



REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

ISSN 2176-9036

Vol. 7. n. 1, jan./jun. 2015

Sítios: <http://www.periodicos.ufrn.br/ambiente>

<http://www.ojs.ccsa.ufrn.br/index.php/contabil>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 18.07.2014. Revisado por pares em:

28.09.2014. Reformulado em: 18.10.2014. Avaliado pelo sistema

double blind review.

DEFININDO FRONTEIRAS E ABRINDO NOVOS HORIZONTES: O CONCEITO DE GOVERNANÇA NA PESQUISA EM CONTABILIDADE

SETTING BOUNDARIES AND OPENING NEW HORIZONS: THE CONCEPT OF GOVERNANCE IN ACCOUNTING RESEARCH

DEFINICIÓN DE LÍMITES Y APERTURA DE NUEVOS HORIZONTES: EL CONCEPTO DE GOBERNANZA EN LA INVESTIGACIÓN EN CONTABILIDAD

Autores

Susana Cipriano Dias Raffaelli

Doutoranda em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (FEA/USP) -

Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR) - Endereço: Av.

Professor Luciano Gualberto, 908 - CEP 05508-900 – São Paulo – SP. Brasil - Telefone/Fax:

(11) 3091-5820

E-mail: susanadias@usp.br

Henrique Portulhak

Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR) - Professor da Faculdade de Ciências Sociais e Aplicadas do Paraná (FACET) e das Faculdades Integradas do Brasil (UNIBRASIL); Contador do Hospital de Clínicas da UFPR - Endereço: Av. Prefeito Lothário Meissner, 632 – CEP 80210-070 – Curitiba – PR. Brasil - Telefone/Fax: (41) 3360-4193

E-mail: henrique.portulhak@hc.ufpr.br

Paulo Mello Garcias

Doutor em Economia pela Universidade de São Paulo (FEA/USP) - Professor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal do Paraná (UFPR) - Endereço: Av. Prefeito Lothário Meissner, 632 – CEP 80210-070 – Curitiba – PR. Brasil - Telefone/Fax: (41) 3360-4193

E-mail: paulomg@ufpr.br

Rodrigo Oliveira Soares

Doutor em Administração pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) - Professor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal do Paraná (UFPR) - Endereço: Av. Prefeito Lothário Meissner, 632 – CEP 80210-070 – Curitiba – PR. Brasil - Telefone/Fax: (41) 3360-4193

E-mail: rosoares@ufpr.br

RESUMO

O termo “governança” é utilizado pela Nova Teoria Institucional, pela Teoria de Finanças e pela BM&FBOVESPA nos segmentos especiais de listagem de empresas, tendo sido atribuídos em cada vertente conceitos particulares que contribuem para a formação das teorias. Diante da similaridade dos termos, existe a possibilidade de pesquisadores cometerem equívocos no uso dos diferentes conceitos de governança. A presente investigação teve por objetivo avaliar como o termo “governança” tem sido utilizado em artigos publicados em periódicos da área de Contabilidade. A análise interpretativa empreendida em 43 artigos publicados no período entre 2008 e 2012 em sete periódicos da área de Contabilidade com estrato entre A1 e B2 demonstrou que 18,6% dessas publicações apresentam ausência de alinhamento com os diferentes conceitos dados pelas três vertentes que utilizam o termo “governança”. Desse modo, verificou-se existência de falhas epistemológicas nas pesquisas que podem conduzir o leitor a conclusões incorretas com relação às temáticas abordadas, especialmente sobre a diferenciação entre governança corporativa e os níveis de governança da BM&FBOVESPA, bem como se evidenciou a existência de amplo campo de pesquisa a ser explorado na área contábil devido à baixa utilização dos conceitos de estrutura de governança. **Palavras-chave:** Estrutura de Governança. Governança Corporativa. Níveis de Governança Corporativa. Pesquisa em Contabilidade. Análise Interpretativa.

ABSTRACT

The term "governance" is used by New Institutional Theory, Finance Theory and Sao Paulo Stock Exchange special companies segments, where have been allocated in each strand particular concepts that contribute to theories formation. Given the similarity of terms, researchers could commit mistakes using different concepts of governance. Thus, this research aimed to evaluate how the term "governance" has been used in papers published in Brazilian accounting journals. Interpretative analysis performed on 43 papers published between 2008-2012 in seven accounting journals with stratum Qualis Capes between A1 and B2 showed that 18.6% of these publications have presented absence of alignment between the concepts offered by the three different approaches that use the term "governance". Thus, results show epistemological gaps in research that can lead the reader to incorrect conclusions regarding the topics addressed, especially about distinguish between corporate governance and Sao Paulo Stock Exchange levels of governance, as well as highlighted the existence of a wide field research to be explored in accounting due to low utilization of governance structure concept.

Keywords: Governance Structure. Corporate Governance. Corporate Governance Codes. Accounting Research. Interpretative Analysis.

RESUMEN

El término "governanza" es utilizado por la Nueva Teoría Institucional, la Teoría de las Finanzas y de los segmentos especiales de las empresas de la BM&FBOVESPA, habiendo sido asignados en cada hebra conceptos particulares que contribuyen a la formación de teorías. Dada la similitud, existe la posibilidad de investigadores cometieren errores en el uso de diferentes conceptos de governanza. Esta investigación tuvo como objetivo evaluar la forma en que el término "governanza" se ha utilizado en los artículos publicados en revistas en el campo de la contabilidad. El análisis interpretativo realizado en 43 artículos publicados

en el período comprendido entre 2008 y 2012 en siete revistas brasilenas en el campo de la contabilidad mostró que el 18,6% de estas publicaciones presentan la falta de alineación con los diferentes conceptos datos. Por lo tanto, se observó la existencia de deficiencias epistemológicas en las investigaciones que pueden conducir el lector a conclusiones incorrectas con respecto los temas tratados, especialmente en la diferenciación entre gobernanza corporativa y los niveles de gobernanza de la BM&FBOVESPA, así como lo demuestra la existencia de amplio campo de investigación para explorar en el área contable debido a la baja utilización de los conceptos de la estructura de gobernanza.

Palabras chave: Estructura de Gobernanza. Gobernanza Corporativa. Códigos de Gobernanza Corporativa. Investigación en Contabilidad. Análisis Interpretativo.

1 INTRODUÇÃO

A linguagem científica pode ser compreendida como sinais utilizados para expressar ideias, isto é, são elementos que proporcionam a objetivação de pensamentos, possibilitando a compreensão desses em uma determinada área de conhecimento. Cada ciência constitui sua estrutura de sinais e combinações de sinais, construindo linguagem própria que transmite o conjunto de pensamentos desse grupo à sociedade. Esses sinais são expressos por meio de conceitos, construtos, hipóteses e variáveis. Assim, uma teoria é formada por meio da união de diversos conceitos, a partir dos quais se formam hipóteses e com base nessa estrutura torna-se possível observar as variáveis capazes de refutar ou confirmar a teoria anteriormente elaborada para explicar a realidade (TRUJILLO FERRARI, 1982; FACCHIN, 2001; COOPER; SCHINDLER, 2003).

O termo “conceito” refere-se aos significados socialmente atribuídos a objetos, palavras e ações. No campo científico, uma mesma palavra pode conter conceitos diferentes em cada área de conhecimento. Para Cooper e Schindler (2003), esse fato pode ocasionar conflitos no ambiente de pesquisa, uma vez que o pesquisador pode incorrer no equívoco de interpretar um termo de determinada teoria com o conceito de outra, prejudicando a formulação de hipóteses e a escolha das variáveis que deverão ser observadas.

No campo da Ciência Contábil, pesquisadores com o intuito de explicar a realidade têm lançado mão de teorias formuladas por diversas áreas de conhecimento como a Psicologia, Sociologia, Administração, Economia, entre outras. De acordo com Campos, Diniz e Martins (2011), entre 2006 e 2008 foram apresentados 121 trabalhos em congressos e encontros nacionais de contabilidade abordando o termo “governança corporativa”, sendo que, desses artigos, 69,4% utilizaram como teoria de base a Teoria de Agência. Essa teoria teve base em conceitos desenvolvidos por diversos pensadores (BERLE; MEANS, 1932; COASE, 1937; SIMON, 1957; ARROW, 1968; WILLIAMSON, 1975; JENSEN; MECKLING, 1976).

O conceito de governança foi incluído por Oliver E. Williamson em 1979, que a descreve como uma estrutura que busca controlar contratos referentes ao cumprimento de uma obrigação. A expressão “governança corporativa” remete a mecanismos que busca minimizar a distância entre os interesses de acionistas minoritários e majoritários, entre acionistas e gestores, ou ainda, entre acionistas e credores. Essa mesma expressão também é utilizada pela BM&FBOVESPA para definir os níveis de divulgação de informações no mercado de capitais, por meio de um código de governança corporativa aplicável às empresas de capital aberto na realidade brasileira. Por meio desse código busca-se atenuar as consequências para as empresas relacionadas aos conflitos de interesses.

Considerando a possibilidade de conceitos diferentes para o termo governança e diante de uma quantidade significativa de pesquisas abordando esse termo, faz-se o seguinte questionamento: **como as diferentes abordagens do termo “governança” têm sido**

utilizadas em artigos publicados em periódicos contábeis? Deste modo, o objetivo geral desta pesquisa é verificar como o termo “governança” tem sido utilizado, no período de 2008 a 2012, em artigos publicados em periódicos contábeis, tendo em vista a aplicação deste termo de, pelo menos, três diferentes formas, com vertentes e plataformas teóricas distintas: a estrutura de governança apresentada pela Nova Teoria Institucional, a governança corporativa apresentada pela Teoria de Finanças, e os níveis de governança corporativa, segmentos especiais de listagem de empresas definidos pela BM&FBOVESPA.

Faz-se necessário a análise qualitativa em artigos publicados em periódicos científicos uma vez que esses são importantes veículos de divulgação de conhecimento, por meio dos quais ocorre a divulgação de ideias e consolidação de conceitos (SOUZA *et al.*, 2008). Desse modo, realizar análise crítico-epistemológica dos periódicos torna-se relevante para propiciar a evolução qualitativa das produções científicas contábeis no Brasil, sendo especialmente importante investigar o uso de conceitos nos casos em que um termo possui diferentes interpretações ou entendimentos, como ocorre com governança.

Além disso, a presente pesquisa avança ao não se restringir ao termo governança corporativa, como ocorre em recentes estudos bibliométricos (GARCÍA-MECA; SÁNCHEZ-BALLESTA, 2009; CATAPAN; CHEROBIM, 2010; MURITIBA *et al.*, 2010; DUARTE; CARDOZO; VICENTE., 2012; RIBEIRO *et al.*, 2012), perfazendo-se um estudo inédito na área contábil. Desse modo, essa investigação pode contribuir para a discussão acerca da vasta oportunidade de pesquisas no que tange aos aspectos de governança, além de investigar a forma como tais conceitos têm sido aplicados nos artigos da área contábil. Em resumo, o presente trabalho é relevante à medida que auxilia na adequação e aprofundamento da utilização dos conceitos de governança, o que permite obter melhores resultados nas pesquisas e avanços na Ciência Contábil.

A presente investigação está subdividida da seguinte forma: na seção 1, consta a contextualização da problematização, a questão de pesquisa e a justificativa desta pesquisa; na seção 2, consta o marco teórico-empírico de referência, que aborda as três abordagens sobre governança a serem analisadas nesta investigação (pela Teoria Institucional, pela Teoria de Finanças e pela BM&FBOVESPA); na sequência, será apresentado o desenho metodológico adotado, a análise dos dados obtidos para a investigação e as conclusões da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Como apresentado na enunciação dos objetivos desta investigação, a presente pesquisa tratará de três vertentes nas quais pode ser utilizado o termo “governança”: a estrutura de governança de acordo com a Teoria Institucional, ligada aos estudos na área da Economia; a governança corporativa, ligada aos estudos na área de Finanças; e os níveis de governança da BM&FBOVESPA, código de governança corporativa existente no Brasil.

2.1 ESTRUTURA DE GOVERNANÇA NA TEORIA INSTITUCIONAL

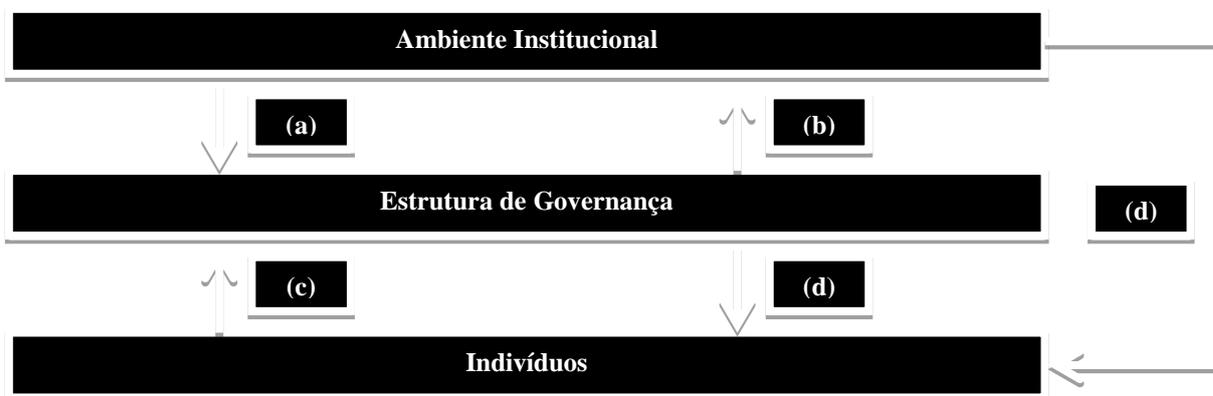
A teoria da firma neoclássica ocupa-se em analisar como os agentes econômicos atingem seus níveis ótimos de bem estar. As firmas decidem o nível ideal de produção para produção de bens enquanto os consumidores optam pela quantidade de bens que lhe proporcione a máxima satisfação. Nesta teoria as variáveis da firma em análise são os custos de produção, sendo deixando de lado outros processos que ocorrem internamente. Com relação ao ser humano, essa teoria esta alicerçada nos pressupostos de racionalidade substantiva dos agentes, havendo ainda a pressuposição de que todos os agentes possuem informações completas (FARINA; AZEVEDO; SAES, 1997; FIANI, 2002).

A teoria supracitada considera a firma como uma abstração teórica que desconsidera as

operações existentes dentro da firma. Essa visão foi questionada por Ronald H. Coase em 1937, quando o autor descreveu a existência de diversas transações econômicas que ocorrem dentro da empresa asseguradas por meio de contratos, permitindo a compreensão da firma como um nexo de contratos. A elaboração e controle desses contratos geram custos, influenciando a decisão da empresa em recorrer ao mercado ou integralizar operações por meio da estrutura da firma. Assim, como destaca Farina, Azevedo e Saes (1997), as transações tornam-se o elemento-chave para análise da firma.

Diante deste contexto, Williamson (1987) desenvolveu um esquema analítico para as contribuições teóricas realizadas por Ronald H. Coase. A Figura 1 sintetiza os níveis de análise propostos por Oliver E. Williamson.

Figura 1 - Níveis de Análise



Fonte: Williamson (1996) – adaptado.

O ambiente institucional refere-se ao nível macro de análise, estando inseridos aspectos relacionados à regulação, no que diz respeito aos direitos de propriedade. As estruturas de governança tratam do nível micro, abrangendo a estrutura de contratos e normas internas às organizações, com capacidade de coordenar as transações da empresa, ou seja, é o arcabouço institucional no qual a transação é realizada. No nível dos indivíduos estão os pressupostos inerentes aos agentes econômicos, que partiram da proposição de Simon (1957) de que o ser humano possui racionalidade limitada. Tal fato decorre da existência de assimetria de informações e incapacidade de processar todas as informações disponíveis. Além disso, considera o ser humano oportunista, uma vez que esse tende a buscar seus interesses, ainda que para atingi-los possam vir a prejudicar os interesses de outrem. Assim, os agentes ainda que pretendam maximizar suas utilidades o fazem parcialmente, atingindo uma situação satisfatória, porém não ótima (PONDÉ, 1994; FARINA, AZEVEDO, SAES, 1997).

Williamson (1996) evidencia a estrutura de governança como elemento central da análise. Os fatores determinantes das formas de estrutura de governança referem-se às dimensões das transações, tais como: (i) frequência, (ii) especificidade dos ativos envolvidos e (iii) incerteza envolvida na transação. A primeira dimensão descreve se a operação ocorre com frequência ou de forma ocasional; a especificidade dos ativos leva em conta a amplitude das possibilidades de uso dos ativos; e a incerteza refere-se ao grau de confiança dos agentes em suas previsões para o futuro.

A estrutura de governança pode ser governança pelo mercado, governança trilateral, ou ainda a governança específica de transação. As dimensões citadas influenciam a forma da estrutura de governança da empresa. Em um ambiente de baixa incerteza em que existe uma alta frequência de uso de ativo e sendo esse de baixa especificidade, predomina a tendência de

que a governança seja de mercado. Nessa forma de governança, os custos de transação tendem a ser mínimos e os agentes seguem suas percepções nas negociações. Essa forma de governança assemelha-se ao ideal de empresa neoclássica (FIANI, 2002).

A governança trilateral torna-se relevante quando as transações são ocasionais e os ativos tendem a serem específicos. Nesses casos, a incerteza com relação ao cumprimento dos contratos são maiores, forçando o envolvimento de uma terceira parte (por vezes a justiça) para garantir que as partes envolvidas na transação executem suas responsabilidades acordadas. Quando os ativos são específicos e as transações recorrentes, as firmas desenvolvem estruturas de governança específicas de transação (FIANI, 2002).

2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA EM FINANÇAS

Na Teoria de Finanças, a governança corporativa é considerada um mecanismo que orienta o processo decisório dentro de uma entidade, representado por um conjunto de regras que visam a minimizar os conflitos de agência existentes na organização (CARVALHO, 2007). Para Shleifer e Vishny (1997, p. 737), “governança corporativa lida com as maneiras pelas quais os fornecedores de recursos financeiros para empresas asseguram-se de obter um retorno sobre seu investimento”. Os autores afirmam ainda que a abordagem sobre governança corporativa da qual deriva este conceito distancia-se de abordagens sobre a teoria de contratos e de elementos básicos da teoria da firma, como decisões de compra e venda (integração vertical), tendo maior relação com a questão da separação entre financiamento e gerenciamento das entidades.

A delimitação sobre o que é uma boa governança empresarial pode ser considerada sob dois diferentes aspectos, levando em conta os conflitos de agência predominantes. Essencialmente na realidade estadunidense e britânica, em que o principal conflito de agência nas entidades é caracterizado entre administradores (agentes) e acionistas (principais), boa governança empresarial está na adoção de medidas que garantem a adoção de ações dos administradores que visem a proteger o interesse dos acionistas (paradigma de Berle e Means, 1932). Para isso, Carvalho (2007) complementa que os controles existentes são formatados para que ajam em benefício das partes que possuem direitos legais sobre a organização, dirimindo situações que propiciem atitudes oportunistas.

Já nos demais países (incluindo o Brasil), o mesmo autor considera como principal conflito de agência existente em entidades o que ocorre entre acionistas majoritários e minoritários, em que atitudes oportunistas levam o acionista majoritário a expropriar recursos dos minoritários, nesse cenário a boa governança empresarial torna-se aquela capaz de proteger o interesse dos acionistas ao evitar tais atitudes (paradigma de La Porta *et al.*, 1998).

Para Silveira (2005), a governança corporativa é composta por três partes básicas: (i) princípios básicos, que envolve transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa; (ii) pilares, que englobam os sócios, conselho de administração, conselho fiscal, auditoria e diretoria executiva; (iii) práticas, como sistemas de remuneração e *convenants*. De acordo com o mesmo autor, entidades que possuem boa governança corporativa obtêm maior demanda de suas ações por parte de investidores, o que acarreta em redução dos custos de capital próprio e de terceiros, tendo como consequências finais o aumento do valor da empresa e maior competitividade dentro do mercado.

As informações contábeis para usuários externos geradas em mecanismos de controle que promovam a governança eficiente da organização podem ser consideradas mais fidedignas, sendo este um fator que impulsiona a realização de pesquisas acadêmicas na área contábil sobre governança corporativa (BUSHMAN; SMITH, 2001). De acordo com o Centro de Estudos em Governança Corporativa da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI), os estudos sobre governança corporativa podem ser

divididos em três gerações: (i) influência de mecanismos específicos de governança sobre as decisões corporativas e o desempenho das empresas; (ii) impacto de diferentes sistemas legais sobre a estrutura e a eficácia da governança corporativa em diferentes países; (iii) impactos de medidas amplas de governança sobre o desempenho corporativo (CEG, 2012).

2.3 NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA PELA BM&FBOVESPA

Um código de boas práticas de governança corporativa é definido como um conjunto de melhores práticas relacionadas ao conselho de administração e outros mecanismos de governança corporativa (ZATTONI; CUOMO, 2008; ROSSONI, 2009). Um dos códigos de boas práticas que mais colaborou para a adoção de práticas de governança corporativa por empresas brasileiras foi o criado pela atual BM&FBOVESPA, por meio de segmentos especiais de listagem de empresas (BERTUCCI; BERNARDES; BRANDÃO, 2006).

Estes segmentos especiais, elaborados com base no modelo existente no mercado de ações alemão (*Neuer Markt*), vieram como resposta a diversas anomalias presentes no mercado acionário brasileiro que limitavam seu desenvolvimento, como evidências de administrações fraudulentas e abusos de acionistas majoritários, além de baixo nível de proteção dos acionistas minoritários e as dificuldades enfrentadas para alterações na legislação do País que pudessem modernizar o mercado de capitais nacional (CARVALHO, 2007).

Esse sistema organizado pela BM&FBOVESPA baseia-se na adesão de empresas de capital aberto aos segmentos especiais de listagem de empresas - Novo Mercado, Nível 2, Nível 1 e Bovespa Mais - diferenciados pelos níveis de rigidez exigidos quanto à regras pré-determinadas de governança corporativa que extrapolam as regras existentes na Lei de Sociedades por Ações. Enfatiza-se que a adesão aos segmentos especiais de listagem é voluntária. Isto é, permite-se às empresas não desejosas em aderir a qualquer nível de governança corporativa que se mantenham no mercado acionário cumprindo apenas as determinações legais (BM&FBOVESPA, 2012).

Diante disso, a posição da BM&FBOVESPA como guardiã das práticas de governança corporativa de cada segmento especial, o que inclui a adesão das empresas interessadas às câmaras de arbitragem criadas para desviar os conflitos existentes da morosidade do Judiciário brasileiro, não necessitou a incursão de alterações legislativas. Tais medidas, voltadas ao fortalecimento do mercado acionário nacional e aumento da atração de novos investidores, são capazes de melhorar a avaliação das empresas que aderem a estes níveis diferenciados e, por conseguinte, podem aumentar o valor de negociação de suas ações (CARVALHO, 2007; BM&FBOVESPA, 2012). Por meio do Quadro 1 é possível observar as principais regras de governança corporativa existentes nos segmentos especiais de listagem de empresas da BM&FBOVESPA e os requisitos que distinguem os níveis de governança corporativa.

Tomando como base as características distintivas entre os diferentes níveis de governança corporativa, o Novo Mercado é o segmento em que existem regras mais rígidas de governança corporativa a serem cumpridas. As entidades que aderem a este segmento de listagem visam obter maiores retornos na negociação de suas ações por conta da maior atratividade de investidores a seus papéis por conta da reduzida assimetria de informações entre controladores, gestores e investidores, e também por conta do maior número de elementos que garantem os direitos dos acionistas minoritários.

Em ordem decrescente de rigidez de regras de governança corporativa estão os Níveis 2 e 1, enquanto o mercado tradicional necessita apenas cumprir o que é estritamente previsto na legislação. Já o segmento “Bovespa Mais” é um segmento especialmente voltado a empresas de pequeno e médio porte, porém com alto potencial de desenvolvimento, onde as

entidades que desejarem ingressar neste segmento devem seguir elevados padrões de governança corporativa e de transparência com o mercado (BM&FBOVESPA, 2012).

Quadro 1 – Regras de governança corporativa e elementos distintivos entre os segmentos de listagem de empresas

Regra de governança corporativa	Elemento de distinção entre os segmentos de listagem de empresas
Características das ações emitidas	Existência de ações ON e PN
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	Percentual mínimo de <i>free float</i>
Distribuições públicas de ações	Existência de esforços de distribuição acionária
Vedação a disposições estatutárias	Existência de limitação de voto, quorum qualificado e "cláusulas pétreas"
Composição do Conselho de Administração	Número de membros, proporção de membros independentes, tempo de mandato
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e principal executivo pela mesma pessoa
Obrigação do Conselho de Administração	Manifestação sobre OPAs
Demonstrações financeiras	Tradução para o inglês
Reunião pública anual e calendário de eventos corporativos	Obrigatoriedade
Divulgação adicional de informações	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta
Concessão de <i>Tag Along</i>	Percentual de ações ON
Oferta pública de aquisição de ações no mínimo pelo valor econômico	Obrigatoriedade em caso de fechamento de capital ou saída do segmento
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatoriedade

Fonte: Adaptado de BM&FBOVESPA (2012).

Utilizando como exemplo o exposto no Quadro 1, com relação às características das ações emitidas em que a distinção se faz entre os segmentos com base na existência de ações ordinárias e preferenciais, as empresas pertencentes ao Novo Mercado devem cumprir regras mais rígidas, permitindo apenas a existência de ações ordinárias. No Nível 2, menos rígido que o Novo Mercado, as empresas podem manter ações ordinárias e preferências, porém estas últimas devem conferir direitos adicionais aos seus proprietários. Já no Nível 1, menos rígido que o Nível 2, é permitida a existência de ações ON e PN, como ocorre no mercado tradicional. No segmento Bovespa Mais, é permitida a existência dos dois tipos de ações, porém apenas ações ordinárias podem ser negociadas e emitidas (BM&FBOVESPA, 2012).

2.4 RELACIONAMENTO ENTRE OS DIFERENTES SIGNIFICADOS PARA O TERMO “GOVERNANÇA”

Tomando como base o referencial teórico-empírico elaborado para esta investigação, pode-se contrapor por meio do Quadro 2 as diferentes abordagens de governança elencadas, considerando a teoria de base, conceitos e variáveis para cada situação.

Depreende-se, dos conceitos e características elencados no Quadro 2, que a estrutura de governança engloba os contratos formais e informais que suportam as transações de uma instituição (WILLIAMSON, 1996). Dentre as relações contratuais existentes neste contexto, há a relação de agência, contrato pelo qual uma ou mais pessoas, identificadas como principal, envolvem outra pessoa – o agente – para executar serviços em seu nome, o que envolve delegação de autoridade de tomada de decisão para este último (JENSEN; MECKLING, 1976;

EISENHARDT, 1989).

O problema de agência, originado desta relação geralmente quando os desejos ou metas do principal e do agente são conflitantes e quando é difícil ou caro para o principal monitorar o que o agente está fazendo, é a base para o desenvolvimento dos mecanismos de governança corporativa (JENSEN; MECKLING, 1976; CARVALHO, 2007).

Quadro 2 – Diferenças entre os conceitos de governança

	Teoria	Conceito	Variáveis
Estrutura de governança	Teoria Institucional	“... é a matriz institucional na qual uma transação é decidida. Sendo reconhecidas três alternativas de estrutura de governança: mercado clássico, contratação híbrida e hierarquia”. (WILLIAMSON, 1996, p.378)	(i) frequência em que a transação é realizada, (ii) especificidade dos ativos envolvidos e (iii) incerteza envolvida na transação (WILLIAMSON, 1996).
Governança corporativa	Teoria de Agência	“... lida com as maneiras pelas quais os fornecedores de recursos financeiros para empresas asseguram-se de obter um retorno sobre seu investimento” (SHLEIFER; VISHNY, 1997, p. 737).	Princípios (transparência, equidade, <i>accountability</i> , responsabilidade corporativa), pilares (sócios, conselho de administração, conselho fiscal, auditoria, diretoria executiva), práticas (sistemas de remuneração, <i>covenants</i>) (SILVEIRA, 2005).
Níveis de governança	Não se aplica	“... são segmentos especiais de listagem que foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, ao mesmo tempo, o interesse dos investidores e a valorização das companhias” (BM&FBOVESPA, 2012).	Características das ações emitidas, <i>free float</i> , distribuições públicas de ações, vedação a disposições estatutárias, composição do conselho de administração, vedação à acumulação de cargos, obrigações do conselho de administração, idioma das demonstrações financeiras, reunião pública anual e calendário de eventos corporativos, divulgação adicional de informações, concessão de <i>tag along</i> , oferta pública de ações no mínimo pelo valor econômico, adesão à câmara de arbitragem do mercado (BM&FBOVESPA, 2012).

Fonte: Elaborado pelos autores.

Eisenhardt (1989), comparando os pressupostos da teoria dos custos de transação e da teoria de agência, respectivamente bases da estrutura de governança contida na Teoria Institucional e da governança corporativa, revela a situação apresentada por meio do Quadro 3.

Quadro 3 – Comparação entre pressupostos das teorias de custos de transação e de agência

Pressuposto	Custos de transação	Agência
Egoísmo	X	X
Conflito de interesses	X	X
Racionalidade limitada	X	X
Assimetria de informação	X	X
Preeminência da eficiência	X	X
Aversão ao risco		X
Informação como mercadoria		X

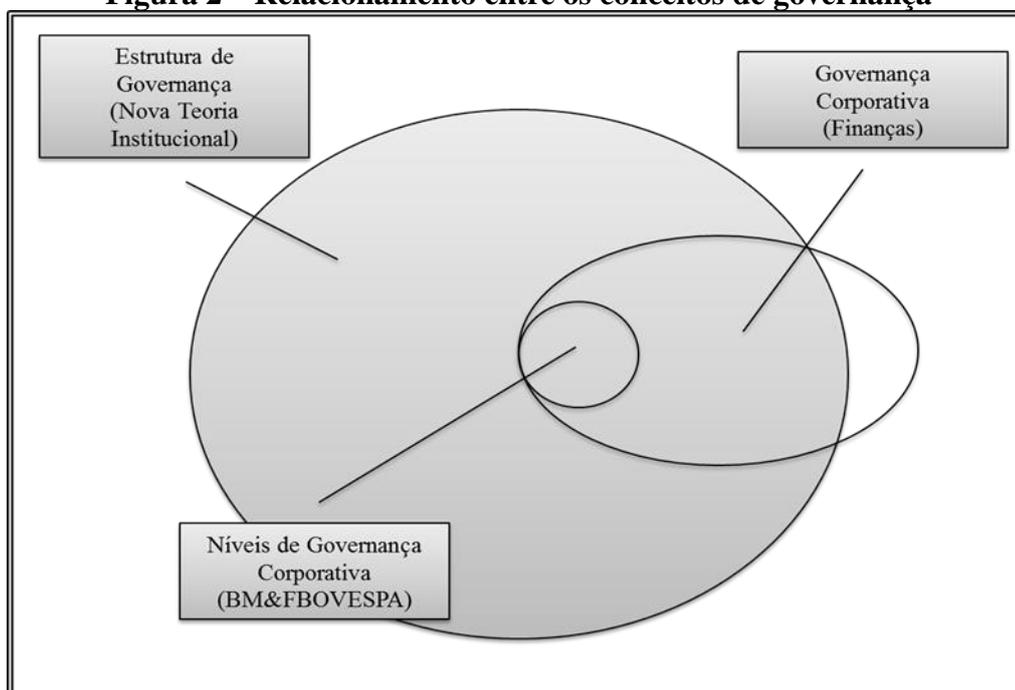
Fonte: Adaptado de Eisenhardt (1989).

Para a autora, os elementos “aversão ao risco” e “informação como mercadoria” são pressupostos que não são considerados na Teoria de Custos de Transação, base para a estrutura de governança, porém estes pressupostos são considerados na Teoria de Agência, base para a governança corporativa. Portanto, é possível entender que tais pressupostos fazem com que o escopo da governança corporativa extrapole os limites do conceito de estrutura de governança.

Tanto os mecanismos de estrutura de governança quanto os mecanismos de governança corporativa são baseados em contratos formais e informais (COASE, 1937; ROTTA, 2004). Por outro lado, os níveis de governança corporativa desenvolvidos pela BM&FBOVESPA preocupam-se essencialmente com algumas práticas formais de governança corporativa. Este código de boas práticas de governança corporativa foi elaborado, portanto, com base em fraquezas e oportunidades presentes no mercado de capitais brasileiro, códigos que podem ser diferentes de acordo com o ambiente de uma determinada localidade ou nação (ROSSONI, 2009). Com isto, os códigos de governança corporativa procuram ser uma representação emoldurada, uma *proxy* de boas práticas de governança corporativa, não apresentando por si só todas as práticas de governança corporativa, formais ou informais, presentes em uma entidade.

Diante dos elementos congruentes e distintivos entre as abordagens, pode-se representar de modo esquemático dos níveis de abrangência entre as diferentes aplicações do termo “governança” por meio da Figura 2.

Figura 2 – Relacionamento entre os conceitos de governança



Fonte: Elaborado pelos autores

Deste modo, considerando as três abordagens do termo “governança” analisadas neste artigo, suas variáveis, distinções e inter-relacionamento, pode-se depreender que a estrutura de governança presente na Teoria Econômica possui alcance mais amplo, transpassando os limites das firmas e alcançando uma abordagem institucional, baseada nos diversos custos e contratos, implícitos e explícitos, derivados das transações entre os agentes econômicos.

Já a governança corporativa tratada pela Teoria de Finanças possui um afastamento

das situações de integração vertical, possuindo foco no conflito de agência presente entre financiamento e gestão de uma determinada entidade, gerando assim uma forma de custo de transação. Assim, a governança corporativa não abrange todos os tipos de custos de transação como ocorre com o conceito de estrutura de governança. No entanto, como a aversão ao risco e a utilização da informação como mercadoria ultrapassam os limites presentes nos pressupostos da teoria dos custos de transação, podendo estar presentes nos mecanismos formais e informais de governança corporativa.

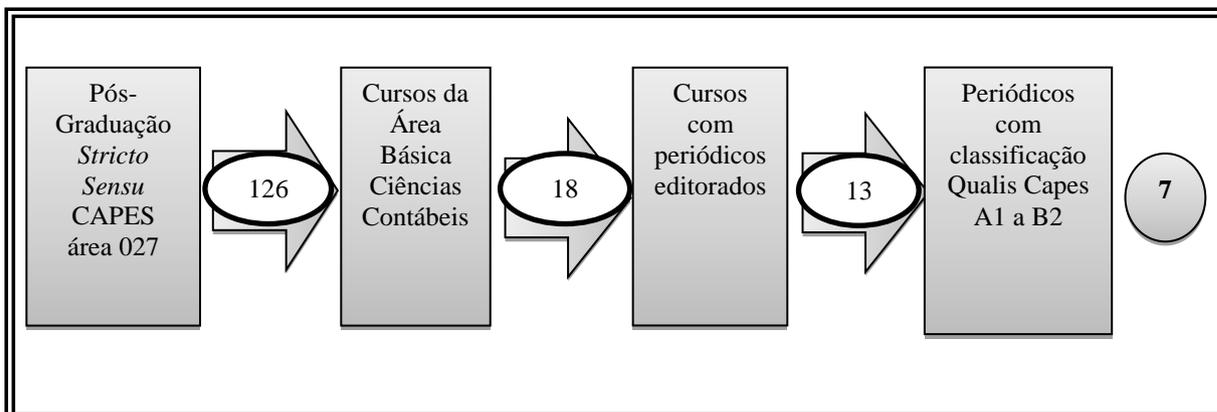
Finalmente, os chamados “níveis de governança corporativa” são segmentos especiais de listagem de empresas criados pela BM&FBOVESPA com vistas a aumentar a quantidade de investidores no mercado acionário por conta da redução de assimetria de informações e adoção de medidas formais de proteção para acionistas minoritários, em que as entidades interessadas em ingressar em determinado segmento especial devem atender determinados critérios pré-estabelecidos. Como uma tentativa de operacionalização de boas práticas de governança corporativa, a adesão de empresas abertas a níveis com regras mais rígidas representa um aumento da formalização das práticas de governança corporativa destas entidades, porém não representando todas as práticas.

3 DESIGN METODOLÓGICO

A presente pesquisa pode ser classificada, quanto ao seu objetivo, como uma pesquisa descritiva, tratada por Cervo e Bervian (1983, p. 55) como aquela que “... observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos do mundo físico e especialmente do mundo humano sem manipulá-los”. Quanto à abordagem ao problema de pesquisa, será aplicado o método qualitativo que, de acordo com Merriam (2009), volta a atenção do pesquisador para o significado construído socialmente pelos indivíduos, por meio das convicções construídas e experiências passadas por estes últimos.

Bryman (2012) acrescenta, pelo ponto de vista epistemológico, que a pesquisa qualitativa pode ser considerada como interpretativa, pois o foco está no entendimento do mundo social pelo exame da interpretação daquele mundo por seus membros. Burrell e Morgan (1979) esclarecem que este paradigma busca explicar o mundo social pelo ponto de vista dos atores diretamente envolvidos no processo social, considerando a realidade como uma experiência subjetiva que coloca em lados opostos o indivíduo e o observador.

Quanto à estratégia de pesquisa, foi inicialmente realizada uma pesquisa bibliográfica em periódicos nacionais de alta qualidade da área de Contabilidade para coleta dos periódicos que serão analisados na etapa seguinte, que comporão a amostra conveniente para esta investigação. É possível observar os procedimentos adotados para selecionar os periódicos pra pesquisa por meio da Figura 3.

Figura 3 – Procedimento para determinação dos periódicos pesquisados

Fonte: Elaborado pelos autores.

Considera-se para esta pesquisa como periódicos da área de Contabilidade aqueles que são editorados por Programas de Pós-Graduação *Stricto Sensu* da área básica Ciências Contábeis, devidamente reconhecidos pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) (CAPES, 2012a), e como periódicos de alto impacto os classificados com estrato A1 a B2 na área 027 (Administração, Contabilidade e Turismo) pelo Qualis Periódicos, conjunto de procedimentos utilizados pela CAPES para estratificar a qualidade da produção intelectual dos programas de pós-graduação (CAPES, 2012b).

No Quadro 4, estão apresentados os periódicos selecionados para esta pesquisa, de acordo com os critérios definidos.

Quadro 4 – Periódicos de contabilidade selecionados para a pesquisa

Periódico	Universidade	Estrato
Revista Contabilidade & Finanças (RC&F)	USP	A2
Brazilian Business Review (BBR)	FUCAPE	A2
Contabilidade Vista & Revista (CV&R)	UFMG	B1
Revista de Contabilidade e Organizações (RCO)	USP/RP	B1
Revista Universo Contábil (RUC)	FURB	B1
Revista Base (BASE)	UNISINOS	B2
Contabilidade, Gestão e Governança (CGG)	UNB	B2

Fonte: Elaborado pelos autores

Nestes periódicos, foram selecionados os artigos que possuem em seu título ou dentre suas palavras-chave o termo “governança”, o que denota a relevância da terminologia dentro da investigação selecionada. Ainda, foram considerados neste recorte os artigos publicados nos referidos periódicos nos últimos cinco anos (2008-2012).

O procedimento de análise dos artigos selecionados foi: (i) avaliação de coerência na formulação da questão de pesquisa e identificação da intenção de uso de abordagem teórica de governança; (ii) análise do referencial teórico; e (iii) metodologia da pesquisa. A coerência da formulação de pesquisa foi avaliada com a confrontação do conceito abordado e a intenção de investigação. No referencial teórico identificaram-se os autores referenciados e a ordenação lógica entre eles. Na metodologia observou-se a coerência entre a abordagem teórica de governança intencionada no artigo e as variáveis selecionadas para análise.

4 ANÁLISE DE DADOS

O levantamento de artigos de acordo com os procedimentos registrados na metodologia deste trabalho foi conduzido durante a primeira quinzena de janeiro/2013. A coleta de dados resultou no total de 44 artigos científicos, em que se procedeu a uma análise inicial de modo a verificar se os artigos selecionados possuíam relação com o assunto discutido nesta investigação, o que resultou da eliminação de apenas um artigo da amostra obtida por se tratar de um artigo bibliométrico sobre a revista CGG e, portanto, em desacordo com o propósito da investigação, resultando assim em um total de 43 artigos.

Os tópicos a seguir apresentam as características da amostra de artigos analisada, bem como os resultados obtidos com esta investigação.

4.1 CARACTERÍSTICAS DA AMOSTRA ANALISADA

Com o levantamento e a tabulação dos dados relacionados aos artigos científicos que compõem a amostra, é possível fornecer diversas informações para caracterização das investigações selecionadas para esta pesquisa. Os artigos selecionados estão distribuídos nos periódicos definidos de acordo com o Quadro 4, como demonstrado por meio da Tabela 1.

Tabela 1 – Artigos analisados por periódico selecionado

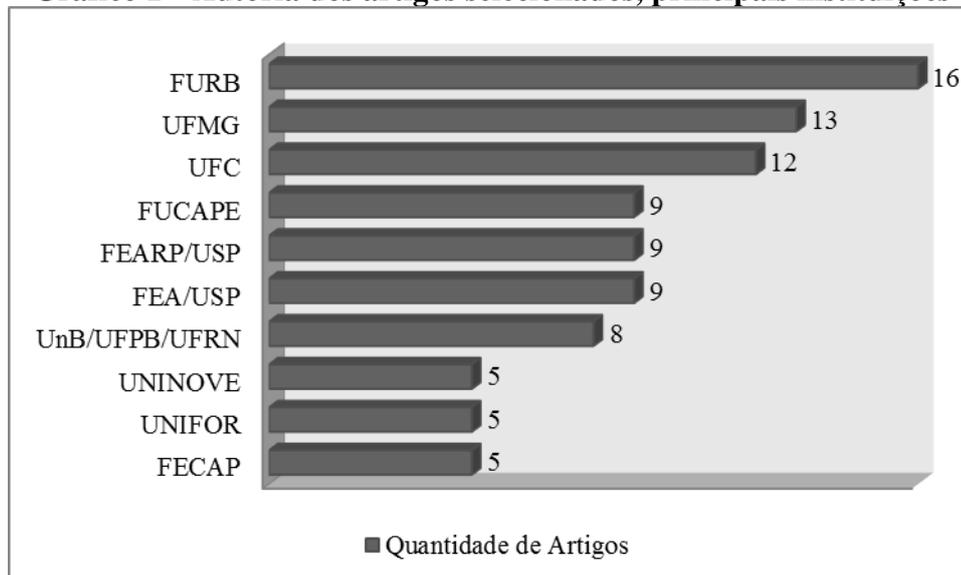
Periódico	Periodicidade	Artigos no período	Artigos selecionados	%
RC&F	Quadrimestral	92	4	4,35%
BBR	Trimestral (a partir de 2011)	109	6	5,50%
CV&R	Trimestral (até set/2011)	120	11	9,17%
RCO	Quadrimestral	98	5	5,10%
RUC	Trimestral	180	9	5,00%
BASE	Trimestral (a partir de 2010)	124	5	4,03%
CGG	Quadrimestral (a partir de 2009)	104	3	2,88%
Total		827	43	5,20%

Fonte: Elaborado pelos autores.

A Tabela 1 revela que a CV&R é o periódico que possui maior quantidade de artigos de acordo com os parâmetros definidos para esta investigação, tanto em termos absolutos quanto em termos proporcionais. Por outro lado, o periódico CGG possui a menor quantidade e proporção de artigos publicados sobre o tema proposto no período entre 2008 e 2012.

Quanto ao período de publicação dos artigos selecionados, notou-se que a maioria das publicações analisadas foram realizadas no ano de 2012 (32,6 %), demonstrando uma ênfase ao tema “governança” pelos periódicos no último ano, enquanto o ano de 2010 foi o que apresentou o menor número de artigos que cumpriram os critérios definidos (7%). Com relação aos demais anos, nove artigos foram publicados em 2008, dez artigos no ano de 2009 e sete artigos em 2011.

Com relação à quantidade de autorias por instituição, as principais informações podem ser observadas por meio do Gráfico 1.

Gráfico 1 – Autoria dos artigos selecionados, principais instituições

Fonte: Elaborado pelos autores

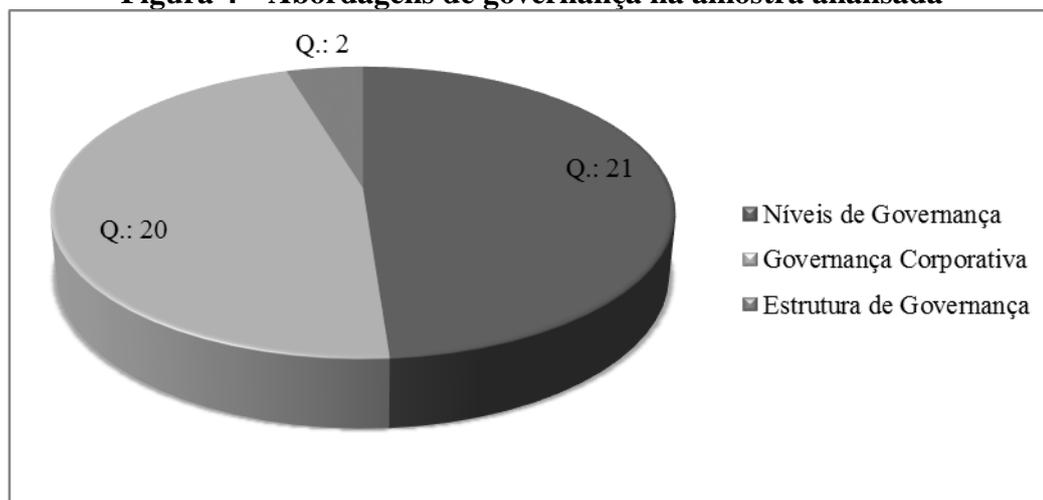
Quanto às autorias por instituição, verificou-se que as 142 autorias apresentadas nos 43 artigos que compõem a amostra deste estudo estão ligadas a 31 diferentes instituições, o que demonstra que a realização de pesquisas neste tema é dispersa em diversos grupos de pesquisa presentes em diversas organizações. Observa-se nesta amostra que 1/3 das instituições (elencadas no Gráfico 1) concentram 64% das autorias, com destaque para a FURB (11,3%), UFMG (9,2%) e UFC (8,5%), instituições de ensino que concentram a maioria das autorias localizadas em três regiões geográficas brasileiras distintas.

As 142 autorias observadas na amostra selecionada são correspondentes a 126 autores diferentes, sendo que 114 autores realizaram apenas uma publicação sobre o tema no período em uma das principais revistas de contabilidade, o que demonstra baixa concentração de autores e alto número de pesquisadores realizando pesquisas relacionadas ao tema “governança”. Os autores que apresentaram mais de uma publicação sobre o tema, de acordo com os critérios definidos para a investigação, respondem por menos de 20% do total de autorias. Quanto à composição das autorias, a maioria dos 43 artigos analisados possui 3 ou 4 artigos (16 e 14 artigos, respectivamente), seguido por composição de dois autores (10 artigos). Dois artigos constaram com cinco autorias e um único artigo possui seis autorias.

Quanto à metodologia empregada, observou-se que 65,1% dos artigos possuem abordagem quantitativa ao problema apresentado, 27,9% apresentaram abordagem qualitativa, 4,9% possui abordagem quantitativa e qualitativa, e 2,3% dos artigos possuem características de ensaio teórico.

4.2 RESULTADOS DA AMOSTRA ANALISADA

Com base na amostra analisada foi possível observar que a abordagem de governança predominante é a relacionada aos níveis de governança da BM&FBOVESPA (48,8%), seguida pela abordagem predominante à Teoria de Agência (46,5%), enquanto apenas dois artigos possuem como abordagem dominante a Teoria Institucional (4,7%), o que se representa graficamente por meio da Figura 4.

Figura 4 – Abordagens de governança na amostra analisada

Fonte: Elaborado pelos autores

Os resultados ilustrados por meio da Figura 4 demonstram o predomínio de pesquisas publicadas na área contábil com a exploração de características das entidades que estão enquadradas nos segmentos especiais de listagem da BM&FBOVESPA, de acordo com a adoção de determinadas regras de governança corporativa, além das pesquisas voltadas à adoção de práticas de governança corporativa por entidades, sob a ótica da Teoria de Agência.

Ao tratar de pesquisas que possuem alicerce na Teoria Institucional, especificamente sobre estruturas de governança, verifica-se uma baixa participação com apenas dois artigos, o que pode significar uma limitação na exploração deste tema por pesquisadores da área contábil, e ao mesmo tempo um campo com diversas oportunidades de pesquisas.

Adicionalmente, tomando como base o discorrido por meio do item 2.4 deste trabalho que resultou no Quadro 2 e na Figura 2, procedeu-se uma análise interpretativa na amostra de artigos delimitada de modo a validar a utilização do termo “governança” em cada contexto e abordagem.

Ao final desta análise interpretativa, verificaram-se conflitos entre as três diferentes abordagens do termo “governança” nos artigos observados, conforme detalhado no Quadro 5. Neste quadro, consideram-se as abordagens Níveis de Governança (1), Governança Corporativa (2) e Estrutura de Governança (3).

Na análise interpretativa que resultou no exposto pelo Quadro 5 verificou-se ausência de alinhamento em relação aos limites presentes em cada teoria e em cada conceituação das abordagens apresentadas por meio da Figura 2, sendo que nestes casos a delimitação do conceito de governança não foi realizada adequadamente para elucidar o leitor sobre os limites da abordagem adotada. Isso poderia ser expresso, por exemplo, deixando claro que os níveis de governança da BM&FBOVESPA são uma representação imperfeita do conceito mais abstrato de governança corporativa.

Quadro 5 – Artigos com abordagens conceituais conflitantes

Nº de ordem	Ano	Periódico	Abordagem	Conflito entre abordagens
1	2012	RC&F	(2)	(1) X (2)
11	2008	RCO	(1)	(1) X (2)
14	2011	RCO	(2)	(1) X (2)
19	2011	RUC	(2)	(1) X (2)
21	2012	BASE	(3)	(1) X (2) X (3)
28	2010	CV&R	(1)	(1) X (2)
34	2008	CV&R	(1)	(1) X (2)
35	2008	BASE	(1)	(1) X (2)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Dos oito artigos que, acordo com a análise interpretativa conduzida, evidenciaram ausência de alinhamento conceitual na utilização do termo “governança”, sete estão relacionados a confusões na delimitação das fronteiras entre a governança corporativa baseada na Teoria de Finanças e o código de melhores práticas de governança corporativa que originaram nos níveis diferenciados de listagem de empresas na BM&FBOVESPA.

Nestas publicações, dá-se a entender que as práticas de governança corporativa definidas pelos níveis diferenciados de listagem da BM&FBOVESPA são o que se chama de governança corporativa, podendo conduzir o leitor a um entendimento equivocado sobre a não existência de práticas de governança corporativa que vão além do que é deliberado em cada segmento especial de listagem (até mesmo em contextos diferentes do contexto brasileiro), ou até mesmo sobre a inexistência de práticas de governança corporativa em entidades que não fazem parte dos segmentos especiais de listagem de empresas.

Como demonstrado, de um total de 43 artigos analisados, oito destes foram considerados com ausência de alinhamento na utilização dos termos e do arcabouço teórico das abordagens do termo “governança”, perfazendo uma participação de 18,6% na amostra selecionada. Este resultado pode ser considerado ainda mais relevante tomando em consideração o período recente aos quais tais artigos pertencem e os periódicos nos quais foram publicados (estrato A1 a B2).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Essa pesquisa analisou como o termo “governança” tem sido utilizado, entre o período de 2008 a 2012, em artigos publicados nos principais periódicos contábeis do país. Conforme salientado no referencial teórico deste trabalho, foram atribuídos para essa terminologia diferentes conceitos que contribuem para formação da Nova Teoria Institucional, da Teoria de Finanças, e também para a formação do código de boas práticas de governança corporativa da BM&FBOVESPA.

Foram identificados 43 artigos de periódicos vinculados a programas de pós-graduação em Contabilidade, classificados pela CAPES entre os estratos A1 e B2, com o termo “governança” no título ou entre as suas palavras-chave, publicados no período entre 2008 e 2012. Por meio de análise qualitativa da questão de pesquisa, referenciais teóricos e metodologia descritos nessas publicações, observou-se alta concentração de trabalhos que buscaram utilizar as abordagens relacionadas aos níveis de governança da BM&FBOVESPA e governança corporativa. No entanto, foi averiguado que 18,6% do total de artigos analisados usam indistintamente o conceito das diferentes vertentes que utilizam o termo “governança”, especialmente com relação à governança corporativa contida na Teoria de Finanças e

enunciada por Shleifer e Vishny (1997), e as regras de governança corporativa divulgadas pela BM&FBOVESPA e presentes nos segmentos de listagem de empresas.

O referencial teórico desse artigo proporcionou a evidência das fronteiras entre os diversos usos do termo governança, de acordo com cada uma das três teorias abordadas. Assim, pode ser observado que o conceito de governança corporativa contido na Teoria de Finanças é mais amplo que os níveis de governança da BM&FBOVESPA, especialmente pela possibilidade de envolver outras práticas não delimitadas pela Bolsa de Valores, seja por meio de contratos formais ou informais, ou até mesmo práticas que não seriam tão aplicáveis à realidade brasileira. Ao reduzir o primeiro conceito ao segundo, como observado nos artigos descritos, os pesquisadores incorrem em falha epistemológica uma vez que, indo ao encontro da observação de Cooper e Schindler (2003) sobre má interpretação de um termo, as hipóteses e variáveis escolhidas para análise são incoerentes com a teoria observada, gerando conclusões possivelmente incorretas.

Ainda, tais colocações equivocadas podem levar o leitor – alunos de graduação, pós-graduação, profissionais e professores - a um entendimento incorreto sobre o que é governança corporativa pela ótica da Teoria de Finanças, conceito este que engloba práticas implícitas e explícitas que podem ir além da operacionalização de práticas realizada pela BM&FBOVESPA. Diante de tais argumentos baseados nos resultados apresentados, é possível concluir que a adequada delimitação das fronteiras dos conceitos de governança faz-se necessária na pesquisa em Ciências Contábeis, especialmente considerando o importante papel dos periódicos contábeis na divulgação científica e na disseminação do conhecimento em uma área do conhecimento, bem como suas possíveis repercussões no mundo empírico.

Outro fator relevante observado está relacionado ao baixo número de pesquisas com abordagem de questões referentes à estrutura de governança conforme o sentido proposto por Williamson (1987). Foram encontrados apenas dois trabalhos com essa abordagem, sendo que em um dos artigos foi constatado a existência de conflito entre a Teoria Institucional e a Teoria Financeira. Diante do fato exposto, verifica-se a existência de um amplo espaço de pesquisa na área de Contabilidade, especialmente para linha de pesquisa em Contabilidade Gerencial, pois como descrito no item 2.1 deste trabalho, o conceito de estrutura de governança remete a escolhas gerenciais baseadas na análise de custos de transação definidos por questões relacionados ao ambiente, especificidade de ativos e frequência das transações. Desse modo, empresas podem optar por estratégias de integração vertical ou horizontal de produção tendo em vista a redução de seus custos, aumento de lucratividade e de competitividade.

Ressalta-se, ainda, a possibilidade de pesquisas que avaliem a estrutura de governança interna de uma empresa ou de um setor, como a organização dos seus departamentos, ou ainda podem ser realizadas análises de *clusters* industriais, bem como a relação entre *clusters* de diversos setores econômicos. Neste contexto, seria possível verificar como as estruturas de governanças afetam e são afetadas pelo ambiente institucional e também os indivíduos. Diante das oportunidades de pesquisas destacadas com base no conceito de governança utilizado pela Nova Teoria Institucional, nota-se a abertura de novos horizontes que essa investigação pode evidenciar para a pesquisa em Contabilidade.

No campo da Contabilidade Financeira, sugere-se a ampliação do olhar sobre os diferentes conceitos de governança. É possível relacionar aspectos da estrutura de governança que a firma esta inserida ao ambiente legal e fatores culturais que possam impactar na dimensão financeira. Sugerem-se, ainda, novas pesquisas na área de educação que busquem identificar como os cursos de pós-graduação em Contabilidade têm abordado as teorias que adotam o termo “governança”, além de verificar qual a interpretação dos conceitos aqui abordados por professores e estudantes, para que seja ampliada a discussão aqui proposta e o processo de geração de conhecimento seja aprofundado e os conceitos melhor delimitados.

Descreve-se ainda que a principal limitação existente nessa pesquisa reside no subjetivismo presente na análise dos artigos constantes na amostra selecionada. Pois, ainda que tenha sido utilizado de máximo rigor metodológico no processo de pesquisa, o julgamento sobre a existência de coerência nas estruturas analisadas pode ser influenciado pela realidade dos observadores. Porém, tal fato não reduz a relevância da discussão exposta tendo em vista que essa delimitação é comum nas análises de cunho interpretativista.

REFERÊNCIAS

ARROW, Kenneth. J. **The economics of moral hazard**: further comment. *American Economic Review*, v. 58, n. 3, p. 537-538, 1968.

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardine C. **The modern corporation and private property**. New York: MacMillan, 1932.

BERTUCCI, Janete Lara de Oliveira; BERNARDES, Patricia; BRANDÃO, Mônica Mansur. Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração da USP**, v. 41, n. 2, p. 183-196, 2006.

BM&FBOVESPA. **Governança corporativa**. Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/consultas/governanca-corporativa/governanca-corporativa.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 13 dez. 2012.

BRYMAN, Alan. **Social research methods**. 4. ed. New York: Oxford University Press, 2012.

BURRELL, Gibson; MORGAN, Gareth. **Sociological paradigms and organizational analysis**: elements of the sociology of corporate life. Londres: Heinemann, 1979.

BUSHMAN, Robert M.; SMITH, Abbie J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 237-333, 2001.

CAMPOS, Gabriel Moreira; DINIZ, Josedilton Alves; MARTINS, Gilberto de Andrade. Fronteiras da pesquisa sobre governança corporativa: uma análise epistemológica. **Enfoque: Reflexão Contábil**, Maringá, v. 30, n. 2, p. 36-51, 2011.

CAPES – Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior. **Cursos recomendados e reconhecidos**. Disponível em <<http://www.capes.gov.br/cursos-recomendados>>. Acesso em 10 dez. 2012.

_____. **Qualis Periódicos**. Disponível em <<http://www.capes.gov.br/avaliacao/qualis>>. Acesso em 15 dez. 2012.

CARVALHO, Antonio Gledson de. Governança corporativa no Brasil em perspectiva. In: SILVA, André Luis Carvalhal da; LEAL, Ricardo Pereira C. (Org.). **Governança corporativa**: evidências empíricas no Brasil. São Paulo: Atlas: 2007. Cap. 2.

CATAPAN, Anderson; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. Estado da arte da governança corporativa: estudo bibliométrico nos anos de 2000 a 2010. **RACE**, v. 9, n.1-2, p. 207-230, 2010.

CEG – Centro de Estudos em Governança Corporativa FIPECAFI. **Artigos sobre governança corporativa.** Disponível em <http://www.ceg.org.br/biblioteca/artigos_governanca_corporativa.aspx>. Acesso em 13 dez. 2012.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia científica:** para uso dos estudantes universitários. São Paulo: McGraw-Hill, 1983.

COASE, Ronald H. The nature of the firm. **Economica**, v. 4, n. 4, p. 331-351, 1937.

COOPER, Donald R.; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de pesquisa em administração.** 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.

DUARTE, Elizangela; CARDOZO, Maria Aparecida; VICENTE, Ernesto Fernando Rodrigues. Governança: uma investigação da produção científica brasileira no período de 2000 a 2009. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 15, n.1, p. 115-127, 2012.

EISENHARDT, Kathleen M. Agency theory: an assessment and review. **Academy of Management Review**, v.14, n. 1, p. 57-74, 1989.

FACCHIN, Odília. **Fundamentos de metodologia.** 3. Ed. São Paulo: Saraiva, 2001.

FARINA, Elizabeth M. M. Q.; AZEVEDO, Paulo F.; SAES, Maria Sylvia M. **Competitividade:** Mercado, Estado e Organizações. São Paulo: Singular, 1997.

FIANI, Ronaldo. Teoria dos custos de transação. In: KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia (Org.). **Economia industrial:** fundamentos teóricos e práticas no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 2002. Cap.12. p. 267-306.

GARCÍA-MECA, Emma; SÁNCHEZ-BALLESTA, Juan P. Corporate governance and earnings management: a meta-analysis. **Corporate governance: an international review**, v. 17, n. 5, p. 594-610, 2009.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

LA PORTA, Rafael *et al.* Law and finance. **Journal of Political Economy**, v. 106, n. 6, p. 1113-1155, 1998.

MERRIAM, Sharan B. **Qualitative research:** a guide to design and implementation. San Francisco: Jossey-Bass, 2009.

MURITIBA, Sérgio Nunes. et al. Governança corporativa no Brasil: uma análise bibliométrica das publicações dos últimos doze anos. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO. SEMEAD, 13. **Anais...** São Paulo: USP, 2010.

PONDÉ, João Luiz. **Coordenação, custos de transação e inovações institucionais.** Texto para Discussão nº 38. Campinas: IE/UNICAMP, 1994.

RIBEIRO, Henrique César Melo *et al.* Governança corporativa: um estudo bibliométrico da produção científica das dissertações e teses brasileiras. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 15, n. 3, p. 52-70, 2012.

ROSSONI, Luciano. **Governança corporativa, legitimidade e desempenho das organizações listadas na Bovespa**. Tese de Doutorado. Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná. Curitiba: 2009. Disponível em <<http://dspace.c3sl.ufpr.br:8080/dspace>>. Acesso em 9 fev. 2013.

ROTTA, Claudio. **Governança corporativa e as decisões de investimento**. Dissertação de mestrado. Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre: 2004. Disponível em <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/5770/000475215.pdf?sequence=1>>. Acesso em 9 fev. 2013.

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

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Crítica à teoria dos stakeholders como função-objetivo corporativa. **Caderno de Pesquisas em Administração**, v. 12, n. 1, p. 33-42, 2005.

SIMON, Herbert. **Administrative behavior**, Nova Iorque: Macmillan, 1957.

SOUZA, Flavia Cruz de. *et al.* Análise das IES da Área de Ciências Contábeis e de seus Pesquisadores por meio de sua Produção Científica. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 19, n. 3, p. 15-38, 2008.

TRUJILLO FERRARI, Alfonso. **Metodologia da pesquisa científica**. São Paulo: McGraw-Hill, 1982.

WILLIAMSON, Oliver E. **Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications: a study in the economics of internal organization**. University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship, 1975.

_____. The governance of contractual relations. **Journal of Law and Economics**, v. 22, n. 2, p. 233-261, 1979.

_____. **Antitrust Economics**. Nova Iorque: Basil Blackwell, 1987.

_____. **The Mechanisms of Governance**. Londres: Oxford University Press, 1996.

ZATTONI, Alessandro; CUOMO, Francesca. Why adopt codes of good governance? A comparison of institutional and efficiency perspectives. **Corporate Governance**, v. 16, n. 1, p. 1-15, 2008.