



Governança Corporativa: Análise Bibliométrica e de Conteúdo da Literatura Científica Nacional de Alto Impacto

Maiara Severo Correa

Universidade Tecnológica Federal do Paraná (UTFPR)

maiara.correa@outlook.com

Sandro César Bortoluzzi

Universidade Tecnológica Federal do Paraná (UTFPR)

sandro@utfpr.edu.br

Resumo

A pesquisa objetiva levantar a situação atual de desenvolvimento da governança corporativa sob o viés da comunidade científica nacional de alto impacto. O trabalho caracteriza-se como exploratório-descritivo e quali-quantitativo. Como instrumento de pesquisa utiliza-se à análise bibliométrica e de conteúdo dos artigos encontrados na base *Scientific Periodicals Eletronic Library* (SPELL) classificados na Qualis/Capes A1 e A2. A partir da análise bibliométrica do portfólio bibliográfico de 29 artigos, evidencia-se que: (i) o periódico de maior destaque é a Revista de Administração (RAUSP); (ii) o autor mais prolífico é Lucas Ayres Barreira de Campos Barros; (iii) na análise temporal observa-se que o ano mais produtivo foi 2007; (iv) o artigo de maior reconhecimento científico é “Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva” escrito por Antonio Gledson de Carvalho e elaborado em 2002. Quanto à análise de conteúdo é possível evidenciar que: (i) grande parte dos artigos não realiza explicitamente o enquadramento quanto aos aspectos metodológicos; (ii) a análise dos artigos permite concluir que a maioria das pesquisas são de natureza prática, utilizam dados secundários, possuem abordagem do problema qualitativa e a análise documental é o instrumento de pesquisa mais utilizado. Na segunda etapa da análise de conteúdo, é possível evidenciar as principais tendências da governança corporativa sob o viés da comunidade científica, sendo observados nos artigos: (i) os objetivos e principais resultados dos estudos, que possibilitou classificar as pesquisas analisadas em 10 categorias quanto à base de estudo; e, (ii) as principais vantagens da governança corporativa.

Palavras-chave: Governança Corporativa, Análise Bibliométrica, Análise de Conteúdo.

1 Introdução

O processo de globalização e a evolução econômica têm exigido das empresas uma administração cada vez mais responsável e que visem assegurar iguais condições a todos os interessados. O cenário está cada vez mais competitivo e as empresas estão tentando ganhar cada vez mais valor junto aos acionistas. Neste contexto, a Governança Corporativa (GC) tem por objetivo prover a segurança aos acionistas e credores, com o intuito de que estes não sejam



expropriados pelos executivos da empresa, protegendo assim os interesses dos acionistas (CATAPAN e CHEROBIM, 2010). Complementarmente, Carvalho (2002) afirma que os mecanismos de governança possibilitam a minimização dos conflitos entre os gestores e acionistas, além de mediar os conflitos entre os acionistas majoritários e minoritários.

De acordo com Punsuvo, Kayo e Barros (2007) os conflitos de agência surgem de maneira natural no ciclo de vida das empresas, pois elas nascem como fruto das ações dos fundadores, normalmente no início são administradas pelos proprietários, e no decorrer do tempo, a empresa evolui, com isso a sucessão da administração deverá ocorrer. Até que em certo momento, acontece a separação da propriedade e gestão, tendo assim cada vez mais acionistas longe da gestão diária dos negócios, surgindo então divergências de interesses da empresa e acionistas com os interesses próprios dos gestores.

Corroborando com os autores, Lameira, Ness e Macedo-Soares (2007) afirmam que assuntos pertinentes a GC vêm conquistando maior atenção com o surgimento das corporações modernas, onde ocorre a separação entre controle e propriedade. Entretanto, segundo Andrade, e Rossetti (2004, como citado em Rogers, Ribeiro e Sousa, 2007) os conflitos não ocorrem somente entre proprietários e gestores, mas também entre os acionistas minoritários e majoritários, devido às divergências na assimetria de interesses.

De acordo com Ribeiro *et al.* (2012) a GC têm raízes antigas, contudo é um tema que ganhou destaque recentemente. O assunto é emergente na literatura, e vem tendo espaço após uma série de escândalos empresariais ocorridos no início do século XXI (MURITIBA *et al.*, 2010). Adicionalmente Senhoras, Takeuchi e Takeuchi (2006) afirmam que esse movimento de GC se originou nos Estados Unidos e Inglaterra, e a seguir, se espalhou nos demais países.

Complementarmente a GC, que tem por finalidade diminuir o conflito de interesse entre os proprietários e os gestores, torna-se indispensável para o desenvolvimento das organizações. De acordo com Carvalho (2002) e Ribeiro *et al.* (2012), a GC apesar de ser uma área relativamente nova, nas últimas décadas vem desenvolvendo um imenso interesse do mercado de capitais e papel de destaque na imprensa e também na produção acadêmica. Diante deste contexto a GC vem crescendo e evoluindo a cada dia no ambiente legal, contábil, econômico e também financeiro (MURITIBA *et al.*, 2010; RIBEIRO *et al.*, 2012).

A partir desta contextualização, fica evidente a importância da GC. Desta forma, torna-se relevante alcançar um melhor entendimento sobre a evolução do tema GC na literatura científica. Segundo Cunha, Moura e Santana (2013) para alcançar um melhor entendimento de um determinado tema, assim como suas bases de sustentação para o desenvolvimento e solidificação do conhecimento gerado, os estudos bibliográficos tornam-se importantes.

Diante desse contexto, emerge a pergunta que orienta o presente estudo: Qual o atual estágio de desenvolvimento da produção científica de alto impacto sobre Governança Corporativa no Brasil? No intuito de responder a pergunta de pesquisa, apresenta-se o objeto geral: identificar o atual estágio de desenvolvimento da governança corporativa na produção científica brasileira de alto impacto encontrado na base *Scientific Periodicals Eletronic Library* (SPELL). Para atender ao objetivo geral, os seguintes objetivos específicos foram estabelecidos: (i) selecionar um portfólio bibliográfico alinhado ao tema GC; (ii) realizar análise bibliométrica do portfólio selecionado; (iii) realizar análise de conteúdo, com vistas a evidenciar as estratégias



metodológicas utilizadas, bem como, analisar os objetivos, principais resultados e vantagens relatadas pelos autores sobre o tema GC.

A presente pesquisa é relevante, e justifica-se pela contribuição teórica à medida que apresenta um processo estruturado de busca e análise de artigos, onde é possível realizar um levantamento da situação atual da produção científica de alto impacto sobre o tema. O presente estudo identifica as lacunas em relação ao que já foi publicado e observa as tendências futuras em relação ao tema. Adicionalmente, justifica-se pela contribuição prática, pois contribui com as organizações por apresentar aos interessados uma análise crítica dos estudos sobre GC no Brasil, que podem motivar a revisão ou implementação de práticas de GC e assim contribuir para melhoria do desempenho das empresas.

2 Referencial Teórico

De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento (OCDE, 2014), a GC se preocupa com a estrutura e política das organizações, desde o início do empreendimento, até a sua insolvência, considerando que a integridade dos mercados, instituições financeiras e das corporações são de grande importância para a vitalidade e estabilidade da economia. Corroborando, a governança é definida segundo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2002) e Terra e Lima (2006) como um conjunto de mecanismos que visa otimizar o desempenho de uma organização e proteger os investidores, empregados, credores, enfim, todas as partes interessadas, facilitando assim o acesso ao capital.

Em meio ao desenvolvimento econômico mundial, houve a necessidade das empresas readequarem seu controle de gestão. A GC surge diante do “conflito de agência”, onde, por exemplo, o proprietário da empresa delega a um profissional capacitado a função de administrador, o qual tem o poder de decisão da empresa nos termos da lei, dessa forma, surge uma divergência de interesses próprios e não segundo os interesses da empresa e acionistas. A GC é, portanto um conjunto de medidas que com o objetivo de assegurar que o comportamento dos gestores esteja de acordo com os interesses da empresa, segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2013).

A estrutura de propriedade e os conflitos de interesse da gestão das organizações sempre tiveram nas discussões sobre GC, a obra *The Modern Corporation and Private Property*, de Berle e Means (1932), o qual discutia os benefícios e custos da separação entre propriedade e controle, é considerado o “marco inicial” sobre o tema (SAITO; SILVEIRA, 2008).

De acordo com Saito e Silveira (2008) outros estudos foram desenvolvidos durante o século XX, os quais ampliaram o entendimento sobre funcionamento das organizações, os quais se destacam os trabalhos sobre os direitos de propriedade e teoria dos contratos de Coase (1937), Alchian (1965), Alchian e Demsetz (1972), Preston (1975); e os custos de agência de Wilson (1968).

Contudo, foi em 1976 que Jensen e Meckling deram origem a Teoria da Agência, onde definem a relação de agência como um contrato, entre uma ou mais pessoas (o principal), emprega um terceiro (o agente), para realização de um trabalho a seu benefício, onde envolve também a delegação de certa autoridade de decisão por parte do agente. Perante essa separação entre controle e propriedade e por não haver um contrato completo e um agente perfeito, originam-se os conflitos. Segundo os autores a inexistência de um agente perfeito pode derivar da



natureza humana, onde o ser é conduzido a maximizar suas funções para próprios interesses. Diante disso Jensen e Meckling (1976) apresentam em sua teoria uma proposta de monitoramento, controle e divulgação de informações dos gestores (quais envolvem custos para uma ou ambas as partes), onde passou a ser conhecida por GC.

Adicionalmente, Ribeiro *et al.* (2012) afirma que as primeiras publicações em periódicos da área de administração e correlatas ocorreram por volta da década de 1970, as quais contribuíram para disseminar o tema. Entretanto, foi somente nos anos de 1990, após graves escândalos contábeis envolvendo importantes empresas, que se acumularam discussões acadêmicas, da legislação e dos investidores sobre o tema. Na mesma época foi publicado na Inglaterra o Relatório *Cadbury*, o primeiro código de boas práticas de GC, e o código de GC da *General Motors*, o primeiro elaborado por uma empresa (IBGC, 2013).

Em controvérsia com muitos autores, Ricardino e Martins (2004) afirmam que a busca de mecanismos que visem à proteção de acionistas, denominadas GC, não seja uma preocupação relativamente recente, mas apenas um novo nome para práticas antigas. Os autores citam como exemplo a minuta dos estatutos da Companhia Geral de Comércio do Grão Pará e Maranhão, em 1754, que foi redigida pelo Governador Francisco Xavier de Mendonça Furtado, ao seu irmão o Marquês de Pombal, Primeiro Ministro de Portugal, contendo 27 artigos, com instrumentos de uma boa administração, que podem ser comparados com algumas práticas de Governança Corporativa. Contudo, cabe salientar que o estatuto proposto por Mendonça foi reestruturado de acordo com os interesses políticos da época.

Apesar de não haver uma conformidade de como e quando se originou a GC, fica evidente a concordância de que as boas práticas da GC são capazes de melhorar a imagem das organizações no cenário mundial, por este motivo estão cada vez mais sendo utilizadas.

Adicionalmente, de acordo com Ribeiro *et al.* (2012) é possível observar que a GC é influenciada pela ação do Estado que estabelece regras e sistemas legais e financeiros, além do mercado de capitais que possui suas particularidades em cada local, existindo assim diferentes modelos de governança corporativa no mundo. Ademais, Silva (2004) argumenta que conforme destacado na literatura, os mecanismos de GC podem diminuir o custo de capital, além de influenciar também na política de dividendos da organização.

A *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) “é uma organização internacional dos países desenvolvidos, comprometida com os princípios da democracia representativa e da economia de livre mercado” (LOUETTE, 2007, p. 38). A OCDE elencou princípios básicos de recomendações de boas práticas de GC, que são guias para empresas, investidores, órgãos reguladores, para os mercados e até mesmo para a própria legislação, que visam um consenso dos padrões e normas de GC, com a finalidade de formar um modelo de governança que seja aceito internacionalmente, principalmente concentrado nas empresas de capital aberto negociadas em bolsa de valores, visando à integridade e estabilidade das corporações e de seu processo de gestão. Contudo, cabe salientar, que esses princípios podem ser adaptados conforme as peculiaridades e necessidades de cada região ou país (LOUETTE, 2007; KITAGAWA; RIBEIRO, 2009; OCDE, 2004).

No Brasil, as boas práticas começaram a se expandir a partir a abertura do mercado nacional e das privatizações. Em 1995 houve a criação do Instituto Brasileiro de Conselheiros da Administração (IBCA), o atual Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que por



sua vez, lançou em 1999 o seu primeiro Código das Melhores Práticas de GC (IBGC, 2013). Adicionalmente, visando um alinhamento de interesses entre gestores e acionistas, com o intuito de assegurar e otimizar o valor da organização, facilitando também o acesso a recursos. O Código de GC do IBGC (2009) abrange como princípios básicos de transparência; prestação de contas (*accountability*); e responsabilidade corporativa.

Ademais Bertucci, Bernardes e Brandão (2006) afirmam que existem quatro instituições de governança no Brasil que desempenham funções importantes no mercado, são elas a Associação Nacional de Investidores do Mercado de Capitais (Animec) e a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec), que são entidades que representam os segmentos de investidores no mercado nacional, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que aborda as questões de GC e é responsável pelo Código de Governança Corporativa, além da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa), que tem por finalidade as negociações com de ações, que por sua vez, exerce papel fiscalizador e regulador, tanto nas negociações, quanto no mercado acionário.

Complementarmente, se observa ainda que no Brasil atualmente existem diversos documentos que direcionam como devem ser as boas práticas de GC. A reforma da Lei das Sociedades por Ações e a criação do Novo Mercado e os Níveis Diferenciados de GC pela antiga Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), atual Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros-BM&FBOVESPA surgiram com intuito de incentivar as boas práticas de governança. Embora semelhantes, o Novo Mercado é direcionado as empresas que venham a abrir capital, e os Níveis Diferenciados 1 e 2, são propostos para as empresas que já possuem ações na BM&FBOVESPA. Ambos são segmentos especiais de listagem na bolsa, com intuito de estimular um ambiente de negociação, que além valorizar as companhias, estejam comprometidas com os interesses dos investidores (BM&FBOVESPA, 2014).

De acordo com Carvalho (2002) e Ribeiro *et al.* (2012), a GC apesar de ser uma área relativamente nova, nas últimas décadas vem desenvolvendo um imenso interesse do mercado de capitais, e papel de destaque na imprensa e também na produção acadêmica. Ademais se verifica atualmente que muitas das pesquisas pertinentes ao tema têm a finalidade verificar os custos de agência e a estrutura de propriedade, como o trabalho de Saito e Silveira (2008); outras pesquisas visam verificar o impacto referente ao nível de evidenciação das informações no mercado de capitais, que podem ser observadas nos trabalhos de Terra e Lima (2006), além de outras que buscam mensurar por meio de um índice a qualidade da governança nas empresas de capital aberto não listadas na bolsa, como o trabalho de Almeida *et al.* (2010), e também verificar os custos benefícios, a qualidade, e a reação do mercado nas empresas de capital aberto que aderiram aos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa, como os trabalhos de Aguiar, Corrar e Batistella (2004); Rogers, Ribeiro e Sousa (2007); Saito, Sheng e Bandeira (2007); Silveira, Perobelli e Barros (2008); e Silveira *et al.* (2009).

3 Metodologia da Pesquisa

3.1 Enquadramento metodológico

A presente pesquisa se caracteriza como exploratório-descritivo. Exploratório, pois tem o intuito de proporcionar maior aprofundamento de um conceito preliminar, a fim de esclarecer questões e torná-lo mais explícito (GIL, 2002), esse processo será possível a partir do



levantamento e análise bibliográfica, com a finalidade de conhecer o estado da arte com relação à GC. Ademais, pode ser considerada descritiva, pois tem como principal objetivo de descrever e detalhar características de determinada população, fenômeno ou estabelecer relações entre variáveis (GIL, 2002), já que faz a descrição das características das publicações científicas relevantes ao tema da pesquisa.

A pesquisa caracteriza-se por uma coleta de dados documental secundária, por se basear em documentos já elaborados com base em fontes intermediárias (RICHARDSON, 1999). Os dados secundários utilizados foram obtidos por meio de um levantamento bibliográfico com relação ao tema GC.

A pesquisa caracteriza-se como quali-quantitativa. Considera-se quantitativa, pois busca investigar, descrever e explicar diversos elementos que influenciem sobre determinado fenômeno, se utilizando de instrumentos estatísticos, visando uma melhor compreensão do mesmo (RICHARDSON, 1999), esse processo será possível a partir da análise bibliométrica, que por sua vez, é uma técnica quantitativa de gestão dos índices de produção e disseminação do conhecimento científico. E qualitativa, pois se preocupa com os aspectos que não podem ser quantificados, como a explicação e compreensão da realidade em relação aos artigos selecionados (RICHARDSON, 1999). Na análise de conteúdo os dados serão analisados, com uma abordagem metodológica própria, a fim de descrever e interpretar o conteúdo (MORAES, 1999).

3.2 Procedimentos para revisão da literatura

A primeira etapa para seleção dos artigos foi a definição da palavra-chave ‘governança corporativa’, para ser usada para seleção inicial. Após, se fez necessário definir o banco de dados para realizar a busca de artigos, sendo selecionado a base *SPELL*.

Na sequência foi determinado o reconhecimento científico dos artigos com classificação na Qualis/Capes, da área de Administração, Ciências Contábeis e Turismo, conforme evidenciado na Tabela 1:

Tabela 1 – Classificação dos Periódicos Que Compõem a Amostra Bruta

Classificação Qualis/CAPEs dos periódicos	Nº de artigos	Percentual
A2	29	21%
B1	60	43%
B2	33	23%
B3	19	13%
Total de artigos	141	100%

Fonte: Dados da Pesquisa (2014)

Percebe-se que o maior de número de artigos publicados sobre o tema governança corporativa, na amostra de artigos selecionados, está nas classificações B1 e B2 da Qualis/CAPEs, com 43% e 23% respectivamente. Já com a classificação A1, não há periódicos na amostra, e da A2 representa 21% do total de artigos da amostra.

No intuito de analisar a literatura científica de alto impacto, foram excluídos os periódicos com classificação B3, B2 e B1, assim restaram no término do processo 29 artigos, referente aos periódicos com classificação mais elevada (A2) na Qualis/CAPEs.

3.3 Procedimentos para análise bibliométrica e de conteúdo

Com a seleção do portfólio bibliográfico de 29 artigos realizou-se a análise bibliométrica, para evidenciar os seguintes aspectos: (i) principais periódicos do portfólio; (ii) principais autores; (iii) reconhecimento científico dos artigos; (iv) análise temporal; e (v) palavras-chave.

A análise de conteúdo Bardin (1995), será realizada em duas etapas. A primeira etapa visa identificar o enquadramento metodológico dos artigos do portfólio bibliográfico, o qual buscará evidenciar a: (i) natureza do trabalho; (ii) coleta de dados; (iii) abordagem do problema; e (iv) instrumentos de pesquisa.

Cabe salientar que na análise de enquadramento metodológico, foram levadas em consideração as identificações explícitas nos artigos do portfólio bibliográfico, ou seja, como o autor da pesquisa descreveu a metodologia de seu trabalho, e nos demais artigos que o autor não deixou explícito a análise ocorreu de forma interpretativa.

Adicionalmente, na segunda etapa da análise de conteúdo buscou-se evidenciar as principais tendências, os objetivos e principais resultados e as principais vantagens da GC.

4 Resultados

4.1 Análise bibliométrica

Com o intuito de estimar o grau de relevância dos periódicos, buscou-se identificar os periódicos encontrados no portfólio bibliográfico que mais publicaram sobre o tema Governança Corporativa, conforme evidenciado na Tabela 2.

Tabela 2 – Periódicos de Destaque no Portfólio Bibliográfico.

Periódicos	Nº de Artigos	Percentual
Revista de Administração -RAUSP	10	34,48%
Revista Contabilidade, & Finanças - USP	8	27,59%
Revista de Administração Contemporânea	4	13,79%
Revista de Administração Pública	4	13,79%
Revista de Administração de Empresas	2	6,90%
Organizações, & Sociedade	1	3,45%
Total de artigos	29	100%

Fonte: Dados da Pesquisa (2014)

Cabe salientar, que a partir do resultado desse processo é possível auxiliar os pesquisadores a identificar os periódicos com maior atuação, para que desta forma possam aprofundar seus conhecimentos e publicarem seus trabalhos sobre o tema.

Adicionalmente, encontrou-se 69 autores nos artigos do portfólio bibliográfico, sendo que as pesquisas foram escritas por 1 a 4 autores. Contudo, excluindo os autores repetidos, constitui-se um banco de 60 autores. Na Tabela 3 apresenta-se os autores mais prolíficos:

Tabela 3 –Análise dos Principais Autores.

Autor	Quantidade de Artigos Publicados
Barros, Lucas A. B. de Campos	3
Silveira, Alexandre Di Micelida	3
Amaral, Hudson Fernandes	2
Machado-da-Silva, Clóvis L.	2
Rossoni, Luciano	2
Saito, Richard	2
Silva, André Luiz Carvalhal da	2
Autores com 01 Publicação	53
Total de artigos publicados	69

Fonte: Dados da Pesquisa (2014).

Nota-se que sete autores com maior destaque em relação à quantidade de artigos publicados sobre o tema da presente pesquisa, os demais 53 autores possuem apenas um artigo publicado. Conforme evidenciado na Tabela 3, os autores mais prolíficos foram Lucas Ayres Barreira de Campos Barros e Alexandre Di Miceli da Silveira com 03 artigos cada.

Complementarmente, a análise temporal buscou identificar o ano com maior concentração de publicações sobre o tema de governança corporativa:

Tabela 4 –Análise Temporal.

Ano	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Artigos	1	1	4	3	5	3	2	3	2	1	4	29

Fonte: Dados da Pesquisa (2014)

Diante da análise temporal, entende-se que esse tema, periodicamente, desperta interesse da comunidade científica.

Adicionalmente, com o objetivo de evidenciar o reconhecimento científico dos artigos do portfólio bibliográfico, realizou-se uma pesquisa no *Google Acadêmico*, a fim de verificar a quantidade de citações que cada artigo possuía até o dia 09 de maio de 2014. Constatou-se que a publicações mais relevantes da amostra é o artigo “Governança corporativa no Brasil em perspectiva”, escrito por Antonio Gledson de Carvalho, publicado na Revista de Administração – RAUSP, no ano de 2002, com 159 citações. Na sequência o artigo Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras, escrito por Andre Luiz Carvalhal da Silva, do ano de 2004, também publicado no periódico RAUSP, com 63 citações.

Por fim, na revisão bibliométrica, buscou-se analisar as palavras-chave presentes no portfólio bibliográfico. Constatou-se que dos 29 artigos 02 deles não utilizaram palavras-chave no texto. No entanto, foram analisados os demais 27 artigos por serem de uma amostra relativamente alta dentro do portfólio bibliográfico.

As palavras-chave mais utilizada no portfólio foi “governança corporativa”, que estava presente em 26 dos 27 artigos analisados, o que fortalece a seleção do Portfólio Bibliográfico. E as demais cinco palavras, “empresas de capital aberto”, “evidenciação”, “legitimidade”, “mercado de capitais” e “política de dividendos” tiveram 02 utilizações nos estudos em análise.

4.2 Análise de conteúdo

4.2.1 Análise do enquadramento metodológico dos artigos do portfólio bibliográfico

Nesta seção será apresentada a análise enquadramento metodológico dos artigos da amostra. Nesta etapa primeira etapa apresenta a análise do portfólio bibliográfico referente aos autores que explicitaram e dos que não explicitaram o enquadramento metodológico da pesquisa, conforme evidenciado na Tabela 5.

Tabela 5 – Análise quanto ao enquadramento explícito e não explícito das escolhas metodológicas

Enquadramento Metodológico	Natureza do Trabalho	Coleta de dados	Abordagem do problema	Instrumentos de pesquisa
Explícito	10%	38%	34%	38%
Não Explícito	90%	62%	66%	62%
Total	100%	100%	100%	100%

Fonte: Dados da Pesquisa (2014)

A análise da Tabela 5 permite concluir que dos 29 artigos do portfólio bibliográfico apenas 10% dos autores explicitaram a natureza do trabalho, e 90% não explicitaram. Já em relação à coleta de dados e o instrumento de pesquisa 38% explicitaram e 62% não explicitaram, e por fim, quanto à abordagem do problema 34% dos autores explicitaram e 66% não explicitaram.

Dessa forma, fica evidenciado que a maioria dos autores não se preocupa em explicitar a metodologia utilizada na pesquisa. Assim, a análise dos artigos que não explicitaram o enquadramento metodológico foi realizada de modo “interpretativa”.

Tabela 6 –Análise Interpretativa das Escolhas Metodológicas.

NATUREZA DO TRABALHO			
Teórico	Prático	Ambos	Total
13	16	0	29
COLETA DE DADOS			
Primários	Secundários	Ambos	Total
0	26	3	29
ABORDAGEM DO PROBLEMA			
Qualitativa	Quantitativa	Ambos	Total
16	13	0	29
INSTRUMENTO DE PESQUISA			
Análise documental	Entrevistas	Questionários	Total
24	0	0	
Entrevistas/análise documental	Questionários/ análise documental	Questionário/entrevistas	
1	2	1	
Questionários/ entrevistas/ análise documental			
1			29

Fonte: Dados da Pesquisa (2014)

Quanto à natureza do trabalho é possível observar que dos 29 artigos portfólio bibliográfico, 55% são de natureza prática e 45% são de natureza teórica. Quanto à coleta de dados dos artigos da amostra observou-se que em nenhum dos trabalhos foi utilizado apenas fonte de dados primários, sendo que em 90% dos artigos foram utilizados dados secundárias, e ambas as fontes foram encontradas em 10% dos artigos.

Quanto à abordagem do problema pode-se observar que 55% dos artigos do portfólio bibliográfico têm abordagem do problema qualitativa, 45% quantitativa e nenhum artigo como qualitativa/quantitativa. E, por fim, é possível constatar que 83% do portfólio bibliográfico utilizaram como instrumentos de pesquisa a análise documental, 7% questionários/análise documental, 3,33% como entrevistas/análise documental, 3,33% questionários/entrevistas e 3,33% questionários/entrevistas/análise documental. Adicionalmente observa-se que nenhum artigo utilizou somente entrevistas ou questionários como instrumento de pesquisa.

4.2.2 Análise das características do portfólio bibliográfico

A partir da análise dos objetivos e resultados dos artigos do portfólio bibliográfico (PB), foi possível classificar as pesquisas por afinidades de base do estudo. Deste modo, a Tabela 6 evidencia um resumo com a quantidade de artigos publicados por base de estudo.

Tabela 7–Categorias dos Artigos Quanto a Base de Estudo

Base de Estudo da Pesquisa	Nº Artigos	Percentual
1 Índices de análise de qualidade da GC	7	24,1%
2 Revisão da literatura/Evolução da Governança Corporativa	5	17,2%
3 Relações entre governança, ativismo, custos de auditoria e custos de agência.	3	10,3%
4 Conselho de Administração	2	6,9%
5 Determinantes da Governança Corporativa	2	6,9%
6 Divulgação das demonstrações contábeis	2	6,9%
7 Estrutura de Propriedade	2	6,9%
8 Governança Corporativa no Setor Público	2	6,9%
9 Governança Corporativa e as empresas estatais	2	6,9%
10 Legitimidade e Institucionalidade da Governança Corporativa	2	6,9%
Total de artigos	29	100%

Fonte: Dados da Pesquisa (2014)

A partir da análise de objetivos e principais resultados do portfólio bibliográfico pode-se constatar que as pesquisas de Correia, Amaral e Louvete (2011); Almeida *et al.* (2010); Silveira *et al.* (2009); Silveira, Perobelli e Barros (2008); Rogers, Ribeiro e Sousa (2007); Lameira, Ness e Macedo-Soares (2007); e Aguiar, Corrar e Batistella (2004), representam 24,1% do PB, as quais tem o intuito de mensurar a qualidade da GC nas organizações brasileiras listadas ou não listadas na bolsa de valores em diferentes períodos, por meio de diferentes índices, sendo que grande parte revelam resultados positivos quanto à adesão de melhores práticas de GC, do mesmo modo, que quando há níveis mais elevados, os negócios se tornam mais seguros e menos expostos a riscos, além de contribuir para o desenvolvimento da economia, entretanto, Silveira *et al.* (2009) considera que a governança vem melhorando no cenário brasileiro de maneira lenta, sendo considerada ainda “pobre”.

Adicionalmente, nota-se que os estudos de Pinheiro, Carrieri e Joaquim (2013); Jacometti (2002); Ricardino e Martins (2004); Saito e Silveira (2008); Carvalho (2002) representam 17,2% do portfólio, são de natureza bibliográfica, e têm o intuito de verificar a evolução da Governança Corporativa, por meio de uma revisão da literatura sobre o tema. Observa-se que os trabalhos de Berle e Means de 1932, de Jensen e Meckling de 1976, Morck, Scleifer e Vishny de 1988, foram importantes para a disseminação do tema. Entretanto, se verifica que não há um consenso de como e quando ocorreu o início da Governança Corporativa, mas corroboram sobre a importância



do tema e com a existência dos problemas de agência, e que a necessidade agora é de desvendar mecanismos essenciais de governança para mitigá-los.

Na terceira categoria, que corresponde 10,3% da amostra, engloba os trabalhos que objetivam analisar as relações entre custos de auditoria, fundos de pensões ou custos de agência entre acionistas e debenturistas e a qualidade e impactos da governança perante estes fatores, onde segundo Bortolon, Sarlo Neto e Santos (2013) é possível observar uma relação negativa entre as melhores práticas de governança com os custos de auditoria externa e valores dos serviços extras, observa-se o efeito risco no mercado brasileiro, em outras palavras, que melhores práticas de governança reduzem os riscos (judiciais e de perda da reputação) da auditoria externa permitindo a cobrança de valores menores. Ademais, Punsuvo, Kayo e Barros (2010) evidenciam que os fundos de pensão podem exercer o seu papel de monitor das atividades das empresas, garantindo uma remuneração adequada para seus investimentos, apontando uma relação negativa entre essas variáveis, sugerindo um possível *tradeoff* entre a participação acionária e a governança corporativa como forma de alinhamento entre os fundos de pensão e as empresas. E, por fim, nesta categoria se observa na pesquisa de Saito, Sheng e Bandeira (2007), verifica as exigências das cláusulas restritivas nas escrituras por parte dos investidores, revela resultados não satisfatórios como esperado, pois foram encontradas cláusulas menos restritivas, ou até mesmo sem restrições, em relação aos financiamentos, além de haver maior número de debêntures emitidas sem indexação à inflação, mas com taxa flutuante, e menos cláusulas restritivas, ou até mesmo sem restrições, entretanto, referente à mudança de controle e não constituições de garantias reais foram encontradas cláusulas mais rígidas.

As demais categorias possuem 2 artigos cada, representando 6,9% da amostra. Sendo que na quarta categoria os trabalhos de têm por finalidade analisar o Conselho de Administração (seus princípios e normas), sendo que a pesquisa de Kitagawa e Ribeiro (2009) verifica que se as empresas latino-americanas estão aderindo os padrões de GC recomendados internacionalmente, com foco no quinto princípio proposto pela OCDE, de Responsabilidade do Conselho Administrativo, aponta que o México é o país com maior nível de adesão as recomendações da OCDE, seguido do Brasil, Argentina e Chile, contudo, observa-se que muitas das recomendações da OCDE, não são seguidas em relação à integridade dos conselhos e autonomia dos conselheiros, concluindo ainda, que há muito a ser feito com a finalidade de aperfeiçoar a governança na América Latina, enquanto a pesquisa de Hallqvist (2000) faz uma breve análise dos tópicos mais importantes do Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa, com foco no Conselho de Administração, verificando a missão, a competência, a qualificação necessária de seus membros, remuneração, dentre outros, enfatizando que a GC tem como finalidade o tratamento justo aos seus investidores, além da transparência e responsabilidade de gestão.

A quinta é composta pelas pesquisas de Bertucci, Bernardes e Brandão (2006) e Gorga (2004); que analisam os determinantes da governança corporativa, como a legislação, a bolsa de valores e outros órgãos reguladores, bem como a cultura, onde é verificado a influência desses fatores no desenvolvimento das empresas e nas práticas de governança corporativa. Adicionalmente, observa-se que as empresas estão em fases distintas quanto à implantação de boas práticas de GC. Adicionalmente, na sexta categoria se verifica quais os impactos da divulgação das demonstrações contábeis e a GC no valor das empresas. Segundo Terra e Lima

(2006), há indícios que os investidores reagem de forma positiva a alguns sinalizadores de governança, complementarmente, de acordo com Malacrida e Yamamoto (2006) a adesão as exigências de governança e consequentemente os diferentes níveis de evidenciação das informações, influenciam no retorno das ações, confirmando assim a importância dessas demonstrações e da GC no mercado.

A sétima categoria é formada pelos artigos com vistas a analisar os efeitos da estrutura de propriedade e a GC na organização, onde Silva Júnior, Silva e Silva (2013) aborda a governança corporativa em um contexto de organizações familiares, onde afirmam que os sistemas de valores mediam o comportamento da organização, e de acordo com Silva (2004) há uma significativa relação entre estrutura de propriedade, governança, valor de mercado e a política de dividendos.

Já na oitava categoria as pesquisas de Marques (2007) e de Bogoni, Ishikura e Fernandes (2010) buscam realizar uma análise da GC no setor Público, e complementarmente a nona categoria as pesquisas de Miranda e Amaral (2011) e de Fontes Filho e Picolin (2008) analisam a GC nas empresas estatais, onde é possível concluir que, do mesmo modo que a GC é importante nas organizações privadas e no desenvolvimento do mercado de capitais, é um recurso imprescindível no setor público, pois os governantes são como gestores, e a população como investidores. Assim sendo, os princípios de transparência, responsabilidade social, integridade, são alguns dos instrumentos de governança que visam proteger o cidadão, e de maneira adicional, podem colaborar com o desempenho financeiro e social.

E, por fim, na última categoria é constituída pelos trabalhos Rossoni e Machado-da-Silva (2010) e Rossoni e Machado-da-Silva (2013) que tem por finalidade observar o processo de institucionalização e a legitimidade que condicionam as práticas de GC. Complementarmente nota-se que há um interesse nesse tema com o Novo Mercado da BMF&Bovespa e os Níveis Diferenciados, onde verifica-se que as práticas de GC impactam significativamente no valor de mercado das organizações, pois essa adesão voluntária, funciona como uma certificação de boa conduta das organizações, por ser legitimadora. Entretanto, algumas empresas nacionais não podem se adequar a esse modelo, devido às restrições estabelecidas, além do custo benefício.

Adicionalmente, a partir da análise dos artigos do portfólio, é possível encontrar diversas vantagens com relação à adesão das práticas de governança, sendo que os principais resultados dessa busca é apresentado no Tabela 8:

Tabela 8: Vantagens da GC Identificadas nas Pesquisas Analisadas

	Vantagens	Autor (ano)
1	Agrega valor ao investimento/Proporciona maior valorização da empresa perante o mercado	Silveira <i>et al.</i> (2009); Rogers, Ribeiro e Sousa (2007); Aguiar, Corrar e Batistella (2004); Bertucci, Bernardes e Brandão (2006); Rossoni e Machado-Da-Silva (2013); Hallqvist (2000); Marques (2007)
2	Mecanismos que auxiliam para reduzir o custo capital da empresa	Silveira <i>et al.</i> (2009); Aguiar, Corrar e Batistella (2004); Carvalho (2002); Bertucci, Bernardes e Brandão (2006); Silva (2004); Bogoni, Ishikura e Fernandes (2010)
3	Auxilia na captação, bem como proporciona condições mais vantajosas para captar recursos externos	Silveira, Perobelli e Barros (2008); Kitagawa, e Ribeiro (2009); Silva Júnior, Silva e Silva (2013); Marques (2007); Rossoni, e Machado-Da-Silva (2013)
4	Maximização da investimento/riqueza dos acionistas	Rogers, Ribeiro e Sousa (2007); Lameira, Ness e Macedo-Soares (2007); Hallqvist (2000); Rossoni e Machado-Da-Silva (2013)

5	Protege ou diminui o risco de uma possível expropriação ao acionista minoritário	Lameira, Ness e Macedo-Soares (2007); Carvalho (2002); Fontes Filho, e Picolin (2008); Terra e Lima (2006)
6	Assegura o retorno adequado dos investimentos.	Silveira et al. (2009); Carvalho (2002); Punsuvo, Kayo e Barros (2007); Terra e Lima (2006)
7	Pode tornar os negócios mais seguros e menos expostos a riscos.	Rogers, Ribeiro e Sousa (2007); Aguiar, Corrar e Batistella (2004); Pinheiro, Carrieri e Joaquim (2013)
8	Elimina ou diminui o conflito de agência	Pinheiro, Carrieri e Joaquim (2013); Silva Júnior, Silva e Silva (2013)
9	Proporciona o alinhamento de interesses entre acionistas e gestores.	Almeida <i>et al.</i> (2010); Punsuvo, Kayo e Barros (2007)
10	Protege os acionista/investidores e/ou credores, de forma que eles não possam ser expropriados pelos agentes da organização.	Carvalho (2002); Marques (2007)
11	Aumenta a liquidez da organização.	Rogers, Ribeiro e Sousa (2007); Fontes Filho, e Picolin (2008)
12	Contribui para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.	Rogers, Ribeiro e Sousa (2007); Aguiar, Corrar e Batistella (2004)

Fonte: Dados da pesquisa (2014).

Por meio da análise da Tabela 8, é possível observar diversas vantagens com relação à adesão das práticas de governança. Segundo as afirmações dos autores, de modo geral observa-se que esse conjunto de mecanismos promove o alinhamento de interesses entre acionistas e gestores, dessa forma é capaz de mitigar os conflitos de agência entre gestores e proprietários, assim como entre acionistas minoritários e majoritários. Além disso, a práticas de boa governança cria um ambiente seguro nas organizações, que é capaz de minimizar o custo de capital e contribuir para a captação de recursos externos.

Adicionalmente a governança pode contribuir com o aumento de liquidez da organização, para maximizar o retorno do investimento aos acionistas e credores, agregando assim valor da organização perante o mercado. Complementarmente, esses mecanismos podem auxiliar no desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

5 Considerações Finais

A presente pesquisa buscou analisar a literatura científica nacional de alto impacto sobre governança corporativa por meio da análise bibliométrica e de conteúdo.

A análise bibliométrica evidenciou os seguintes resultados: (i) os periódicos de maior destaque foram a Revista de Administração (RAUSP) e a Revista Contabilidade e Finanças-USP (RS&F), com 10 e 8 artigos publicados respectivamente, sendo que juntos correspondem a 62% do total da amostra. Os autores que tiveram maior relevância no portfólio bibliográfico, foram Lucas Ayres Barreira de Campos Barros e Alexandre Di Miceli da Silveira com 3 artigos cada; (ii) concluiu-se que 2007 foi o ano com maior produtividade, com 5 publicações; (iii) conclui-se que o artigo mais relevante foi o “Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva” escrito por Antonio Gledson De Carvalho e elaborado em 2002, com 159 citações, e posteriormente o artigo “Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras”, escrito por Andre Luiz Carvalhal da Silva, do ano de 2004, também publicado no periódico RAUSP, com 63 citações; e (iv) “governança corporativa” foi a palavra-chave mais utilizada, seguidas pelas palavras-chave “empresas de capital aberto”, “evidenciação”, “legitimidade”, “mercado de capitais” e “política de dividendos”.

A primeira etapa da análise de conteúdo evidenciou que grande parte dos autores não explicita o enquadramento metodológico no trabalho. Diante disso, a análise dos artigos foi realizada de modo “interpretativa”, onde foi possível identificar que 55% das pesquisas são de natureza prática; 90% dos artigos utilizaram dados secundários na coleta; 55% possuem uma abordagem do problema qualitativa, e 83% utilizaram como instrumentos de pesquisa a análise documental. Diante desse contexto, é possível concluir no enquadramento metodológico das pesquisas em GC é que existe um equilíbrio entre estudos teóricos e práticos e entre estudos qualitativos e quantitativos. Adicionalmente, percebe-se uma tendência de estudos que utilizam dados secundários e análise de documentos. No entanto, evidencia-se a oportunidade de estudos que possam ser realizados por meio de dados primários e estudos que utilizem questionários e entrevistas para maior aprofundamento das questões pertinentes a GC.

Na segunda etapa da análise de conteúdo, primeiramente foi possível levantar a base de estudo utilizada pelos pesquisadores, por meio da análise dos objetivos e resultados das pesquisas, e posteriormente foram analisadas as principais vantagens da governança corporativa encontradas nos artigos do portfólio bibliográfico.

A análise conteúdo buscou evidenciar quais os temas de pesquisa que estão sendo utilizados no ambiente científico e pode-se constatar que 24,1% do portfólio bibliográfico tinham como objetivo construir índices para mensurar a qualidade e os impactos da governança corporativa nas organizações brasileiras listadas ou não listadas na bolsa de valores. Adicionalmente, 17,2% tinham como objetivo de verificar a origem e a evolução da governança por meio de uma revisão da literatura.

A análise dos objetivos e resultados dos estudos permite concluir que a situação da GC sob o viés da comunidade científica brasileira de alto impacto está voltada a mensuração da qualidade e também para a averiguação dos impactos dessas práticas, seja por aquelas exigidas pela legislação, como a adesão das práticas voluntárias do Novo Mercado e os Níveis Diferenciados da BM&FBovespa, no valor das organizações, e estudos bibliográficos sobre a temática. Esses resultados permitem concluir sobre a necessidade de estudos que abordem a GC no setor público e empresas estatais. Essa necessidade fica ainda mais evidenciada pelas notícias atuais sobre a falta de transparência em empresas públicas e estatais.

Adicionalmente, concluiu-se que as principais vantagens da GC é servir como um conjunto de mecanismo capaz de mitigar os conflitos de agência entre gestores e proprietários e entre acionistas minoritários e majoritários, contribui para minimizar o custo de capital, e criar um ambiente seguro que pode maximizar o retorno do investimento aos acionistas e credores, agregando assim valor a organização.

O presente estudo alcançou o objetivo de identificar o atual estágio de desenvolvimento da GC nos estudos científicos nacionais de alto impacto, organizando as pesquisas por base de estudo e mostrando as abordagens adotadas pelos pesquisadores.

A presente pesquisa apresenta as seguintes limitações: (i) seleção dos artigos em apenas uma base de dados; (ii) foco em apenas artigos de alto impacto; (iii) a análise bibliométrica, ficou restrita à periódicos, período, autores, artigos e palavras-chave; (iv) a análise de conteúdo ficou restrita ao enquadramento metodológico, objetivos e resultados e vantagens.

Desta forma, sugere-se para as futuras pesquisas: (i) selecionar os artigos em outras bases nacionais e internacionais; (ii) realizar a análise bibliométrica das referências dos artigos



selecionados; (iii) realizar outras análises bibliométricas, tais como formação de redes de autores e instituições; (iv) realizar análise de conteúdo que vise analisar outros conteúdos.

Referências

- AGUIAR, A. B. de; CORRAR, L.J.; BATISTELLA, F.D. Adoção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas. **Revista de Administração**, v. 39, n. 4, p. 338-347, 2004.
- ALCHIAN, A. The basis of some recent advances in the theory of management of the firm. **Journal of Industrial Economics**, v. 14, n. 1, p. 30-44, 1965.
- ALCHIAN, A.; DEMSETZ, H. Production, information costs and economic organization. **American Economic Review**, v. 62, n. 5, p. 777-795, 1972.
- ALMEIDA, M. A.; SANTOS, J.F.; FERREIRA, L. F. V.M.; TORRES, Fernando José Vieira. Evolução da qualidade das práticas de governança corporativa: um estudo das empresas brasileiras de capital aberto não listadas em Bolsa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, n. 5, art.8, p. 907-924, 2010.
- BARDIN, L.. **Análise de conteúdo**. Lisboa; Edições 70, 1995.
- BERLE, A.; MEANS, G. **The Modern Corporation and Private Property**. New York: Macmillan, 1932.
- BERTUCCI, J. L. O.; BERNARDES, P.; BRANDÃO, M. M.. Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração**, v. 41, n. 2, p. 183-196, 2006.
- BM&FBOVESPA. **Novo Mercado, Governança Corporativa**. 2014. Acesso em Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_NovoMercado.pdf>. Acesso em: 01 de maio de 2014.
- BOGONI, N. M.; ZONATTO, V. C. S.; ISHIKURA, E. R.; FERNANDES, F. C. Proposta de um modelo de relatório de administração para o setor público baseado no Parecer de Orientação no 15/87 da Comissão de Valores Mobiliários: um instrumento de governança corporativa para a administração pública. **Revista de Administração Pública**, v. 44, n. 1, p. 119-142, 2010.
- BORTOLON, P. M.; SARLO NETO, A.; SANTOS, T. B. Custos de auditoria e Governança Corporativa. **Revista Contabilidade, & Finanças - USP**, v. 24, n. 61, p. 27-36, 2013.
- DE CARVALHO, Antonio Gledson. Governança corporativa no Brasil em perspectiva. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 37, n. 3, 2002.
- CATAPAN, Anderson; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. Estado da arte da governança corporativa: estudo bibliométrico nos anos de 2000 a 2010. **RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 9, n. 1-2, p. 207-230, 2011.
- COASE, R. The nature of the firm. **Economica**, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. 2002. **Recomendações da CVM sobre governança corporativa**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 12 de maio de 2014.
- CORREIA, L. F.; AMARAL H. F.; LOUVET, P. Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. **Revista Contabilidade, & Finanças - USP**, v. 22, n. 55, p. 45-63, 2011.



CUNHA, P. R., MOURA, G. D.; e SANTANA, A. G. “Perfil dos estudos sobre o tema governança corporativa publicados em periódicos brasileiros de 2009 a 2011.” **ReCont: Registro Contábil**, 2013, 2 ed.

GORGA, É. A cultura brasileira como fator determinante na governança corporativa e no desenvolvimento do mercado de capitais. **Revista de Administração**, v. 39, n. 4, p. 309-326, 2004.

FONTES FILHO, J. R.; PICOLIN, L. M. Governança corporativa em empresas estatais: avanços, propostas e limitações. **Revista de Administração Pública**, v. 42, n. 6, p. 1163-1188, 2008.

GIL, A. C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

HALLQVIST, B. Código das melhores práticas de governança corporativa — o conselho de administração. **Revista de Administração**, v. 35, n. 2, p. 72-76, 2000.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. IBGC. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 25 de novembro de 2013.

JACOMETTI, M. Considerações sobre a evolução da governança corporativa no contexto brasileiro: uma análise a partir da perspectiva weberiana. **Revista de Administração Pública**, v. 46, n. 3, p. 753-773, 2012.

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.

KITAGAWA, C. H; RIBEIRO, M. de S. Governança corporativa na América Latina: a relevância dos princípios da OCDE na integridade dos conselhos e autonomia dos conselheiros. **Revista Contabilidade, & Finanças - USP**, v. 20, n. 51, art.5, p. 61-76, 2009.

LAMEIRA, V. J.; NESS JÚNIOR, W. L.; MACEDO-SOARES, T. D. L.v.A.de. Governança corporativa: impactos no valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração**, v. 42, n. 1, p. 64-73, 2007.

LOUETTE, A. **Gestão do Conhecimento - Compêndio para Sustentabilidade**: Ferramentas de Gestão de Responsabilidade Socioambiental. São Paulo, 1 ed.. 2007. Disponível em: <<http://www.institutoatkwvh.org.br/compendio/pdf/novo/compendio2008parte1.pdf>>. Acesso em: 21 de junho de 2014.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade, & Finanças - USP**, v. 17, n. n.spel, p. 65-79, 2006.

MARQUES, M. C. C. Aplicação dos princípios da governança corporativa ao sector público. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 11, n. 2, p. 11-26, 2007.

MIRANDA, R. A. de; AMARAL, H. F. Governança corporativa e gestão socialmente responsável em empresas estatais. **Revista de Administração Pública**, v. 45, n. 4, p. 1069-1094, 2011.

Moraes, R. Análise de conteúdo. *Revista Educação, Porto Alegre*, v. 22, n. 37, p. 7-32, 1999.

MURITIBA, S. N.; RIBEIRO, H. C. M.; MURITIBA, P. M. e DOMINGUES, L. M. Governança Corporativa no Brasil: Uma Análise Bibliométrica das Publicações dos Últimos Doze Anos. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO – SEMEAD, 13., 2010, São Paulo, Anais. São Paulo, 2010.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO, OCDE. **Os Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades**. 2004. Disponível em: <



<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/33931148.pdf>>. Acesso em: 10 de junho de 2014.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO, OCDE. Disponível em: <<http://www.oecd.org/about/>>. Acesso em: 10 de junho de 2014.

PINHEIRO, A. S.; CARRIERI, A. P.; JOAQUIM, N. F. Esquadrinhando a governança corporativa: o comportamento dos personagens sob o ponto de vista dos discursos dos autores acadêmico. **Revista Contabilidade, & Finanças - USP**, v. 24, n. 63, p. 231-242, 2013.

PRESTON, L. E. Corporation and society: the search for a paradigm. **Journal of Economic Literature**, v. 13, n. 2, p. 434-453, 1975.

PUNSUVO, F.R; KAYO, E. K.; BARROS, L. A. B. C. O ativismo dos Fundos de Pensão e a qualidade da governança corporativa. **Revista Contabilidade, & Finanças - USP**, v. 18, n. 45, p. 63-72, 2007.

Ribeiro, H. C. M., Muritiba, S. N., Muritiba, P. M., e Domingues, L. M. Entender para progredir: análise da pesquisa em governança corporativa no Brasil. **Gestão Contemporânea**, n. 12, 2012.

RICARDINO, A.; MARTINS, S. T. A.Governança Corporativa: um novo nome para antigas práticas? **Revista Contabilidade, & Finanças - USP**, v. 15, n. 36, p. 50-60, 2004.

RICHARDSON, R. J. Pesquisa social: métodos e técnicas. São Paulo: Ed, Atlas, 1999.

ROGERS, P.; RIBEIRO, K. C. S.; SOUSA, A. F.de. Impactos de fatores macroeconômicos nas melhores práticas de governança corporativa no Brasil. **Revista de Administração**, v. 42, n. 3, p. 265-279, 2007.

ROSSONI, L.; MACHADO-DA-SILVA, C. L. Institucionalismo organizacional e práticas de Governança Corporativa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, p. 173-198, 2010.

ROSSONI, L.; MACHADO-DA-SILVA, C. L. Legitimidade, governança corporativa e desempenho: análise das empresas da BM&F Bovespa. **Revista de Administração de Empresas**, v. 53, n. 3, p. 272-289, 2013.

SAITO, R.; SHENG, H. H.; BANDEIRA, M. L. Governança corporativa embutida nas escrituras de debêntures emitidas no Brasil. **Revista de Administração**, v. 42, n. 3, p. 280-292, 2007.

SAITO, R.; SILVEIRA, A. D. M.Governança Corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade. **Revista de Administração de Empresas**.v. 48, n. 2, art.6, p. 79-86, 2008.

SENHORAS, E. M.; TAKEUCHI, K. P.; TAKEUCHI, K. P. “A Importância Estratégica da Governança Corporativa no Mercado de Capitais: Um Estudo Internacional Comparado.” **III Seget – Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia**, 2006.

Silva, A. L. C. da. Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 39, n. 4, 2004.

SILVEIRA, A. D. M.; PEROBELLI, F. F. C.; BARROS, L. A. B. C. Governança corporativa e os determinantes da estrutura de capital: evidências empíricas no Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, n. 3, art.7, p. 763-788, 2008.

SILVEIRA, A. D. M; LEAL, R. P. C.; BARROS, L. A. B.C.; SILVA, A. L. C. Evolution and determinants of firm-level corporate governance equality in Brazil. **Revista de Administração**, v. 44, n. 3, art. 1, p. 173-189, 2009.



SILVA JÚNIOR, A.; SILVA, P. O. M; SILVA, A. R. L. Sistemas de valores e implicações na governança corporativa em um grupo empresarial familiar. **Organizações, & Sociedade**, v. 20, n. 65, p. 239-260, 2013.

TERRA, P. R. S.; LIMA, J. B. N. de. Governança Corporativa e a reação do mercado de capitais à divulgação das informações contábeis. **Revista Contabilidade, & Finanças - USP**, v. 17, n. 42, p. 35-49, 2006.

WILSON, R. On the theory of syndicates. **Econometrica**, v. 36, n. 1, p. 119-132, 1968.