cormier *et al.*, 2010).

No contexto das cooperativas, em que os gestores são os próprios cooperados, os conflitos de agência se apresentam por meio da falta de ética, da promiscuidade, da conivência e mesmo da irresponsabilidade dos gestores, decorrendo alguns custos de agência que afetam o desempenho das cooperativas. Para tanto, desenvolver mecanismos que envolvam as ações dos gestores, prezando pela gestão da informação, utilizando-se de ferramentas que minimizem a assimetria de informações entre a cooperativa, seus cooperados e interessados, assim como instituições e comitês de representação.

Nesse âmbito, diferentes autores buscaram estudar as cooperativas de crédito sob a perspectivas do seu crescimento, de sua atuação, dos determinantes de aquisição, do monitoramento, da relação entre o membro e o voto, das fusões, das boas práticas, entre outros (Barron, West & Hannan, 1994; Desai, Conway, Crook & Overstreet, 1997; Davis, 2001; Braga *et al.*, 2006; Goodard, Mckillop & Willson, 2009). A partir das evidências apresentadas quanto ao compartilhamento de informações e conhecimentos, demonstra-se que está prática gera impacto positivo no desempenho financeiro da cooperativa. Ainda pode-se afirmar que, de maneira inversamente proporcional, a ausência ou limitações no que diz respeito às informações e conhecimentos da organização para com os seus cooperados, gerará um reflexo negativo na adesão dos mesmos, e conseqüentemente, no desempenho financeiro da cooperativa (Schneider, 1982; Hansen & Morrow, 1999; Wadsworth, 2001).

Contudo, outros autores evidenciaram que estruturas de governança podem até ser associadas a alguns aspectos do desempenho da empresa, mas não a todos eles, como também ter impacto limitado ou apresentar neutralidade na relação (Aguiar, Corrar & Batistella, 2004; Silva, 2004; Silveira, Barros & Famá, 2005; Gupta & Sharma, 2013). Tais estudos deixaram uma lacuna quanto à disponibilidade das informações em meio virtual e sua relação com o

desempenho financeiro das cooperativas. Da mesma forma que as cooperativas apresentam particularidades próprias que divergem das empresas, mas que se igualam diante da necessidade de adaptação junto as mudanças ocorridas no mercado, a fim de permanecerem em atividade.

Nesse sentido, destaca-se que estudos que tratem a Governança Corporativa com relação com o desempenho dessas cooperativas são escassos, principalmente após o lançamento do Código das Melhores Práticas de Governança para Cooperativas em 2015, o qual busca auxiliar a profissionalização da gestão e o zelo para com seus cooperados, preservando a identidade cooperativa e sua perenidade. Essas companhias hoje representam cerca de 6% do Produto Interno Bruto (PIB) oriundo do faturamento das cooperativas de crédito do país e por sua constante evolução nos últimos anos. Portanto, este estudo busca contribuir para o movimento crescente de estudos direcionados para tais instituições, bem como para a promoção de evidências da influência do uso das melhores práticas de governança corporativa dentro das cooperativas de crédito. Desta forma, o presente estudo tem o objetivo de investigar qual é a relação entre as informações de governança das cooperativas de crédito e o seu desempenho financeiro no ano de 2016, sob a ótica da qualidade da governança, por meio da transparência de suas informações.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Cooperativismo de Crédito no Brasil

No Brasil, as primeiras Cooperativas de Crédito surgiram no estado do Rio Grande do Sul, no início do século XX, mais precisamente no ano de 1902, no Município de Nova Petrópolis, com a fundação da primeira Cooperativa de Crédito da América Latina, que se chamava Caixa Popular Raiffeisen e atualmente é denominada SICREDI Pioneira RS. No ano de 1925 já existiam cerca de 66 Cooperativas de Crédito, inclusive a primeira Central, denominada União Popular do Rio Grande do Sul. Durante esse período, essas instituições tiveram um papel importante no desenvolvimento das comunidades circunvizinhas, até que no ano de 1964 passaram por um momento de crise decorrente da Lei nº 4.595/1964 que instituía uma reforma bancária que restringiu o funcionamento das cooperativas e consequente fechamento de algumas unidades.

Contudo, no ano de 1980, nove Cooperativas Raiffeisen remanescentes constituíram uma nova cooperativa: a Cooperativa Central de Crédito do Rio Grande do Sul (COCECRER-RS) que, com muitas dificuldades, reiniciaram a expansão pelo país, grande parte destinadas à atividade rural. No ano de 1995, o Conselho Monetário Nacional (CMN), por meio da Resolução nº 2.193/1995, autorizou a formação de seus próprios Bancos, iniciando com a criação do Banco Cooperativo SICREDI SA, pertencente ao Sistema de Crédito Cooperativo (SICREDI). Em sequência, a criação do Banco Cooperativo do Brasil, pelo Sistema de Crédito Cooperativo do Brasil (SICOOB), sistema este que é objeto de estudo deste artigo.

Esses dois sistemas foram precursores do crescimento, do fortalecimento e do oferecimento de produtos bancários aos seus associados, por meio da economia solidária que compartilha dos princípios das cooperativas. As cooperativas podem ser definidas como uma associação autônoma de pessoas que se unem, voluntariamente, com a finalidade de satisfazer aspirações e necessidades econômicas, sociais e culturais comuns a grupos de pessoas, por meio da coletividade e da democracia (OCB, 2016). Nesse sentido, o cooperativismo de crédito tem a função de unir forças de forma organizada promovendo o acesso às soluções financeiras aos seus cooperados, bem como, benefícios sociais para a sociedade, como a formação de poupança e o financiando de iniciativas empresariais, além de agregar renda e gerar empregos (BACEN, 2009).

A crescente evolução destas cooperativas no Brasil tem seu marco no ano de 2003, com a abertura oficial do crédito cooperativo, por meio das Resoluções nº 3.106/2003 e nº 3.140/2003, que ampliaram o alcance dessas instituições aos cidadãos, fomentando a geração de empregos e a distribuição de renda. Contudo, estas instituições ainda enfrentam grandes problemas quanto à dupla complexidade no relacionamento com o associado, pois as cooperativas seguem princípios de solidariedade cooperativa, enquanto que, em termos de gestão, seguem a lógica mais próxima às empresas privadas, encontrando-se frente ao desafio de simultaneamente de conciliar a cooperação e a competição do mercado (Pedrozo, 1995).

Entre os anos de 2012 e 2015 novos avanços normativos foram feitos, dentre eles o surgimento do Código de Melhores Práticas de Governança para Cooperativas de Crédito, elaborado pelo IBGC, a fim de mitigar os conflitos de agência decorrentes dessa complexidade e dualidade de interesses, motivação para este artigo diante da sua relevância e representatividade para o cenário atual no país. O Brasil hoje possui cerca de 1.100 Cooperativas de Crédito, 38 Centrais Estaduais e 4 Confederações, sendo alicerçado basicamente em 5 sistemas de crédito, sejam eles: SICOOB, SICREDI, UNICRED, CECRED e CONFESOL, correspondendo a cerca de 18% das agências bancárias do país, e seus depósitos totais já ultrapassam os 5% do volume total, além dessas cooperativas ocuparem a 6ª posição no *ranking* do volume de ativos, depósitos e empréstimos, estando entre as maiores instituições financeiras de varejo do país, com participação no PIB brasileiro de cerca de 6% (PCF, 2016).

Desta forma, esses números demonstram o grande potencial e desafios a serem superados pelas cooperativas de crédito brasileiras, que ainda possuem um mercado potencialmente grande para seu crescimento, o que demanda novos estudos em diferentes vertentes, dentre elas a Governança Cooperativa.

2.2 Governança Cooperativa e o Desempenho Financeiro

Jensen e Meckling (1976) destacam que em uma organização o proprietário do capital (principal) e seu gestor (agente) podem apresentar conflitos de interesses devido à busca pela maximização de utilidade de cada um. Isto devido às partes possuírem interesses que muitas vezes são divergentes, e uma das partes, o principal, delega à outra parte, o agente, o papel de gestão de seu capital. Considerando ambos maximizadores de utilidade, pode-se acreditar no interesse parcial do agente em atingir os interesses do principal. Nesse sentido, o principal incorrerá em custos para defender seus interesses e o agente arcará com o ônus de concessão de garantias para com o principal.

Como ponto de partida para tratar desse problema, os autores supracitados em seu trabalho “*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*” apresentam questões de governança para os principais embates do campo das finanças, o que se convencionou chamar de teoria da agência, a qual tem buscado fornecer uma análise do comportamento de proprietários e de gestores. Jensen e Meckling (1976) ainda mencionam que mesmo na certeza da existência dos custos de agência, o formato corporativo das empresas tem agradado, de forma geral, investidores e credores. É que se espera a melhoria dos mecanismos capazes de reduzir esses custos, entretanto, para que isso aconteça, depende de aspectos como regulamentação, sistema legal e habilidade humana ao elaborar os contratos.

Com tal objetivo, surge a governança corporativa em meados do século XX, oriunda da evolução e do crescimento das grandes corporações. Portanto, a Governança Corporativa é um conjunto de métodos, procedimentos e práticas com o objetivo de estabelecer e manter um bom relacionamento entre as partes que, por consequência, influencia o desempenho da empresa por mitigar sua expropriação, assegurar o retorno do investimento e proporcionar maior transparência (Jensen & Meckling, 1976; Sheifer & Vishny, 1997; CVM, 2002;

Malacrida & Yamamoto, 2005). Trazendo para o cenário das cooperativas de crédito, destacam-se suas características de estrutura de capital, na qual tais conceitos se aplicam a partir da Lei nº 5.764/1971 que determinou que um associado não pode possuir mais de um terço do capital, e que nenhum dos associados tenha mais vantagem que outro. Contudo, a pulverização da participação do capital oportuniza a existência do problema de agência.

Conforme de Lima *et al.* (2008), quando comparados os conflitos de agência das empresas tradicionais com as cooperativas de crédito é possível observar quatro perspectivas: 1) credor x acionista/associado; 2) associado/acionista minoritário x majoritário; 3) associado/acionista x gerência; e 4) associado tomador de empréstimo x associado poupador. O primeiro conflito é determinante da estrutura de capital tanto nas empresas tradicionais, quanto que nas cooperativas de crédito, estes não são aplicáveis por ambas as partes serem os próprios associados. O Segundo está associado à difusão da propriedade, também não aplicável nas cooperativas devido à equivalência de participação no capital. O terceiro trata do relacionamento entre o gestor detentor das informações e o acionista, envolvendo assimetria informacional, relevante na realidade do cooperativismo, como principal fonte de fracasso, exigindo regulamentação. O quarto trata dos depositantes e devedores quanto a busca por melhores benefícios que pode ocasionar a falta de competitividade, elevação do risco de crédito e também o fracasso da cooperativa (Jensen & Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989; Westley & Branch, 2000; Cuevas & Fischer, 2006).

Diante disso, e mesmo sendo fortemente reguladas, as cooperativas de crédito sofrem interferência do tipo de gestão desenvolvida, devido à ocorrência de problema de agência, o que pode afetar seus resultados e gerar prejuízos aos seus associados, ocasionando perdas o sistema de cooperativas e à economia solidária. As sociedades cooperativas são instituídas pela vontade dos seus associados por meio do seu investimento inicial e manutenção do negócio pelos cooperados, constituídos como “donos do negócio”, direcionando os recursos captados para aplicação na sua própria área de atuação, investindo em projetos de interesse comunitário, promovendo o crescimento local, enquanto que as instituições financeiras tradicionais direcionam os recursos captados na comunidade atuante para grandes centros financeiros (Ventura, 2007; Sobrinho & Soares, 2007).

As cooperativas possuem uma estrutura de propriedade pulverizada, divergindo da concentração das empresas tradicionais que atuam no cenário brasileiro, que são caracterizadas como altamente concentrada. Bialoskorski (2007) mencionam semelhanças entre as cooperativas e as empresas tradicionais de capital aberto referente ao potencial número expressivo de pequenos associados que tem direito a voto, necessidade de saúde econômica e financeira. Deveras alguns concordam quanto à perspectiva relacionada aos benefícios do conjunto de práticas e de relacionamentos promovidos pela Governança Corporativa baseadas nos fundamentos da Lei *Sarbanes-Oxley*.

Outros estudos indicam que a governança tende a contribuir com a melhoria do desempenho da organização (Bernardino, 2014; Catapan, 2011; Ferreira *et al.*, 2012; Macedo & Corrar, 2012). Por outro lado, outros trabalhos evidenciam que a estrutura de governança pode até ser associada a alguns aspectos do desempenho das empresas, mas não a todos eles, como também possui impacto limitado, relação neutra ou não significativa (Aguiar, Corrar & Batistella, 2004; Silva, 2004; Silveira, Barros & Famá, 2005; Gupta & Sharma, 2013; Catapan, Colauto & Barros, 2013). Ainda, Peixoto *et al.* (2011) encontraram evidências de relação fraca entre os mecanismos de governança e a eficiência da organização.

No caso das cooperativas, esses resultados, em conjunto com os princípios cooperativistas de adesão voluntária e livre, gestão democrática, participação econômica dos membros, autonomia e independência, educação, formação e informação, intercooperação e interesse pela comunidade podem levar as cooperativas a evidência semelhantes àquelas das instituições tradicionais. Nesse sentido, a boa governança está fundamentada em bom fluxo de

informações e na obtenção de informação de qualidade, de maneira pontual e acessível a todos.

Freitas e Freitas (2013), diz que a governança das cooperativas de crédito emergência por padrões formais de práticas de governança, em grande parte, sendo resultado da ação do Estado, que impõe nas atividades estratégicas e cotidianas, determinando o que as cooperativas podem fazer, delimita as áreas de negócios que podem operar, as formas como devem exercer os controles internos e a gestão de riscos, delineando os modelos de governança seguindo rigorosos padrões para mante-se no mercado.

A governança cooperativa desenvolve-se em todo o mundo buscando contribuir para a longevidade e perenidade das cooperativas, aumentando seu valor, gerando mais confiança junto a todos os públicos relacionados (IBGC, 2015). No Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) lançou em 1995 o primeiro Código das melhores Práticas de Governança Corporativa. Por seguinte, outras revisões foram feitas e versões ampliadas, até que em 2015, diante do crescimento do setor de cooperativas de crédito e de suas especificidades, que diferem das tradicionais instituições financeiras, o IBGC lançou o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa para Cooperativas, o qual apresenta um sistema de governança robusto e adequado às suas necessidades para lidar com os conflitos de interesses dentro das cooperativas.

Nas cooperativas de crédito, a alta dependência da confiança dos associados e a alta exposição ao risco de imagem apontam para a necessidade de práticas que possibilitem a continuidade, objetivando reforçar a confiança e credibilidade dessas instituições (Carvalho *et al.*, 2015). Assim, a preocupação dos órgãos reguladores com a transparência das informações dessas organizações dá força às práticas de governança cooperativa, e seus sites institucionais são um importante instrumento para o alcance desse objetivo. Como também, pressupõe que as definições da modelagem dos mecanismos de governança consideram aspectos referentes à legitimidade que a governança proporciona, a conformidade ao conteúdo normativo proposto pela adoção de práticas sociais aceitas pelo ambiente, conferindo legitimidade às organizações (Aguilera & Cuervocazurra, 2004).

2.3 ESTUDOS ANTERIORES SOBRE COOPERATIVAS

É possível identificar na literatura pertinente a escassez de estudos acerca das cooperativas, especialmente das cooperativas de crédito. Isso é ratificado por Cuevas e Fischer (2006), que apontam que as cooperativas de crédito estão entre as instituições financeiras menos estudadas. Todavia, para dar suporte a esta pesquisa, abaixo são relatados os principais estudos.

A nível internacional, pode-se apontar o estudo de Barton (1989), que abordou a avaliação de desempenho das cooperativas de crédito na geração de benefícios econômicos aos seus cooperados, e seu impacto na renda por meio da intermediação financeira e da prestação de serviços. Barron, West e Hannan (1994) abordaram as cooperativas de crédito a fim de investigar a relação entre seu crescimento e sua morte (fechamento). Krahnem e Schmidt (1995) analisaram a variação no número de clientes, no volume de crédito e de poupanças, e na gama de produtos oferecida, dentre outros indicadores. Já Desai, Conway, Crook e Overstreet (1997) investigaram os modelos de classificação de crédito a partir de redes neurais e algoritmos genéticos. Pode-se verificar que, pelo menos até final do século XX, as pesquisas sobre práticas de governança nas cooperativas eram muito escassas.

No século XXI, Davis (2001) apurou a importância da relação da participação dos associados “um membro, um voto” quanto à sobrevivência das organizações, baseado na hipótese que quanto mais velho o membro mais participativo ele é no conselho, assim, teria maiores incentivos à expropriação de benefícios com a transformação das cooperativas em empresas com fins lucrativos. No mesmo ano, Raiston, Wright e Garden (2001) inferiram que

as cooperativas de crédito americanas e australianas tentam aumentar seu porte através de fusões. Braga *et al.* (2006) apresentaram as cooperativas quanto à disponibilidade de informações para monitoramento dessas instituições.

No Brasil, Vilela, Nagano e Merlo (2007) avaliaram o desempenho de cooperativas de crédito de São Paulo quanto ao objetivo de operação, baseados numa aplicação do método de análise envoltória de dados (DEA). Ferreira, Gonçalves e Braga (2007) averiguaram o desempenho das cooperativas de economia e crédito mútuo de Minas Gerais e os fatores associados à eficiência. Goddard, McKillop e Wilson (2009), analisaram o impacto da diversificação da receita sobre o desempenho financeiro durante os anos de 1993 a 2004 em cooperativas de crédito dos Estados Unidos. Os mesmos autores, em 2009, investigaram a viabilidade de identificar os determinantes de aquisição considerando o papel da tecnologia, mostrando uma relação inversa entre o risco de aquisição a rentabilidade, como também positivamente com a liquidez.

Bressan, Bragan e Bressan (2010) avaliaram a eficiência de custo e a economia de cooperativas do estado de Minas Gerais a fim de medir a proporcionalidade entre a variação dos custos e a variação dos produtos gerados por elas. Considerando a complexidade do tema, alguns artigos se propõem a medir o desempenho de cooperativas, dentre eles Menegário (2000) o mensurou a partir de três indicadores socioeconômicos: i) a participação dos cooperados nas Assembleia Geral Ordinária; ii) a existência de sobras líquidas; e iii) a diversificação das atividades desenvolvidas pelas cooperativas.

Silva Filho (2002), partiu das semelhanças entre as instituições financeiras tradicionais e cooperativas no que tange às dimensões de liquidez, solvência, economia de escala e comprometimento de seus ativos. Bialoskorski, Nagano e Moraes (2002) contribui acrescentando no caso das cooperativas o crescimento do quadro social, a participação em assembleias gerais, a proporção de cooperados ativos e o crescimento da produtividade também como importantes indicadores. Já Porto (2002) se baseou no *Balanced Scorecard* para medir o desempenho das cooperativas. Assim, ratifica-se a escassez de estudos que investiguem, isoladamente ou em conjunto, a relação entre as práticas de governança cooperativa e o desempenho das cooperativas de crédito no Brasil.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A amostra desta pesquisa é composta por 66 cooperativas de crédito, obtida a partir da população de 584 cooperativas de crédito singulares pertencentes ao sistema SICOOB, maior sistema de cooperativas de crédito do Brasil, listadas na base de dados do Banco Central do Brasil e com dados disponíveis em setembro de 2016. Nesta amostra foram mantidas apenas as cooperativas com todas as informações de seus balancetes trimestrais disponíveis e que possuíam as informações necessárias sobre suas práticas de governança para o cálculo do indicador de governança cooperativa, coletadas a partir dos sítios eletrônicos das próprias cooperativas. Também foi eliminada uma cooperativa que apresentava características de *outlier* no indicador financeiro alavancagem.

Considera-se que a avaliação do desempenho das cooperativas na geração de benefícios aos cooperados deve considerar o desempenho dessas instituições na geração de sobras, tendo em vista o impacto na renda do cooperado. Neste estudo são trabalhadas duas variáveis de desempenho: Retorno Sobre o Ativo (ROA) e Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE). No cenário do cooperativismo, o retorno é representado em suas demonstrações financeiras pelas sobras líquidas. Nesse sentido, tem-se as equações 1 e 2 como indicativas do desempenho das cooperativas de crédito.

$$ROA = \frac{\text{Sobras Líquidas}}{\text{Ativo Total}} \times 100 \quad (1)$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Sobras Líquidas}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 \quad (2)$$

Considerando as características das cooperativas, utilizou-se algumas variáveis de controle com o objetivo de controlar as diferenças em suas características, sendo: Alavancagem (ativo total / patrimônio líquido) e Tamanho (log do ativo total). Assim, espera-se contribuir na explicação da relação entre o desempenho e a qualidade da governança das cooperativas de crédito do SICCOOB.

Quanto ao Índice de Informação de Governança Cooperativa (IIGC), ele foi obtido a partir do questionário do projeto do Banco Central do Brasil (BACEN) para o Código de Melhores Práticas de Governança para Cooperativas. Tal questionário é composto por 99 questões dispostas nas seguintes dimensões: 1) Representatividade e Participação; 2) Estrutura, Conselho de Administração e Gestão; e 3) Fiscalização. Desse total de questões, selecionou-se 20 itens diretamente relacionados à transparência (*accountability*) de informações das cooperativas em seus sites. No Quadro 1 são listados esses itens, todos coletados exclusivamente para o ano de 2016, tendo em vista não ser possível coletar informações passadas sobre o que as cooperativas divulgavam em seus sites.

Quadro 1: Itens que compõe o IIGC

Itens Escolhidos	Dimensão
Existe em alguma regulamentação interna dispositivo a descrição dos requisitos e do processo de candidatura ao CA/diretoria/CF	Representatividade e Participação
Relatório anual atualizado está disponível no site	
Os relatórios de auditores independentes são divulgados no site	
As demonstrações contábeis são divulgadas no site	
Há divulgação da remuneração dos gestores	
Prazo de mandato de 2 a 4 anos	Estrutura, CA e Gestão
As atribuições do CA estão definidas no estatuto e/ou regimento interno	
Há um conselho administrativo formalmente instituído?	
O número de conselheiros varia entre 5 e 11	
Há conselho fiscal estabelecido	
Os principais projetos, ações e atividades são divulgadas no site	
Não há acúmulo de cargo da diretoria e do conselho administrativo	
Há um código de ética/conduta aprovado pelo conselho administrativo divulgado no site?	
A cooperativa possui critérios formalizados para remuneração do CA?	
O estatuto social contém mecanismos para resolução de conflitos de interesses, definindo procedimentos específicos	
Há auditores internos?	Fiscalização
A composição do conselho fiscal é divulgada no site	
Existe um canal institucional para receber as reclamações e reivindicações dos associados	
O CF possui regulamento ou/regimento interno?	
A cooperativa possui critérios formalizados para remuneração do CF?	

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Desta forma, a presença e a ausência foram representados por variáveis binárias, com 1 (um) para presença e 0 (zero) para ausência, o que permitiu ao índice uma variação de 0 a 20. Portanto, a relação entre o IIGC, o retorno e as características das cooperativas foram analisados por meio de uma análise de correlação. Para a análise dos resultados, foi considerado o teste de Jarque-Bera para testar a normalidade da amostra para as variáveis escolhidas, que encontrou não normalidade na maioria das variáveis.

A partir desta informação, nota-se que os dados violam uma das suposições para o uso de testes paramétricos e, nesse sentido, recorreu-se a testes não paramétricos, por não fazer suposições quanto à distribuição dos dados. Optou-se, portanto, pela realização da correlação de Spearman, pois esta estatística permite trabalhar classificando primeiro os dados e depois aplicando a equação de Pearson. Nesse sentido, o teste de Kruskal Wallis também foi utilizado para testar as diferenças de médias entre as cooperativas. Tal composição permitiu mensurar a qualidade da governança corporativa por meio da presença de suas melhores práticas dentro do ambiente das cooperativas.

4 RESULTADOS

O estudo contempla a análise do desempenho e governança corporativa de 66 cooperativas do SICCOB. Na Tabela 1, ilustram-se as estatísticas descritivas das variáveis selecionadas para a pesquisa: Índice de Informação de Governança Cooperativa (IIGC), ROA, ROE, Tamanho e Alavancagem. O objetivo desta etapa é analisar as medidas de tendência central, de dispersão e de formato das variáveis deste estudo.

Tabela 1: Estatística Descritiva das variáveis

ANÁLISE	Variáveis de Controle		Variável de Desempenho		Variável de Governança
	<i>Alavancagem</i> <small>(Ativo Total/ Patrimônio Líquido)</small>	<i>Tamanho</i> <small>(Log Ativo Total)</small>	<i>ROA</i> <small>(Sobras/Ativo Total)x100</small>	<i>ROE</i> <small>(Sobras/Patrimônio Líquido)x100</small>	<i>IIGC</i>
Média	17,380	8,521	0,239	2,431	5,576
Mediana	15,951	8,427	0,327	5,154	2,500
Mínimo	3,573	7,089	-2,451	-67,67	0,000
Máximo	47,994	9,868	1,273	17,296	17,000
Variância	1,208	0,079	0,080	1,422	0,730
Desvio Padrão	7,789	0,528	0,421	6,357	5,451
Curtose	3,283	2,375	8,527	21,942	1,539
Assimetria	0,823	0,131	-1,881	-3,837	0,472
Contagem	66	66	66	66	66

Fonte: Dados da pesquisa, 2017.

Ao analisar as variáveis de controle, a alavancagem das cooperativas demonstrou uma média de 17,380 vezes o seu patrimônio líquido, com desvio padrão de 7,789. A mediana (15,951) é menor que a média (17,380), indicando que há cooperativas com diferentes estruturas de capital, em que as maiores puxam a média para cima. Isso é ratificado pelo mínimo (3,573), máximo (47,994) e assimetria (0,823) da amostra. O mesmo pode ser apontado para o tamanho das cooperativas, cuja média foi 8,521, com desvio padrão de 0,528. A mediana (8,427) é menor que a média, mínimo (7,089), máximo (9,868) e assimetria (0,131) mostrando a diferença de tamanho das cooperativas, a partir do seu ativo total.

No que diz respeito aos resultados obtidos por meio da estatística descritiva, observa-se que o ROA das cooperativas, apresentou uma média de 0,239, isso demonstra que o percentual médio de retorno sobre os investimentos das cooperativas é de, aproximadamente, 23,9%. No entanto, no decorrer do período analisado existiram retornos negativos, identificados por meio do valor mínimo (-2,451), logo, percebe-se que a média não representa a realidade geral dos retornos, pois o retorno máximo encontrado foi de 1,273. Diante desses

valores, percebe-se que a empresa possui altas variações em seus retornos, podendo superar os 100% ou atingir valores menores que 0. Por isso, não podemos considerar que as empresas apresentam boas rentabilidades.

Já ao analisar o ROE, nota-se que apresentou uma média de 2,431, com desvio padrão de 6,357. Também com retornos negativos evidenciados por meio do valor mínimo (-67,67), e com valor máximo (17,296), além de valor de assimetria (-3,837) que evidenciam existência de cooperativas com níveis diferentes de rentabilidade sobre seu patrimônio, não apresentando boa rentabilidade para essas cooperativas.

A média do IIGC foi de 5,576, com desvio padrão de 5,451. Isto sugere que, em média, apenas cerca de 27,9% dos itens de divulgação de governança foram cumpridos pelas empresas. Ainda, o alto desvio-padrão indica que algumas cooperativas da amostra possuem níveis de transparência da informação de governança, conseqüentemente níveis de transparência muito maiores entre as cooperativas. Os mínimos e máximos mostram que a cooperativa que possui menor nível apresenta nenhum dos itens que compõe o IIGC, enquanto a que apresenta maior nível apresenta 17 pontos (85,0%), não apresentando nenhuma cooperativa com índice total de 20 pontos. Em relação à assimetria, o IIGC aponta um valor positivo de 0,472, ou seja, os valores se concentram do lado esquerdo e a distribuição possui assimetria à direita. Os resultados da média, mediana, desvio padrão e assimetria são um indicativo de que as cooperativas apresentam um nível baixo a mediano de transparência de informações acerca de suas práticas de governança.

Complementarmente fez-se análise através da correlação de Spearman, estatística não-paramétrica utilizada para dados que violam as suposições métricas, caso das variáveis deste estudo. Na tabela 2, observa-se que o IIGC apresenta correlação não significativa com sinal positivo para o ROA, e não significativa e com sinal negativo com o Tamanho, a Alavancagem e o ROE, sugerindo que no caso destas cooperativas o nível de informação das práticas de governança cooperativa não está relacionado ao desempenho.

Existindo correlação moderada nas demais variáveis, e sugerindo que as informações que compõem o índice de governança não interferem significativamente nas demais variáveis. Assim, as correlações entre as variáveis Tamanho e Alavancagem (0,652), ROA e ROE (0,788) foram significativas e positivas ao nível de 1%, enquanto a correlação entre Alavancagem e ROA (-0,404) foi negativa e significativa a 1%. Ademais, a correlação entre Tamanho e ROE (0,272) foi positiva e significativa ao nível de 5%. As outras correlações não foram estatisticamente significativas.

Tabela 2: Correlações das variáveis

Correlações	Tamanho	Alavancagem	ROA	ROE	IIGC
Tamanho	1				
Alavancagem	0,652***	1			
ROA	-0,053	-0,404***	1		
ROE	0,272**	0,095	0,788***	1	
IIGC	-0,157	-0,051	0,064	-0,048	1

*** A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

** A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Tal resultado difere da literatura, tendo em vista que resultados de outros estudos indicam que a governança tende a contribuir com o desempenho, conforme Bernardino (2014), Catapan (2011). Da mesma forma que Macedo e Corrar (2012) em sua pesquisa, a relação da governança com o desempenho apresentou significância em apenas a um ano do estudo. Contudo outros estudos evidenciam que estruturas de governança podem até ser associadas a alguns aspectos do desempenho da empresa, mas não a todos eles, como também

possui impacto limitado, relação neutra ou não significativa (Aguiar, Corrar & Batistella, 2004; Silva, 2004; Silveira, Barros & Famá, 2005; Gupta & Sharma, 2013; Catapan, Colauto & Barros, 2013). Ainda, Peixoto *et al.* (2011) encontrou evidências de relação leve entre os mecanismos de governança e a eficiência.

A fim de verificar a não relação do IIGC com o desempenho, realizou-se o teste de Kruskal Wallis, utilizado para dados não-paramétricos, o qual é similar ao teste F utilizado na ANOVA 1 fator. Enquanto a análise de variância dos demais testes depende da hipótese de que todas as populações em confronto são independentes e normalmente distribuídas, o teste de Kruskal-Wallis não coloca nenhuma restrição para realizar tal comparação. Na tabela 3 pode-se verificar o resultado do teste de Kruskal Wallis para os dados do presente estudo evidenciando a relação não significativa entre o IIGC e as demais variáveis, ao analisar os índices de significância com 14 graus de liberdade. Além disto, aceita-se a hipótese nula de que não existe diferença entre as médias das variáveis e que a amostra não vem de uma população igualmente distribuída.

Tabela 3: Estatísticas de teste de Kruskal Wallis das variáveis

Variáveis	<i>Qui-quadrado</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>
Tamanho	9,676	14	0,785
Alavancagem	13,737	14	0,469
ROA	6,098	14	0,964
ROE	3,755	14	0,997

a. Teste Kruskal Wallis

b. Variável de Agrupamento: IIGC

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Os resultados do teste revelaram que as informações referentes a prática de governança corporativa divulgada nos sites das cooperativas de crédito, que são o objeto de estudo desta pesquisa, não impactam significativamente no seu desempenho financeiro. Esse resultado pode ser justificado, pelo fato de muitas dessas cooperativas não está efetivamente divulgando as atividades desenvolvidas visando melhorias financeiras, mas apenas cumprindo com algumas exigências legais do setor, ou até mesmo pressões sociais. Podendo também está associado ao fato das práticas de Governança cooperativas estarem em um momento de difusão, devido ao surgimento de novos tipos de cooperativas de crédito introduzidas pela regulamentação, que possibilitou o atendimento ao público em geral (PCF, 2016).

Após essas mudanças surgiu também a necessidade dos gestores atenderem-se às novas e complexas condições do mercado de crédito brasileiro, pois o Banco Central passou a demandar maiores exigências para o funcionamento dessas cooperativas, e estas, a fim de se adequarem as exigências, buscaram implantar diferentes práticas em seu atendimento, deixando, em alguns momentos, o melhoramento do desempenho da cooperativa em segundo plano. Com isso, têm-se que, de maneira geral, os resultados podem ser justificados, principalmente, por as instituições analisadas terem como foco principal o atendimento às necessidades dos cooperados e a legislação, desfocando seu objetivo de promover o aumento do lucro (Freitas & Freitas, 2013; PCF, 2016).

Além disso, o ambiente institucional o qual as cooperativas estão inseridas, pode fazer com que elas realizem alguns atividades de governança buscando legitimação e boa reputação junto aos associados, mas de maneira muito incipiente, e por esse fato, pode também estar relacionado a não alteração positiva ou negativamente no desempenho financeiro. Acredita-se que ações efetivas de governança corporativa, e que sejam divulgadas para toda a sociedade é que realmente poderiam acarretar em algum aumento, visto que seria possível identificar as atividades desenvolvidas pelas cooperativas.

5 CONCLUSÃO

O objetivo da pesquisa foi investigar qual a relação entre as informações de governança das cooperativas de crédito e o seu desempenho financeiro no ano de 2016 sob a ótica da qualidade da governança por meio da transparência das informações. Dentro do contexto dos conflitos de agência, a governança corporativa se apresenta como instrumento que minimiza tais conflitos, por favorecer a transparência dentro das organizações, neste estudo, o objeto de estudo são as cooperativas de crédito do sistema SICOOB, que mesmo sendo de interesse comum dos cooperados o seu sucesso, ainda assim, surgem os conflitos de agência que possivelmente podem interferir no desempenho destas instituições.

Por meio do presente estudo, pode-se perceber que o fato das cooperativas disponibilizarem suas informações de governança em seus sítios eletrônicos não interferiu no desempenho delas no período estudado, apresentando uma relação não significativa, até mesmo não significativa entre as variáveis escolhidas neste trabalho, essas variáveis por sua vez, se apresentaram estáveis e com baixa correlação, exceto o tamanho com a alavancagem, o IIGC apresentou baixo nível diante das informações encontradas nos sítios das cooperativas de crédito do SICOOB. Podendo provavelmente está relacionado à participação efetiva dos cooperados dentro cooperativa, inclusive nas assembleias gerais, como já evidenciaram alguns autores quanto a baixa participação dos membros dentro da instituição.

Desta forma, o presente estudo mostrou que não há uma influência significativa da transparência das informações, prática de governança corporativa, e o desempenho dessa organização no contexto atual. De certo, a inserção de tais práticas é tema recente no cenário cooperativista, assim como um número reduzido de cooperativas possuem sites institucionais como mostra o tamanho da amostra do presente estudo, tais fatores justificam a relação obtida demonstrando que inicialmente a transparência da informação por meio de tal veículo não está afetando o resultado dessas instituições, mas que os resultados obtidos pelas empresas tradicionais tem sido motivadores da implantação da governança corporativa nas cooperativas de crédito, tendo em vista a concorrência entre elas no mercado financeiro.

Além disto, o surgimento de novos tipos de cooperativas de crédito introduzidas pela regulamentação, as novas e complexas condições impostas pelo Banco Central e por terem como foco principal o atendimento às necessidades dos cooperados e a legislação, e não a promoção do aumento do lucro. Como também o ambiente institucional o qual as cooperativas estão inseridas possivelmente podem ter influenciado tal resultado.

O resultado obtido nesta pesquisa contribui adicionalmente com outros autores que apresentaram tal evidência em instituições tradicionais bem como a compreensão da relação entre tais variáveis dentro do ambiente do cooperativismo o qual as práticas de governança vêm sendo estudadas, acompanhando, portanto o seu crescimento e representatividade no Brasil, além disso a necessidade da real participação dos cooperados para que os cooperados gestores evidencie mais as informações por meio dos sítio eletrônicos, que podem ser facilmente acessados, aumentando assim o nível de transparência e possivelmente uma relação com o desempenho dessas instituições na medida que permita conhecer as práticas desenvolvidas pelos gestores e relacioná-las aos resultados financeiros.

O trabalho apresenta como principais limitações o uso dos sítios eletrônicos das cooperativas para obtenção dos dados referente a composição do IIGC, além da falta de dados históricos não oferecidos por eles, não permitindo uma análise de uma lacuna temporária maior. Além disso, o número de cooperativas estudadas, sugere-se que tal análise seja feita em outros sistemas que possuam mais cooperativas com sítios eletrônicos acessíveis ao cooperado que contenham informações das práticas dos gestores, como também outras variáveis de desempenho e controle.

REFERÊNCIAS

- Aguiar, A. D., Corrar, L. J., & Batistella, F. D. (2004). Adoção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas. *Revista de Administração da USP*, 39(4), 338-347.
- Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2004). Codes of good governance worldwide: what is the trigger?. *Organization Studies*, 25(3), 415-443.
- Barron, D. N., West, E., & Hannan, M. T. (1994). A time to grow and a time to die: Growth and mortality of credit unions in New York City, 1914-1990. *American Journal of Sociology*, 100(2), 381-421.
- Barton, D. (1989). What is a cooperative. *Cooperatives in agriculture*, 1-20.
- Bauwhede, H. V., & Willekens, M. (2008). Disclosure on corporate governance in the European Union. *Corporate Governance: An International Review*, 16(2), 101-115.
- Bernardino, F. F. M., Peixoto, F. M., & do Nascimento Ferreira, R. (2014). Governança corporativa e valor da firma: um estudo de empresas brasileiras do setor elétrico. *Revista Eletrônica de Ciência Administrativa*, 13(2), 185.
- Bialoskorski Neto, S., Nagano, M., & Moraes, M. D. C. (2002). Eficiência econômica de cooperativas agropecuárias: Um modelo de análise utilizando-se de Rede Neurais. In *Anais XL Congresso Brasileiro de Economia e Sociologia Rural. Passo Fundo*.
- Bialoskorski, S., Neto (2007). Um ensaio sobre desempenho econômico e participação em cooperativas agropecuárias. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 45(1), 119-138.
- Bozec, R. (2007). US market integration and corporate governance practices: evidence from Canadian companies. *Corporate Governance: An International Review*, 15(4), 535-545.
- Braga, M. J., Fully Bressan, V. G., Colosimo, E. A., & Bressan, A. A. (2006). Investigating the solvency of Brazilian credit unions using a proportional hazard model. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 77(1), 83-106.
- Bressan, V. G. F., Braga, M. J., & Bressan, A. A. (2010). Eficiência e economia de escala em cooperativas de crédito: uma abordagem de fronteira estocástica de custo com dados em painel. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 3(3), 335-352.
- Catapan, A., & Cherobim, A. P. M. S. (2011). Estado da arte da governança corporativa: estudo bibliométrico nos anos de 2000 a 2010. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 9(1-2), 207-230.
- Catapan, A., Colauto, R. D., & Barros, C. M. E. (2013). A relação entre a governança corporativa e o desempenho econômico-financeiro de empresas de capital aberto do Brasil. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 16(2).
- Carvalho, F. L., Diaz, M. D. M., Neto, S. B., & Kalatzis, A. E. G. (2015). Saída e insucesso das cooperativas de crédito no Brasil: uma análise do risco. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(67), 70-84.
- Cormier, D., Ledoux, M. J., Magnan, M., & Aerts, W. (2010). Corporate governance and information asymmetry between managers and investors. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 10(5), 574-589.
- Comissão de Valores Mobiliários.(2002) *Cartilha de recomendações de melhores práticas de governança corporativa*. Recuperado em: 20 dez. 2016, de <http://www.ibgc.gov.br>
- Cuevas, C. E., & Fischer, K. P. (2006). Cooperative financial institutions: Issues in governance, regulation, and supervision, World Bank Publications, (82).
- Davis, K. (2001). Credit union governance and survival of the cooperative form. *Journal of financial services research*, 19(2-3), 197-210.

- Desai, V. S., Conway, D. G., Crook, J. N., & OVERSTREET, G. A. (1997). Credit-scoring models in the credit-union environment using neural networks and genetic algorithms. *IMA Journal of Management Mathematics*, 8(4), 323-346.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), 57-74.
- Ferreira, M. A. M., Gonçalves, R. M. L., & Braga, M. J. (2007). Investigação do desempenho das cooperativas de crédito de Minas Gerais por meio da Análise Envoltória de Dados (DEA). *Economia Aplicada*, 11(3), 425-445.
- Freitas, A. F., & de Freitas, A. F. (2013). Análise institucional de mudanças organizacionais em um sistema cooperativo de crédito solidário em Minas Gerais. *Revista de Administração Pública*, 47(4), 999-1020.
- Goddard, J., McKillop, D., & Wilson, J. O. (2008). The diversification and financial performance of US credit unions. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1836-1849.
- Goddard, J., McKillop, D., & Wilson, J. O. (2009). Which credit unions are acquired?. *Journal of Financial Services Research*, 36(2-3), 231-252.
- Gupta, P., & Sharma, A. M. (2014). A study of the impact of corporate governance practices on firm performance in Indian and South Korean companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 133, 4-11.
- Hansen, M. H., & Morrow, J. L. (2000). The role of trust and governance in managing farmer cooperatives: maximizing opportunities while minimizing opportunism. In *World Food and Agribusiness Congress*.
- Jesover, F., & Kirkpatrick, G. (2005). The revised OECD principles of corporate governance and their relevance to non-OECD countries. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 127-136.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Krahnen, J. P., & Schmidt, R. H. (1995). *On the theory of credit cooperatives: equity and onlending in a multi-tier system: a concept paper*. International Labour Office, Enterprise and Cooperative Development Department.
- Lima, R. E., de Araújo, M. B. V., & Amaral, H. F. (2008). Conflito de agência: um estudo comparativo dos aspectos inerentes a empresas tradicionais e cooperativas de crédito. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 2(4), 148-157.
- Macedo, M. A. da S., & Corrar, L. J. (2012). Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa no Brasil. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 4(1).
- Malacrida, M. J. C., & Yamamoto, M. M. (2006). Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. *Revista contabilidade e finanças*, 17, 65-79.
- Menegário, A. H. (2000). Emprego de indicadores sócio-econômicos na avaliação financeira de cooperativas agropecuárias (Dissertação de mestrado). Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz. Universidade de São Paulo. Piracicaba, SP, Brasil. Recuperado em 10 de novembro, 2016 de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/11/11132/tde-11032002-104853/pt-br.php>
- OCB. Brasil Cooperativo. Recuperado em 16 out.. 2016 de <<http://www.brasilcooperativo.coop.br/ocb/>>
- Pedrozo, Eugenio Avila. Cadre conceptuel pour le management des cooperatives agricoles: léconomie des conventions, la systémique et la complexité. Nancy, França, 1995, 396 p.. Tese (Doutorado) - Institut National Polytechnique de Lorraine (INPL).

- Peixoto, F. M., Amaral, H. F., Correia, L. F., & das Neves, J. C. C. (2011). Governança Corporativa e Valor de Mercado: o que mudou durante as crises ocorridas na primeira década do século XXI?. In *XIII Encontro Brasileiro de Finanças*.
- Portal do Cooperativismo Financeiro. (2016). Cenário Brasileiro. Recuperado em 15 de dezembro, 2016, de <http://cooperativismodecredito.coop.br/cenario-mundial/cenario-brasileiro/>.
- Porto, W. S. (2002). Avaliação de desempenho de cooperativas de crédito rural baseada no uso do balanced scorecard: uma proposta de modelo (Dissertação de mestrado). Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Tecnológico. Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção. Florianópolis, SP, Brasil. Recuperado em 23 de novembro, 2016 de <http://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/82466>
- Ralston, D., Wright, A., & Garden, K. (2001). Can mergers ensure the survival of credit unions in the third millennium?. *Journal of Banking & Finance*, 25(12), 2277-2304.
- Ross, S. A. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American Economic Review*, 63(2), 134-139.
- Schneider, J. O., & Pinho, D. (1982). Principais problemas na comunicação cooperativa. *Administração de cooperativas*. São Paulo: CNPq, 141-145.
- Silva Filho, G. T. (2002). Avaliação de desempenho em cooperativas de crédito: uma aplicação do modelo de gestão econômica—GECON. *Organizações Rurais & Agroindustriais*, 4(1).
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
- Silva, A. D. (2004). Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. *Revista de Administração*, 39(4), 348-361.
- Silveira, A. D. M. D., Barros, L. A. B. C., & Famá, R. (2005). A qualidade da governança corporativa influencia o valor das companhias abertas no Brasil. *XXIX Encontro Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (ENANPAD)*, Brasília.
- Soares, M., & Melo Sobrinho, A. (2007). Microfinanças. *O Papel do Banco Central do Brasil e a Importância do Cooperativismo de Crédito*.
- Ventura, Elvira Cruvinel Ferreira. (2009). Diretrizes e mecanismos para o fortalecimento da governança em cooperativas de crédito do Brasil. Recuperado em: 12 de nov. 2016 de https://www.bcb.gov.br/Pre/microFinancas/coopcar/pdf/livro_governanca_cooperativa_internet.pdf
- Vilela, D. L., Nagano, M. S., & Merlo, E. M. (2007). Aplicação da análise envoltória de dados em cooperativas de crédito rural. *Revista de Administração Contemporânea*, 11(SPE2), 99-120.
- Wadsworth, J., & Business, U. (2001). Keep the co-op candle burning. *Rural Cooperatives*, 68(2), 19-20.
- Westley, G. D., & Branch, B. (Eds.). (2000). *Dinero seguro: desarrollo de cooperativas de ahorro y crédito eficaces en América Latina*. Idb.