

# GOVERNANÇA CORPORATIVA: DESCRIÇÃO DA PRODUÇÃO CIENTÍFICA SOBRE O TEMA

DÉBORA GOMES MACHADO<sup>\*</sup>  
MARCIA BIANCHI<sup>\*\*</sup>  
EJOALDA MEDEIROS BARELA SILVEIRA<sup>\*\*\*</sup>

## RESUMO

A abertura dos mercados estabeleceu mudanças nas empresas e, a partir dessa nova forma de gestão, aparecem os denominados “conflitos de agência”. Com a finalidade de superar esses conflitos, diminuir a assimetria informacional e criar normas de proteção da propriedade ao acionista, surge a governança corporativa. Assim, o objetivo desse estudo é descrever a produção científica atual, ou seja, a abordagem dada às pesquisas brasileiras relativas à área da governança corporativa. A pesquisa classificou-se como exploratória, qualitativa e documental, utilizando análise de conteúdo nos artigos dos dois últimos anais do Congresso Brasileiro de Contabilidade, do Congresso Brasileiro de Custos, do Encontro da ANPAD e do ANPCONT. De acordo com a amostra estudada, há um percentual pequeno de trabalhos aceitos sobre governança corporativa, visto que, dos 3.058 trabalhos listados nos congressos, apenas 39 eram específicos. A abordagem metodológica indicou que o tipo de pesquisa mais usual foi a pesquisa quantitativa, documental, seguida pela descritiva. Quanto à fundamentação teórica, a relação da governança corporativa com a área de finanças, com o gerenciamento de resultados e a média de referências utilizadas apresentaram crescimento. Salienta-se que existe a necessidade de ampliação de pesquisas e novas publicações na área, principalmente publicações permanentes.

**PALAVRAS-CHAVE:** Governança Corporativa; Transparência; Congressos.

## ABSTRACT

### CORPORATE GOVERNANCE: STATEMENT OF PRODUCTION SCIENCE ON THE THEME

The opening of markets changes in established companies, from this new form of management are the so-called "conflict of agency", in order to overcome these conflicts, reducing the information asymmetry and establish standards for the protection of property to shareholders is the corporate governance. The objective of this study is to describe the current scientific production, namely the approach given to the Brazilian on the field of corporate governance. The research is described as exploratory, qualitative and documentary, using the content analysis of two recent articles in Annals of the Brazilian Congress of Accounting, the Brazilian Congress on Costs of Meeting the ANPAD and ANPCONT. According to the study sample is a small percentage of accepted papers on corporate governance since the 3058 work listed in congress, only 39 were specific. The approach indicated that the most common type of research was the quantitative research, documentary, followed by descriptive. As the theoretical foundation of corporate governance in relation to the area of finance and the management of results and the average references used showed growth. It is noted that there is a need for expansion of research and new publications in the area, mainly permanent publications.

**KEYWORDS:** Corporate Governance; Transparency; Congress.

## INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, o mercado de capital vem obtendo grande crescimento e um dos fatores que desencadeou este desenvolvimento foi a globalização. A abertura dos mercados contribuiu para que as empresas passassem a ter um número maior de concorrentes, o que as levou à revisão de seus processos e de seus custos, motivando-as à ampliação e investimentos cada vez maiores em suas atividades, contribuindo para a sua permanência no mercado.

O grande crescimento das empresas promoveu a separação da propriedade, de forma que o comando da organização passou para terceiros, ou seja, aos administradores, e os proprietários nomeados de acionistas, modificaram sua função, preocupando-se com a fiscalização por meio dos conselhos de administração, conselhos fiscais e auditorias independentes. Dessa nova sistemática de comando, surgiram diversos conflitos, os chamados “conflitos de agência”: de um lado os administradores, gerenciando a organização, e do outro os acionistas.

<sup>\*</sup> Doutoranda em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau – FURB. Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS e graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Católica de Pelotas - UCPEL. É professora assistente da Universidade Federal do Rio Grande - FURG.

<sup>\*\*</sup> Graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões, mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos- UNISINOS e doutoranda em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul - UFRGS. É professora assistente da Universidade Federal do Rio Grande do Sul - UFRGS.

<sup>\*\*\*</sup> Graduação e especialização em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande – FURG.

Com o objetivo de minimizar esses conflitos e reduzir a assimetria informacional, surge a governança corporativa. Outro objetivo surgido desse embate foi a necessidade de criar normas de proteção da propriedade aos acionistas majoritários e minoritários, e outras partes interessadas, como fornecedores, empregados e o governo.

Assim, o proprietário ou os acionistas, com o intuito de assegurar que seu empreendimento seja administrado de acordo com suas expectativas, principalmente quando não participa diretamente de sua administração, encontra na governança corporativa mecanismos que asseguram a transparência administrativa da organização e, como consequência, propicia a redução de conflitos entre o principal e o agente, podendo provocar melhores resultados organizacionais (BIANCHI; WACHHOLZ; MOREIRA, 2007).

De uma forma geral, as empresas estão se adaptando às novas regras do mercado, com relação à governança corporativa, buscando níveis de transparência mais confiável; o que as leva à sobrevivência e perenidade em um mercado cada vez mais competitivo e exigente.

Ainda, conforme Becht, Bolton e Röell (2002), a governança corporativa está em evidência, sem uma ordem específica, devido às seguintes razões: a onda de privatização de amplitude mundial nas últimas duas décadas; a reforma dos fundos de pensão e o crescimento da poupança privada; a onda de *takeover* dos anos 1980; a desregulamentação e a integração do mercado de capitais; a crise da Ásia Oriental de 1998, que colocou em evidência a governança corporativa em mercados emergentes e, finalmente, uma série de escândalos americanos e falências corporativas que se formaram, mas que não apareceram durante a era do mercado agressivo da última parte da década de 1990. Inclui-se nesse rol a atual crise econômica, que se iniciou no segundo semestre de 2008, gerada pela quebra dos bancos americanos, refletindo nas bolsas de valores mundiais.

Diante do exposto, o objetivo desse estudo é descrever a produção científica atual, ou seja, a abordagem dada às pesquisas brasileiras relativas à área da governança corporativa.

## 1 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 1.1 Governança Corporativa

A governança corporativa, de acordo com Shleifer e Vishny (1997), pode ser considerada como um conjunto de mecanismos pelos quais os investidores asseguram o retorno dos seus investimentos. A possibilidade dos recursos dos investidores não serem bem empregados ou serem desviados decorre, fundamentalmente, da existência de uma situação de separação entre propriedade e controle, na qual os fornecedores de capital não participam diretamente na gestão da empresa. Assim, a governança corporativa é um conjunto de mecanismos que visam a minimização dos problemas de agência e os seus custos.

Conforme Bianchi (2005), a governança corporativa é um composto de mecanismos que serve para monitorar a gestão e o desempenho das organizações, através de um esforço contínuo em alinhar os objetivos da alta administração aos interesses dos acionistas ou proprietários.

O objetivo da governança corporativa, de acordo com Padoveze (2005), é estabelecer valor para o acionista. Quando este conceito é levado para dentro da organização, forma-se uma nova maneira de tratamento ao acionista minoritário, pois o mesmo passa a ter direito de opinar na organização e suas metas são levadas em conta na elaboração dos objetivos e estratégias da empresa.

Silva e Zotes (2004, p. 22) definem governança corporativa como sendo

um modelo de administração da empresa; do ponto de vista econômico e financeiro, vem estabelecer uma remuneração justa ao capital empregado; através de contatos entre os acionistas, administradores, conselhos, credores, mercado de capitais. Vem estabelecer as diretrizes e os objetivos; através do uso de direitos, o acionista exige a proteção de seus investimentos e a transparência com a finalidade de valorização de ações e redução dos custos de capital.

Governança corporativa, de acordo com Borges e Serrão (2005), pode ser definida de várias maneiras. Isso vai depender do problema de agência que se enfrenta, ou seja, propriedade *versus* controle, ou acionistas majoritários *versus* acionistas minoritários. Outro fator importante é com relação à assimetria informacional, visto que a mesma é relevante para o crescimento do mercado de capitais e sistema financeiro, podendo afetar, de uma forma geral, a nação. Assim, para promover o desenvolvimento é necessário aumentar a proteção aos acionistas minoritários, aos credores, e propagar a transparência.

Marinelli (2005) aponta como principais vantagens para a empresa, na utilização de boas práticas de governança corporativa, a facilidade com a venda de títulos, diminuição dos custos de captação de recursos, valorização dos produtos e consequente aumento de valor de mercado da organização. Ainda, sob o aspecto financeiro, Assaf Netto (2007, p. 40) define "governança corporativa como um sistema de valores que rege as empresas, tanto em suas relações internas como externas".

As linhas mestras do código das melhores práticas de governança corporativa ou, também, os pilares da governança corporativa, segundo o IBGC (2004, p. 9-10), são: transparência, prestação de contas (*accountability*), equidade e responsabilidade corporativa.

A governança corporativa contribui para que a gestão da empresa alcance os níveis internacionais em transparência, *accountability* e equidade. Assim, quanto mais a empresa aplica esses pilares nos seus processos, maior é seu desenvolvimento quanto às boas práticas de governança corporativa, possibilitando chegar a um maior grau de conformidade. (MOTTA; SILVEIRA; BORGES, 2006).

De acordo com Ribeiro Neto (2002), o sistema de governança corporativa teve um grande avanço e eficácia a partir da publicação dos princípios de governança corporativa da OCDE, em 1999, os quais tinham como objetivo assessorar governos membros e não-membros, aperfeiçoar a estrutura jurídica e institucional e regulamentar, orientar e fornecer sugestões para bolsas de valores, investidores e organizações em seus processos de governança corporativa. Os princípios se concentravam em cinco áreas: direitos dos acionistas, tratamento equânime aos acionistas, o papel das partes interessadas na governança corporativa, divulgação e transparência, e responsabilidade do conselho.

Esse sistema não é fixo e cada empresa deve adaptar o modelo, com a finalidade de suprir suas próprias necessidades para alcançar uma melhor governança corporativa e evitar conflitos inerentes a esse processo.

A governança corporativa é uma forma de gerenciar que envolve toda a empresa, principalmente seus dirigentes e conselhos, com a finalidade de garantir os direitos dos acionistas, tanto majoritários como minoritários, a continuidade da sociedade, melhorando o seu desempenho e valor de mercado. Para isso, utiliza-se de normas que prezam, principalmente, a transparência e a ética.

## 1.2 Governança Corporativa no Brasil

O Brasil vem sofrendo diversas mudanças ao longo do tempo, conforme Borges e Serrão (2005): nas décadas de 1950 e 1960, predominava o controle familiar nas empresas brasileiras; em meados de 1970, surgiram os primeiros conselhos de administração, antes mesmo de exigências legais em empresas como Mappin, Docas de Santos, Monteiro Aranha e Villares; na década de 1980 ocorreram o aparecimento e crescimento dos fundos de pensão, fundos de investimentos, maior prestígio da BOVESPA e Bolsa do Rio, fortalecimento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho de Administração de Defesa Econômica (CADE) e, em 1990, o processo de privatização foi o grande responsável por mudanças estruturais, juntamente com a abertura comercial e estabilidade monetária brasileira.

No Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) criou o primeiro código de governança brasileiro, em 1999, com objetivo de fornecer fundamentos para efetiva aplicação de boas práticas de governança corporativa. Esse texto passou por duas revisões, uma em 2001 e outra em 2004. É dividido em seis partes, sendo assim distribuído: Propriedade - o acionista, o cotista e o sócio; Conselho de administração - representando a propriedade; Gestão - executivo principal (CEO) e diretoria; Auditoria - auditoria independente; Conselho fiscal - fiscalização; e Conduta e conflito de interesses - ética (IBGC, 2004).

Dentre as principais iniciativas de estímulo e aperfeiçoamento do modelo de governança corporativa no país, tem-se a criação do Novo Mercado, e dos Níveis 1 e 2 de governança corporativa, em dezembro de 2000, pela BOVESPA, tendo como objetivo estimular o interesse dos investidores e valorizar as companhias brasileiras, para que se comprometessem com a adoção de melhores práticas de governança corporativa.

A governança corporativa começou a ganhar força no Brasil depois de 2001, quando novas exigências foram feitas quanto à boa prática de governança corporativa, ou seja, maior comprometimento com relação à transparência de informações, à ética, proteção aos acionistas minoritários e credores.

A Lei 6.404/76 é considerada um marco importante para o início da governança corporativa, alterada pela Lei 10.303/01, sendo considerada um grande avanço para o mercado de capitais brasileiro, pois veio promover a transparência e proteger investidores (VIEIRA; MENDES, 2004). A nova lei das sociedades anônimas, a 11.638/07 reforçou os objetivos da 10.303/01 e promoveu um progresso rumo à harmonização das normas contábeis internacionais. O quadro 1, a seguir, apresenta alguns eventos que marcam a governança corporativa no Brasil.

QUADRO 1 – Eventos Importantes para Governança Corporativa no Brasil	
Data	Evento
1890	Fundação da BOVESPA
1965	Lei 4728/65 e criação dos Fundos 157
1971	O "Boom" das bolsas brasileiras
1980	Ofertas públicas de ações
1982	Fim dos incentivos devido ao agravamento da dívida externa
1990	Abertura da economia brasileira
1995	Fundação do IBGC
1999	1º Código de melhores práticas de governança corporativa, elaborado pelo IBGC
2000	A BOVESPA cria os segmentos diferenciados – Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado – com o objetivo de estimular o interesse do investidor
2001	Atualização do código de melhores práticas de governança corporativa pelo IBGC
2002	Instrução CVM nº 377
2003	Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – Editou a Resolução 3121 que aumentou o percentual de investimento das EPPC em companhias listadas nos Níveis 1, 2 e Novo Mercado
2008	A BOVESPA cria o segmento BOVESPA MAIS

Fonte: Adaptado de Marquezini et al. (2006) e BOVESPA (2009).

Observa-se que os eventos revelam importantes datas como a criação da BOVESPA (1890), atuando como entidade oficial vinculada à secretaria de finanças do governo; a Lei 4.728/65, criada com a finalidade de normatizar o mercado de capitais; Fundos 157, que permitiam ao contribuinte utilizar parte do imposto devido na compra de ações, isenções fiscais nos ganhos obtidos na bolsa de valores, possibilidade de abatimento no imposto de renda de parte dos valores aplicados na subscrição pública e das ações decorrentes de aumentos de capital e programas de financiamento a juros subsidiados pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) aos subscritores de ações distribuídas publicamente; Instrução CVM nº. 377, que reconhecia a importância dos investidores institucionais com a finalidade de alterar a regulamentação em vigor sobre fundos de investimentos em títulos e valores mobiliários e acrescentar dispositivos voltados à divulgação relativa ao exercício do direito de voto do fundo de pensão, das Entidades Privadas de Previdência Complementar (EPPC), pelo administrador ou por seus representantes legais, sendo esses os maiores investidores de companhias abertas.

O mais recente segmento criado pela BOVESPA (2009) é o BOVESPA MAIS, idealizado para tornar o mercado acionário brasileiro acessível a um número maior de empresas, principalmente àquelas que sejam particularmente atrativas aos investidores que buscam aplicações de médio e longo prazo e cuja preocupação com o retorno potencial sobrepõe-se à necessidade de liquidez imediata.

### 1.3 Governança Corporativa nos Estados Unidos

A governança corporativa vem se desenvolvendo e criando normativas a serem seguidas pelo mundo, sendo que esses modelos estão sujeitos ao ambiente legal de cada país. Assim, os modelos de governança corporativa têm que se adequar às necessidades do mercado de capitais e leis de cada país.

De acordo com Silva e Zotes (2004), dois modelos de governança corporativa se destacam no mundo: o modelo Anglo-Saxônico (EUA e Reino Unido), conhecido também como modelo *shareholders*, transparente e com o principal objetivo de criar valor para a companhia; e o modelo Nipo-Germânico ou modelo *stakeholders* (Japão, Alemanha e maioria da Europa Continental), com o objetivo de criação de valor para o acionista e demais agentes, agrupando a maior parte das ações nas mãos de poucos acionistas.

Os Estados Unidos é considerado, na atualidade, um dos maiores mercados de capitais do mundo, caracterizado por empresas de capital totalmente pulverizado, com modelo de gestão anglo-saxão, voltado para criação de valor para os acionistas (*shareholders*) e administração executiva. Xu e Wang (1997) corroboram essa afirmação quando mencionam que o modelo americano de governança possui propriedade altamente dispersa e a influência direta dos acionistas na administração é fraca.

Em 1985, conforme Okimura (2003), o *California Public Employees Retirement System - CalPERS* -, um dos maiores fundos de pensão dos EUA, com recursos aproximadamente de 70 bilhões de dólares, foi um dos principais ativistas da governança corporativa. Como sua ação inicial, atuou decisivamente para a criação do Conselho de Investidores Institucionais, o CII (*Concil of Institutional Investors*). Este conselho foi criado com o objetivo de cuidar dos interesses dos investidores institucionais e atuar como difusor da governança corporativa.

A partir de 2001, o mercado de capitais nos Estados Unidos ficou bastante abalado, devido a diversos escândalos corporativos, nos quais as empresas, como Enron, WorldCom, Computer Associates, AOL e Xerox, foram acusadas de fraudes contábeis, envolvendo, principalmente, adulteração de balanços contábeis, negociação de valores mobiliários das companhias por gestores com informações privilegiadas e evasão fiscal (SILVEIRA, 2004).

Os Estados Unidos editou a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX), em 2002, de acordo com Santos e Lemes (2004), com o objetivo de recuperar o mercado de capital através de normativas de boas práticas de governança corporativa. É considerada a regulamentação mais rigorosa da atualidade, sendo obrigatória para todas as organizações nos EUA, não importando seu tamanho. A SOX introduziu modificações quanto as práticas financeiras e de governança corporativa, que relatam sobre: a formação do comitê de auditoria, auditor independente, responsabilidade corporativa, evidenciação contábil, controle interno, fraudes contábeis, preservação de documentação e penalidades.

#### 1.4 Características de Desenvolvimento da Governança Corporativa no Brasil e EUA

De acordo com Vieira e Mendes (2004), no Brasil, a governança corporativa tem se preocupado, principalmente, com a relação do administrador com os acionistas, o que indica uma tendência de seguir o modelo norte-americano.

Para Almeida (apud SILVA; ZOTES, 2004, p. 25), existem quatro pontos diferenciados entre a governança corporativa no Brasil e nos EUA, que merecem destaque, conforme o quadro 2, a seguir.

QUADRO 2 – Diferenças de Governança Corporativa no Brasil e nos EUA.

Fatos	Governança no Brasil	Governança nos EUA
Grau de concentração das ações	Elevado	Grande pulverização
Conselhos	Pouco atuantes e grande estrutura familiar	Atuantes e expressiva quantidade de conselhos externos
Transparência	Menor grau de transparência com relação a informações para os acionistas	Grande transparência, buscando minimizar conflitos entre os agentes
Remuneração de administradores	Contratos incluindo vantagens acionárias pouco relevantes	Contrato via participação acionárias relevantes

Fonte: Adaptado de Almeida (apud SILVA; ZOTES, 2004, p. 25).

O quadro 2 menciona as quatro principais diferenças sobre governança corporativa no Brasil e EUA, destacada por Almeida e lembrada por Silva e Zotes, ou seja, as ações no Brasil pertencem a uma minoria, os conselhos são pouco atuantes, a transparência de informações é considerada pequena, principalmente com relação aos acionistas, e a remuneração dos administradores, que está pautada em contratos com poucas vantagens acionárias. Já nos Estados Unidos, existe grande dispersão acionária, os conselhos são extremamente atuantes, preocupados com a fiscalização e proteção aos acionistas, a transparência é um ponto de grande importância, pois vem a minimizar os conflitos entre acionistas e administradores, e a remuneração dos administradores é feita através de contratos que tem grandes vantagens com relação a participações acionárias nas empresas.

Quanto à legislação relativa à governança corporativa nos EUA, a *Sarbanes-Oxley* surgiu com a finalidade de fiscalizar atividades de auditoria e reprimir fraudes. Antes de sua promulgação, foi extremamente debatida, por isso é considerada muito mais abrangente do que as diretrizes da BOVESPA.

As empresas brasileiras que têm ações negociadas na Bolsa de Valores dos Estados Unidos precisam se adequar a SOX, quanto a exigência ao comitê de auditoria externa. Assim, através da CVM e da Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA) junto a SEC, conseguiram a deliberação do uso do conselho fiscal, desde que o mesmo cumpra algumas deliberações do comitê de auditoria como, por exemplo, a administração dos auditores externos (MARQUEZINI et al., 2006, p. 37-38).

O quadro 3, a seguir, destaca uma síntese das características da governança corporativa no Brasil e nos EUA.

QUADRO 3 – Comparativo entre Governança Corporativa no Brasil e nos EUA.

Fator	Brasil	EUA
Data de início	1999	1980
Capital social	Pouca dispersão acionária	Grande dispersão acionária
Conflito de agente	Acionista minoritário X acionista majoritário	Acionistas X diretoria executiva
Tipos de empresas	Maior número de empresas limitadas	Maior número de empresas de capital aberto
Proteção aos minoritários	Pouca proteção	Grande proteção
Modelos de gestão	Em desenvolvimento, com tendências a seguir o modelo anglo-saxão	Anglo-saxão
Tipo de controle	Interno	Externo
Pequenos investidores	Irrelevante participação	Intensa participação
Conselhos de administração	Menos atuantes, funcionando como uma ampliação da administração da empresa	Grande atuação, funcionando como órgão de fiscalização dos atos praticados pela administração da empresa
Tratamento <i>insiders</i>	A CVM não tem sistema de informação, ocasionando a demora na análise de dados, não é permitida publicação e a justiça é muito lenta, dificilmente existe condenação	A SEC tem um sistema de armazenamento de informação. As informações são disponibilizadas na <i>internet</i> e a justiça é muito rápida, levando à condenação em até 6 meses
Órgãos normatizadores	CVM	SEC
Legislação	Não tem uma legislação específica para tratar sobre governança corporativa	SOX, lei criada com o objetivo de normatizar o mercado de capitais norte-americano e incorporar práticas de governança corporativa nas empresas

Fonte: Elaborado a partir da revisão de literatura citada.

O Brasil iniciou o processo de governança corporativa quase 20 anos depois dos Estados Unidos da América do Norte. Isso se deve ao fato de que o mercado de capital brasileiro ainda é muito pequeno e da existência de um maior número de sociedades limitadas. Isso, provavelmente, se altere com o passar dos tempos, pois, afinal, a Nova Lei das Sociedades Anônimas (Lei 11.638/07) e o Novo Código Civil trouxeram grandes mudanças para a sociedade limitada, equiparando-as, em muitos casos, às exigências feitas às sociedades anônimas.

## 2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A metodologia, de acordo Silva (2003) busca alcançar conhecimentos através de métodos específicos. Para Thums (2003, p. 44) “é o procedimento ou forma de atuação”. Sendo assim, a metodologia pode ser entendida como um procedimento utilizado para alcançar determinado fim, neste caso, o conhecimento científico. O método é fundamental para elucidar as questões que envolvem a pesquisa, buscando alternativas para chegar aos objetivos a que se propõe. Levando em conta essa premissa, o estudo foi desenvolvido utilizando o método dedutivo. Conforme Silva (2003, p. 40), este método “transforma enunciados universais em particulares, sendo o ponto de partida a premissa antecedente, que tem valor universal, e o ponto de chegada o consequente (premissa particular)”. Neste estudo a aplicação do método dedutivo se evidencia no momento em que há pré-existência de teorias sobre o tema de estudo, governança corporativa.

A classificação da pesquisa, segundo Beuren (2004), levando em conta particularidades da área contábil, pode ser agrupada em três categorias: quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos e quanto à abordagem do problema de pesquisa.

Quanto aos objetivos esta pesquisa se enquadra no tipo exploratória que, de acordo com Silva (2003), tem a finalidade de proporcionar um maior conhecimento em determinada área. Quanto aos procedimentos, foi utilizada a pesquisa documental que, de acordo com Thums (2003), é fazer uso de documentos para coletar as informações. Para o estudo em questão foram utilizados documentos do tipo “produções científicas especializadas”, tais como: código de melhores práticas de governança corporativa, artigos, monografias, dissertações, anais de congressos e portais da CVM, BOVESPA e IBGC. Quanto à abordagem do problema, a pesquisa classifica-se como qualitativa. Segundo Beuren (2004), este tipo de pesquisa possibilita uma análise mais profunda de determinado estudo.

No intuito de identificar a atual abordagem dada às pesquisas brasileiras relativas à área temática de governança corporativa, utilizou-se os dois últimos anais de quatro importantes congressos brasileiros,

sendo três específicos de contabilidade e um de administração. Assim, a população de estudo foi de 3.058 artigos e a amostra foi de 39 trabalhos aceitos sobre o tema, demonstrados na tabela 1:

TABELA 1 – População e Amostra do Estudo sobre Governança Corporativa

Evento	2004		2007		2008		Total artigos	Total artigos Governança Corporativa
	Total	GC	Total	GC	Total	GC		
Congresso Brasileiro de Contabilidade (XVII e XVIII)	324	9	-	-	99	1	423	10
Congresso Brasileiro de Custos (XIV e XV)	-	-	238	4	276	5	514	9
Congresso ANPCONT (I e II)	-	-	47	0	47	3	94	3
Encontro da ANPAD (XXXI e XXXII)	-	-	965	12	1062	5	2027	17
<b>Total</b>	<b>324</b>	<b>9</b>	<b>1.250</b>	<b>16</b>	<b>1.484</b>	<b>14</b>	<b>3.058</b>	<b>39</b>

A coleta de dados se deu por meio de pesquisa documental. Segundo Beuren (2004), a pesquisa documental é considerada uma fonte primária, visto que seu conteúdo fornece embasamento para outras pesquisas. A coleta de dados foi realizada por meio de análise de conteúdo, que pode ser entendida como um conjunto de técnicas de análise de comunicações visando obter, por procedimentos sistemáticos e objetivos, a descrição do conteúdo das mensagens, que permitam a inferência de conhecimentos transmitidos por essas (BARDIN, 2004).

Quanto a abordagem metodológica, foram utilizadas as informações citadas no texto dos procedimentos metodológicos dos artigos, não tendo o intuito de analisar as informações não citadas. Dessa forma, exime-se de qualquer interpretação errônea sobre a devida classificação e ferramentas metodológicas utilizadas. Os artigos foram selecionados pela pesquisa de busca do próprio software dos eventos, por meio do título e das palavras-chave.

### 3 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS

#### 3.1 Abordagem dada a Governança Corporativa nas Pesquisas Brasileiras

Este estudo analisou 39 artigos que representam 1,27% do total de 3.058 trabalhos aceitos nos eventos científicos, objetos do estudo. O quadro 4, a seguir, evidencia a análise da abordagem teórica.

QUADRO 4 – Artigos sobre Governança Corporativa – Congresso Brasileiro de Contabilidade.

Ano	Título	Metodologia
2004	Governança corporativa: um estudo dos impactos contábeis e sua adoção no Brasil.	Método dedutivo, pesquisa descritiva, baseada em estudo de documentos e de bibliografia.
	Contribuição dos controles internos ao processo de governança corporativa no requisito transparência ( <i>disclosure</i> ) das informações contábeis.	Documentação indireta, pesquisa bibliográfica e documental.
	Governança corporativa e contabilidade.	Abordagem conceitual e teórica e pesquisa bibliográfica.
	Governança corporativa e gerenciamento de resultados.	Não mencionada.
	O custo da captação e a governança corporativa.	Pesquisa empírica.
	Governança corporativa: agregando valor à empresa e dinamizando o mercado de capitais.	Estudos bibliográficos.
	A demonstração do valor adicionado como instrumento contábil de evidencição das práticas de governança corporativa e distribuição de riqueza: com ênfase na parte que cabe aos empregados.	Abordagem empírico-analítica, tratamento e análise de dados quantitativos e pesquisa bibliográfica.
Governança corporativa: aplicabilidade dos conceitos e indicadores às pequenas e médias organizações e o papel dos profissionais de contabilidade.	Investigação bibliográfica com revisão analítica da literatura sobre o tema.	
2008	Governança corporativa e performance organizacional: descrição de estudos sobre o tema.	Método dedutivo, pesquisa descritiva, estudo de caso múltiplo, pesquisa documental e amostragem intencional.

No quadro 4, nota-se que os temas abordados são bem diferenciados, tratando sob diversos ângulos a governança corporativa, como impactos contábeis, controles internos e transparência, demonstração do valor adicionado e performance organizacional. Entretanto, a relação da governança corporativa com a contabilidade foi o tema mais estudado, seguido pela área de finanças. Ressalta-se, também, que houve uma redução significativa do número de artigos aprovados sobre o tema de 2004 para 2008.

Quanto aos procedimentos metodológicos utilizados, é possível verificar que o método de pesquisa foi mencionado em apenas 22% dos artigos, embora se entenda que as pesquisas em contabilidade utilizem massivamente o método dedutivo. O tipo de pesquisa que prevaleceu foi a pesquisa documental e bibliográfica, fato que fortalece o uso do referido método.

Percebe-se, também, que os trabalhos aceitos estão em consonância com os objetivos do congresso, pois o foco se manteve na contabilidade.

QUADRO 5 – Artigos sobre Governança Corporativa – Congresso Brasileiro de Custos.

Ano	Título	Metodologia
2007	Custo de capital e governança corporativa no Brasil.	Não mencionada.
	Análise do comportamento do Patrimônio Líquido das empresas no Nível 1 de governança corporativa.	Estudo descritivo e pesquisa documental.
	Governança corporativa e o conselho fiscal: fiscalização e transparência.	Pesquisa descritiva, bibliográfica, estudo de caso e uso de questionário.
	A governança corporativa sob a perspectiva da área de controladoria: uma investigação empírica envolvendo organizações cujos modelos se associam aos de governança Anglo-Saxão, Alemão e Latino Europeu.	Técnica de amostragem não-probabilística intencional, estatística descritiva e testes de correlação de Pearson e o exato de Fischer.
2008	Desempenho de empresas com boas práticas de governança corporativa: uma análise por índices contábil-financeiros.	Pesquisa descritiva e quantitativa, amostragem não-probabilística, testes de diferenças de médias e teste de desigualdade de Chebyshev.
	Governança corporativa e estrutura de capital: evidências empíricas das empresas de capital aberto, presentes no anuário exame Melhores e Maiores de 2006.	Estudo descritivo-quantitativo, testes "t" para diferenças e igualdades de médias e variâncias.
	Controladoria e governança corporativa nas cooperativas agropecuárias do Paraná como mecanismo interno de redução de custos de transação entre cooperados e cooperativa.	Pesquisa descritiva e de campo, uso de questionário com questões matriciais, com escala do tipo Likert, e amostra não-probabilística intencional.
	Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa.	Estudo descritivo com abordagem documental, abordagem quantitativa, análise de regressão múltipla e estudo longitudinal.
	A influência de variáveis de governança corporativa na estrutura de capital em empresas do setor bancário listadas na BOVESPA.	Levantamento longitudinal, correlação, regressão linear múltipla e teste t.

O quadro 5 mostra os trabalhos encontrados sobre o tema no Congresso Brasileiro de Custos. A diversificação encontrada sobre o tema enfoca o ângulo do custo de capital, analisando o patrimônio, abordando a transparência e fiscalização, verificando modelos de governança, como Anglo-Saxão, Alemão e Latino-Europeu. Observa-se que a área de finanças foi mais explorada, se comparado ao Congresso Brasileiro de Contabilidade. O tipo de pesquisa mais utilizada na maioria dos trabalhos foi a pesquisa descritiva. Já em 2008 houve um incremento considerável das pesquisas quantitativas.

QUADRO 6 – Artigos sobre Governança Corporativa – EnANPAD.

Ano	Título	Metodologia
2007	Pesquisa exploratória sobre a implantação do comitê de auditoria em empresas brasileiras conforme a Lei Sarbanes-Oxley.	Pesquisa exploratória, quali-quantitativa e análise de dados por estatística descritiva.
	Social <i>disclosure</i> das empresas brasileiras listadas na NYSE e na BOVESPA: sua relação com os níveis de governança.	Pesquisa descritiva, documental e quanti-qualitativa.
	Governança e qualidade da informação contábil: uma investigação utilizando empresas que aderiram ou não aos níveis diferenciados de governança da BOVESPA.	Não mencionada.
	Estudo comparativo sobre governança corporativa: análise de três clubes de futebol do estado de São Paulo.	Pesquisa descritiva, qualitativa, exploratória e estudo de caso.
	Governança corporativa na América Latina: a relevância dos princípios da OECD na integridade dos conselhos e autonomia dos conselheiros.	Questionário.
	Estudo empírico sobre o comportamento do custo de capital próprio das empresas listadas nos níveis 1 e 2 de governança corporativa da BOVESPA.	Não mencionada.
	O <i>bid-ask spread</i> e a governança certificada: uma investigação no mercado de capitais brasileiro em 2006.	Pesquisa quantitativa, indutiva, empírico-analítica, explicativa e descritiva.
	Mecanismos de governança corporativa e a relação com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras.	Procedimentos estatísticos.
	O impacto da prática da governança corporativa na eficácia organizacional: o caso do Banco Bradesco S/A.	Pesquisa quanti-qualitativa, descritiva e documental.
	Governança corporativa e o papel do conselho de administração em cooperativas de crédito no Brasil.	Pesquisa institucional e entrevistas.
2008	Performance das melhores práticas de governança corporativa no Brasil: um estudo de carteiras.	Procedimentos estatísticos.
	Governança corporativa e decisões de estrutura de capital em empresas brasileiras listadas.	Modelos empíricos e procedimentos estatísticos.
	A governança corporativa em empresa pública e a visão de suas práticas pelos <i>stakeholders</i> .	Pesquisa bibliográfica, documental e empírica. Uso de questionário e escala Likert.
	O efeito das dimensões de governança corporativa sobre o <i>Payout</i> das empresas não financeiras brasileiras.	Regressão linear múltipla com estimação por máxima verossimilhança e econometria.
	Governança corporativa e custo de capital próprio no Brasil.	Regressão linear múltipla.
2008	Governança corporativa: um estudo da produção científica da ANPAD no período de 2000 a 2007.	Não mencionada.
	Governança corporativa, risco operacional e comportamento e estrutura a termo da volatilidade no mercado de capitais brasileiro.	Estatística descritiva e econometria.

O quadro 6 evidencia os trabalhos aceitos no EnANPAD. Desses, pode-se destacar que, em 2007, a ênfase foi sobre as práticas de governança corporativa e, em 2008, na área de finanças. A classificação da pesquisa revela que prevaleceu a pesquisa quantitativa, também foram mencionadas a descritiva, a documental e a qualitativa.

QUADRO 7 – Artigos sobre Governança Corporativa – ANPCONT.

Ano	Título	Metodologia
2007	Não teve artigo aprovado sobre o tema	
2008	Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o <i>disclosure</i> das companhias abertas do setor de materiais básicos: evidências empíricas no mercado brasileiro de capitais.	Pesquisa descritiva, método hipotético-dedutivo, amostra não-probabilística, regressão linear multivariada, observação cross-sectional, mínimos quadrados ordinários, teste-F ANOVA, teste t, testes de normalidade dos resíduos, homocedasticidade, autocorrelação e multicolinearidade.
	Análise das variáveis que influenciam a adesão das empresas ao índice BOVESPA de sustentabilidade empresarial.	Base de dados Económica, modelo Logit de regressão linear múltipla e econometria.
	Impacto da adesão aos níveis de governança da BOVESPA na qualidade da informação contábil: uma investigação acerca da oportunidade, relevância e do conservadorismo contábil utilizando dados em painel.	Dados em painel, econometria e estudo empírico.

Por meio do quadro 7, pode-se observar que, no ano de 2007, o ANPCONT não aprovou trabalhos sobre o tema e, em 2008, o foco se manteve na adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa. O tipo de pesquisa predominante foi a quantitativa, com a utilização de técnicas econométricas para a análise dos dados.

No que tange ao referencial teórico contemplado nos artigos analisados, a tabela 2 demonstra a representatividade dos temas abordados na totalidade dos eventos científicos estudados.

TABELA 2 – Referencial Teórico sobre o estudo da Governança Corporativa

Temas Abordados	Quantidade de Artigos	(%)
Código de melhores práticas de governança corporativa	11	28%
Governança corporativa e outras áreas	6	15%
Governança corporativa e a contabilidade	7	18%
Governança corporativa e Finanças	9	23%
Governança corporativa e gerenciamento de resultados	4	10%
Governança corporativa no Brasil	10	26%
Governança corporativa: benefícios	1	3%
Governança corporativa: conceitos	22	56%
Governança corporativa: modelos	3	8%
Lei Sarbanes-Oxley	3	8%
Níveis diferenciados de governança corporativa	13	33%
Órgãos incentivadores de governança corporativa	3	8%
Princípios de governança corporativa - OECD	5	13%
Responsabilidade social e liderança corporativa	3	8%
Teoria da agência	15	38%

Assim, tomando como base o número total de trabalhos encontrados (39), pode-se observar que a conceituação de governança corporativa foi abordada em 22 do total, sendo a mais citada com 56%. Ainda, entre os tópicos mais abordados nos trabalhos, tem-se: teoria da agência (38%), níveis diferenciados (33%), código de melhores práticas (28%), governança corporativa no Brasil (26%) e governança corporativa e finanças (23%).

A separação da propriedade e do poder foi o mote para os estudos que culminaram na Teoria da Agência e que mais tarde se tornaria a base para a criação de mecanismos de governança corporativa. Acredita-se que esse fato justifica o percentual elevado desta abordagem nas referências teóricas estudadas, sendo que os demais estão atrelados ao estudo da governança.

Ainda, percebe-se que é abordada a inclusão de normativas, princípios, de órgãos fiscalizadores, como os conselhos de administração e conselho fiscal, a Lei *Sarbanes-Oxley* e a governança corporativa com a performance organizacional.

Outro fator importante a ser analisado são as referências utilizadas nos trabalhos sobre governança corporativa dos congressos pesquisados, conforme evidenciados na tabela 3, a seguir.

TABELA 3 – Referências Utilizadas nos Artigos dos Congressos sobre o estudo da Governança Corporativa

Tipo de Referências	Quantidade de Referências
Artigos	359
Dissertações	28
Leis	16
Livros	129
Monografias	4
Portais	65
Teses	13
<b>Total</b>	<b>614</b>

A tabela 3 apresenta um total de 614 referências utilizadas nos trabalhos pesquisados, uma média de 16 referências por cada artigo analisado. Nota-se que os “artigos” são os mais mencionados, com um percentual de 58%, seguido de 21% de “livros”. Ainda, ressalta-se que os “portais” (BOVESPA, CVM, BNDES e IBGC) representam 11% das referências. Convém salientar que a literatura permanente sobre governança corporativa ainda é insipiente.

Se considerada a média de referências por trabalho dos anos de 2004 e 2007, em relação a média de referências de 2008, houve um incremento relevante na média, de 9 para 28 referências por trabalho, fato que evidencia uma ampliação na pesquisa bibliográfica e documental no último ano.

## CONCLUSÃO

A partir da análise dos resultados, pode-se inferir que, de acordo com a amostra estudada, as pesquisas brasileiras, nos últimos anos, evidenciaram que há um percentual pequeno de trabalhos aceitos sobre governança corporativa, visto que, num total de 3.058 trabalhos listados em todos os congressos, apenas 39 eram específicos sobre o tema, totalizando um percentual de 1,27%.

A abordagem metodológica indicou que o tipo de pesquisa mais usual foi à pesquisa quantitativa, documental, seguida pela pesquisa descritiva. Esse fato reforça a pesquisa anterior dos autores Pereira e Vilaschi (2006), e sugere campo de pesquisa no tocante à abordagem quantitativa, contribuindo de forma constante para o avanço da ciência.

Quanto à fundamentação teórica, os principais tópicos apresentados foram os conceitos sobre governança corporativa, os problemas de agência, os níveis diferenciados, o código de melhores práticas e a governança corporativa no Brasil. Acrescenta-se que a relação da governança corporativa com a área de finanças, e com o gerenciamento de resultados, apresentou crescimento no último ano. Acredita-se que esse fato pode demonstrar uma tendência para futuras pesquisas na área temática.

Salienta-se que existe a necessidade de ampliação de pesquisas na área de governança corporativa e novas publicações sobre o tema, principalmente publicações permanentes, pois, do total de 614 referências utilizadas pelos autores dos artigos pesquisados, 21% se refere a “livros” e nesses estão incluídos os livros de metodologia da pesquisa, de contabilidade, de administração e outras áreas, pois existe há uma pequena representatividade de livros específicos sobre governança corporativa. Ressalta-se, ainda, a utilização de 58% de artigos.

Por fim, é importante salientar que houve um aumento da média de referências utilizadas nos artigos pesquisados no último ano, revelando que esta havendo uma ampliação de citações na fundamentação teórica.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 8 ed., São Paulo: Atlas, 2007.
- BARDIN, Laurence. **Análise de Conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 2004.
- BECHT, Marco; BOLTON, Patrick; RÖELL, Alisa. Corporate Governance and Control. In: **National Bureau of Economic Research**. Working Paper, nº 9371, dec. 2002.
- BEUREN, Ilse. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.
- BIANCHI, Márcia. **A Controladoria Como um Mecanismo Interno de Governança Corporativa e de Redução dos Conflitos de Interesse entre Principal e Agente**. 159p. Dissertação (Mestrado em Contabilidade), Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, 2005.
- BIANCHI, Márcia; WACHHOLZ, Carla; MOREIRA, Lucila. O Impacto da Prática da Governança Corporativa na Eficácia Organizacional: O Caso do Banco Bradesco S/A. In: Encontro da ANPAD, XXXII, Rio de Janeiro. **Anais**. ANPAD, 2007.
- BORGES, Luiz; SERRÃO, Carlos. Aspectos de governança corporativa moderna no Brasil. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, n. 24, p. 111-148, dez. 2005.
- BOVESPA. **Níveis de Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>. Acesso em: 14 fev. 2009.
- IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 3. ed. São Paulo, 2004. Disponível em: <[http://www.ibgc.org.br/download/arquivos/Codigo\\_IBGC\\_3\\_versao.pdf](http://www.ibgc.org.br/download/arquivos/Codigo_IBGC_3_versao.pdf)>. Acesso em: 16 ago. 2007.
- MARINELLI, Marcos. Um Estudo Exploratório sobre o Estágio de Governança Corporativa nas Empresas Brasileiras. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios – FECAP**, São Paulo, n. 19, p. 57-66, dez. 2005.
- MARQUEZINI, Francisco et al. **A Gestão do Conselho de Administração e Alta Direção na Governança Corporativa**. In: Prêmio IBGC 2006 de monografias em governança corporativa. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 17 jul. 2007.
- MOTTA, José; SILVEIRA, Alfredo; BORGES, Luiz. Exemplo de Modelo Referencial de Governança Corporativa. **Revista BNDES**, Rio de Janeiro, nº 26, p. 191-222, dez. 2006.
- OKIMURA, Rodrigo. **Estrutura de Propriedade, Governança Corporativa, Valor e Desempenho das Empresas no Brasil**. 2003. Dissertação (Mestrado em Administração), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.
- PADOVEZE, Clóvis. **Controladoria Estratégica e Operacional**: conceitos, estrutura, aplicação. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.
- PEREIRA, Antonio; VILASCHI, Augusto. **Governança Corporativa e Contabilidade**: explorando noções e conexões. In: 4º Simpósio FUCAPE de produção científica, 2006. Disponível em: <<http://www.fucape.br>>. Acesso em: 27 out. 2007.
- RIBEIRO NETO, Ramon. **A Importância da Governança Corporativa na Gestão das Empresas**: o caso do grupo ORSA. 2002. 76 p. Monografia, Curso de Bacharel em Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.
- SANTOS, Luciana; LEMES, Sirlei. A lei *Sarbanes-Oxley*: uma tentativa de recuperar a credibilidade do mercado de capitais norte-americano. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 4º, São Paulo. **Anais**. FEA/USP, 2004.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R. *A Survey of Corporate Governance*. **Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.
- SILVA, Antonio. **Metodologia da Pesquisa Aplicada à Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2003.
- SILVA, Edson; ZOTES, Luiz. Governança Corporativa e sua Influência na Gestão da Qualidade. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, nº 147, p. 21, maio-jun. 2004.
- SILVEIRA, Alexandre. **Governança Corporativa e a Estrutura de Propriedade**: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. 2004, 250p. Tese (Doutorado em Administração), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.
- THUMS, Jorge. **Acesso à Realidade**: Técnicas de pesquisa e construção do conhecimento. Canoas: ULBRA, 2003.
- VIEIRA, Solange; MENDES, André. Governança Corporativa: Uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, nº 22, p. 103-122, dez. 2004.
- XU, X.; WANG, Y. *Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm's Performance: the case of Chinese Stock Companies*. In: **The World Bank**. Maio de 1997.