

## **6 FIN Finanças**

### **GOVERNANÇA CORPORATIVA EM PESQUISAS NACIONAIS: UM REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA.**

## **Resumo**

O objetivo deste artigo é fazer uma revisão sistemática da literatura, baseado na análise das linhas temáticas, para analisar os resultados das pesquisas em governança nas revistas acadêmicas brasileiras mais conceituadas. Os resultados são inconclusivos sobre o desempenho das empresas; afetam significativamente a estrutura de capital das empresas; são importantes para as práticas de *disclosure*; estão diretamente correlacionados com as informações contábeis; não há menção a algum tipo de influência da crise e que apresentam uma influência negativa no risco. No geral, a governança é apresentada como um conjunto de fatores ou por seu nível diferenciado em que a empresa está listada na bolsa de valores e a grande parte dos artigos do escopo está centrado em empresas brasileiras de capital aberto como um todo.

**Palavras Chaves:** Governança corporativa; Revisão Sistemática; Análise de temática.

## **Abstract**

The objective of this article is a systematic review of the literature, based on the analysis of thematic lines, to analyze the results of academic research in the most renowned Brazilian research. The results are inconclusive about the companies' performance; significantly the capital structure of companies; are important as dissemination practices; are directly correlated with accounting information; there is no mention of any type of crisis influence and that has a negative influence on risk. In general, corporate governance is presented as a set of factors or its differentiated level in which the list of articles in the scope is centered on publicly traded Brazilian companies as a whole.

**Keywords:** Corporate governance; Systematic review; Theme analysis.

## Introdução

As pesquisas na área acadêmica sobre governança corporativa estão se tornando cada vez mais presentes no campo de finanças. Em especial, após vários escândalos financeiros e crises decorrentes de corrupção em grandes organizações, o tema tem se tornado mais recorrente em debates nas organizações, em políticas de regulação e também em eventos acadêmicos (NACIRI, 2008; KREUZBERG E VICENT, 2019).

O aumento da demanda e da atenção ao assunto também se justifica pelo desenvolvimento tecnológico e de técnicas financeiras do mundo corporativo como um todo. Assim, gera-se para as organizações a necessidade de se aprimorar os mecanismos de governança corporativa (KIM E LU, 2013).

Para Ribeiro e Santos (2015), o grande desafio para os estudiosos em finanças gira em torno de como, e se é possível, ter um retorno satisfatório para as empresas que adotam boas práticas de governança. Para tal, vários pesquisadores têm buscado dentro deste tema compreender o impacto que os mecanismos de governança corporativa podem exercer nos resultados das companhias (RIBEIRO E SANTOS, 2015; OLIVEIRA ET AL., 2017; BUENO ET AL., 2018; KREUZBERG E VICENT, 2019).

Os primeiros estudos que ganharam evidência e remontam ao assunto foram os de Berle e Means (1932) e de Coase (1937). Jensen e Meckling (1976) postularam a Teoria da Agência, a qual evidencia os problemas gerados pela separação entre o controle e propriedades das firmas. Com isso, as divergências de objetivos entre os administradores (agentes) e acionistas (principais) se tornam um dos maiores empecilhos enfrentados pelas companhias.

Segundo Naciri (2008), ao longo do tempo, muitos estudos vêm buscando, com base na Teoria da Agência, evidenciar como resolver os conflitos de interesse oriundos da complexidade das próprias organizações. Diante disso, surge a necessidade de se criarem instrumentos de controle, proteção e transparência sobre as relações entre o principal e o agente, como solução para minimizar os custos e otimizar os resultados das empresas.

Shleifer e Vishny (1997) afirmam que empresas com melhores práticas de governança têm melhor desempenho operacional porque a administração efetiva reduz os direitos de controle conferidos por acionistas e credores. Desta forma, aumentaria a probabilidade de os gerentes investirem em projetos de valor presente líquido positivo e menores custos de capital, o que leva a um melhor desempenho.

No Brasil, com uma forte tradição de empresas familiares, a governança corporativa teve processos mais lentos. Porém, com a sucessão do controle para as próximas gerações e a pulverização da propriedade, a governança se fez cada vez mais necessária (EINSWEILLER, MOURA E KRUGER, 2020).

Com o passar do tempo, fatos históricos foram contribuindo para o avanço da governança no país. A primeira lei das S.A.s (1976); o surgimento de grandes investidores institucionais; a abertura/ampliação comercial na década de 90; a criação de níveis diferenciados de governança na Bolsa; Além de outras normas regulamentares que auxiliaram no desenvolvimento desses mecanismos nas companhias brasileiras (OLIVEIRA ET AL., 2017).

No que tange aos estudos acadêmicos, eles também foram acompanhando essa evolução; pesquisas vêm sendo aperfeiçoadas e difundidas, principalmente, para poder averiguar a eficiência de cada procedimento de governança que foi sendo implementado (RIBEIRO E SANTOS, 2015). De acordo com Ferreira et. al. (2019), após a aprovação da Lei Sarbanes Oxley nos Estados Unidos, a relevância do tema cresceu significativamente na produção científica no Brasil. Neste contexto, surge o seguinte problema de pesquisa: Quais as contribuições e avanços produzidos em pesquisas acadêmicas nacionais sobre a GC?

O objetivo principal deste artigo é fazer uma revisão sistemática da literatura, baseado na análises de linhas temáticas, para analisar os resultados das pesquisas em governança nas revistas acadêmicas brasileiras mais conceituadas sobre GC buscando as contribuições e avanços produzidos sobre o tema. Além disso, objetivos secundários, levantar alguns dados acerca dessas publicações e observar as lacunas desse campo.

A maioria dos artigos que busca analisar a produção científica se apoia em métodos quantitativos, geralmente, em estudos bibliométricos. Buscando explorar a parte qualitativa das publicações acadêmicas, este artigo se diferencia por usar a análise sistemática da literatura, além de atualizar os estudos para um período mais recente.

Este artigo se divide em cinco seções. Além desta introdução (1), o estudo conta com uma revisão da literatura (2); os procedimentos metodológicos utilizados (3), e também uma análise dos resultados (4) e as considerações finais da pesquisa(5).

## **Revisão Da Literatura**

O conceito de Governança Corporativa de acordo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2017) começou a ser discutido durante o século passado, devido aos conflitos inerentes da propriedade das empresas e às divergências de interesses dos sócios e/ou qualquer outro agente dentro da organização das companhias. Neste sentido, a governança corporativa pode ser definida como um sistema de regras, práticas e instituições que motivam a forma, pelo qual, as companhias são dirigidas e monitoradas, compreendendo todos os stakeholders de uma organização (RIBEIRO E SANTOS,2015).

Balizada por princípios como disclosure, accountability, fairness e compliance, a governança corporativa tem como objetivo adotar práticas dentro das organizações, que possibilitam atrelar os interesses de todas as partes interessadas, tanto internas como externas, com a finalidade de um desenvolvimento sustentável conjuntamente com a valorização dos ativos da empresa (GRUM, 2003).

Historicamente, a governança corporativa ganha importância nos estudos sobre finanças com a separação entre controle e propriedade das firmas. A teoria da agência, explicada nos estudos de Jensen e Meckling ( 1976), é um dos principais exemplos de conflitos de interesse dentro das organizações.

De acordo com Silveira, Barros e Famá (2006), o cerne da discussão sobre este tema, está na relação de como o cumprimento dos requisitos de governança e o potencial desempenho da empresa. Porém, os estudos ainda se mostram inconclusivos sobre qual o real efeito desta relação.

Algumas pesquisas sustentam argumentos como a diminuição do custo de capital e a melhoria na imagem perante o mercado, o que implicaria em ganhos para a firma (ROSSONI e MACHADODA-SILVA, 2013; BHAGAT e BOLTON, 2019). No entanto, a implantação de um conjunto de regras pode ser um processo complexo e custoso, e com isso resultar em um saldo negativo (AGUILHEIRA, JUDGE e TERJESEN, 2018)

## **Procedimentos metodológicos.**

Buscando uma resposta para o problema de pesquisa, decidiu-se pela condução de uma revisão sistemática da literatura, por meio de métodos explícitos e replicáveis de busca, seleção e análise de estudos na área de Governança Corporativa. Desta forma, buscou escolher critérios que pudessem possibilitar uma seleção elaborada de artigos importantes/relevantes e atuais sobre o assunto (MENDESDA-SILVA, 2019; BRITO; SANTOS E ANDRADE,2021).

De carvalho (2020) explica que a revisão sistemática da literatura é uma síntese qualitativa que possibilita uma identificação e coleta meticulosa de estudos importantes acerca

do tema escolhido, e, além disso, permite postular uma análise crítica acerca da mensuração dos resultados que foram apresentados pelas pesquisas selecionadas.

O primeiro passo para a escolha dos artigos que compõem a pesquisa foi a busca pelos conceitos governança (ou *governance*), nos campos título e em palavras-chave. A procura ocorreu na base de dados Spell . A Spell é uma base nacional de artigos em Administração Pública, de empresas, ciências contábeis e turismo. Ressalta-se que as opções de idiomas foram todas selecionadas.

A amostra contempla estudos que foram publicados recentemente entre o período entre janeiro de 2016 a abril de 2022. Esse recorte temporal se justifica por captar os estudos mais recentemente.

Posteriormente, filtrou-se os estudos de acordo com a qualificação qualis/capes dos periódicos. Com o intuito de eleger os artigos com maior fator de impacto, optou-se por selecionar somente as revistas classificadas com Qualis A1, A2 e B1. O passo final da seleção dos artigos se fez com a leitura do resumo/*abstract* para excluir os artigos em que o desenvolvimento não trabalhava a governança corporativa de fato.

*Tabela 1: Seleção dos Artigos*

<b>Passo tomado</b>	<b>Adição/subtração</b>	<b>Amostra</b>
Procura por governança ou <i>governance</i> em Títulos e Palavras Chaves na Spell entre 2016 a 2022	(+)	363
Excluídos periódicos com Qualis abaixo de B1	(-)	186
Excluídos artigos repetidos e <i>short papers</i>	(-)	175
Excluídos artigos em que o tema não era governança corporativa	(-)	94
Excluídos artigos em que o tema governança corporativa foi aplica em outro contexto	(-)	72

A seleção e triagem feita retornou 363 artigos dos principais periódicos nacionais, após a análise de conteúdo este número caiu para 72. Posteriormente, cada artigo científico foi então analisado, identificado e codificado com relação à sua linha temática e sua dimensão representativa da governança. Para Boyatzis (1998), A análise temática é uma ferramenta metodológica qualitativa que possibilita visão mais ampla e simplificada do tópico tratado.

Além disso, através de análise da linha temática, a categorização dos dados permite determinar a frequência das categorias, os principais achados e identificar os tópicos recorrentes e lacunas teóricas possíveis para estudos futuros (BARDIN, 2004).

Neste sentido, a análise sistemática dos artigos pesquisados foi fundamentada com base nos resultados obtidos nos estudos e assim utilizadas para embasar e articular a discussão dos resultados.

### **Análise sistemática**

Este capítulo buscará sintetizar os principais achados nos artigos que formam o escopo deste estudo. Desta forma, será analisado os principais temas correlatos a governança publicada, como os autores fazem uso da metodologia científica, como são selecionadas as amostras e também como a GC é representada por *proxies*.

## **Práticas de Governança e seu impacto em outras linhas temáticas em finanças.**

Nesta secção, buscou-se analisar quais os resultados obtidos pelos artigos que compõem o a pesquisa, em especial, a relação enxergada entre as práticas de governança corporativa e os efeitos sobre outras linhas temáticas em finanças como o Desempenho da firma; Estrutura de Capital; *Disclosure*; Risco; Gerenciamento Contábil e períodos de crises.

Quadro 1

<b>Estudos que analisaram a relação entre Governança Corporativa e Desempenho</b>
---

Maranho, Fonseca e Frega (2016); Nascimento et. al. (2017); Tavares e Penedo (2018); Freitas et. al. (2018); Toigo, Hein e Wrubel (2018); Zabom et. al. (2019); Dani, Pico e klann (2019); Machado et al. (2020); Favalli, Maia e Silveira (2020); Kornatai e Fonseca (2020); Collares (2020); Barbosa et. al. (2021); Miranda, Melo e Martins (2021); Oliveira, Beuren e Vicente (2021); Cunha e Marcon (2021); Krein, Moura e Magro (2021).
---

Um desempenho superior da companhia talvez seja o objetivo final quando se busca adotar boas práticas de governança corporativa. A tentativa de mitigar os conflitos da agência e conseqüentemente reduzir custos, tem o intuito de melhorar a performance da firma e proporcionar a maximização da riqueza dos acionistas (VIEIRA ET AL., 2011; GERUM, MÖLLS e SHEN, 2018).

A literatura tem procurado confirmar essa relação e pode-se dizer que não há um consenso sobre essa relação. Nossos achados, corroboram com o estudo de (Melshberg (2020), e conforme o quadro 1, vários artigos demonstram correlação positiva, ou seja, quanto melhor os mecanismos de GC maior o desempenho. Todavia, alguns outros estudos relatam dados inconsistentes para essa afirmação.

Em busca de resultados mais robustos dessa relação, nossa amostra contém artigos que utilizaram vários tipos de amostras diferentes, como empresas brasileiras de capital aberto brasileiras, índices específicos, análises multipaís, setores específicos e também análise individual de casos. Entretanto, os achados ainda continuam inconclusivos (FREITAS ET AL., 2018; ZABOM ET. AL., 2019; FAVALLI, MAIA e SILVEIRA, 2020; COLLARES (2020); BARBOSA ET AL.2021); CUNHA E MARCON, 2021).

Além disso, vários artigos expandiram a correlação para as cinco dimensões (composição do conselho, transparência, direitos dos minoritários, compensação dos gestores e estrutura de propriedade e controle) em que se divide as práticas de governanças. Como a representação da governança sugere uma quantidade enorme de proxies, nossos dados remontam a vários resultados que não podem ser generalizados para a governança como um todo (NASCIMENTO ET AL., 2017; TOIGO, HEIN E WRUBEL, 2019; ZABOM ET AL., 2019; DANI, PICOLO e KLAN, 2020; OLIVIERA, BEUREN e VICENTE, 2021).

Ressalta-se, que a averiguação da correlação entre performance e as práticas de governança são extrapoladas para diversos outros contextos como: Crises econômicos/financeiras/políticas; regulamentação nacional entre outras. Neste aspecto, os resultados são foram inconclusivos (MARANHO, FONSECA E FREGA, 2016; FREITAS ET AL., 2018).

Com efeito, infere-se que os artigos do escopo deste estudo, vai ao encontro aos resultados de Guilian (2006), Leite et al ( 2013), Jiang e Kim (2020), no qual, diante da complexidade da GC a relação com a performance não é integralmente confirmada.

Quadro 2

<b>Estudos que investigaram a relação entre Governança Corporativa e Alavancagem/Custo de Capital/Endividamento/Estrutura de Capital</b>
Fonseca e Silveira (2016);Fonseca, Silveira e Hirauka (2016); Junqueira et al (2017); Tani e Albanez(2016); Nascimento et. al. (2017) Mendonça, Martins e Terra (2019); Einsweiller, Moura e Kruger (2020); Ribeiro, Viana e Martins (2021).

Os determinantes da maneira como as empresas se financiam é um dos principais debates na linha de finanças (LEAL e SAITO, 2003). Myers e Majluf, (1984) construíram uma hierarquia ideal a para se captar recursos (*Teoria Pecking Orderm*), todavia, fatores como conflitos de agência, assimetria de informação, custos de transação entre outros podem influenciar essa ordenação ( JENSEN e MECKLING, 1976;MODIGLIANI e MILLER, 1963).

Diante destes aspectos supracitados, a relação entre empresa e os credores ou outros financiadores pode ser influenciado pela governança (LA PORTA ET AL., 2000). Demirgüc-Kunt e Maksimovic (1996), relatam que boas práticas de GC melhoram a imagem das companhias perante o mercado gerando uma vantagem na capitação de recursos externos, uma vez que, diminui o custo da dívida.

Os achados da nossa amostra, corrobora com as pesquisas anteriores de que os mecanismos de governança corporativa são inversamente relacionados com o endividamento da firma, ou seja, quanto melhor a governança menor é a alavancagem (FONSECA, SILVEIRA e HIRAUKA, 2016; TANI E ALBANES, 2016; JUNQUEIRA ET AL., 2017; NASCIMENTO,2017; MENDONÇA MARTINS E TERRA; 2021).

Dentro do escopo das pesquisas, foi possível verificar que que as boas praticas de governança corporativa são eficazes em diminuir o custo da divida (FONSECA E SILVEIRA, 2016; RIBERIO, VIANA E MARTINS, 2019). Por outro lado, os achados indicam resultados inconclusivos sobre as companhias se alavancam de modo coerente ao pressuposto pela Teoria da *Pecking Orderm*( TANI E ALBANES, 2016; JUNQUEIRA ET AL., 2017; MENDONÇA MARTINS E TERRA; 2019)

Notou-se, que dentro da nossa amostra, os mecanismos associados ao resguardo dos direitos tanto das classes dos acionistas como dos credores, afetam significativamente a estrutura de capital das empresas.

Quadro 3

<b>Estudos que investigaram a relação entre Governança Corporativa e Disclosure.</b>
Carmona Fuentes e Ruiz (2016); Rodriguez e Perez (2016); Oliverira et al (2017); Vaina Junior et al (2017); Cunha e rodrigues (2018);Duarte et al. (2020) ;pletsch et al; (2020) ; Vasconcelos e Martins ( 2020)

Um dos aspectos que ocasiona o conflito de agência é a assimetria de informações entre quem está dirigindo a empresa e os outros atores envolvidos. Nesta perspectiva, a divulgação das informações internas para o público externo é um fator preponderante na transparência da firma para alcançar um nível de confiança com os stakeholders( GOMPERS, ISHII e METRICK, 2003;CONSONI ET AL., 2017).

As práticas de *Disclosure* são divididas entre as compulsórias, derivadas de leis e normas, que dependem do ambiente e nação em que as companhias estão inseridas. E também, de condutas sugeridas e que são adotadas ou não de forma discricionária. Internacionalmente a referência são as recomendações das Nações Unidas sobre o nível de divulgação das práticas de GC( HEALY E PALEPU, 2001; BIOBELE, IGBO E JOHN, 2013)

Os artigos que compõem o escopo dessa pesquisa estão alinhados nos resultados, e mostram que as empresas brasileiras divulgaram mais indicadores necessários do que aqueles que são apenas recomendados pelas Nações Unidas.

Ou seja, sem a coerção de instituições as empresas brasileiras tendem a negligenciar as práticas de *disclosure*, o que reforça a importância da governança corporativa. Com isso, corrobora com os estudos de Leite et al ( 2013) e de Jiang e Kim (2020).

Quadro 4

<b>Estudos que investigaram a relação entre Governança Corporativa e Risco</b>
Souza et al. (2016); Carmona Fuentes e Ruiz (2016); Rocha, Contani e Reco ( 2017); Nascimento et al (2017); Miranda, Melo e Martins (2021); Kornatai e Fonseca (2020)

As práticas de governança corporativa se balizam nos princípios de transparência (*disclosure*), equidade (*fairness*) para com os stakeholders, prestação de contas (*accountability*) e observância ao cumprimento das legislações (*compliance*). Os achados da literatura têm demonstrados que quanto maior o cumprimento desses procedimentos menores o risco que a empresa está envolvida (ANDRADE e ROSSETI, 2004).

Para Rogers, Securato e Ribeiro (2008), empresas com fortes mecanismos de governança estão menos expostas aos riscos externos o que gera uma vantagem competitiva. Além disso, quando os aspectos da governança corporativa são legitimados, há um menor risco sistemáticos no valor dos ativos das empresas (ROSSONI E MENDES-DA-SILVA, 2019).

Apesar de poucos artigos terem enfatizado o risco como tema específico em suas pesquisas, a variável risco aparece frequentemente, como controle no modelo econométrico ou balizando o contexto de outras linhas temáticas financeiras. De acordo com nossa amostra, podemos constatar que fortes práticas de governança apresentam uma influencia negativamente no risco.

Quadro 5

<b>Estudos que investigaram a relação entre Governança Corporativa e Gerenciamento Contábil</b>
Gomes (2016); Correia, Amaral e Louvet (2017); Silva et al. (2018); Santana e Brunozi Junior (2019); Nazi e Amboni (2020); Goiz e Parente (2020); Correia e Lucena (2021);



Soschinski et al (2021); Krein, Moura e Magro (2021)

Um das principais funções da contabilidade é a de fornecer informações fidedignas e confiáveis aos *stakeholders*, para que eles possam tomar decisões assertivas. Entretanto, os gestores podem manipular os dados contábeis de forma oportunista para se beneficiar. Essa prática é chamada pela literatura de Gerenciamento de Resultados (JIRAPORN, ET AL., 2008; GARCÍA-MECA E SÁNCHEZ-BALLESTA, 2009)

Ressalta-se, que o gerenciamento de resultado não é uma fraude, porém, são práticas que geram conflitos de interesse, e conseqüentemente, geram a necessidade de as empresas utilizar mecanismos de governança corporativa como forma de monitoramento de sua diretoria para evitar tais práticas (JIRAPORN, ET AL., 2008; SOSCHINSKI, 2021)

García-Meca e Sánchez-Ballesta (2009), fizeram uma meta-análise sobre a relação governança e *earning magnamente* e confirmou-se o efeito moderador daquele. Para eles as diferenças nos resultados são atribuíveis a efeitos moderadores relacionados ao sistema de governança corporativa, à mensuração da variável de governança ou às especificações particulares dos modelos de *accruals* discricionários. Ademais, problemas com amostragem comprometem os achados.

Por outro lado, a pesquisa de Filatotec et al. (2013), mostrou que os resultados são inconcludentes sobre a influência da governança corporativa. De acordo com os autores supracitados, as divergências ocorrem, pois, essa associação deve ser investigada juntamente com outros fatores e contextos que individualizam cada situação.

Nossos achados corroboram com o artigo de García-Meca e Sánchez-Ballesta (2009) demonstrando influencia estatisticamente significativa nessa relação. E vai ao encontro de Filatotec et al., quando expande a averiguação para outros fatores como: perdas do goodwill (KREIN, MOURA E MAGRO, 2021); mudança de classificação (GOIZ E PARENTE); características heterogêneas do TMT (SANTANA E BRUZONI JUNIOR (2019); setores específicos (SILVA ET AL., 2018); gestão fiscal da empresa (GOMES, 2016) influência da cultura nacional (SOSCHINSKI, 2021).

#### Quadro 6

<b>Estudos que investigaram a relação entre Governança Corporativa e Crises</b>
Souza, Peixoto e Santos (2016); Souza et al. (2016); Maranhão Fonseca e Frega (2016); Carmona Fuentes e Ruiz (2016); Freitas et al. (2018)

O fortalecimento da governança corporativa advém de grandes crises financeiras internacionais ocorridas no século XXI. Nos últimos anos preocupações inerentes a ela vêm se transformando em questões mais relevantes para o mundo acadêmico, uma vez que, são as falhas nas estruturas de GC que contribuem para o agravamento das crises (HORN, 2012).

A literatura indica duas crises internas no Brasil, 2002 na sucessão de governo que aparentemente seria conturbado e 2015/2016 com a derrubada de um governo nacional. No âmbito internacional temos a crise do *subprime* que afetou a economia mundial nos anos de 2008/2009 (OREIRO, 2017).

Na literatura e no escopo desse trabalho, a apuração sobre o efeito financeiras são realizadas de duas formas distintas. Geralmente, são introduzidas proxies (*dummy* nos anos de

crise) nestes períodos com o intuito de se medir o a influência da GC em períodos de crise (SOUZA, PEIXOTO E SANTOS, 2016; MARANHO, FONSECA E FREGA, 2016; FREITAS ET AL., 2018) Outra forma é dividir a amostra entre os períodos que tiveram ou não crise e apurar as diferenças (CARMONA, FUENTES E RUIZ, 2016; SOUZA ET AL, 2016).

Diante dos dados, é possível notar que em nenhuma das duas opções de investigação, a crise não afetou a relação ente governança e outros temas. Ressalta-se que vários estudos também citam a crise, todavia, não há menção a algum tipo de influência da crise.

## **Modalidades de representação de Governança corporativa**

Os mecanismos de governança corporativa podem ser divididos em cinco óticas diferentes: (1) Proteção aos investidores minoritários; (2) composição do conselho de administração; (3) compensação ao gestor; (4) transparência das informações publicadas; (5) Estrutura de propriedade e controle ( PEIXOTO ET AL., 2014)

São identificados dois grupos principais de ensaios: artigos em nível de empresa para apontar o impacto de proxies únicas de GC, como tamanho do conselho, auditoria externa, propriedade do maior acionista, comitê de remuneração, etc. em um pequeno conjunto de medidas de desempenho e estudos com uma amostra maior e um período de tempo usando análise multivariada para determinar o impacto geral da governança corporativa nas empresas medido com um conjunto estendido de variáveis de pesquisa financeira medindo múltiplas dimensões de impacto

Quando a investigação parte das práticas como um todo, o caminho mais perspicaz é tentar elaborar uma medição/pontuação para os procedimentos adotados de governança a partir de vários critérios pré-estabelecidos pela literatura divididos entre as vertentes de GC. Todavia, algumas limitações, como tempo, acesso a informações e recursos disponíveis, acabam complicando esse método.

Quando se observam empresas de capital aberto, em especial no contexto brasileiro, a B3 tem uma estrutura, na qual as empresas são classificadas de acordo com o NDGC ( nível diferenciado de governança corporativa) o que facilita verificar o grau de adoção de GC de cada firma. No entanto, como a classificação é de escolha voluntária, utilizá-la acaba sendo um fator restritivo.

Dentre os ensaios deste estudo, os dois meios de retratar a governança são bastante utilizados, e em proporções bem parecidas. O primeiro método é mais empregado em trabalhos que exploram casos específicos, e o segundo quando a amostra são empresas que negociam ativos em bolsas de valores. Ademais, o aspecto determinante na escolha do método são as próprias limitações do projeto.

Os artigos que buscam a análise de variáveis únicas de governança, geralmente buscam uma correlação com temas da administração financeira ou até mesmo com outras variáveis de GC. Assim, a divergência na maioria dos resultados consiste na correlação existir apenas em algumas variáveis e não na governança como um todo.

## **Considerações Finais**

O objetivo deste artigo foi explorar os resultados obtidos sobre os estudos de governança corporativa nos principais periódicos brasileiros na área de Administração Pública e de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo. Para tal, foi utilizada uma análise sistemática da Literatura.

No que tange o impacto sobre os mecanismos de governança corporativa e sua correlação com outras linhas temáticas em finanças corporativas obteve-se: Os resultados são inconclusivos sobre o desempenho das empresas; afetam significativamente a estrutura de capital das empresas; são importantes para as práticas de *disclosure*; estão diretamente correlacionados com as informações contábeis; *não* há menção a algum tipo de influência da crise e que apresentam uma influência negativa no risco.

No geral, a governança é apresentada como um conjunto de fatores ou por seu nível diferenciado em que a empresa está listada na bolsa de valores. Cada forma de mensuração tem suas vantagens e limitações dentro de uma pesquisa. Desta forma, a escolha, que na nossa amostra está balanceada, vai depender de características do estudo.

A grande parte dos artigos do escopo está centrado em empresas brasileiras de capital aberto como um todo. Todavia, alguns estudos aprofundam a amostra buscando uma investigação mais profunda.

De modo geral, podemos dizer que os estudos de governança corporativa constituem um tema bem importante para as revistas brasileiras de alto impacto. Além disso, ainda possuem muitas lacunas a serem exploradas, em especial cada uma de suas dimensões e também balizadas por diferentes contextos.

Este estudo apresenta algumas limitações como a possibilidade de algum artigo não ter sido capturado pela busca realizada na base dados e também pelas linhas temáticas não serem muito bem definidas em suas pesquisas.

## Referências

ALBERTO, José Guilherme Chaves; MARTINS, Henrique Cordeiro. Efeito da Governança Corporativa nos Retornos das Ações em Decorrência do Anúncio da Recompra. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 23, n. 3, p. 294-308, 2020.

ALDRIGHI, D. M.; POSTALI, F. A. S.; DIAZ, M. D. M. Governança Corporativa e Propriedade Piramidal: O Papel Do Novo Mercado. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 16, n. 1, p. 5-38, 2018.

ALMEIDA, Tatiana Aquino; DE MORAIS, Cinthya Rachel Firmino; COELHO, Antonio Carlos. Gender diversity, governance and dividend policy in Brazil. **Revista de Gestão**, v. 27, n. 2, p. 189-205, 2020.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004.

ANTONELLI, Ricardo Adriano et al. Adesão e Migração aos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa: Investigação da Janela do evento Adhesion and migration to the differentiated levels of corporate governance: an investigation of the event.

ASSUNÇÃO, Renata Rouquayrol; LUCA, Márcia Martins Mendes De; VASCONCELOS, Alessandra Carvalho de. Complexidade e governança corporativa: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 28, p. 213-228, 2017.

BARDIN, L. Análise de conteúdo. Lisboa: Edições 70, 1995.

BARBOSA, Flávia Lorenne Sampaio et al. Governança Corporativa, Capacidades Dinâmicas e Desempenho das companhias listadas na Brasil, Bolsa e Balcão S/A (B3 S/A). **Revista de Administração da UFSM**, v. 14, p. 182-201, 2021.

BEZERRA, Elenildo Santos; LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira; DE LIMA PEREIRA, Mércia. Indicadores financeiros, macroeconômicos e de governança corporativa na previsão de insolvência em empresas da B3. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 22, n. 3, p. 405-422, 2019.

BOYATZIS, Richard E. Transforming qualitative information: Thematic analysis and code development. sage, 1998.

BUENO, Giovana et al. Mecanismos externos de governança corporativa no Brasil. **Revista contabilidade, gestão e governança**, v. 21, n. 1, p. 120-141, 2018.

CARMONA, Pedro; FUENTES, Cristina de; RUIZ, Carmen. Análise de divulgação de risco no Relatório Anual de Governança corporativa utilizando fuzzy-set qualitative comparative analysis. **Revista de Administração de Empresas**, v. 56, n. 3, p. 342-352, 2016.

COLLARES, Marta Leite. Governança corporativa: Fator preponderante no ativismo de acionistas no Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 24, p. 414-431, 2020.

CORREIA, Laíse Ferraz; AMARAL, Hudson Fernandes; LOUVET, Pascal. Governança corporativa e earnings management em empresas negociadas na BM&FBOVESPA. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 28, n. 2, p. 1-29, 2017.

CUNHA, Vera; RODRIGUES, Lúcia Lima. Determinantes da divulgação de informação sobre a estrutura de governança das empresas portuguesas. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 20, p. 338-360, 2018.

DA CUNHA, Paulo Roberto; VOGT, Mara; DEGENHART, Larissa. Governança corporativa e remuneração dos diretores executivos das empresas Brasileiras. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 35, n. 2, p. 1-16, 2016.

DA SILVA, Edison Simoni; KAYO, Eduardo Kazuo; NARDI, Roberto Yocisuke Soejima. Governança corporativa e criação de valor em aquisições. **REGE-Revista de Gestão**, v. 23, n. 3, p. 222-232, 2016.

DA SILVA CARPES, Antonio Maria; DA CUNHA, Paulo Roberto. Mecanismos de Governança Corporativa nos Diferentes Ciclos de Vida de Cooperativas Agropecuárias do Sul do Brasil. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 21, n. 1, p. 80-99, 2018.

DA SILVA, Alana Pinto de Macedo; DE CARVALHO NUNES, Paulo Roberto. Nível de governança das empresas estatais controladas pelo estado do Ceará à luz da lei 13.303/2016 e decretos estaduais regulamentadores. **Contextus-Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 17, n. 3, p. 8-39, 2019.

DALMÁCIO, Flávia Zóboli; REZENDE, Amaury José; DOS SANTOS, Rogiene Batista. MECANISMOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E RECOMENDAÇÕES DOS ANALISTAS DE MERCADO: NOVAS EVIDÊNCIAS A PARTIR DA PERSPECTIVA DA TEORIA DA SINALIZAÇÃO. **Revista Universo Contábil**, v. 16, n. 3, p. 121-139, 2021.

DANI, Andreia Carpes; PICCOLO, Jaime Dagostim; KLANN, Roberto Carlos. Gender influence, social responsibility and governance in performance. **RAUSP Management Journal**, v. 54, p. 154-177, 2019.

DE FREITAS, George Alberto et al. Governança corporativa e desempenho dos bancos listados na B3 em ambiente de crise econômica. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 21, n. 1, p. 100-119, 2018.

DE SOUSA CORREIA, Thamirys; LUCENA, Wenner Glaucio Lopes. Corporate Governance and Global Management Accounting Principles in Public Companies in Brazil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, p. 217-237/238-259, 2021.

DE SOUZA<sup>1</sup> NILTON, Gustavo Henrique Silva; ÁLVARO, Cesar Lima<sup>2</sup> Felipe Bezerra Barbosa; DE ALBUQUERQUE, César Coutinho<sup>4</sup> Andrei Aparecido. Corporate governance and performance of the stocks of companies from the Brazilian electricity sector listed in Bovespa. **Revista de Negócios**, v. 20, n. 1, p. 13-28, 2015.

DE CARVALHO, Gustavo Dambiski Gomes et al. Bibliometrics and systematic reviews: A comparison between the Proknow-C and the Methodi Ordinatio. **Journal of Informetrics**, v. 14, n. 3, p. 101043, 2020.

DE OLIVEIRA SOUZA, Daniel Henrique; PEIXOTO, Fernanda Maciel; DOS SANTOS, Murilo Alves. Efeitos da governança corporativa na distribuição de dividendos: um estudo em empresas brasileiras. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, p. 058-079, 2016.

Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (1996). Stock market development and financing choices offirms. *The World Bank Economic Review*, 10(2), 341-369.

DOMINGUES, Luciana Madureira; MURITIBA, Patricia Morilha; MURITIBA, Sergio Nunes. Boa governança corporativa em micro e pequenas empresas leva à internacionalização?. **Contextus—Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 14, n. 3, p. 53-78, 2016.

DUARTE, Denize et al. DISCLOSURE DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E O NÍVEL DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO. **Advances in Scientific & Applied Accounting**, v. 12, n. 3, 2019.

EINSWEILLER, André Carlos; MOURA, Geovannne Dias de; KRUGER, Silvana Dalmutt. Influência da governança corporativa no custo da dívida de companhias abertas familiares. 2020.

FAVALLI, Ricardo Terranova; GORI MAIA, Alexandre; DA SILVEIRA, Jose Maria Ferreira Jardim. Governance and financial efficiency of Brazilian credit unions. **RAUSP Management Journal**, v. 55, p. 355-373, 2020.

FERREIRA, Rafael Maximiano et al. Governança Corporativa: Um estudo bibliométrico da produção científica entre 2010 a 2016. *Revista Organizações em Contexto*, v. 15, n. 29, p. 323-342, 2019.

FONSECA, Camila Veneo Campos; SILVEIRA, Rodrigo Lanna Franco da. Governança corporativa e custo de capital de terceiros: evidências entre empresas brasileiras de capital aberto. **REAd. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)**, v. 22, p. 106-133, 2016.

FONSECA, Camila Veneo Campos; DA SILVEIRA, Rodrigo Lanna F.; HIRATUKA, Célio. A relação entre a governança corporativa e a estrutura de capital das empresas brasileiras no período 2000-2013. **Enfoque: reflexão contábil**, v. 35, n. 2, p. 35-52, 2016.

GANZ, ALYNE; SCHLOTEFELDT, Josiane O.; RODRIGUES JUNIOR, MOACIR M. Modelos de precificação de ativos financeiros e governança corporativa. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 21, 2020.

García-Meca, E., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2009). Corporate governance and earnings management: a meta-analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 17(5), 594-610.

GERUM, E.; MÖLLS, S. H.; SHEN, C. Corporate governance, capital market orientation and firm performance: empirical evidence for large publicly traded German corporations. *Journal of Business Economics*, v. 88, n. 2, p. 203-252, 2018.

GÓIS, Alan Diógenes; PARENTE, Paulo Henrique Nobre. Gerenciamento de resultados por mudança de classificação e governança corporativa no Brasil. **Base-Revista de Administração e Contabilidade Da Unisinos**, v. 17, n. 1, p. 125-151, 2020.

GOMES, Antônio Paulo Machado. Características da governança corporativa como estímulo à gestão fiscal. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 27, p. 149-168, 2016.

IGLESIAS, THAYLA MG et al. REFLEXOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA SOBRE A PAY-PERFORMANCE SENSITIVITY: UMA NOVA PERSPECTIVA. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 23, 2021.

Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622-634.

JUNQUEIRA, Luis Renato et al. Impactos da adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa sobre a estrutura de capital das empresas brasileiras. **Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria**, v. 10, n. 3, p. 420-435, 2017.

KIM, E. Han; LU, Yao. Corporate governance reforms around the world and cross-border acquisitions. **Journal of Corporate Finance**, v. 22, p. 236-253, 2013.

KOPROWSKI, Sirlene et al. Governança corporativa e conexões políticas nas práticas anticorrupção. **Revista de Administração de Empresas**, v. 61, 2021.

KORONTAI, Jéssika Nassif; DA FONSECA, Marcos Wagner. Governança corporativa dos bancos e sua relação com indicadores de desempenho e risco. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 39, n. 3, p. 151-168, 2020.

KREIN, Viviane; DE MOURA, Geovanne Dias; DAL MAGRO, Cristian Baú. 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.

LONGO, Luci; PACHECO, Vicente; RIBEIRO GUIMARÃES, Andre José. MEDIAÇÃO DOS MECANISMOS DE GOVERNANÇA NA RELAÇÃO ENTRE CAPACIDADE OPERACIONAL E CAPITAL INTELECTUAL NO DESEMPENHO INOVADOR DE EMPRESAS. **Advances in Scientific & Applied Accounting**, v. 13, n. 2, 2020.

LOPES, Daniel; LEITE, André. What accounts for plural forms of governance structure in the same industry or firm-The case of the Brazilian electricity industry. **BAR-Brazilian Administration Review**, v. 13, 2017.

LOVE, Inessa. Corporate governance and performance around the world: What we know and what we don't. **The World Bank Research Observer**, v. 26, n. 1, p. 42-70, 2011.

MACHADO, Vanessa Noguez et al. Evidence of the Economic Context in the Relationship Between Corporate Governance and Stock Market Volatility in the Brazilian Public Companies/Evidenciacao do

Contexto Economico na Relacao entre Governanca Corporativa e Volatilidade das Acoes nas Companhias Abertas Brasileiras. **Revista Contabilidade, Gestao e Governanca (CGG)**, v. 24, n. 1, p. 1-19, 2021.

MACHADO, Luiz Kennedy Cruz et al. A influência da governança corporativa no desempenho financeiro, na oportunidade de crescimento e no valor de mercado das firmas: uma análise com modelagem de equações estruturais. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 39, n. 2, p. 27-41, 2020.

MARANHO, Flávia Schwartz; DA FONSECA, Marcos Wagner; FREGA, José Roberto. Governança corporativa e desempenho das empresas diante da crise econômica global de 2008: uma análise de dados em painel. **Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria**, v. 9, n. 2, p. 293-311, 2016.

MARTINS, Orleans Silva; VENTURA JÚNIOR, Raul. Influência da governança corporativa na mitigação de relatórios financeiros fraudulentos. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 22, p. 65-84, 2020.

MENDONÇA, Flávia FP; MARTINS, Henrique Castro; TERRA, Paulo RS. Estrutura de Capital e Mecanismos de Governança Externos à Firma: Uma Análise Multipaís. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 23, p. 765-785, 2019.

MIRANDA, Kléber Formiga; MELO, Jefferson Ricardo do Amaral; MARTINS, Orleans Silva. Firms' legitimation through corporate governance and its association with risk and return in Brazil. **RAUSP Management Journal**, v. 56, p. 55-70, 2021.

MOURA, Luiz; NORDEN, Lars. Does good corporate governance pay off in the long run? Evidence from stock market segment switches in Brazil. **Evidence From Stock Market Segment Switches in Brazil (September 1, 2019). Brazilian Review of Finance**, v. 17, n. 3, p. 1-25, 2019.  
NACIRI, Ahmed (Ed.). **Corporate governance around the world**. London: Routledge, 2008.

NASCIMENTO, João Carlos Hipólito Bernades et al. As relações entre governança corporativa, risco e endividamento e suas influências no desempenho financeiro e no valor de mercado de empresas brasileiras. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, p. 166-185, 2018.

OLIVEIRA, Renata Mendes; BEUREN, Ilse Maria; VICENTE, Ernesto Fernando Rodrigues. Corporate Governance and Profitability of Closed Entities of Complementary Pension Funds/Governanca Corporativa e Rentabilidade dos Planos de Entidades Fechadas de Previdencia Complementar. **Revista Contabilidade, Gestao e Governanca (CGG)**, v. 24, n. 1, p. 55-72, 2021.

OLIVEIRA, M. et al. Análise da Divulgacao de Governanca Corporativa: um Estudo sobre Empresas Brasileiras. **CONTEXTUS Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 15, n. 1, p. 172-195, 2017.

OLIVEIRA, Fabricio Bomtempo; FONTES FILHO, Joaquim Rubens. Mudanças nas configurações de governança corporativa e relações de agência: uma análise longitudinal em empresa de capital fechado. **Cadernos EBAPE. BR**, v. 19, p. 510-523, 2021.

Oreiro, J. L. (2017). A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica. *Estudos Avançados*, 31(89). DOI:10.1590/s0103-40142017.31890009

PEREIRA, Ana Luiza Cordeiro et al. Influência do investimento em bens de capital no desempenho econômico-financeiro sob a moderação da governança corporativa. **Brazilian Review of Finance**, v. 19, n. 3, p. 110-143, 2021.

PESSOA, Francisca Everlene Nogueira et al. Cultura nacional e governança corporativa em empresas estrangeiras listadas na NYSE. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 39, n. 2, p. 133-151, 2020.

PLETSCH, Caroline Sulzbach et al. Efeito da governança corporativa na qualidade da evidenciação dos riscos. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 23, n. 2, p. 141-158, 2020.

RIBEIRO, Joao Paulo Machado; DA SILVA VIANA, Dener Matheus; MARTINS, Orleans Silva. Effect of the Firm Life Cycle in the Relationship between Quality of Corporate Governance and Cost of Debt of Public Companies in Brazil/Efeito do Ciclo de Vida na Relacao entre Qualidade da Governanca Corporativa e Custo da Divida das Empresas Abertas no Brasil. **Revista Contabilidade, Gestao e Governanca (CGG)**, v. 24, n. 3, p. 293-311, 2021.

RIBEIRO, Henrique César Melo; DOS SANTOS, Marianne Corrêa. Perfil e evolução da produção científica do tema governança corporativa nos periódicos qualis/capes nacionais: uma análise bibliométrica e de redes sociais. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 18, n. 3, 2015.

RIPAMONTI, Alexandre; KAYO, Eduardo Kazuo. Corporate governance and capital structure in Brazil: stock, bonds and substitution. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 17, p. 85-109, 2016.

ROCHA, Guilherme André Peleglini; DO ROSÁRIO CONTANI, Eduardo Augusto; DA SILVA RECO, Thais Lucimara. Governança corporativa e desempenho das ações de empresas do setor de consumo e varejo. **Contextus–Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 15, n. 3, p. 230-252, 2017.

RODRÍGUEZ, MARÍA DEL MAR MIRAS; PÉREZ, BERNABÉ ESCOBAR. Há Influência do ambiente institucional nas práticas de divulgação de RSC? O papel da governança. **Revista de Administração de Empresas**, v. 56, p. 641-654, 2016.

ROSSONI, Luciano; MENDES-DA-SILVA, Wesley. How does legitimacy operate in emerging capital markets? Investigating the moderating effects of premium listings and firm size on risk. **Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration**, v. 36, n. 3, p. 404-417, 2019.

SANTOS, AGNALDO A. et al. CÓDIGOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DOS PAÍSES LATINO-AMERICANOS: ANÁLISE DAS PRÁTICAS DA ONU. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 21, 2020.

SILVA, Ricardo Luiz Menezes et al. Os níveis de governança corporativa da BM&F BOVESPA aumentam a liquidez das ações?. **BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos (ISSN: 1984-8196)**, v. 13, n. 3, p. 248-263, 2016.

SILVA, Josimar Pires et al. 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.

SILVA, Breno Augusto de Oliveira; CAIXE, Daniel Ferreira; KRAUTER, Elizabeth. Governança corporativa e sensibilidade investimento-fluxo de caixa no Brasil. **Brazilian Review of Finance**, v. 17, n. 2, p. 72-86, 2019.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. A survey of corporate governance. **The journal of finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997



SOSCHINSKI, Caroline Keidann et al. Influência da cultura nacional na relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 32, p. 207-223, 2021.

SOUZA SANT'ANNA, Victor; CARLOS BRUNOZI JÚNIOR, Antônio. GOVERNANÇA CORPORATIVA, TMT E BOOK-TAX DIFFERENCES (BTD) ANORMAIS EM EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO LISTADAS NO BRASIL. **Advances in Scientific & Applied Accounting**, v. 12, n. 2, 2019..

TANI, Bruna Bagalhi; ALBANEZ, Tatiana. Decisões de financiamento das companhias listadas nos diferentes segmentos de governança da BM&FBovespa segundo a teoria de pecking order. **Contabilidade, gestão e governança**, v. 19, n. 2, p. 317-334, 2016.

TAVARES, Vitor Borges; PENEDO, Antônio Sérgio Torres. Níveis de governança corporativa da B3: interesse e desempenho das empresas– uma análise por meio de redes neurais artificiais. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 21, n. 1, p. 40-62, 2018.

TOIGO, Leandro Augusto; HEIN, Nelson; KROENKE, Adriana. Características predominantes dos mecanismos de governança corporativa e desempenho pós-Fusões e Aquisições no Brasil. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 37, n. 4, p. 85-104, 2018.

TOIGO, Leandro Augusto; HEIN, Nelson; WRUBEL, Franciele. Relação dos Mecanismos de Governança Corporativa com o Desempenho Mensurado pelos Filtros de Graham. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 21, n. 2, p. 178-199, 2018.

TRAMBACOS, Fernando; ALBANEZ, Tatiana; DE CARVALHO, Luiz Nelson Guedes. A Proposal of a Conceptual Framework for Corporate Governance Research. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 24, n. 3, p. 312-330, 2021.

VIANA JUNIOR, Dante Baiardo Cavalcante et al. Disclosure de boas práticas de governança segundo recomendações da ONU: Um estudo nas companhias listadas no segmento novo mercado sob a perspectiva de porte empresarial. **Revista de Ciências da Administração**, v. 19, n. 49, p. 102-116, 2017.

VASCONCELOS, LUCAS NC; MARTINS, ORLEANS S. Governança via negociação de ações no brasil: evidências com investidores institucionais. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 21, 2020.

VIEIRA, K. M.; VELASQUEZ, M. D.; LOSEKANN, V. L.; CERETTA, P. S. 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.

ZAMBON, Edson et al. GOVERNANÇA CORPORATIVA E EFICIÊNCIA ECONÔMICA: NOVAS EVIDÊNCIAS NAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DO SETOR ELÉTRICO BRASILEIRO. **Advances in Scientific & Applied Accounting**, v. 11, n. 2, 2018.

ZAGONEL, Timóteo; TERRA, Paulo Renato Soares; PASUCH, Diogo Favero. Taxation, corporate governance and dividend policy in Brazil. **RAUSP Management Journal**, v. 53, p. 304-323, 2018.