

REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE GOVERNANÇA CORPORATIVA, ESTRUTURA DE CAPITAL E DESEMPENHO DE EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO: UMA REVISÃO DA LITERATURA

ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE GOVERNANCE, CAPITAL STRUCTURE AND PERFORMANCE OF PUBLICLY TRADED COMPANIES: A LITERATURE REVIEW

ANÁLISIS DE LA RELACIÓN ENTRE GOBIERNO CORPORATIVO, ESTRUCTURA DE CAPITAL Y DESEMPEÑO DE EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA: UNA REVISIÓN DE LA LITERATURA

Maria Aldinete Almeida Reinaldi[1], Gabrielly Angelo[2], Carlos Cesar Garcia Freitas[3], Inês Cardin Bressan[4]

e211107
https://doi.org/10.47820/acertte.v2i11.107

PUBLICADO: 11/2022

RESUMO

Esse estudo objetivou analisar, por meio de revisão da literatura, a relação existente entre a Estrutura de Governança Corporativa, a estrutura de capital e os resultados obtidos por empresas de capital aberto. Trata-se de uma pesquisa exploratória de cunho qualitativo, cujos dados foram coletados por meio de um levantamento dos artigos publicados sobre o tema em periódicos de alto impacto classificados na plataforma Sucupira, na área de "Administração Pública e de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo, no período de 2012 a 2021. Foram selecionados e analisados 34 artigos, em consonância com a Análise de Conteúdos, o que possibilitou a construção de seis categorias de análise, por meio das quais considera-se que as políticas de boas práticas de Governança Corporativa podem influenciar na redução do custo de capital, no nível de assimetria informacional entre gestores e investidores, podendo influenciar ainda na formação da estrutura de capital das empresas, na redução de conflitos de agência e na melhoria do seu desempenho financeiro.

PALAVRAS-CHAVE: Governança Corporativa. Estrutura de Capital. Resultados Financeiros. Controladoria Empresarial.

ABSTRACT

This study aimed to analyze, through a literature review, the relationship between the Corporate Governance Structure, the capital structure and the results obtained by publicly traded companies. This is exploratory qualitative research, whose data were collected through a survey of articles published on the subject in journals classified in the Sucupira platform, in "Public and Business Administration, Accounting Sciences and Tourism, in the period from 2012 to 2021. Thirty-four articles were selected, which were analyzed in line with content analysis, which allowed the construction of six categories, through which it is considered that the policies of good corporate governance practices can influence the reduction of the cost of capital, the level of informational asymmetry between managers and investors, and may also influence the formation of the capital structure of companies, in reduction of agency conflicts and improving its financial performance.

KEYWORDS: *Corporate Governance. Capital Structure. Financial Results. Corporate Controllership.*

RESUMEN

Este estudio tiene como objetivo analizar, a través de la revisión de la literatura, la relación existente entre la Estructura de Gobierno Corporativo, la estructura de capital y los resultados obtenidos por las empresas que cotizan en bolsa. Se trata de una investigación exploratoria de carácter cualitativo, cuyos datos fueron recolectados a través de un relevamiento de artículos publicados sobre el tema en revistas de alto impacto clasificadas en la plataforma Sucupira, en el área de "Administración Pública

[1] Universidade Estadual do Norte do Paraná
[2] Graduanda do curso de Ciências Contábeis. Universidade Estadual do Norte do Paraná - UENP
[3] Doutor em Administração, pela Universidade Federal do Paraná – Curitiba-PR. Professor Adjunto no colegiado de administração, na Universidade Estadual do Norte do Paraná –Campus Cornélio Procópio–UENP, Brasil.
[4] Universidade Estadual do Norte do Paraná - UENP

y Empresarial, Ciencias Contables y Turismo, en el período comprendido entre 2012 y 2021. Se seleccionaron y analizaron 34 artículos, de acuerdo con el Análisis de Contenido, lo que permitió la construcción de seis categorías de análisis, a través de las cuales se considera que las políticas de buenas prácticas de Gobierno Corporativo pueden influir en la reducción del costo del capital, en el nivel de asimetría informativa entre los administradores y los inversores, y también pueden influir en la formación de la estructura de capital de las empresas, en la reducción de los conflictos de agencia y en la mejora de su desempeño financiero.

PALABRAS CLAVE: *Gobierno corporativo. Estructura de capital. Resultados financieros. Contraloría corporativa.*

INTRODUÇÃO

A busca por decisões eficazes de financiamento é uma importante questão relacionada com a estrutura de capital das empresas, o que pode vir a alterar sua forma de atuação gerencial e, consequentemente o desempenho da empresa e remuneração de seus investidores. Nesse sentido, muitas empresas têm optado por adotar boas práticas de Governança Corporativa (GC), tendo em vista a minimização dos possíveis conflitos de interesses entre acionistas e gestores, bem como a harmonização da relação entre eles, a igualdade de direitos e proteção da propriedade (VIEIRA *et al*, 2011).

O espaço empresarial e acadêmico tem enfatizado dois conceitos principais relacionados a GC, “estrutura de capital” e “desempenho financeiro”, considerando a necessidade de se dispor de um agrupamento de procedimentos e regulamentos que possibilitem um acompanhamento efetivo da gestão, por parte dos acionistas. A GC como importante mecanismo de controle, torna possível uma melhor sintonia entre acionistas e os gestores contratados. Sendo assim, as ações desenvolvidas, assim como os relacionamentos entre acionistas ou cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal, têm como objetivo principal a otimização do desempenho da empresa, facilitando a maximização do seu capital (BOVESPA, 2007).

Nesse sentido, buscando contribuir com o entendimento acerca do tema, este estudo pretende responder às seguintes questões: Quais pesquisas acerca da relação entre Governança Corporativa, estrutura de capital e desempenho tem sido desenvolvidas na área de Ciências Sociais Aplicadas no Brasil? Como tem sido a evolução dessas pesquisas entre 2011 e 2021? Que objetivos e perspectivas são destacados?

Tem-se como hipótese que as políticas de boas práticas de GC podem influenciar: na redução do custo de capital; na redução do grau de assimetria informacional entre organizações e investidores; na formação da estrutura de capital das empresas; e na melhoria do seu desempenho.

Este estudo tem a finalidade de contribuir para o entendimento das influências das melhores práticas de GC no Novo Mercado – NM, bem como, suas consequências, no que se tange à necessidade de obtenção de recursos financeiros nos mercados de capitais, para a promoção do crescimento, em relação a outras empresas de sociedades anônimas (SA) de capital aberto.

Considerada a relevância do tema, esse estudo objetivou analisar, por meio de uma revisão da literatura, a relação existente entre a estrutura de GC, a estrutura de capital e o desempenho das

empresas de capital aberto. Nesse sentido, realizou-se um levantamento bibliográfico acerca do tema, em periódicos de alto impacto classificados na Plataforma Sucupira, no evento de Classificação de 2013-2016, no período de busca de 2012 a 2021.

GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO MECANISMO DE REDUÇÃO DE CONFLITOS DE AGÊNCIA

Para que ocorra o surgimento de grandes corporações, normalmente necessita-se que haja formas de financiamento dos respectivos empreendimentos, sejam elas internas ou externas. A forma interna de financiamento ocorre quando empreendedores talentosos criam seus próprios impérios gerando os recursos que irão financiar sua manutenção e crescimento. Já a forma externa de financiamento, surge quando o empreendimento se estabelece desde sua criação, por meio de ampla captação de recursos (ANDRADE; ROSSETI, 2006).

Seja qual for a fonte de recursos que impulsiona a formação das grandes corporações, seu controle acionário tende a torna-se pulverizado, o que pode resultar na segregação entre a propriedade e a gestão empresarial. Nesse caso, podem surgir problemas e conflitos de interesse anteriormente não existentes, por parte dos administradores e proprietários, podendo interferir no alcance do objetivo de maximização dos lucros (BERLE; MEANS, 1932).

Surge, dessa forma, a chamada Teoria da Agência, proposta por Jensen e Meckling (1976) como alternativa para minimizar os problemas de agenciamento ocasionados por conflitos de interesses entre gestores denominados como agentes, e acionistas, denominados como principais na atividade de cooperação entre indivíduos. Sendo assim, a relação de agência, surge, especificamente na forma contratual que irá regular as relações de direito de propriedade dos acionistas, neste caso denominados de outorgantes do contrato, e os gestores da gestão da empresa, denominados como outorgados. Os mesmos autores afirmam que nessa relação, os conflitos se originam por duas razões fundamentais, sendo que a primeira diz respeito a incompletude dos contratos, ou a inexistência de contrato completo, e a segunda diz respeito ao fato de não existir a figura do agente perfeito (JENSEN; MECKLING, 1976).

Ainda de acordo com Jensen e Meckling (1976), essa incompletude dos contratos e a inexistência de agentes perfeitos, podem dar origem aos chamados “custos de agência”, ocasionados pelo comportamento oportunista das partes contratantes. Alguns desses custos são oriundos de ações dos gestores, como por exemplo, a autoconcessão de benefícios, nepotismo, acesso a informações privilegiadas, a gestão com foco em resultados de curto prazo, entre outras formas de proteção conflitantes com os interesses corporativos. Contudo, custos de agência podem também ser gerados pelos sócios, como por exemplo, os custos da criação e estruturação dos contratos, do monitoramento das atividades dos gestores, das perdas residuais ocorridas por eventuais divergências entre as decisões do agente e as decisões que realmente poderia maximizar a riqueza do principal.

Por conseguinte, são necessários grandes esforços, tanto por parte do agente, quanto do principal, no sentido de desenvolver ações pautadas em estratégias, mecanismos e práticas capazes de minimizar os conflitos de interesse e os possíveis custos de agência. Surge dessa forma, o debate acerca da GC, como um importante mecanismo a ser utilizado na resolução desses problemas, promovendo o ajuste dos interesses conflitantes entre acionistas e dirigentes (ANDRADE; ROSSETTI, 2006).

Originada da expressão inglesa Corporate Governance, com os estudos de Berle e Means (1932) acerca da importância de segregar a propriedade e controle, a GC se constitui de um sistema no qual acionistas participam da gestão de sua empresa (CHAGAS *et al*., 2007). Tal sistema ficou mais fortemente conhecido nos Estados Unidos a partir da década de 80, sendo que no Brasil, se tornou tema de pesquisas acadêmicas e discussões a partir 1990 (VIEIRA *et al*., 2011). Dessa forma, a CG passou a ser o centro das atenções organizacionais e de empresários, os quais passaram a visualizar suas práticas como possibilidade de contribuir para a minimização de divergências conflituosas de interesses entre diretores e acionistas (VIEIRA *et al.,* 2011).

Para Monteiro (2003, p. 2), a GC trata-se do: “conjunto de práticas adotadas na gestão de uma empresa que afetam as relações entre acionistas (majoritários e minoritários), diretoria e conselho de administração”.

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a GC é definida como um sistema por meio do qual as sociedades são dirigidas e monitoradas de forma alinhada entre seus acionistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal (IBCG, 2004).

Cabe ressaltar que conflitos de agência podem ocorrer, tanto entre acionistas e gestores, quanto entre acionistas minoritários e majoritários, podendo ser este último, o principal conflito de agência ocorrido em países com forte concentração de propriedade, como é o caso do Brasil (DJANKOV *et al*., 2005). Nesse caso, a origem dos conflitos é a desigualdade de direitos causada pelo fato de haver mais de uma classe de votos, além do uso arbitrário do poder por parte dos acionistas majoritários em detrimento dos interesses dos minoritários (ROGERS *et al*, 2008).

Buscando amenizar esses conflitos e criar um espaço saudável de negócios no Brasil, por meio de boas práticas de GC, a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) criou no ano de 2000, o “Novo Mercado” e os “Níveis Diferenciados de GC” (Nível 1 e Nível 2). Dessa forma, ao assinarem contrato com a Bovespa para participar de um desses três níveis, as empresas voluntariamente estariam se comprometendo a atuar em conformidade com um conjunto de normas e condutas superiores de GC. Para calcular o desempenho da carteira das empresas participantes dos Níveis Diferenciados e do Novo Mercado, foi criado, também pela BOVESPA, no ano de 2001, o Índice de Governança Corporativa (IGC) (ROGERS *et al,* 2008).

O ICG é um índice de ações de empresas que têm níveis de GC diferenciados. Seu objetivo é mensurar o desempenho de uma carteira teórica composta por ações a serem negociadas no Novo Mercado ou estar classificadas nos Níveis 1 ou 2 da BOVESPA (BM&FBOVESPA, 2011, p. 3).

Á partir daí, a comparação da performance do ICG em relação a outros índices da Bovespa, tem sido tema de diversas pesquisas empíricas no Brasil, objetivando identificar se as empresas com práticas de GC superiores têm obtido melhores resultados que as empresas incorporadas nos outros índices.

GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL E SUA RELAÇÃO COM A ESTRUTURA DE CAPITAL E COM O DESEMPENHO EMPRESARIAL

A estrutura de capital e sua contribuição para o equilíbrio econômico e financeiro da empresa, assim como obtenção de melhor rentabilidade, é de extrema importância no campo das finanças empresariais, considerando a escassez de recursos e o elevado custo dos financiamentos (VIEIRA *et al,* 2011). Sendo assim, a harmônica distribuição dos valores investidos pelos sócios (recursos próprios) e dos financiamentos obtidos externamente (recursos de terceiros), denotam a eficácia na aplicação dos recursos. Esse equilíbrio cria condições para uma organização sustentável e propícia para o desenvolvimento da GC (CATAPAN; CATAPAN, 2006).

Contudo, não há conhecimento da existência de uma fórmula exata que determine a estrutura ótima de capital, haja vista que essa combinação envolve diversos aspectos como a incidência de impostos e de custos de capital próprio e de terceiros. Dessa forma, muitas investigações têm sido feitas no sentido de identificar a escolha da melhor estrutura de capital por parte das empresas (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2007).

A avaliação do desempenho organizacional leva em conta, além da escolha da melhor estrutura de capital, também a obtenção de melhor retorno sobre os investimentos feitos pelos sócios, assim como, a melhor lucratividade das vendas. As decisões que envolvem esses fatores devem ser tomadas de maneira integrada pelos gestores, considerando que, em muitos casos, o volume dos investimentos realizados depende das condições de financiamento disponíveis (VIEIRA *et al*., 2011). Tais decisões trazem à tona a necessidade do emprego de boas práticas da GC, haja vista a importância de viabilizar economicamente a empresa com a obtenção do melhor retorno possível dos investimentos realizados pelos sócios, devendo satisfazer suas expectativas de remuneração (ASSAF NETO, 2012).

Pautada nos princípios da equidade, transparência, ética e prestação de contas em conformidade com a legislação, a GC irá direcionar as decisões da empresa, tendo o conselho administrativo como foco principal no processo decisório da gestão, assim como, na ratificação das informações relevantes e no monitoramento da alta gestão (FAMA; JENSEN, 1983).

Essa estratégia irá determinar os meios pelos quais o retorno dos investimentos feitos pelos acionistas pode ser assegurado (SHLEIFER; VISHNY, 1997). Ao serem adotadas boas práticas de GC a sociedade poderá ter facilitado o acesso ao aumento do valor de seu capital, além de sua perenidade no mercado (IBCG, 2004).

A implementação de boas práticas de CG possibilita a redução do risco para o investidor, além da maior valorização de suas ações ocasionada pelo aumento da procura, pela liquidez e pelo

volume negociado. Em consequência disso, pode ocorrer certa redução do custo de capital para as empresas, ou seja, a redução dos custos na captação de recursos por parte da empresa, além da geração de maiores retornos sobre os investimentos e maiores dividendos para os acionistas (ROGERS, 2006).

APORTE METODOLÓGICO

Esse estudo objetivou realizar uma revisão da literatura, com vistas a analisar a influência da GC na estrutura de capital e no desempenho das empresas brasileiras de capital aberto. Para isso, realizou-se um levantamento dos artigos publicados acerca do tema, em periódicos de alto impacto classificados na Plataforma Sucupira, na área de avaliação Contabilidade Pública e de empresas, Ciências Contábeis e Turismo, no evento de Classificação de 2013-2016, no período de busca de 2012 a 2021.

Para realização da pesquisa seguiu-se um protocolo da revisão de Literatura, validado por especialista da área contábil, contendo a base de dados pesquisada, assim como, os critérios de inclusão e exclusão definidos para a busca. Dessa forma, na fase de seleção dos artigos, definiu-se os seguintes critérios de inclusão dos artigos: 1- Palavras-chave - “governança corporativa”, “estrutura de capital” e “desempenho das empresas”; 2- Grande Área Conhecimento: Ciências Sociais Aplicadas; 4- Idioma do artigo: apenas artigos em língua portuguesa.

Trata-se de uma pesquisa descritiva de caráter exploratório (MOREIRA; CALEFFE, 2008) e cunho qualitativo, conforme explica Marconi e Lakatos (2003), que busca ampliar o entendimento acerca do tema pesquisado, de forma a eleger a averiguação e concepção de especificidades, condutas e comportamentos, conferindo análises mais aprofundadas do fenômeno investigado.

Ao serem aplicados os critérios de inclusão definidos no protocolo de revisão, foram cumpridas as seguintes etapas: 1) leitura e seleção do material para identificação das fontes de interesse; 2) identificação das pesquisas realizadas sobre o tema nos últimos dez anos; 3) leitura dos resumos selecionados; 4) análise do seu conteúdo e categorização dos dados; 5) organização e síntese dos dados em quadros; 6) interpretação das informações contidas nos artigos; e 7) síntese geral e considerações acerca dos resultados obtidos.

Os dados foram analisados seguindo os pressupostos da Análise de Conteúdos, que segundo Bardim (2011), se refere a uma metodologia de análise que objetiva, com a criação de unidades de análise e categorizações dessas unidades, que sejam produzidas inferências sobre conhecimentos específicos e possibilitando um novo entendimento acerca do fenômeno pesquisado.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Seguindo o protocolo de busca descrito na sessão anterior, foram encontrados 320 periódicos Classificação A1, porém todos foram excluídos da busca por terem sido publicados na língua inglesa. Quanto aos periódicos com classificação A2, foram encontrados 431 no total, sendo 47 em língua

portuguesa, dos quais e apenas 9 foram selecionados por pertencerem à área de ciências sociais aplicadas. O Quadro 1 apresenta a síntese da busca dos periódicos realizada.

Quadro 1 – Síntese da busca dos periódicos

Bancos de Dados pesquisado	Critérios de inclusão	Quantidade de periódicos
Plataforma *Sucupira*	1. Evento de Classificação: "Qualificação de periódicos Quadriênio 2013-2016"; 2. Área de Avaliação: "Ensino/Administração Pública/Ciências Contábeis e Turismo/Educação"; 3. Período de busca: 2012 a 2021; 4. Estratificação: A1 e A2; 5. Seleção de revistas em língua portuguesa; 6. Leitura dos títulos das revistas para identificação do escopo relacionado ao tema pesquisado.	9

Fonte: os autores (2022).

Ao serem aplicados os critérios de inclusão e exclusão supracitados, foram lidos os títulos de todos os 3.709 trabalhos publicados, nos últimos dez anos, nos 9 periódicos, buscando identificar as palavras-chave "governança corporativa", "estrutura de capital" e "desempenho das empresas". Dessa forma, foram selecionados 34 artigos, na seguinte evolução anual de publicações: dois no ano de 2012, três em 2013, cinco em 2014, quatro em 2015, dois em 2016, dois em 2017, cinco 2018, um em 2019, cinco em 2020 e cinco em 2021. O Quadro 2 apresenta o mapeamento dos periódicos selecionados e a quantidade de artigos relacionados ao tema.

Quadro 2 – Mapeamento dos periódicos e artigos selecionados.

	Periódico	*Qualis*	ISSN	Total de artigos pesquisados	Total de artigos selecionados
1	Contabilidade Vista & Revista	A2	0103-734X	206	3
2	RAC. Revista de Administração Contemporânea	A2	1982-7849	475	3
3	RAE. Revista de Administração de Empresas	A2	0034-7590	737	2
4	RAUSP-E – Revista de Administração - Eletrônica	A2	0080-2107	397	2
5	Revista Brasileira de Gestão de Negócios	A2	1983-0807	360	2
6	Revista Contabilidade & Finanças	A2	1808-057X	249	7
7	Revista Contemporânea de Contabilidade	A2	2175-8069	295	10
8	Revista de Contabilidade e Organizações	A2	1982-6486	178	3
9	Revista Universo Contábil	A2	1809-3337	272	2
Total geral de artigos				3.709	34

Fonte: os autores (2022).

Á luz da AC (BARDIN, 2011), os dados foram analisados na sequência de fases descrita na sessão anterior, possibilitando a construção de seis categorias de análise, as quais respondem a primeira questão de pesquisa e indicam perspectivas que os estudos têm tomado, sendo elas: 1.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Qualidade das informações financeiras; 2. Desempenho financeiro; 3. Oportunidades e predominância nas pesquisas; 4. Redução de Riscos; 5. Gerenciamento de resultados e 6. Estrutura da Capital. O Quadro 3 apresenta a composição da primeira categoria de análise, contendo os títulos dos artigos selecionados por periódico, volume, número e ano de publicação, assim como, seus autores.

Quadro 3 - Primeira categoria: Qualidade das Informações

	Periódico	**Vol./Num./Ano**	**Autores**	**Título**
1	Revista Contabilidade & Finanças	25 / 64 / 2014	MARTINS, O. S.; PAULO, E.	Assimetria de informação na negociação de ações, características econômico-financeiras e governança corporativa no mercado acionário brasileiro
2	Revista Contemporânea de Contabilidade	17 / 43 / 2020	SOSCHINSKI, C. K. et al.	Influência da governança corporativa na assimetria de informação: uma comparação entre empresas brasileiras e americanas
3	Revista de Contabilidade e Organizações	10 / 27 / 2016	MOURA, G. D.; ZILIOTTO, K.; MAZZIONI, S.	Fatores Determinantes da Qualidade da Informação Contábil em Empresas Brasileiras Listadas na BM&FBOVESPA

Fonte: os autores (2022).

A construção da primeira categoria “Qualidade das informações”, se deu pelo agrupamento dos trabalhos que abordam: a relação existente entre a assimetria de informação na negociação de ações, as características econômico-financeiras e a GC das empresas abertas no mercado acionário brasileiro (MARTINS; PAULO, 2014), a relação entre dimensões de GC e assimetria informacional entre gestores e investidores (SOSCHINSKI, 2020) e a análise dos fatores determinantes da qualidade da informação contábil em companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA (MOURA*, et al.,* 2016).

O Quadro 4 apresenta a segunda categoria de análise com os títulos dos artigos selecionados por periódico, volume, número e ano de publicação, assim como, seus autores.

Quadro 4 - Segunda categoria: Desempenho Financeiro

	Periódico	Vol./Num./Ano	Autores	Título
1	Contabilidade Vista & Revista	32 / 3 / 2021	CORREIA, L. F.; AMARAL, H. F.; LOUVET, P	Efeito da Governança Corporativa na Relação do Desempenho Financeiro e do Oportunismo Gerencial com as perdas do *Goodwill*
2	Revista de Adm. Contemporânea	19 / 2 / 2015	FREGUETE, L.M.; NOSSA, V.; FUNCHAL, B.	Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro das empresas brasileiras.
3	Revista de Adm. Contemporânea	24 / 5 / 2020	COLLARES, M. L.	Governança Corporativa: Um fator importante no ativismo dos acionistas no Brasil
4	RAE-Revista de Administração de Empresas	61 / 2 / 2021	KOPROWSKI, S.; KREIN, V.; MAZZIONI, S.; DAL MAGRO, C. B.	Governança corporativa e conexões políticas nas práticas anticorrupção.
5	Revista Contabilidade & Finanças	25 / 65 / 2014	SONZA, I. B.; KLOECKNER, G. de O.	A Governança Corporativa Influencia a Eficiência das Empresas Brasileiras?
6	Revista Contabilidade & Finanças	28 / 74 / 2017	ASSUNÇÃO, R. R.; LUCA, M. M. M. D. VASCONCELOS, A. C.	Complexidade e governança corporativa: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA
7	Revista Contemporânea de Contabilidade	14 / 31 / 2017	AMBROZINI, L. S.	Pressões internas e externas na utilização de padrões de divulgação de informações socioambientais amplamente aceitos: uma análise sobre estrutura de governança corporativa, ambiente institucional e a perspectiva de legitimação
8	Revista de Contabilidade e Organizações	7 / 19 / 2013	DWARDS, S. M.; SOARES, R. O.; LIMA, G. S.	A relação entre Governança Corporativa e Gerenciamento de resultados em empresas brasileiras
9	Revista Universo Contábil	11 / 1 / 2015	LOURENÇO, I. C; BRANCO, M. C. A	Governança Corporativa e o Efeito da Adoção das IFRS: o caso Brasileiro
10	Revista Universo Contábil	16 / 3 / 2021	DALMÁCIO, F. Z.; REZENDE, A. J.; DOS SANTOS, R. B.	Mecanismos de Governança Corporativa e Recomendações dos Analistas de Mercado: Novas evidências a partir da perspectiva da Teoria da Sinalização

Fonte: os autores (2022).

A segunda categoria de análise “Desempenho financeiro” uniu os trabalhos cujos objetivos se referem à analise: do efeito do monitoramento da GC na relação do desempenho financeiro e do oportunismo gerencial com as perdas do *goodwill* (KREIN *et al*., 2021); da relação entre Responsabilidade Social Corporativa e o desempenho financeiro das empresas em um cenário de crise (FREGUETE *et al*., 2015); da relação entre o ativismo dos acionistas e os elementos de GC e desempenho financeiro de empresas brasileiras selecionadas (COLLARES, 2020); de como a legitimidade condiciona o valor de mercado das empresas listadas na BM&F Bovespa e a forma como a adesão ao Novo Mercado modera o efeito da legitimidade no valor da empresa (ROSSONI, 2013); da influência da GC na eficiência na das empresas de capital aberto (SONZA; KLOECKNER, 2014); da relação entre as dimensões da complexidade e a GC nas empresas listadas na BM&FBOVESPA, em que os fatores contingenciais podem influenciar as características organizacionais (ASSUNÇÃO et al., 2017); se pressões, tanto internas da estrutura de GC, quanto



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

externas do ambiente institucional legal e de acionistas e credores, influenciam a utilização de padrões de divulgação de informações socioambientais voluntárias (AMBROZINI, 2017); o efeito da adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) no valor relevante da informação contábil apresentada pelas empresas brasileiras de capital aberto e a influência do nível de GC neste processo de mudança do normativo local para o normativo internacional (LOURENÇO *et al.,* 2015) e o efeito dos níveis diferenciados de GC sobre as recomendações dos analistas de investimento do mercado brasileiro, a partir da Teoria da Sinalização (DALMÁCIO *et al*., 2021).

Na sequência, o Quadro 5 apresenta a composição da terceira categoria de análise com os títulos dos artigos selecionados por periódico, volume, número, ano de publicação e autores.

Quadro 5 – Terceira categoria: Oportunidade e predominância nas pesquisas

	Periódico	**Vol./Num./Ano**	**Autores**	**Título**
1	Revista de Administração Contemporânea	23 / 1 / 2018	KREUZBERG, F.; VICENTE, E.F. R.	Para onde estamos indo? Uma Análise da Literatura de Governança Corporativa.
2	Revista Contemporânea de Contabilidade	12 / 26 / 2015	MACHADO, C.; PALMISANO, A.; MAZALLI, L.; CAMPANÁRIO, M. A.	O conhecimento em Governança Corporativa.
3	Revista Contemporânea de Contabilidade	15 / 34 / 2018	BITTENCOURT, W. R.; ALBUQUERQUE, P. H. M.	Estrutura de capital: uma revisão bibliográfica das publicações dos periódicos nacionais

Fonte: os autores (2022).

A construção da terceira categoria “Oportunidade e predominância nas pesquisas” agrupa três artigos teóricos que analisam: o desenvolvimento e potenciais oportunidades de pesquisa acerca da GC (KREUZBERG; VICENTE, 2018); a legitimação do conhecimento em GC no Brasil (*MACHADO et al.,* 2015) e como tem sido pesquisada a estrutura de capital em periódicos nacionais (BITTENCOURT; ALBUQUERQUE, 2018). A seguir, o Quadro 6 apresenta a composição da quarta categoria de análise.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Quadro 6 – Quarta categoria: Redução de Riscos

	Periódico	Vol./Num./Ano	Autores	Título
1	ERA-Revista de Administração de Empresas	61 / 2 / 2021	KOPROWSKI, S.; KREIN, V.; MAZZIONI, S.; DAL MAGRO, C. B.	Governança corporativa e conexões políticas nas práticas anticorrupção
2	Revista de Administração	56 / 1 / 2021	MIRANDA, K.F., MELO, J.R.D.A.; MARTINS, O.S.	"Legitimidade das empresas por meio da governança corporativa e sua associação com risco e retorno no Brasil
3	Revista Brasileira de Gestão de Negócios	14 / 42 / 2012	LAMEIRA, V. J.	As Relações entre Governança e Risco nas Empresas Brasileiras
4	Revista Brasileira de Gestão de Negócios	22 / 1 / 2020	MARTINS, O. S.S.; VENTURA JÚNIOR, R.	A Influência da Governança Corporativa na Mitigação de Relatórios Financeiros Fraudulentos
5	Revista Contabilidade & Finanças	23 / 60 / 2012	KIRCH, G.; LIMA, J. B. N. de; TERRA, P. R. S.	Determinantes da defasagem na divulgação das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras
6	Revista Contabilidade & Finanças	24 / 61 / 2013	BORTOLON, P. M.; SARLO NETO, A.; SANTOS, T. B.	Custos de auditoria e governança corporativa
7	Revista Contemporânea de Contabilidade	15 / 34 / 2018	ARAÚJO, A. O.; BEHR, A.; DA SILVA MOMO, F.	Análise do código de conduta das instituições financeiras da BM&Fbovespa à luz das recomendações do instituto brasileiro de Governança Corporativa
8	Revista De Contabilidade E Organizações	14 / 16 / 2020	OLIVEIRA, W. C.; MONTE-MOR, D. S.	Níveis diferenciados de governança corporativa e a probabilidade de violação dos c*ovenants* financeiros

Fonte: os autores (2022).

A quarta categoria "Redução de riscos", reúne oito artigos que objetivaram analisar: a influência de mecanismos específicos de GC e as conexões políticas sobre a evidenciação voluntária de práticas anticorrupção em empresas listadas na B3 (KOPROWSKI *et al*., 2021); a listagem de empresas no mais alto nível de GC da Bolsa de Valores do Brasil (B3) como meio de legitimação e sua relação com risco e retorno sobre o investimento (MIRANDA, 2021); a qualidade da GC praticada por empresas brasileiras de capital aberto e sua relação com o risco de mercado (LAMEIRA, 2012); a influência da estrutura de GC em termos de mitigação da probabilidade de relatórios financeiros fraudulentos por empresas brasileiras (MARTINS; VENTURA JÚNIOR, 2020); os fatores determinantes da defasagem na divulgação das demonstrações contábeis, trimestrais e anuais, das companhias brasileiras cujas ações compuseram o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (IBOVESPA) no período 1997/1-2009/2 (KIRCH *et al.,* 2012); a relação entre GC, custos de auditoria e de serviços extra auditoria (BORTOLON, 2013) a estrutura e conteúdo dos temas dos códigos de conduta das empresas do setor de atuação financeiro listadas na BM&FBOVESPA à luz das recomendações feitas pelo IBGC (ARAÚJO *et al*., 2018) e se as companhias brasileiras de capital aberto listadas nos níveis diferenciados de GC da B3 apresentam menor probabilidade de violarem os *covenants* financeiros em uma análise ex-post à firmação dos contratos (OLIVEIRA; MONTE-MOR, 2020).

A seguir, o Quadro 7 apresenta a composição da quinta categoria de análise.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Quadro 7 - Quinta categoria: Gerenciamento de resultados

	Periódico	Vol./Num./Ano	Autores	Título
1	Contabilidade Vista & Revista	28 / 2/ 2018	CORREIA, L. F.; AMARAL, H. F.; LOUVET, P	Governança Corporativa e *Earnings Management* em Empresas Negociadas na BM&FBOVESPA
2	Contabilidade Vista & Revista	29 / 1 / 2018	DA SILVA, J. P.; BONFIM, M. P.; GONÇALVES, R. S.; NIYAMA, J. K	Qualidade do lucro versus Governança Corporativa: uma análise das companhias de utilidade Pública listadas na B3
3	Revista Contabilidade & Finanças	27 / 71 / 2016	GOMES, A. P. M.	Características da Governança Corporativa como Estímulo à Gestão Fiscal
4	Revista Contemporânea de Contabilidade	11 / 22 / 2014	PICCOLI, P. G. R.; SOUZA, A.; DA SILVA, W. V.	As práticas de governança corporativa diminuem o gerenciamento de resultados? Evidências a partir da aversão na divulgação de prejuízos e de queda nos lucros
5	Revista Contemporânea de Contabilidade	17 / 44 / 2020	MORÁS, V. R.; KLANN, R. C.	Influência da governança corporativa na escolha do tipo de gerenciamento de resultados
6	Revista de Contabilidade e Organizações	7 / 19 / 2013	DWARDS, S. M.; SOARES, R. O.; LIMA, G. S.	A relação entre Governança Corporativa e Gerenciamento de resultados em empresas brasileiras
7	Revista de Contabilidade e Organizações	7 / 19 / 2013	DWARDS, S. M.; SOARES, R. O.; LIMA, G. S.	A relação entre Governança Corporativa e Gerenciamento de resultados em empresas brasileiras

Fonte: os autores (2022).

A quinta categoria “Gerenciamento de resultados” se refere aos sete artigos que relacionam a estrutura de GC com os resultados obtidos pelas empresas de capital aberto. Dessa forma, os estudos analisaram e apresentaram resultados positivos quanto à: influência das características da GC sobre o gerenciamento tributário das empresas brasileiras (GOMES, 2016); a relação entre mecanismos de GC, gestão de ganhos, qualidade das informações financeiras e características específicas de empresas listadas na BM&FBOVESPA (CORREIA, 2018); a relação entre qualidade do lucro versus GC das empresas do setor utilidade pública listadas na B3 (SILVA *et al.,* 2018); influência das práticas preconizadas pelo mais alto nível de GC da BOVESPA na redução do gerenciamento de resultados (PICCOLI, 2014); a influência da GC na escolha do tipo de gerenciamento de resultados (MORÁS; KLANN, 2020); o efeito moderador do gerenciamento de resultados na relação entre GC e o custo de capital de terceiros das companhias abertas listadas na B3 (VARGAS et al., 2021) e (DWARDS, 2013).

Por fim, o Quadro 8 apresenta a composição da sexta categoria de análise.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

Quadro 8 - Sexta categoria: Estrutura de capital

	Periódico	Vol./Num./Ano	Autores	Título
1	Revista de Administração	49 / 2 / 2014	SONZA, I. B.; KLOECKNER, G. O.	Governança em estruturas proprietárias concentradas: novas evidências para o Brasil
2	Revista Contabilidade & Finanças	25 / 64 / 2014	LONCAN, T. R.; CALDEIRA, J. F.	Estrutura de capital, liquidez de caixa e valor da empresa: estudo de empresas brasileiras cotadas em bolsa
3	Revista Contemporânea de Contabilidade	12 / 27 / 2015	MANZZIONI, S.; PRIGOL, V.; MOURA, G.D.; KLANN, R. C.	Influência da governança corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados
4	Revista Contemporânea de Contabilidade	16 / 41 / 2019	PINHEIRO, L. E. T. NEVES, P. A.; SOUZA, R. M. CASABIANCA, M.L.	Conflito entre acionistas, governança corporativa e valor da empresa: uma análise em empresas brasileiras

Fonte: os autores (2022).

A sexta categoria “Estrutura de capital” é composta pelo agrupamento de 4 pesquisas cujo foco está na análise: da influência negativa da estrutura de propriedade na eficiência das empresas de capital aberto brasileiras, contrariando grande parte dos estudos baseados no modelo norte-americano e evidenciando que as peculiaridades dos países devem ser levadas em consideração, principalmente com relação à sua origem legal (SONZA; KLOECKNER, 2014); da relação entre estrutura de capital, liquidez de caixa e valor das empresas brasileiras cotadas em bolsa mediante o uso de regressões de dados em painel, empregando o estimador de efeitos fixos, apresentando uma associação negativa entre as dívidas de curto e longo prazo e a liquidez de caixa, além da associação entre o nível de liquidez de caixa e um grau de alavancagem inferior (LONCAN; CALDEIRA, 2014); da influência da GC e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados em companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA (MANZZIONI *et al*., 2015) e a relação de concentração acionária e GC com as variáveis, conflito de acionistas e valor de empresa (PINHEIRO, 2019).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Objetivando analisar a influência da GC na estrutura de capital e no desempenho das empresas brasileiras de capital aberto, esse estudo apresenta um levantamento dos artigos publicados acerca do tema, em periódicos classificados como A1 e A2 na Plataforma Sucupira, no evento de Classificação de 2013-2016, na área de avaliação “Administração Pública e de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo”, no período de busca de 2012 a 2021.

Dessa forma, foram selecionados 34 artigos, sendo dois deles publicados no ano de 2012, três em 2013, cinco em 2014, quatro em 2015, dois em 2016, dois em 2017, cinco 2018, um em 2019, cinco em 2020 e cinco em 2021. A análise e categorização dos dados, feita em consonância com a AC e por meio da leitura dos resumos dos artigos selecionados, possibilitou identificar a relação da GC com a estrutura de capital e os resultados obtidos por empresas de capital aberto,



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

sendo predominantemente destacados aspectos como a elevação da qualidade das informações financeiras, maximização do desempenho financeiro, a identificação de oportunidades e predominância do tema em pesquisas, a redução de riscos, o aprimoramento no gerenciamento de resultados e a influência da GC na constituição da estrutura da capital.

Quanto à qualidade das informações, os trabalhos selecionados salientam a relação positiva da assimetria informacional com o risco, retorno e liquidez das ações, do custo de capital próprio e do tamanho das empresas. Sendo assim, as boas práticas de GC alinhadas às estratégias de integração, relacionam-se com a menor assimetria informacional entre gestores e investidores. Além disso, apontam fatores determinantes da qualidade da informação contábil em companhias abertas, como competitividade e tangibilidade.

Com relação ao desempenho financeiro, os estudos selecionados evidenciam que a GC desempenha um papel importante no monitoramento da relação entre o desempenho financeiro e a redução das perdas do *goodwill* na negociação de ações. Também, a relação negativa entre responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro de empresas em um cenário de crise. A relação positiva do ativismo dos acionistas com os elementos de GC no desempenho financeiro e na eficiência de empresas brasileiras, sendo que há evidências de que os níveis diferenciados de GC afetam as recomendações de compra e venda dos analistas.

Os trabalhos selecionados ressaltam ainda a influência positiva entre as boas práticas de GC com a melhor composição da estrutura de capital e o nível de endividamento das empresas. No entanto, é negativa a associação da estrutura de capital com a eficiência das empresas brasileiras de capital aberto, diferente do que ocorre nos Estados Unidos, o que denota a necessidade de se levar em consideração as peculiaridades de cada país, principalmente com relação à sua origem legal.

Somado a isso, os níveis de endividamento de curto e longo prazo e de endividamento total, são superiores nas empresas não listadas no Índice de Ações com GC diferenciada. Destaca-se ainda, a relação inversa entre conflito e valor da empresa, podendo-se afirmar que a melhora na qualidade da GC tende a diminuir a possibilidade de conflito entre agentes e acionistas.

Os resultados destacados nos trabalhos selecionados possibilitam a confirmação da hipótese definida nesse estudo de que as políticas de boas práticas de GC podem influenciar na redução do custo de capital, no nível de assimetria informacional entre gestores e investidores, podendo influenciar ainda na formação da estrutura de capital das empresas, na redução de conflitos de agência e na melhoria do seu desempenho financeiro.

Dessa forma, esse estudo contribui com a pesquisa científica no sentido de aprimorar o entendimento das influências das melhores práticas de GC no Novo Mercado e suas consequências quanto à necessidade de obtenção de recursos financeiros nos mercados de capitais para a expansão das S/A de capital aberto. Outrossim, indica a predominância do tema nas pesquisas, a legitimação do conhecimento em GC em periódicos nacionais e, consequentemente, a identificação de potenciais oportunidades de desenvolvimento de novos estudos de aplicação prática em empresas de ramos específicos.



REVISTA CIENTÍFICA ACERTTE
ISSN 2763-8928

REFERÊNCIAS

AMBROZINI, L. S. Pressões internas e externas na utilização de padrões de divulgação de informações socioambientais amplamente aceitos: uma análise sobre estrutura de governança corporativa, ambiente institucional e a perspectiva de legitimação. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 14, n. 31, p. 3-26, 2017.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança Corporativa.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

ARAÚJO, A. O.; BEHR, A.; DA SILVA MOMO, F. Análise do código de conduta das instituições financeiras da BM&FBovespa à luz das recomendações do instituto brasileiro de Governança Corporativa. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 15, n. 34, p. 115-143, 2018.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro: comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSUNÇÃO, R. R.; LUCA, M. M. M. D. VASCONCELOS, A. C. Complexidade e governança corporativa: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 28, n. 74, p. 213-228, 2017. Disponível em: https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/131272. Acesso em: 26 set. 2022.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.

BERLE, A.; MEANS, G. **The modern corporation and private property**. New York: Macmillan, 1932.

BITTENCOURT, W. R.; ALBUQUERQUE, P. H. M. Estrutura de capital: uma revisão bibliográfica das publicações dos periódicos nacionais. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 15, n. 34, p. 94-114, 2018.

BM&FBOVESPA. **Relatório Anual 2011**. São Paulo: BM&FBOVESPA, 2011. Disponível em: https://ungc-production.s3.us-west-2.amazonaws.com/attachments/16938/original/BMFBOVESPA-Relatorio-Anual-2011.pdf?1344258088. Acesso em: 16 out. 2022.

BORTOLON, P. M.; SARLO NETO, A.; SANTOS, T. B. Custos de auditoria e governança corporativa. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 24, n. 61, p. 27-36, 2013. Disponível em: https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/58648. Acesso em: 26 set. 2022.

BOVESPA. **Folheto informativo**: Novo Mercado e níveis diferenciados de governança, 2007. Disponível em: http://www.bovespa.org.br. Acesso em: 27 jul. 2022.

CATAPAN, A.; CATAPAN, E.A. Rentabilidade e endividamento do setor elétrico brasileiro: um enfoque sobre sustentabilidade organizacional. In**:** ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO (ENEGEP), 26., 2006, Fortaleza. **Anais**... São Paulo: ABEPRO, 2006.

CHAGAS, J. F.; DEL TRABAJO, T.; PYMES, M. Governança corporativa: aplicabilidade do conceito, dos princípios e indicadores à gestão de pequenas e médias organizações. **CEP**, v. 60, n. 180, 2007.

COLLARES, M. L. Governança Corporativa: Um fator importante no ativismo dos acionistas no Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 24, n. 5, p. 414-431, 16 abr. 2020.

CORREIA, L. F.; AMARAL, H. F.; LOUVET, P. Governança Corporativa e Earnings Management em Empresas Negociadas na BM&FBOVESPA. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 28, n. 2, p. 1-29, 2018.

DALMÁCIO, F. Z.; REZENDE, A. J.; DOS SANTOS, R. B. Mecanismos de Governança Corporativa e Recomendações dos Analistas de Mercado: Novas evidências a partir da perspectiva da Teoria da Sinalização. **Revista Universo Contabo**, v. 16, n. 3, p. 121-139, jun. 2021.

DJANKOV, S.; LA PORTA, R.; LOPEZ-DESILANES, F.; SHLEIFER, A. The law and economics of self-dealing. **National Bureau of Economic Research, Working Paper**, Cambridge, MA, n. 11.883, dec. 2005.

DWARDS, S. M.; SOARES, R. O.; LIMA, G. S. A relação entre Governança Corporativa e Gerenciamento de resultados em empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 7, n. 19, p. 27-39, 2013.

FAMA, E.; JANSEN, M. Separation of ownership and control. **Journal of Law and Economics**, University of Chicago Press, Jun. 1983.

FREGUETE, L. M.; NOSSA, V.; FUNCHAL, B. Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro das empresas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 19, n. 2, p. 232-248, 19 abr. 2015.

GOMES, A. P. M. Características da Governança Corporativa como Estímulo à Gestão Fiscal. **Revista Contabilidade & Finanças,** v. 27, n. 71, p. 149-168, 2016. Disponível em: https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/117294. Acesso em: 26 set. 2022.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. 2004. Disponível em: http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=17. Acesso em: 28 jul. 2022.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, p. 305-360, July 1976.

KIRCH, G.; LIMA, J. B. N. de; TERRA, P. R. S. Determinantes da defasagem na divulgação das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 23, n. 60, p. 173-186, 2012.

KOPROWSKI, S.; KREIN, V.; MAZZIONI, S.; DAL MAGRO, C. B. Governança corporativa e conexões políticas nas práticas anticorrupção. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 61, n. 2, p. 1–14, 2021. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rae/article/view/82189. Acesso em: 25 set. 2022.

KREIN, V.; MOURA, G. D.; BAÚ DAL MAGRO, C. Efeito da Governança Corporativa na Relação do Desempenho Financeiro e do Oportunismo Gerencial com as perdas do Goodwill. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 32, n. 3, p. 24-46, 2021. Disponível em: https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/6178. Acesso em: 25 set. 2022.

KREUZBERG, F.; VICENTE, E.F. R. Para onde estamos indo? Uma Análise da Literatura de Governança Corporativa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 23, n. 1, p. 43-66, 31 dez. 2018.

LAMEIRA, V. de J. As Relações entre Governança e Risco nas Empresas Brasileiras. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 14, n. 42, p. 7-25, 2012. Disponível em: https://rbgn.fecap.br/RBGN/article/view/871. Acesso em: 25 set. 2022.

LONCAN, T. R.; CALDEIRA, J. F. Estrutura de capital, liquidez de caixa e valor da empresa: estudo de empresas brasileiras cotadas em bolsa. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 64, p. 46-59, 2014. Disponível em: https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/80749. Acesso em: 26 set. 2022.

LOURENÇO, I. C; BRANCO, M. C. A Governança Corporativa e o Efeito da Adoção das IFRS: o caso Brasileiro. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 1, p. 157-172, mar. 2015.

MACHADO, C.; PALMISANO, A.; MAZALLI, L.; CAMPANÁRIO, M. A. O conhecimento em Governança Corporativa. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 12, n. 26, p. 99-118, 2015.

MANZZIONI, S.; PRIGOL, V.; MOURA, G.D.; KLANN, R. C. Influência da governança corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 12, n. 27, p. 61-85, 2015.

MARCONI, M.A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia cientifica.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARTINS, O. S. S.; PAULO, E. Assimetria de informação na negociação de ações, características econômico-financeiras e governança corporativa no mercado acionário brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças,** [S. l.], v. 25, n. 64, p. 33-45, 2014. Disponível em: https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/80748. Acesso em: 26 set. 2022.

MARTINS, O. S. S.; VENTURA JÚNIOR, R. A Influência da Governança Corporativa na Mitigação de Relatórios Financeiros Fraudulentos. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 22, n. 1, p. 65-84, 2020.

MIRANDA, K. F., MELO, J. R. D. A.; MARTINS, O. S. "Legitimidade das empresas por meio da governança corporativa e sua associação com risco e retorno no Brasil". **Revista de Administração**, v. 56, n. 1, p. 55-70, 2021.

MONTEIRO, P. V. E a governança corporativa? Jornal Valor Econômico. **Caderno Eu & Meu Dinheiro**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 25-46, mar. 2003.

MORÁS, V. R.; KLANN, R. C. Influência da governança corporativa na escolha do tipo de gerenciamento de resultados. **Revista Contemporânea de Contabilidade,** v. 17, n. 44, p. 105-122, 2020.

MOREIRA, H.; CALEFFE, L. G. **Metodologia da pesquisa para o professor pesquisador**. Rio de Janeiro: Lamparina. 2008.

MOURA, G. D.; ZILIOTTO, K.; MAZZIONI, S. Fatores Determinantes da Qualidade da Informação Contábil em Empresas Brasileiras Listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 10, n. 27, p. 17 - 30, 2016.

OLIVEIRA, W. C.; MONTE-MOR, D. S. Níveis diferenciados de governança corporativa e a probabilidade de violação dos covenants financeiros. **Revista De Contabilidade E Organizações**, 14, e168945. 2020.

PICCOLI, P. G. R.; SOUZA, A.; DA SILVA, W. V. As práticas de governança corporativa diminuem o gerenciamento de resultados? Evidências a partir da aversão na divulgação de prejuízos e de queda nos lucros. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 11, n. 22, p. 141-162, 2014.

PINHEIRO, L. E. T. NEVES, P. A.; SOUZA, R. M. CASABIANCA, M. L. Conflito entre acionistas, governança corporativa e valor da empresa: uma análise em empresas brasileiras. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 16, n. 41, p. 3-22, 2019.

ROGERS, P.; SECURATO, J. R.; DE SOUSA RIBEIRO, K. C. Governança corporativa, custo de capital e retorno do investimento no Brasil. **REGE Revista de Gestão**, v. 15, n. 1, p. 61-77, 2008.

ROSS S. A.; WESTERFIELD, R. W; JAFFE, J. F. **Administração financeira**: corporate finance. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ROSSONI, L. Legitimidade, governança corporativa e desempenho: análise das empresas da BM&F BOVESPA. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, [S. l.], v. 53, n. 3, p. 272–289, 2013.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. **A survey of corporate governance**. Journal of Finance, v. 52, 1997.

SILVA, J. P.; BONFIM, M. P.; GONÇALVES, R. S.; NIYAMA, J. K. Qualidade do lucro versus Governança Corporativa: uma análise das companhias de utilidade Pública listadas na B3. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 29, n. 1, p. 48-76, 2018.

SONZA, I. B.; KLOECKNER, G. O. A Governança Corporativa Influencia a Eficiência das Empresas Brasileiras? **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 65, p. 145-160, 2014. Disponível em: https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/85358. Acesso em: 26 set. 2022.

SONZA, I. B.; KLOECKNER, G. O. Governança em estruturas proprietárias concentradas: novas evidências para o Brasil. **Revista de Administração**, v. 49, n. 2, p. 322-338, 2014.

SOSCHINSKI, C. K. et al. Influência da governança corporativa na assimetria de informação: uma comparação entre empresas brasileiras e americanas. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 17, n. 43, p. 149-163, 2020.

VARGAS, L. A.; DAL MAGRO, C. B.; MAZZIONI, S. Influência do gerenciamento de resultados e da governança corporativa no custo de capital de terceiros. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 18, n. 46, p. 32-46, 2021.

VIEIRA, K. M. et al. A influência da governança corporativa no desempenho e na estrutura de capital das empresas listadas na Bovespa. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 1, p. 46-67, 2011.