



RELISE

**PROSPECÇÃO DAS BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA  
NAS ORGANIZAÇÕES: ESTUDO DE CASO DE UMA SOCIEDADE  
ANÔNIMA<sup>1</sup>**

*PROSPECTING FOR GOOD CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES IN  
ORGANIZATIONS: CASE STUDY OF AN ANONYMOUS SOCIETY*

*Fúlvia Fernanda Lima<sup>2</sup>*

*Josefa Edileide Santos Ramos<sup>3</sup>*

*Marcelo Costa Borba<sup>4</sup>*

*Umbelina Cravo Teixeira Lagioia<sup>5</sup>*

**RESUMO**

Este artigo objetiva investigar como as boas práticas de Governança Corporativa podem ser percebidas nas organizações. Os dados foram obtidos de um estudo de caso aplicado em uma empresa de saneamento, caracterizada como sociedade anônima de economia mista. Foi aplicado questionário estruturado com base na Autoavaliação dos Indicadores GIFE de Governança, que resume as boas práticas da governança corporativa em cinco eixos considerando as organizações da sociedade civil. Os resultados mostram a aderência às boas práticas de governança corporativa das práticas adotadas pela empresa estudada, como o programa de *compliance*, o plano anual de controle interno, a gestão de risco e o plano de auditoria interna.

**Palavras-chave:** indicadores de gestão, eficiência estratégica, capital intelectual.

---

<sup>1</sup> Recebido em 29/08/2021. Aprovado em 10/10/2021. Doi: [doi.org/10.5281/zenodo.7538563](https://doi.org/10.5281/zenodo.7538563)

<sup>2</sup> Universidade Federal de Pernambuco. [fulvialima22@gmail.com](mailto:fulvialima22@gmail.com)

<sup>3</sup> Universidade Federal do Rio Grande do Sul. [edileideramos1@gmail.com](mailto:edileideramos1@gmail.com)

<sup>4</sup> Universidade Federal do Rio Grande do Sul. [marcelodcborba@gmail.com](mailto:marcelodcborba@gmail.com)

<sup>5</sup> Universidade Federal de Pernambuco. [umbelinalagioia@ufpe.br](mailto:umbelinalagioia@ufpe.br)



RELISE

73

## ABSTRACT

This paper aims to investigate the good corporate governance practices can be realized in organizations. The data are taken from a case study applied in a sanitation company, characterized as a business corporation of hybrid economy. A structured questionnaire was applied based on the GIFE Governance Indicators Self-evaluation, which is taken up as good corporate governance practices in five axes, considering civil society organizations. The results show the adherence to good corporate governance practices to the practices adopted by the studied company, such as the compliance program, the annual internal control plan, risk management and the internal audit plan.

**Keywords:** management indicators, strategic efficiency, intellectual capital.

## INTRODUÇÃO

As evidentes mudanças tecnológicas/estruturais nas organizações junto às novas estratégias visam desencadear uma gestão mais eficaz, frente às expectativas do mercado. De acordo com Bain e Band (2016), Governança Corporativa é um elemento essencial para a organização que busca maximizar sua eficácia. Por vezes, a governança é considerada o meio no qual os investidores externos podem acompanhar as ações da gestão das empresas e uma melhor relação com o coletivo de *stakeholders* (BHAGAT; BOLTON, 2019; CRISÓSTOMO; GIRÃO, 2019). A governança corporativa pode ser definida como o conjunto de mecanismos que visam fazer com que as decisões corporativas sejam sempre tomadas com objetivo de maximizar a geração de valor de longo prazo para o negócio e retorno de todos os acionistas (GODOI, 2020; SILVA, 2006).

Embora a governança corporativa seja um tema importante nas salas de reuniões hoje em dia, é relativamente uma nova área de estudo. Suas raízes remontam ao trabalho seminal de Adolf Berle e Gardiner Means na década de 1930, mas o campo como o conhecemos agora emergiu apenas na década de 1970 (SILVA; KRAUTER, 2020; SUBRAMANIAN, 2015). Uma das questões



RELISE

74

mais discutidas sobre a governança corporativa foi mencionada na *Haward Review* por Subramnian (2015): “a falta de métrica aceita para determinar o que constitui uma governança corporativa bem-sucedida”. Corroborando a discussão, Rossetti e Andrade (2016, p. 34) destacam que “a governança corporativa possui critérios sólidos, regidos por princípios éticos e amparados por institutos legais e marcos regulatórios, tendo expressivos motivos para sua disseminação, não se tratando de modismo”.

Em virtude dessa discussão, este trabalho justifica-se pela necessidade de aproximar os conceitos de governança corporativa com a prática nas organizações, considerando a aplicação de estudo de caso em uma companhia de saneamento básico estadual brasileira, caracterizada como sociedade anônima de economia mista. Objetivando identificar como as boas práticas de governança corporativa podem ser percebidas a partir da identificação de evidências métricas de governança corporativa e, verificação dos principais indicadores das boas práticas para uma sociedade anônima de economia mista. Este artigo está dividido em: fundamentação teórica, metodologia, análise e discussão dos resultados e, considerações finais.

## FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### *Governança corporativa*

Na literatura, o trabalho de Adolf Berle e Gardiner Means de 1932, na era do *New Deal*, é caracterizado como pioneiro sobre governança corporativa, intitulado “A Corporação Moderna e A Propriedade Privada” em que documentou a importância da separação de propriedade e controle nas principais empresas norte-americanas. Posteriormente, a definição da



RELISE

governança corporativa, comparando-a ao cenário político e econômico de sua época.

Para Fülöp (2014), o conceito de governança corporativa pode ser resumido como um conjunto de processos, costumes, políticas, leis e instituições que afetam a maneira como uma entidade é gerenciada e controlada, a fim de aumentar seu desempenho e valor. Esse autor também confirma que governança corporativa se refere ao aprimoramento da eficiência dos sistemas de gestão, com ênfase especial no papel do Conselho de Administrativo.

No Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa publicava no ano de 1999 a primeira edição pública do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, o referido Código passou por sucessivas atualizações, e em 2015, em sua versão mais contemporânea, a define como:

Sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas (IGBC, 2015, p. 20).

O mesmo Código apresenta a importância das boas práticas de governança corporativa:

As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum” (IGBC, 2015, p. 20).

#### Mensuração de governança corporativa

A falta de métrica aceita para determinar o que constitui uma governança corporativa bem-sucedida desencadeia muitos estudos que buscam este objetivo considerando práticas e indicadores diversos. Black, Jang e Kim (2015) elaboraram um índice de qualidade de governança corporativa, denominado *Korea Corporate Governance Index (KCGI)*. As variáveis que



RELISE

fazem parte dessa ferramenta de mensuração foram listadas por meio de uma base de práticas de governança corporativa existente no *Korea Stocks Exchange* (KSE), que possibilitou elencar 123 variáveis por meio de questões objetivas.

No entanto, os autores as reduziram para 39 variáveis, divididas em cinco subíndices: direitos dos acionistas (5); estrutura do conselho (4); atuação do conselho (26); transparência (3); e paridade de propriedade (1). O cálculo do KCGI foi dividido conforme os seus subíndices, variando de 0-100. Justificado pela ausência de bases teóricas para a atribuição de pesos, foi atribuído 0 ou 1 para cada elemento de governança corporativa avaliado. Com isso, somaram-se os valores obtidos do subíndice em relação à situação da empresa. Por fim, para calcular o KCGI, Black, Jang e Kim (2015) somaram o resultado de cada subíndice, compondo o resultado do índice final.

Na academia, os estudos se destacam na elaboração de índices por meio da utilização de manuais ou códigos vigentes de governança corporativa, como o proposto nesta investigação. Gompers, Ishii e Metrick (2003) criaram uma metodologia de aferição de governança corporativa, denominada de G-Index, voltada para empresas localizadas nos Estados Unidos da América. As variáveis de mensuração foram elencadas pelo Centro de Pesquisa de Responsabilidade do Investidor (IRRC), totalizando 24 e tendo avaliação de forma objetiva, cujo cálculo é realizado pela soma dos pontos, variando de 0-24.

As variáveis do estudo foram divididas em quatro grupos: táticas para adiar aquisições hostis (atraso) que retardam a possibilidade de a organização enfrentar uma aquisição hostil; direitos de voto (voto) relacionados aos direitos dos acionistas; proteção diretor/agente provendo a diretores e conselheiros



RELISE

responsabilidades e direitos; outras defesas públicas de aquisição que estão relacionadas aos níveis de cada empresa (outros) (BEYS; OLIVEIRA, 2007).

As empresas entrevistadas eram aquelas que se encontravam na relação da Standard e Poors (S&P 500), além de organizações que obtiveram publicação na revista *Fortune e Business Week*. Como resultado, o estudo mostrou que as empresas que possuíam maiores níveis nesse índice possuíam um lucro denominado “anormal” de 8,5% (GOMPERS; ISHII; METRICK, 2003).

Com o intuito de elaborar índices, o estudo de Song e Lei (2008) avaliou a governança corporativa, nas empresas de Hong Kong, por meio de um índice, além de obter um ranking dessas empresas. O índice foi elaborado baseado nos estudos de Gompers, Ishii e Metrick (2003), com base nos mecanismos internos de governança corporativa, pois, para as empresas de Hong Kong, eles foram considerados fundamentais, além de serem considerados por meio do seu impacto no desempenho dessas companhias. Outra justificativa para a escolha dessas variáveis motivou-se pela influência positiva das práticas de governança corporativa na disponibilidade de recursos financeiros pelos investidores. O índice teve o total de 12 variáveis, divididas em quatro mecanismos de governança: estrutura de administração; remuneração dos executivos; estrutura de propriedade; e normas de contabilidade.

No estudo de Ariff, Ibrahim e Othman (2007), para formular o modelo de mensuração da governança corporativa, os autores fundamentaram-se também em códigos de boas práticas, como o Relatório de *Cadbury*, o Código de Governança Corporativa da Malásia (MCCG), as recomendações da *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) e os requisitos de listagem da *Kuala Lumpur Futures Exchange* (KSLE), que é o índice de desempenho da bolsa e da economia da Malásia. A partir desses



RELISE

documentos, elencaram-se oito atributos para avaliar as empresas: rentabilidade, alavancagem, crescimento, valorização da empresa, tamanho, idade, estrutura de propriedade e países onde opera. No estudo, utilizaram-se empresas que estavam listadas no *Corporate Governance Reporting Initiative*.

O estudo de Khanchel (2007), coletou uma amostra de 624 empresas não financeiras listadas nos EUA no período de 1994 a 2003. Foram construídos quatro índices que resumem a qualidade da governança: (1) conselho de administração, (2) comitês do conselho, (3) comitê de auditoria e (4) índice geral ou total. Análises de regressões múltiplas foram usadas no estudo para encontrar os determinantes da governança forte.

Os resultados empíricos do estudo de Khanchel (2007) mostram associações estatisticamente significativas e positivas entre cada índice de governança (exceção ao índice do conselho) e tamanho da empresa, oportunidades de investimento, ativos intangíveis e propriedade de conselheiros e diretores. Além disso, a propriedade institucional e as necessidades de financiamento externo estão positivamente relacionadas a cada índice de governança considerado.

O estudo de Correia, Amaral e Louvet (2011) objetivou construir um índice para medir a qualidade da governança das empresas brasileiras e validá-lo, mediante confronto com indicadores da confiança dos investidores quanto à boa gestão dos seus fundos pelas empresas. Esse índice foi composto pelos critérios de eficiência de um conjunto de mecanismos de redução dos problemas de agência, integrantes das dimensões: composição do Conselho de Administração, estrutura de propriedade e de controle, modalidades de incentivo aos administradores, proteção dos acionistas minoritários e transparência das informações publicadas. Em seguida, foi validado, em uma amostra de empresas com ações negociadas na B3, a bolsa



RELISE

de valores de São Paulo entre 1997 e 2006, mediante o confronto com indicadores que refletem a confiança dos investidores quanto à boa governança dos seus recursos pelas empresas como a performance financeira das empresas.

O índice de governança foi obtido mediante a técnica de componentes principais, o que consistiu em calcular a média ponderada de todos os componentes gerados, sendo as ponderações representadas pelas suas respectivas variâncias. A análise do comportamento desse índice revelou uma tendência efetiva de incremento na qualidade da governança das empresas brasileiras no período estudado. Em termos de validação externa, os resultados mostraram uma associação positiva e significativa entre o índice de governança e o Q de Tobin. Eles revelaram um relacionamento inverso e significativo entre a taxa de retorno ajustada ao risco das ações e o índice de governança.

Correia, Amaral e Louvet (2011) objetivou estimar um índice de qualidade da Governança Corporativa para as empresas que negociaram suas ações na B3 e relacioná-lo aos diferentes níveis de Governança Corporativa nos quais elas estiveram listadas no período de 2010 a 2013. Bem como, foram coletados os dados relativos a sete dimensões: Conselho de Administração, Estrutura de Propriedade, Incentivos aos Administradores, *Disclosure* (transparência), Relação com Investidores, Comitê de Auditoria e Assimetria de Informação. Por meio de uma Análise de Componentes Principais (ACP) foi construído um Índice de Qualidade da Governança Corporativa (IQGC), tendo sua composição analisada com o auxílio de análises de correlação e de testes de diferença de médias.

Os resultados deste estudo apresentaram IQGC médio das empresas de 0,631, podendo ser verificada a diferença estatisticamente significativa do





RELISE

IQGC entre as empresas listadas nos segmentos diferenciados de governança e o segmento Tradicional. Quanto às peculiaridades das dimensões, destacaram-se a entrega do relatório no prazo, o *free float* (ações que uma empresa destina à livre negociação no mercado), o uso dos serviços de auditoria das empresas *bigfour* e a independência do Conselho de Administração.

Carvalho et al. (2016) partiram das 151 práticas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), após uma fase de levantamento de dados secundários e de cinco entrevistas exploratórias em duas empresas do Novo Mercado, foram consultadas 23 expertises (acadêmicos, especialistas em governança e executivos estratégicos de empresas de capital aberto), caracterizando-se como uma pesquisa descritiva e de abordagem quantitativa, resultando em 33 práticas relevantes (sendo 21 recomendadas e 12 obrigatórias) e na composição de um índice para medir a capacidade de governança corporativa das empresas familiares do mercado tradicional.

Ao encontrar estudos que buscam como medir a governança corporativa, foram observadas duas formas de mensuração: quantitativa e qualitativa. Os estudos que enfatizaram a medição da governança corporativa quantitativamente, consideram fortemente indicadores financeiros e econômicos. E os estudos de cuja mensuração basearam-se principalmente em relatórios e guias de boas práticas de governança corporativa, consideram uma abrangência maior de indicadores. Para fins de desenvolvimento desta pesquisa, foi elaborada a Tabela 1 que sumariza os autores que avaliaram a governança corporativa por relatórios ou guias de boas práticas.

Esses estudos corroboram com a mensurações da governança corporativa incluindo diversos indicadores e diretrizes, sendo o método descritor dos procedimentos utilizados na pesquisa para analisar seu



RELISE

81

desenvolvimento e identificação dos motivadores que leva a empresa estudada a adotar a governança corporativa. Na análise dos resultados pretende-se levantar os resultados e fazer uma comparação a outros estudos.

Tabela 1 – Trabalhos estudados que avaliaram qualitativamente a Governança Corporativa.

Ano	Autores	Observação
2015	Black, Jang e Kim	Elaboraram um índice de qualidade de governança corporativa, denominado <i>Korea Corporate Governance Index</i> (KCGI). As variáveis que fazem parte dessa ferramenta de mensuração foram listadas por meio de uma base de práticas de governança corporativa existente no <i>Korea Stocks Exchange</i> (KSE).
2003	Gompers, Ishii e Metrick	Elaboraram índices por meio da utilização de manuais ou códigos vigentes de governança corporativa, e criaram uma metodologia de aferição de governança corporativa, denominada de G-Index, voltada para empresas localizadas nos Estados Unidos da América.
2007	Ariff, Ibrahim e Othman	Formularam o modelo de mensuração da governança corporativa e fundamentaram-se também em códigos de boas práticas.
2008	Song e Lei	Avaliaram a governança corporativa, nas empresas de Hong Kong, por meio de um índice, além de obter um ranking dessas empresas.
2016	Carvalho <i>et al.</i>	Formularam um índice para medir a capacidade de governança corporativa das empresas familiares do mercado tradicional.

Fonte: Elaborado pelos autores (2019).

## METODOLOGIA

A pesquisa caracteriza-se como exploratória e descritiva à medida que busca entender para apresentar possíveis melhorias em sua escolha. De acordo com Gil (2008), a pesquisa exploratória tem como objetivo desenvolver, esclarecer e remodelar conceitos e ideias, visando a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores.

A pesquisa também se caracteriza como bibliográfica, por investigar as diferentes contribuições científicas sobre o tema, utilizando-as para confirmar, confrontar ou enriquecer proposições já existentes. É qualitativa, pois apresenta os resultados por meio de percepções e análises, descrevendo a



RELISE

complexidade do problema e a interação de variáveis por percepções além das numéricas.

O método utilizado na pesquisa foi o estudo de caso. Segundo Yin (2015), o estudo de caso se torna adequado quando o pesquisador deseja compreender fenômenos sociais mais complexos, e, sua aplicação é ideal em situações em que se tem pouco controle sobre os acontecimentos e quando o foco se dirige a um fenômeno contemporâneo dentro de um contexto natural.

Nesse contexto, foram pesquisados guias brasileiros de boas práticas, em que se destaca o Guia Brasileiro de Boas Práticas de Governança Corporativa elaborado pelo IBGC. E, na busca por métricas de governança corporativa, destaca-se a Autoavaliação de Indicadores GIFE, elaborada pelo Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE), que relaciona os indicadores a cinco eixos: conselho deliberativo; controle e supervisão financeiros/econômicos; estratégia e gestão; políticas institucionais, transparência e relação com partes interessadas. Considerando a abrangência da Autoavaliação, a estrutura se embasou ao verificar a aderência da governança da organização selecionada aos indicadores das boas práticas de governança corporativa GIFE.

Para alcançar os objetivos específicos: identificar evidências de métricas de governança corporativa na literatura; e, verificar os principais indicadores das boas práticas de governança corporativa para uma sociedade anônima de economia mista, a pesquisa contou com cinco etapas: pesquisa bibliográfica, identificação de instrumento de coleta de dados, elaboração de questionário aplicação de questionário na empresa-alvo, análise dos resultados.

A pesquisa bibliográfica proporcionou a investigação de diferentes contribuições científicas sobre governança corporativa e suas formas de



RELISE

mensuração por meio de estudos nacionais e internacionais, utilizando-as para confirmar, confrontar ou enriquecer as proposições da presente pesquisa. A coleta de dados foi realizada com a aplicação de questionário a uma empresa de saneamento de Pernambuco. O questionário baseia-se na Autoavaliação de Indicadores GIFE de Governança, com base no Guia das melhores práticas de governança elaborado pelo Grupo de Institutos Fundações e Empresas (GIFE) e o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Apesar de a Autoavaliação ser destinada a qualquer associação sem fins lucrativos ou fundação privada que desenvolva projetos voltados ao interesse público, os indicadores não se restringem ao universo de associados do GIFE, aos institutos e fundações empresariais ou ao setor do investimento social. A escolha pelo escopo da Autoavaliação de Indicadores GIFE surge da investigação sobre a aderência da organização selecionada aos eixos de indicadores baseados nas boas práticas de governança corporativa. A partir da realização dos procedimentos metodológicos apresentados, a seção seguinte aponta e discute sobre os resultados da pesquisa.

Considerando a proposta de identificação de indicadores de governança adaptados a atividades específicas, sugeridas pelo Guia de boas práticas do IBGC (2015), a pesquisa propõe o estudo de caso de uma empresa de saneamento básico no estado de Pernambuco. O questionário contemplou 30 questões e foi estruturado em três partes: identificação da empresa e do entrevistado, conselho deliberativo e boas práticas de governança corporativa.

## **ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

Inicialmente a primeira parte da pesquisa fez o levantamento sobre informações de identificação da empresa: nome, endereço e redes sociais, e de identificação do entrevistado: nome, cargo, setor e dados para contato. O



RELISE

84

entrevistado representa a chefia da Secretaria de Governança Corporativa da instituição. Ao analisar a autoavaliação elaborada pelo GIFE foi possível realizar o detalhamento do conselho deliberativo, logo, destacou-se no questionário adaptado uma seção específica sobre o conselho deliberativo.

### *O Conselho Deliberativo*

As primeiras informações sobre o conselho deliberativo referem-se à sua composição. O conselho é constituído por onze membros, dentre eles, duas mulheres. Na visão do entrevistado, a composição do conselho deliberativo tem a diversidade necessária para assegurar a realização da missão da organização. E no conselho, há pelo menos 20% de conselheiros independentes. O mandato do conselho tem prazo de dois anos, mas pode ser prorrogado no limite da lei 13.303/2016. Sendo identificado uma política interna estabelecida visando evitar a descontinuidade do conselho deliberativo diante da troca de conselheiros, algo que sugerem um efeito negativo dessa falta de continuidade sobre a *performance* da empresa (CORREIA; AMARAL; LOUVET, 2011). Quanto à publicização interna sobre o processo de escolha dos conselhos não há, em atenção à lei 13.303/2016, qualquer membro só pode ser eleito se for referendado pelo comitê de elegibilidade.

Considerando as reuniões do conselho, é realizado no mínimo uma vez por mês, com taxa de assiduidade acima de 85%. As atas das reuniões do conselho são publicizadas internamente e, externamente (Junta Comercial do Estado), se o conteúdo afetar terceiros. Sendo de conhecimento que a empresa deve possuir objetivos próprios debatidos em reunião e que objetiva utilizar as práticas de governança corporativa, embora existam exigências legais e corporativas estabelecendo regras gerais (BEYS; OLIVEIRA, 2007).



RELISE

### *Boas práticas de governança corporativa*

A seção de boas práticas de governança corporativa foi dividida em quatro eixos: controle e supervisão financeiros e econômicos; estratégia e gestão; políticas institucionais; transparência e relação com partes interessadas. O eixo que contempla questões sobre o conselho fiscal e as demonstrações contábeis, demonstra que a organização possui conselho fiscal, que é independente do conselho deliberativo e da gestão executiva. As demonstrações contábeis são analisadas pelo conselho fiscal e aprovadas pelo conselho deliberativo. As demonstrações contábeis são auditadas por organização independente contratada não pelo conselho deliberativo, mas pela organização por via que envolve os setores responsáveis pelas contratações de serviços. De modo que a governança corporativa busca uma mudança na mentalidade dos diretores da empresa, no sentido de haver um compromisso organizacional em todos os níveis institucionais (SANTOS; LIEBL, 2020).

O eixo contém questões sobre estratégia e gestão, a missão da organização está contemplada pelo objeto social da organização estabelecido no estatuto. Há um planejamento estratégico e uma política de remuneração e benefícios aprovados pelo conselho deliberativo. Quanto ao executivo principal da organização, a presidente da organização faz parte do conselho deliberativo como vice-presidente, exercendo as funções de forma distinta do conselho deliberativo, os papéis estão claros para todos. A organização entrevistada ainda não realiza periodicamente avaliações do executivo principal e da equipe técnica, porém esta ação está em fase de desenvolvimento, com previsão de aplicação futura. Essa avaliação corrobora para a melhoria da imagem institucional, maior visibilidade, maior acesso aos recursos externos e menor custo de capital (SILVA; KRAUTER, 2020).



RELISE

No eixo sobre políticas institucionais, houve a sinalização que a organização os instrumentos apresentados no questionário: código de conduta/ética aprovado pelo conselho deliberativo; política aprovada pelo conselho deliberativo que contém mecanismos para a resolução de conflitos de interesses; formulário abrangente que também tem a função de divulgação de formulário de conflito de interesses e, um canal estabelecido para que a equipe consiga acessar o conselho deliberativo para fazer denúncias. Assim, a empresa atinge a essência da governança corporativa de buscar minimizar os impactos dos conflitos empresariais (SILVA; CAIXE; KRAUTER, 2019). Sinalizando também que as empresas que objetivam uma governança corporativa estão investindo mais na estrutura (CRISÓSTOMO; GIRÃO, 2019).

O eixo sobre transparência e relação com as partes, os pontos levantados foram sinalizados positivamente: as partes interessadas participam nas tomadas de decisão na organização; os principais programas, projetos, ações e atividades são divulgados através de relatórios da organização ou site institucional; a composição do conselho deliberativo é divulgada no endereço eletrônico; assim como as demonstrações contábeis e os relatórios dos auditores independentes. Esse eixo das medidas de governança corporativa tende a acarretar melhor gestão por parte da empresa, reduzindo, assim, o grau de assimetria informacional entre as partes (GANZ; SCHLOTEFELDT; RODRIGUES JUNIOR, 2020; SILVA *et al.*, 2019).

O questionário foi finalizado com a pergunta sobre a existência de práticas de governança corporativa adotadas pela organização que não foram mencionadas anteriormente. Em resposta, o entrevistado citou: programa de *compliance*, plano anual de controle interno, gestão de risco e plano de auditoria interna. Com a aplicação do questionário baseado na Autoavaliação de Indicadores GIFE de Governança, foi possível observar a aderência aos



RELISE

pontos apresentados de uma sociedade anônima de economia mista. Algo que, sinaliza para a base do sistema de *compliance* devem estar nos princípios básicos de governança corporativa apoiados na prática constante de deliberação ética (GODOI, 2020).

### **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O artigo apresentou definições e estudos sobre governança corporativa e uma das principais discussões sobre o tema: a mensuração da governança corporativa. Foram encontrados estudos que mensuram a governança corporativa com base em indicadores financeiros, e outros com indicadores baseados em relatórios e guias de boas práticas. Nesse contexto, foram pesquisados guias brasileiros de boas práticas, em que se destaca o Guia Brasileiro de Boas Práticas de Governança Corporativa elaborado pelo IBGC.

Na busca por métricas de governança corporativa, destaca-se a Autoavaliação de Indicadores GIFE, elaborada pelo Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE), que relaciona os indicadores a cinco eixos: conselho deliberativo; controle e supervisão financeiros e econômicos; estratégia e gestão; políticas institucionais, e, transparência e relação com partes interessadas. Considerando a clareza e abrangência da Autoavaliação, a estrutura embasou a construção do segundo objetivo específico da pesquisa, para verificar a aderência da governança da organização selecionada aos indicadores das boas práticas de governança corporativa GIFE. Além da pesquisa bibliográfica e da identificação de instrumento de coleta, para alcançar os objetivos específicos da pesquisa: identificar evidências de métricas de governança corporativa na literatura; e, verificar os principais indicadores das boas práticas de governança corporativa para uma sociedade anônima de economia mista.





RELISE

88

O estudo de caso apresentado mostra a aderência das boas práticas na empresa estudada, uma empresa de saneamento, caracterizada como sociedade anônima de economia mista com a Autoavaliação de Indicadores GIFE, aplicada para organizações da sociedade civil, por meio dos cinco eixos supracitados. Com a aplicação dos procedimentos metodológicos e análise dos resultados, pode-se concluir que a percepção da empresa estudada sobre as boas práticas de governança corporativa é boa, pois, há uma adesão aos itens questionados e pelos instrumentos que foram acrescentados ao questionário, mencionados pelo entrevistado: programa de *compliance*, plano de controle interno, gestão de risco e o plano de auditoria interna.

Nesse contexto, vale destacar as contribuições da presente pesquisa: identificação de estudos que buscam mensurar a governança corporativa em diversos contextos, porém com base em relatórios ou guias de boas práticas, a aplicabilidade de um questionário com base em indicadores que foram construídos para mensurar a governança em organizações da sociedade civil, em uma sociedade anônima. Para trabalhos futuros a exploração de mais pesquisas de boas práticas de governança corporativa no contexto das sociedades anônimas, assim como a verificação de boas práticas de governança corporativa além dos guias publicados.

## REFERÊNCIAS

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2016. *E-book*.

ARIFF, A. M.; IBRAHIM, M. K.; OTHMAN, R. Determinants of firm level governance: Malaysian evidence. **Corporate Governance: The international journal of business in society**, 2007.

BAIN, N.; BAND, D. **Winning ways through corporate governance**. New York: Springer, 2016. *E-book*.



RELISE

89

BEYS, F.; OLIVEIRA, L. R. Análise dos motivos que levam empresas a adotar práticas de governança corporativa. **Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, Rio de Janeiro**, v. 4, 2007.

BHAGAT, S.; BOLTON, B. Corporate governance and firm performance: The sequel. **Journal of Corporate Finance**, v. 58, p. 142–168, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.04.006>

BLACK, B. S. *et al.* How corporate governance affect firm value? Evidence on a self-dealing channel from a natural experiment in Korea. **Journal of Banking & Finance**, v. 51, p. 131–150, 2015.

CARVALHO, C. C. *et al.* Mensuração da Capacidade de Governança Corporativa das Empresas Familiares para migração ao Novo Mercado da BM&FBovespa. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 15, n. 3, 2016.

CORREIA, L. F.; AMARAL, H. F.; LOUVET, P. Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 22, n. 55, p. 45–63, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772011000100004>

CRISÓSTOMO, V. L.; GIRÃO, A. M. C. Análise do compliance das empresas brasileiras às boas práticas de governança corporativa. **REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL**, v. 11, n. 2, p. 40–64, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2019v11n2ID16369>

FULOP, M. T. Why do we need effective corporate governance? **International Advances in Economic Research**, v. 20, n. 2, p. 227–229, 2014.

GANZ, A. C. S.; SCHLOTEFELDT, J. O.; RODRIGUES JUNIOR, M. M. Corporate governance and capital asset pricing models. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 21, n. 2, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1678-6971/eramf200010>

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6ª. ed. São Paulo: Atlas, 2008. *E-book*.

GODOI, A. F. **Governança corporativa e compliance**. São Paulo: Editora Senac São Paulo, 2020. *E-book*.



RELISE

90

GOMPERS, P.; ISHII, J.; METRICK, A. Corporate governance and equity prices. **The quarterly journal of economics**, v. 118, n. 1, p. 107–156, 2003.

IGBC, I. B. de G. C. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 5. ed. São Paulo: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 2015. *E-book*. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/CMPGPT.pdf>

KHANCHEL, I. Corporate governance: measurement and determinant analysis. **Managerial Auditing Journal**, 2007.

SANTOS, R. P.; LIEBL, H. Compliance e governança corporativa: estratégias para uma gestão socioambiental. **Revista Húmus**, v. 10, n. 29, 2020.

SILVA, B. A. de O.; KRAUTER, E. Indicadores Financeiros e Governança Corporativa de Companhias Brasileiras. **Management in Perspective**, v. 1, n. 1, p. 9–33, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.14393/MIP-v1n1-2020-44206>

SILVA, B. A. O.; CAIXE, D. F.; KRAUTER, E. Governança corporativa e sensibilidade investimento-fluxo de caixa no Brasil. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 17, n. 2, p. 72–86, 2019.

SILVA, E. C. **Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas e Conselho de Administração: novo modelo de gestão para redução do custo de capital e geração de valor ao negócio**. São Paulo: Atlas, 2006. *E-book*.

SILVA, F. F. *et al.* Atributos de governança corporativa determinantes do disclosure de capital intelectual em empresas brasileiras. **RGC - Revista de Governança Corporativa**, v. 5, n. 2, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.21434/rgc.v5i2.65>

SUBRAMANIAN, G. Corporate governance 2.0. **Harvard Business Review**, v. 93, n. 3, p. 17, 2015.

YIN, R. K. **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos**. Rio de Janeiro: Bookman editora, 2015. *E-book*.