

A PRODUÇÃO ACADÊMICA SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL: 2003-2005

Rafael Tavares Bomfim*

RESUMO

O crescente interesse em analisar os processos que conduzem à utilização de práticas de governança corporativa ou em descrever as características das organizações que utilizam essas práticas, tornou o tema da governança nas organizações alvo de intensa pesquisa na comunidade científica internacional. Este estudo buscou mapear a produção acadêmica sobre a governança corporativa no Brasil, divulgada no período de 2003 a 2005. Para tanto, foram analisados 16 artigos completos, publicados nos principais periódicos da área de Administração, constituindo, assim, a fundamentação teórica deste trabalho. Além de fornecer uma caracterização geral desta produção, os resultados revelam temas, conceitos, bases teóricas, referências e tipos de pesquisa que predominam nesse domínio de investigação. Por fim, esses resultados podem ser úteis para proporcionar maior familiaridade com o assunto, com vistas a torná-lo mais explícito e, com isso, poder analisar seu conteúdo e prováveis questões, além de delinear uma agenda de pesquisa que equacione essas problemáticas e preencha as lacunas com relação ao tema.

Palavras-chave: Governança Corporativa, Produção Acadêmica, Periódicos Nacionais.

INTRODUÇÃO

O conceito de governança corporativa existe há mais de 50 anos. No entanto, somente nos últimos anos tornou-se um tema de crescente interesse em diversos países, sejam estes desenvolvidos, sejam emergentes. Nesse sentido, foram realizadas várias pesquisas, a partir dos anos 1980, nos Estados Unidos, na Europa, no Japão e em mercados emergentes, para examinar os modelos de governança corporativa e suas conseqüências sobre o desempenho, a estrutura de capital e a política de dividendos das empresas.

Como resultado do cenário de escândalos financeiros – quanto à forma como são geridas as organizações contemporâneas, seus valores e suas práticas – o movimento de governança corporativa vem ganhando espaço nos estudos acadêmicos e em discussões no ambiente organizacional. Concebido nos Estados Unidos e na Inglaterra, o tema ganhou relevância em muitos outros países, e após esses escândalos houve uma grande mobilização por parte dos grandes investidores em aumentar as garantias dos seus investimentos por meio de uma administração mais ética e transparente.

De fato, a temática da governança corporativa no âmbito dos estudos organizacionais vem continuamente ganhando maiores proporções. O Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional (FMI) consideram a adoção de boas práticas de governança corporativa como parte da recuperação dos mercados mundiais. O G8 (grupo dos sete países mais industrializados do mundo e a Rússia), por sua vez, visualiza a governança corporativa como o mais novo pilar da arquitetura econômica global. A Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), além de desenvolver uma lista de Princípios de Governança Corporativa, promove periodicamente, em diversos países, mesas de discussão e avaliação do desenvolvimento da governança. Também lançou junto com o Banco Mundial, em setembro de 1999, o *Global Corporate Governance Forum*, com o objetivo de dar abrangência, importância e visibilidade mundial ao tema.

Em vista da relevância que o tema da governança corporativa vem conquistando no âmbito dos estudos organizacionais e das diferentes perspectivas e abordagens adotadas, no presente trabalho buscou-se mapear o estado da arte desse campo no Brasil, tomando como referência os artigos publicados entre 2003 e 2005. Mais precisamente, buscam-se localizar a origem e tipo de trabalho, as questões que vêm despertando maior interesse dos pesquisadores nacionais, a orientação predominante em termos de referencial teórico e os autores que dão suporte aos estudos, além de descrever as principais características metodológicas dos trabalhos publicados. Levantamentos dessa natureza são particularmente importantes para incentivar a reflexão dos pesquisadores sobre os desafios e limites que cercam a prática da pesquisa. No caso específico do presente trabalho, os resultados obtidos podem empreender, adicionalmente, uma avaliação de quanto a pesquisa sobre governança corporativa se articula de forma reflexa ou crítica a uma agenda definida fora do país.

Para realizar seus objetivos, este trabalho está organizado em cinco seções, incluindo esta introdução. Na segunda seção, tratamos dos aspectos conceituais, origens e fundamentos da governança corporativa na contemporaneidade. Na terceira seção, explicitamos os procedimentos metodológicos que orientaram a pesquisa. Em seguida, apresentamos e analisamos os resultados da pesquisa em termos de caracterização da produção, estratégias de pesquisa, referências conceituais e distinção entre as perspectivas *shareholder* e a *stakeholder*. Finalmente, na última seção, apresentamos as considerações finais desta pesquisa, suas limitações, bem como propomos uma agenda de pesquisa sobre a governança nas organizações.

GOVERNANÇA CORPORATIVA: ASPECTOS CONCEITUAIS

O conceito de governança corporativa não é novo. Desde 1932, no âmbito da história do pensamento econômico, de acordo com Comble e Heldenbergh (2003 p.24), Berle e Means já evidenciavam a importância da separação da propriedade e do controle, que é o âmago na questão da governança nas organizações. Pela primeira vez, na história do pensamento administrativo, é afirmado que os dirigentes têm interesses próprios que podem ser diferentes daqueles dos acionistas. Também, segundo Comble e Heldenbergh (idem), Ross foi o primeiro autor que utilizou o termo teoria da agência (*'agency theory'*), descrevendo a relação de agência que liga chefe e subordinado, particularmente no caso da tomada de decisão.

Contudo, os estudos sobre governança corporativa ganharam amplitude e relevância, apenas, recentemente. Para tanto, contribuíram os diversos escândalos financeiros ocorridos no mundo corporativo (vide quadro 1), que redundaram em mobilizações por parte dos grandes investidores na busca de aumentar garantias para seus investimentos, os quais passaram a exigir, dentre outras coisas, uma administração mais ética e transparente (BOMFIM e CUNHA, 2005).

Tais escândalos, segundo Aktouf (2004), sem precedentes, resultaram nas gigantescas quebras em cadeia de empresas que eram consideradas, até há pouco tempo, como

as mais seguras da nova economia globalizada, como Enron, Tyco, Nortel, World Com, Xerox, Vivendi, Parmalat, Andersen e Waste Management, e na falência de países inteiros, como a Argentina, ocasionando grandes prejuízos sociais e ao mercado (incluindo os grandes investidores e não apenas os pequenos, como sempre ocorreu).

QUADRO 1

ALGUNS ESCÂNDALOS RECENTES DO MUNDO CORPORATIVO

TYCO: acobertamento de perda de 8 bilhões de dólares americanos após aquisições arriscadas para aumentar o valor das ações. Diminuição de capitalização em Bolsa de 92 bilhões de dólares americanos, em 2002. Sede social nas Bermudas;

WORLD COM: fraude de 3,85 bilhões de dólares americanos e anúncios de 18.000 dispensas. Sede social nas Bermudas;

WASTE MANAGEMENT: fraude financeira de 1 bilhão de dólares americanos;

VIVENDI-UNIVERSAL: lucro da organização aumentado artificialmente em 3,5 bilhões de euros. Dívida atual de 40 bilhões de dólares americanos. O PDG, Jean-Marie Messier, “demitido” por seu CA, exigiu 12 milhões de dólares americanos como indenização, impunidade penal total, a conservação de seu luxuoso apartamento triplex na Park Avenue, em New York, pelo período de seis meses, de sua superlimusine com chofer, de seu avião a jato privativo;

XEROX: manipulação contábil da ordem de 3 bilhões de dólares americanos para exibir lucros mais altos;

ENRON: falsificação de contas e acobertamento de perdas de 2,1 bilhões de dólares americanos. As dívidas acumuladas levaram a organização à falência, enquanto o salário de seu PDG, K. Lay chegava a 103 milhões de dólares americanos além de 49 milhões em opções sobre ações. Os empregados, por sua vez, perderam todas as somas creditadas em seu fundo de aposentadoria, e receberam \$ 13.500 de indenização (os dirigentes receberam 775 milhões de dólares em salários e benefícios, em 2001). Thomas White, atual secretário no governo Bush e antigo alto dirigente da Enron, recebeu quase 2 milhões de dólares americanos em salários e compensações, em 2001, e 15,1 milhões em opções sobre ações.

Fonte: Aktouf, 2004.

O primeiro código de melhores práticas de governança corporativa surgiu na Inglaterra em 1992, de autoria de Adrian Cadbury. Em 1995, foi editado o primeiro livro intitulado *Corporate Governance*, de R. Monks e N. Minow. Já em 1997, é publicado o *Hempel Report*, que foi uma revisão do *Cadbury Report*. Segundo Bengt Hallqvist, ex-presidente do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), existem hoje mais de 50 códigos de governança corporativa em todo o mundo (IBGC, 2006).

No contexto empresarial, os modelos de governança têm se situado em torno de dois eixos paradigmáticos: o modelo anglo-saxão e o nipo-germânico. O primeiro visa ao fortalecimento do proprietário no controle e na seleção das estratégias a serem empreendidas, tendo por objetivo principal a maximização do valor econômico da empresa. No modelo nipo-germânico, a perspectiva *shareholder* do modelo anterior amplia-se para uma perspectiva *stakeholders*, alargando a relação principal-agente para um contexto multi-principal-agente, e a tônica direciona-se para equilibrar o poder dessas relações. Em resumo, os estudos na área se bifurcam em duas perspectivas diferenciadas: a dos *shareholders* e a dos *stakeholders*.

Em cada uma dessas perspectivas, existem tensões, limitações e potenciais de análise, conforme sintetizado no Quadro 2.

QUADRO 2

RAÍZES E DISTINÇÕES FUNDAMENTAIS DOS MODELOS DE GOVERNANÇA, QUANTO À ABRANGÊNCIA DOS PROPÓSITOS CORPORATIVOS

ESTRUTURAS	DIMENSÕES DIFERENCIADORAS
Shareholder	<ul style="list-style-type: none">· Origem anglo-saxônica· Objetivos mais estritamente vinculados aos interesses dos acionistas: valor, riqueza e retorno· Indicadores de desempenho centrados em demonstrações patrimoniais e financeiras· Crescimento, riscos e retorno corporativos: avaliações e aferições como focos da governança· Origem nipo-germânica· Conjunto ampliado de interesses: geração abrangente de valor· Leque mais aberto de públicos-alvo: integrados na estratégia corporativa· Amplo conjunto de indicadores de desempenho· Além dos resultados patrimoniais e financeiros (que se mantêm essenciais), olhos voltados também para sustentabilidade e função social· Gerações de balanços ambiental e social.

Fonte: Andrade e Rossetti, 2004.

Várias agências internacionais e muitos organismos vinculados à área organizacional disseminam o conceito de governança corporativa, fomentando a sua incorporação e efetivação das suas práticas. Para a OCDE, a governança corporativa é definida como sendo: “o conjunto de relações entre a administração de uma empresa, seu conselho de administração, seus acionistas e outras partes interessadas, proporcionando a estrutura que define os objetivos da empresa, como atingi-los e a fiscalização do desempenho”.

Já a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que elaborou uma cartilha com recomendações relativas a boas práticas de governança corporativa, a definiu como: “o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital”.

Percebe-se existir uma convergência entre as duas conceituações, principalmente no que tange à proteção dos acionistas e ao desempenho da firma. Governança corporativa, então, pode ser entendida como: “o sistema pelo qual as sociedades empresariais são dirigidas e monitoradas, tendo por finalidade o aumento do valor das mesmas, facilitando o seu acesso ao capital e contribuindo para a sua perenidade” (IBGC, 2006).

O DESENVOLVIMENTO DA PESQUISA

Para mapear a produção acadêmica sobre a governança corporativa no Brasil, no período de 2003 a 2005, na seleção das fontes de pesquisa, buscou-se assegurar a cobertura dos periódicos nacionais mais expressivos no campo da Administração.

Assim, levantamos todos os artigos sobre governança corporativa, publicados nos últimos três anos (2003 a 2005), nos seguintes periódicos e anais: Revista de Administração de Empresas (RAE), publicada pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV/SP); Revista de Administração Contemporânea (RAC), publicada pela Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração (ANPAD); Organizações e Sociedade (O&S), publicada pela Escola Administração; da Universidade Federal da Bahia

(EAUFBA); Revista ANGRAD (ANGRAD), publicada pela Associação Nacional dos Cursos de Graduação em Administração; e a Revista de Administração (RAUSP), publicada pela Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA/USP).

Em um primeiro estágio, foram selecionados os artigos que apresentavam, seja no título, seja no conjunto de palavras-chave, as expressões governança, governança corporativa, teoria de agência, monitoramento e controle, assimetria informacional, só para citar as mais importantes. Nesse estágio, foram identificados 21 artigos. No segundo estágio, os textos pré-selecionados foram lidos integralmente. Após essa leitura, cinco foram descartados do conjunto inicial, uma vez que ficou evidente que tratavam de assuntos não relacionados com a abordagem específica da governança nas organizações. Assim, 16 artigos constituíram o universo de artigos analisados. No terceiro estágio, os 16 artigos foram novamente lidos e analisados com base em um roteiro de análise, adaptado especialmente para este tipo de pesquisa. Esse instrumento reunia um conjunto de itens que avaliavam cada texto em três dimensões. A primeira fazia uma caracterização geral do trabalho e dos autores por meio da identificação de sua instituição de origem, formação, titulação etc. A segunda focalizava aspectos de conteúdo ou questões relacionadas ao tema governança corporativa e os principais termos utilizados, permitindo classificar os artigos entre as duas abordagens anteriormente referidas: perspectiva *shareholder* e a perspectiva *stakeholder*. E, por fim, em sua terceira dimensão, foram identificadas as características metodológicas de cada artigo, como, por exemplo, a sua natureza – se ensaio, revisão de bibliografia, relato de experiência ou pesquisa com desenho de investigação –, sua estratégia de pesquisa de campo, seus resultados e os autores mais citados. Os dados levantados foram analisados com auxílio do Microsoft Excel.

A PRODUÇÃO SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL

Para apresentar as informações levantadas nos artigos, optamos por organizar os resultados da pesquisa com base em quatro eixos de análise: a) caracterização da produção; b) estratégias de investigação utilizadas nos textos; c) suas principais referências conceituais; e d) distinção entre as abordagens das perspectivas *shareholder* e *stakeholder*.

CARACTERIZAÇÃO DA PRODUÇÃO

Os artigos analisados, após tabulação, estão distribuídos, em relação ao ano de sua publicação e aos periódicos em que foram publicados, conforme a Tabela 1. A análise dessa tabela evidencia que, ao longo do período analisado (2003 a 2005), as revistas da RAUSP veicularam em torno de 68,75% do total de artigos pesquisados. Em 2003, a RAUSP veiculou apenas um trabalho, sendo superada pela ANGRAD que publicou dois artigos. Porém, em 2004, além de publicar a quase totalidade dos artigos sobre governança corporativa, a RAUSP acelerou o seu ritmo de difusão, evidenciando o que poderíamos supor como um desvio em termos de veiculação no campo. No entanto, esse fato pode ser explicado por causa do lançamento, no final do mesmo ano, do número especial da revista dedicado aos estudos sobre governança. Analisando o período de 2004-2005, vê-se que o periódico da RAUSP, também, concentrou o maior número de artigos publicados.

TABELA 1
ARTIGOS SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA POR ANO E FONTE

PERIÓDICOS	2003	2004	2005	TOTAL
ANGRAD	2	0	1	3
RAE	1	0	0	1
RAC	0	0	0	0
O&S	0	1	0	1
RAUSP	1	9	1	11
TOTAL	4	10	2	16

Fonte: pesquisa realizada.

Essa concentração de textos nos periódicos da RAUSP sugere duas explicações distintas: de um lado, confirma que o tema da governança corporativa tem recebido crescente atenção de representantes da academia; por outro, reflete, segundo o editorial da revista, o pioneirismo do antigo editor do periódico, Prof. Décio Zylbersztajn, pesquisador da governança corporativa no mundo acadêmico e consultor engajado em despertar, nas empresas, a responsabilidade da precisão e da transparência na prestação de contas.

A reduzida presença de artigos em outros principais periódicos da área, no período considerado, e mesmo a sua total ausência – como se observa no periódico da RAC – não indicam que exista um desinteresse sobre o assunto, pois, como já foi dito, o tema governança corporativa é bastante novo. O tema começou a se desenvolver no país nos últimos sete anos a partir da criação do IBGC, em 1999, e de outras iniciativas como a da Bovespa (Novo Mercado, em 2000), do governo federal (reforma das leis das sociedades anônimas em 2001, para estimular a abertura de capital) e com a criação do Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa pelo IBGC. Essas medidas tiveram como objetivo estimular a confiabilidade necessária e o autofinanciamento do setor privado para desenvolver o mercado de capitais, a exemplo do que ocorre em outros países.

Mercados como o norte-americano e inglês, segundo Lethbridge (1997), nasceram com características bastante semelhantes e já apresentam um aparato regulatório de proteção aos acionistas forte e eficiente, favorecendo a liquidez e menor interferência do governo. Nesses mercados, caracterizados por participações acionárias pulverizadas, esse autor defende que a própria variação nos preços das ações pode vir a funcionar como um regulador para aprovar ou não o direcionamento dado pelos administradores à companhia.

Rodrigues e Carrieri (*apud* Loiola e Bastos, 2003), em levantamento sobre a produção acadêmica na área de estudos organizacionais, apontaram que a linha editorial da RAUSP tendia a se concentrar em áreas mais tradicionais e consolidadas, como é o caso dos macro-temas de Estratégica, Finanças e Contabilidade, nos quais se encontra a temática da governança corporativa. Entretanto, segundo os mesmos autores, tal concentração parecia não se aplicar, por exemplo, às variedades de tópicos na RAE e na Revista de Administração Pública (RAP), fato que atribuem a um esforço desses periódicos para acompanhar temas atuais. Observa-se que a opção editorial da RAUSP se mantém, o que explica a grande presença de artigos sobre governança corporativa nessa revista, no período em análise.

Ainda com relação à caracterização da produção, quatro aspectos relevantes foram identificados. O primeiro diz respeito ao caráter eminentemente interdisciplinar da área, evidenciando, em especial, expressiva interface da Administração de Empresas e Economia. Ainda que todos os periódicos consultados tenham sido relacionados diretamente à área de Administração de Empresas, em todas as referências utilizadas nos artigos analisados, constatamos essa forte interface, seja pelo conteúdo tratado, seja pela bibliografia usada. Grande parte da discussão que cerca o conceito de governança corporativa

advém dessa transposição de um conceito classicamente utilizado para explicar processos de conciliação dos diversos interesses, aparentemente contrários, entre o controlador (proprietário) e o executivo (administrador profissional). A preocupação maior é a criação de mecanismos eficientes (sistemas de monitoramento e incentivos) para garantir que o comportamento dos executivos esteja alinhado com o interesse dos acionistas e demais membros interessados no bom desempenho da firma.

O segundo aspecto diz respeito à origem institucional dos trabalhos publicados. A Tabela 2 registra os artigos a partir da instituição do primeiro autor. Vale ressaltar que, nos casos em que o primeiro autor explicitou vinculação com mais de uma instituição, para fins dessa análise, consideramos somente a instituição citada em primeiro lugar. Esse critério de vinculação já foi anteriormente utilizado por Vergara e Pinto (*apud* Loiola e Bastos, 2003). Procuramos, dessa forma, manter um padrão de consistência e uniformidade no tratamento de referências e citações para a análise da produção acadêmica.

TABELA 2
ARTIGOS POR ORIGEM DO PRIMEIRO AUTOR

INSTITUIÇÃO	FREQÜÊNCIA ABSOLUTA	INSTITUIÇÃO	FREQÜÊNCIA ABSOLUTA
USP	6	UFPR	1
UFMG	2	UFRGS	1
UFRJ	2	PUC/MG	1
FGV/SP	2	HEC	1

Fonte: pesquisa realizada.

Feita a análise dos dados da Tabela 2, verifica-se que, em um total de 8 instituições, uma delas localiza-se fora do país (HEC Montreal, escola afiliada à Université de Montréal, Montréal, Québec, Canadá). Quatro dessas instituições (USP, UFMG, UFRJ e FGV/SP) respondem por 75% dos artigos publicados no período pesquisado.

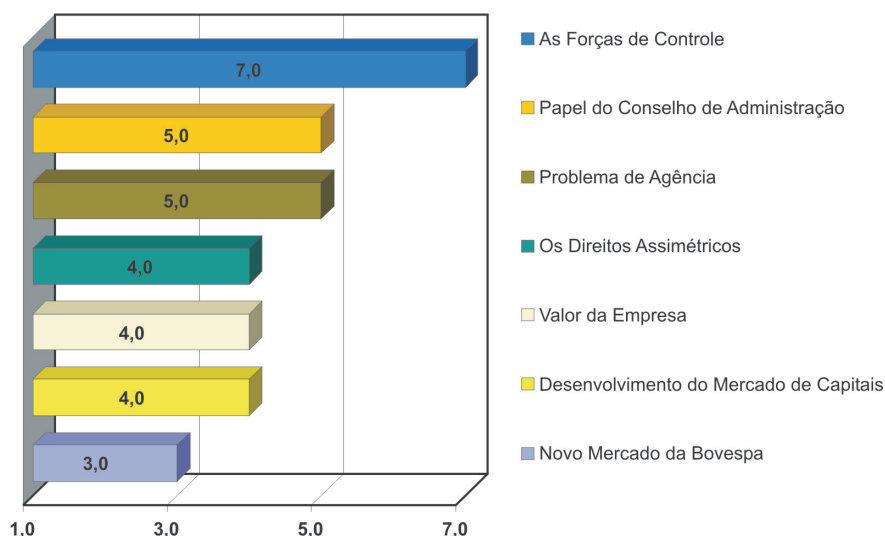
Conforme a última avaliação realizada pela CAPES, 3 das instituições constantes na Tabela 2 (USP, UFRGS e FGV/SP) são sede de programas de pós-graduação em administração bem avaliados pela CAPES, todas obtiveram a maior pontuação (conceito 6).

A pesquisa nacional sobre governança corporativa aborda tal fenômeno de forma bastante articulada com um conjunto de outros conceitos correlatos, seguindo, de alguma forma, a tendência da pesquisa internacional, a exemplo do estudo realizado por Lethbridge e publicado na Revista BNDES, em que divide os diferentes modelos em dois grupos principais: o anglo-saxão cujo foco, como já visto, é o acionista (*shareholder*) quanto a seus interesses e direitos; e o nipo-germânico onde o foco é ampliado, envolvendo-se com múltiplos interesses (*stakeholder*) (LETHBRIDGE, 1997).

O modelo anglo-saxão preocupa-se, primordialmente, com a geração de riqueza e obtenção de retorno máximo para os investimentos realizados, visando à redução de conflitos de agência na apropriação dos valores gerados e a sua equânime distribuição entre os acionistas. Já o modelo nipo-germânico é caracterizado pelo equilíbrio dos interesses dos *stakeholders* (todos os públicos envolvidos com a companhia) como objetivo primordial das empresas, ao invés da maximização da riqueza dos acionistas.

O terceiro aspecto permitiu identificar outros subtemas que são abordados de forma concomitante quando se estuda a governança corporativa. Os principais subtemas relacionados à governança podem ser visualizados na Figura 1. Destaca-se, dentre eles, as Forças de Controle, com um percentual de 7%.

FIGURA 1
FREQÜÊNCIA DE SUBTEMAS RELACIONADOS À GOVERNANÇA CORPORATIVA



Fonte: pesquisa realizada.

A análise dos dados desse gráfico nos permite fazer duas importantes deduções. A primeira tem a ver com a forte associação entre governança corporativa, teoria de agência, monitoramento e controle e valor da empresa. Esses três temas guardam estreita relação na literatura atual e se articulam em forte argumentação, que aponta tais fenômenos como relacionados à questão da governança corporativa como promotora de bons resultados para as empresas. Isto ocorre, principalmente, como já foi dito, em decorrência da responsabilidade dos administradores em gerar riqueza nas empresas e, assim, criar valor para os seus acionistas.

Ainda quanto à primeira dedução, observa-se a prevalência da noção de que o resultado da governança corporativa é sempre benéfico em termos de desempenho competitivo, somente ressaltando-se seus aspectos positivos e funcionais. Por exemplo, um dos benefícios da disseminação da prática da governança corporativa para a teoria econômica tradicional é tentar minimizar o recorrente “conflito de agência” e suas conseqüências, garantindo um ambiente de mercado mais confiável, com melhor precificação e uma maior demanda pelas ações das empresas participantes. Na realidade, o interesse está em aumentar o preço da ação com uma melhor administração e, dessa forma, elevar as possibilidades de captação de recursos financeiros no mercado de ações, com toda a proteção possível aos acionistas. Constata-se, assim, um reforço da perspectiva *shareholder*. Exceção a essa regra são os trabalhos intitulados “Dimensões relevantes para definição de políticas para *stakeholders*: a perspectiva ética e a racionalidade instrumental”, de Taiane Las Casas Campos e Janete Lara de Oliveira Bertucci, publicado na revista da EAUFBA, no ano de 2004, e “Reflexões sobre as funções da Governança Corporativa”, de Laíse Ferraz Correia e Hudson Fernandes Amaral, publicado na revista da ANGRAD, em 2005.

A segunda dedução é sobre a relação governança corporativa e a chamada teoria institucional que utiliza como pressuposto a visão determinista para explicar as ações organizacionais frente ao ambiente externo. Krugman (RIBEIRO NETO, 2002) traz alguns indicadores ao citar que, em 1980, de acordo com a revista “*Business Week*”, os executivos ganhavam, em média, 45 vezes mais do que os funcionários sem cargos de liderança e, em 2000, embora os lucros não tenham aumentado proporcionalmente, os executivos-chefes estavam recebendo em média 458 vezes mais do que os trabalhadores comuns. Além de procurar superar o chamado “conflito da agência”, os mecanismos da governança corporativa, também, servem para reduzir a “assimetria informacional” causada pela falta do mesmo nível de informação das partes envolvidas sobre a situação

da empresa. No entanto, o conflito da agência pode ser melhor compreendido e, até, levar a análises mais aprofundadas sobre como reduzi-lo se estiver vinculado à questão da legitimidade abordada pela teoria institucional. Tal teoria considera que os atores agem segundo padrões socialmente construídos e compartilhados e que os mecanismos institucionais – coercitivos, normativos e miméticos – modelam seu comportamento. Essa teoria tem como base analítica a forma como regras e procedimentos são incorporados pelas organizações segundo a premissa maior que essa incorporação ocorre como uma busca de legitimidade frente aos ambientes externo e interno por meio de processos de isomorfismo.

Finalmente, o quarto aspecto relevante, identificado quanto à caracterização da produção, diz respeito aos termos ou conceitos mais utilizados pelos pesquisadores.

Como era de se esperar, os termos mais usados pelos autores dos artigos pesquisados, por ordem decrescente de citação, foram: governança corporativa, termo esse freqüentemente utilizado para definir amplo campo de pesquisa, e que foi citado em 68,75% dos artigos analisados; forças de controle, com 37,5%; os conflitos de agência e o papel do Conselho de Administração, termos que apresentaram a mesma freqüência relativa de citação (31,25%); e valor da empresa, desenvolvimento do mercado de capitais e os direitos assimétricos de acionistas majoritários e minoritários (citados em 25% dos artigos). A simples identificação desses conceitos nos permite avaliar a influência de teóricos importantes para a constituição deste domínio de investigação nos estudos organizacionais, visão que se complementa quando examinamos os autores mais freqüentemente citados nas referências dos artigos examinados.

Os autores que tiveram mais trabalhos citados nos artigos sobre governança nas organizações constam da Tabela 3. Entre os dez primeiros classificados, oito são estrangeiros e com produção concentrada em países de língua inglesa, destacando-se, como esperado, os trabalhos de Michael Jensen e de William Meckling, os quais são, reconhecidamente, trabalhos seminais que abrem as duas matrizes ou principais vertentes que caracterizam a pesquisa neste domínio de estudo e debate, com o livro “Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, seguidos por Adolf A. Berle e Gardiner C. Means, com a obra “The modern Corporation and Private Property”, de 1932.

TABELA 3
AUTORES COM TRABALHOS MAIS CITADOS

AUTOR	REFERÊNCIAS
JENSEN, M., MECKLING, W.	10
LA PORTA, R., LOPES-DE-SILANES, F., SHLEIFER, A., VISHNY, R.	7
BERLE, A.A., MEANS, G.C.	5
SHLEIFER, A., VISHNY, R.	5
JENSEN, M. C.	4
WILLIAMSON, O.E.	4
LEAL, R.	4
DEMSETZ, H., LEHN, K.	3
FAMA, E. F.	3
CARVALHAL DA SILVA, A., LEAL, R.	3
LEAL, R., CARVALHAL DA SILVA, A., VALADARES, S.	3
GIBSON, M.	2
COASE R. H.	2
ROSS S. A.	2
GILSON, R.	2
ZYLBERSZTAJN, D.	2

Fonte: pesquisa realizada.

Entre os autores registrados na Tabela 3, apenas Ricardo Leal, André L. Carvalhal da Silva, Silvia Valadares e Décio Zylbersztajn são brasileiros. Cabe ressaltar que, nessa lista, o autor Ricardo Leal figura na mesma posição que Michael Jensen, o que ressalta a importância de sua produção como referência no campo de governança corporativa no Brasil.

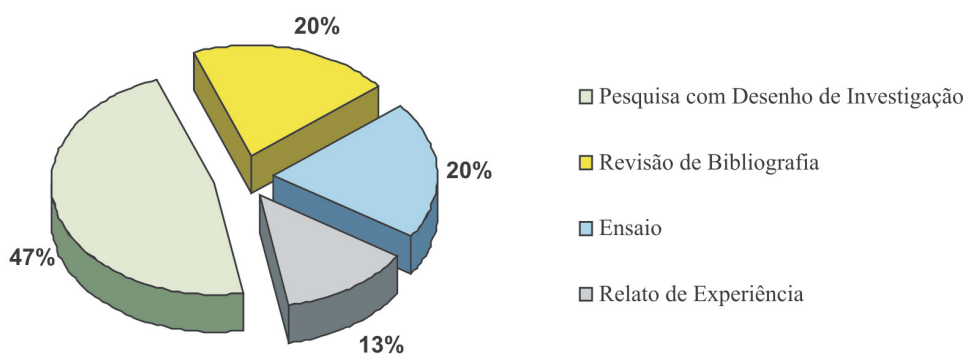
ESTRATÉGIAS DE INVESTIGAÇÃO

As estratégias de investigação utilizadas nos informam sobre o tipo de conhecimento que está sendo produzido em determinada área: se ele é especulativo, se é empírico, se existem modelos sendo produzidos e aplicados e, ainda, se há ou não a intenção de produção e desenvolvimento de teorias.

Dessa forma, neste tópico, foi feita uma análise dos trabalhos de acordo com quatro tipos distintos de estratégias de investigação: a) revisão de bibliografia, b) ensaio, c) relato de experiência e d) pesquisa com desenho de investigação. Como revisão bibliográfica, classificamos os artigos que faziam um apanhado da literatura com algum nível de diálogo entre as diversas correntes que tratam do tema. Já os ensaios seriam artigos que apresentam alguma construção teórica a partir de prévia revisão da literatura.

Quanto aos relatos de experiência, estes correspondem, preponderantemente, a descrições de casos baseados em experiências singulares do fenômeno em análise. Enquanto pesquisa com desenho de investigação, foram considerados os artigos que envolviam algum trabalho empírico, independentemente de seus métodos e técnicas de pesquisa, gerando dados quantitativos ou qualitativos. Adicionalmente, seu universo de investigação seria uma amostra de n empresas ou um subconjunto do corpo funcional de uma ou mais empresas, o que implicaria esforço de pesquisa mais extensivo para identificar generalidades e, por essa razão, com nível de profundidade de análise menor do que na categoria anterior (Figura 2).

FIGURA 2
NATUREZA DO ARTIGO

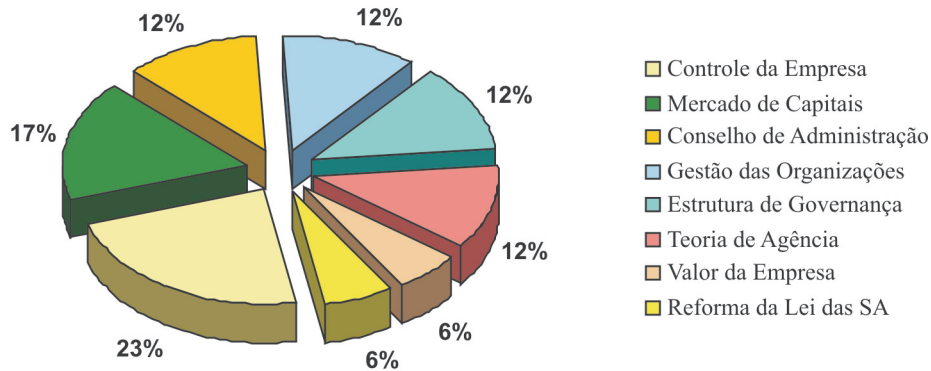


Fonte: pesquisa realizada.

Analisando os dados da figura 2, observamos no aspecto qualitativo que a produção científica revela certo equilíbrio entre revisão de bibliografia, ensaios e relatos de experiências, com ligeiro predomínio dos primeiros em relação aos relatos, enquanto é bem mais expressiva a produção de pesquisas com desenho de investigação (47%). Os resultados revelam forte inclinação na área para o desenvolvimento de trabalhos com um nível de profundidade menor. Quanto à divisão quantitativa observada entre as diferentes naturezas de artigos, pode ser tomada, também, como indicador da divisão da área entre as duas vertentes: uma mais acadêmica, de pesquisa com desenho de investigação; e outra mais profissional, como relato de experiência.

Já quanto ao foco de análise, os resultados estão apresentados na Figura 3, e referem-se ao nível de análise empregado nos estudos realizados. Observou-se que a imensa maioria dos artigos examinados desenvolveu-se com base na análise sobre o controle organizacional (23%). Esse resultado denota que há uma relação entre a utilização de práticas de governança e as forças ou mecanismos de controle, também chamadas técnicas de monitoramento e controle.

FIGURA 3
FOCO DE ANÁLISE

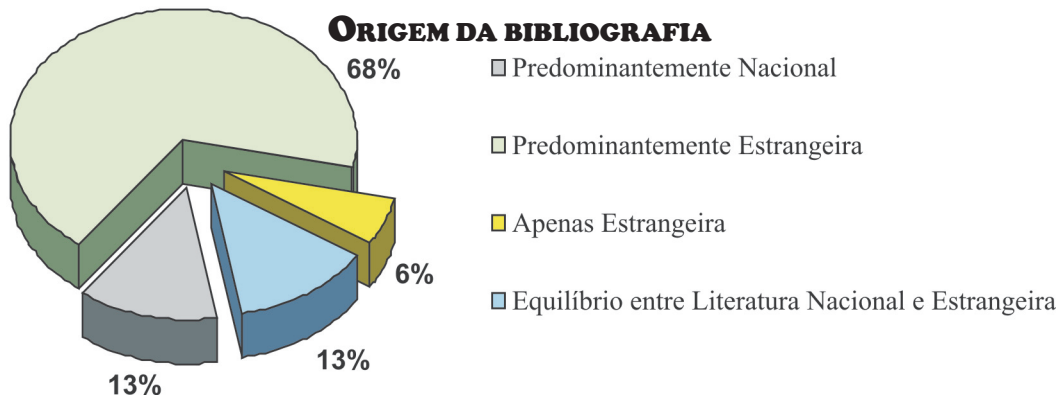


Fonte: pesquisa realizada.

REFERÊNCIAS CONCEITUAIS

Os artigos analisados basearam-se, predominantemente, em literatura estrangeira, conforme se observa na Figura 4.

FIGURA 4
ORIGEM DA BIBLIOGRAFIA



Fonte: pesquisa realizada

Vergara e Pinto (*apud* Loiola e Bastos, 2003) analisaram as origens das referências teóricas na literatura, em estudo complementar a um trabalho realizado por Vergara e Carvalho (*apud* Loiola e Bastos, 2003), anteriormente publicado. Foi constatado, também, nos dois estudos, cuja análise envolveu o período de 1989 a 1998, forte presença estrangeira, com base nas citações de artigos publicados no ENANPAD, RAE, RAP e RAUSP. As referências de autores norte-americanos (33,62%) são superiores às refe-

rências da produção nacional (30,90%), no período analisado. Algumas considerações são feitas sobre esse fato. Em ambos os casos, uma possível explicação da prevalência de literatura proveniente dos Estados Unidos, para além das razões de natureza ideológica e de objetivos de consolidação da hegemonia intelectual desse país em relação aos países em desenvolvimento, vincula-se ao fato de a produção acadêmica desse país ser, desproporcionalmente, superior em termos quantitativos.

Além disso, a construção nacional da área de pesquisa e ensino em Administração foi, desde o início, bastante influenciada pelos Estados Unidos. Como ressaltam Rodrigues e Carrieri (2000, p. 25 *apud* Loiola e Bastos, 2003), “a influência do pensamento anglo-saxônico deu-se não somente através das multinacionais que passaram a atuar no Brasil, mas também através da influência dos *scholars* americanos, que contribuíram na fundação dos programas gerenciais”.

GOVERNANÇA CORPORATIVA: ABORDAGEM SHAREHOLDER E STAKEHOLDER

Na tentativa de situar os trabalhos em relação às perspectivas da abordagem *shareholder* e da abordagem *stakeholder*, foram identificados 8 artigos que se situavam de forma predominante na primeira perspectiva, e 6 que tinham mais aspectos vinculados à segunda. Em dois artigos analisados, não foi possível realizar essa classificação, o que sugere que tais artigos não espelham a clivagem que divide o campo, apresentando influências das duas perspectivas. Esses dois trabalhos se referem aos já citados trabalhos publicados na revista da EAUFBFA e na revista da ANGRAD.

Apoiando-se no modelo anglo-saxão, se postula que a primeira vertente - abordagem *stakeholder* (ST) - interessa-se pela descrição das práticas de governança corporativa, isto é, focaliza as habilidades e processos de construção e utilização do conhecimento que favorecerão a reflexão sobre as possibilidades concretas de ocorrer vantagens nesse contexto. A segunda vertente – abordagem *shareholder* (SH) – por outro lado, tem seu foco na ação e no ajuste de ferramentas metodológicas específicas para o diagnóstico e avaliação, os quais permitem identificar, promover e avaliar a qualidade desses processos que servirão de base para a normalização e prescrição do que uma organização deve fazer para implementar essas práticas.

Examinando-se o perfil da produção nos dois grupos de artigos, podem-se perceber algumas diferenças que são congruentes com as características que distinguem as duas abordagens. Importante dimensão para a comparação entre os dois grupos de trabalho é a tendência a uma perspectiva mais descritiva ou analítica dos estudos da vertente ST, ao lado de uma perspectiva mais prescritiva dos estudos de SH. Tal fato pode ser verificado por meio da análise da família de palavras dos textos que seguem cada vertente. Em tal procedimento foi possível contar e resumir quais as palavras mais freqüentes nos objetivos de cada trabalho. De certa forma, os dados confirmam essas tendências, quando se toma, por exemplo, os verbos mais utilizados para descrever os objetivos.

Na vertente ST, os verbos mais freqüentes, com igual número de citações foram: identificar, apresentar, avaliar e discutir. Nas duas vertentes, o verbo mais utilizado foi analisar. Outros indicadores contribuem, adicionalmente, para fixar as diferenças observadas. Em 2 dos 6 trabalhos incluídos na vertente ST, aparece o verbo investigar. Na segunda vertente, este verbo aparece muito pouco, algo que é bastante distintivo da forma como o fenômeno da governança é concebido em sua natureza. Em contraposição na vertente SH aparece um conjunto de palavras que ressaltam preocupação mais prescritiva tais como: verificação, implementação, formulação e descrição.

As principais semelhanças encontradas entre os dois subconjuntos de artigos são as que seguem:

- a) Predomínio de se tomar as técnicas de monitoramento e controle como foco de análise. Não se encontraram, nos estudos analisados e enquadrados na vertente *stakeholder*, casos que tomassem um amplo conjunto de indicadores de desempenho, enquanto dois casos da abordagem *shareholder*

realizaram a análise da governança em nível dos indicadores patrimoniais e financeiros.

b) Há uma dominância de trabalhos que envolvem pesquisa com desenho de investigação.

Essas semelhanças parecem apontar a existência, na produção acadêmica brasileira sobre o tema, de fronteiras menos rígidas entre as duas abordagens do que as indicadas em literatura internacional.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados da análise dos artigos selecionados parecem confirmar os principais aspectos já identificados em trabalhos anteriores de avaliação do estado da arte no campo da governança corporativa, realizados em âmbito internacional, como, por exemplo, o já citado estudo feito por Eric Lethbridge em 1997. Evidenciou-se, mais uma vez, a bifurcação do campo entre duas abordagens - *shareholder* e *stakeholder*, assim como a prevalência de literatura estrangeira, notadamente produzida por autores posicionados nos Estados Unidos.

Constatamos, também, que a produção da área, objeto deste estudo, está basicamente concentrada em quatro instituições de pós-graduação no Brasil. O foco está centrado nas técnicas de monitoramento e controle e a concentração em estudos conduzidos a partir de pesquisas com base no tipo de desenho investigativo, além dos casos de revisões bibliográficas e ensaios. Constatamos, também, um predomínio do primeiro tipo sobre os dois últimos.

Dado esse predomínio de pesquisas de desenho investigativo sobre o relato de experiências, podemos entender que há prevalência de desenhos de pesquisa mais típicos da área acadêmica e, simultaneamente, de esforço de pesquisa mais extensivo, que conduz à generalização dos resultados. No entanto, foi expressiva a participação de artigos desenvolvidos com base em relatos singulares de experiência no conjunto analisado, voltados para a produção de conhecimentos mais verticalizados em torno de uma unidade singular de observação e análise.

Ademais, embora a bifurcação entre subcampos tenha sido evidenciada com base nos artigos analisados, observamos, também, que as fronteiras que dividem esses subcampos parecem mais fluidas no Brasil do que em outros centros, com base na literatura internacional.

Cabe ressaltar que muitas das classificações e dos parâmetros de análise aqui adotados, ainda que referenciados em literatura amplamente difundida e utilizada no campo e balizados pelas discussões no grupo de pesquisadores, não estão livres dos riscos de serem pouco esclarecedores. Primeiro, porque podem estar enviesados pelas pré-noções e pré-visões do pesquisador; segundo, porque podem sofrer de todas as inconsistências e tensões presentes no campo da governança nas organizações, as quais já foram comentadas neste trabalho.

Os critérios para definir os subtemas relacionados com o tema da governança nas organizações, assim como para a classificação dos artigos entre os dois subcampos – abordagem *shareholder* e a abordagem *stakeholder* –, mesmo tendo sido balizados pela leitura e análise crítica de parte da literatura, não ficaram totalmente imunes nem à subjetividade individual, nem à relativa confusão conceitual presente no campo. Da mesma forma, a escolha dos periódicos, embora tenha sido realizada com base em critérios de representatividade e importância de tais veículos de comunicação na área de Administração, pode ter influenciado os resultados encontrados, a exemplo do relativo predomínio de artigos mais vinculados à abordagem *shareholder*.

Além disso, destacamos a necessidade de uma maior produção científica em governança corporativa nas diversas instituições de ensino superior no Brasil, a fim de

que a mesma não se concentre apenas nas 4 (quatro) universidades detectadas neste trabalho (USP, UFMG, UFRJ e FGV/SP).

Finalmente, é importante destacar que o conjunto de estudos analisados caracteriza-se por ser produção acadêmica e esse fato pode explicar as muitas convergências encontradas entre os trabalhos classificados nas duas vertentes e, até mesmo, a dificuldade de se classificar um número significativo de trabalhos. Assim, os resultados desta pesquisa devem ser vistos como parciais e temporários, o que indica a necessidade de sua complementação, via inclusão de outros veículos que difundem o que se produz em Administração e Gestão, assim como pelo maior polimento das categorias de análise adotadas.

NOTA

* Graduando do curso de Administração – EAUFBA / Orientação: Prof. Jorge Nêris / E-mail: rafaél_bomfim@yahoo.com.br

REFERÊNCIAS

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

AKTOUF, Omar. *Pós-globalização, administração e racionalidade econômica: a síndrome do avestruz*. São Paulo: Atlas, 2004.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. *BOVESPA*. Site institucional. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: 13 ago. 2004.

BOMFIM, Rafael Tavares; CUNHA, Sheila Santos. Reflexões sobre governança corporativa: um contraponto entre os mecanismos empresariais e o pensamento de Omar Aktouf. Salvador, *Cadernos do SEPADM / EAUFBA* - nº 2 – out. 2005.

COMBLE, Karin ; HELDENBERGH, Anne. A quoi servent les OPA? Article original : ‘Le déclenchement des OPA : les apports de la théorie financière dans leur compréhension’. Source : *La Revue des Sciences de Gestion*, nº 196-197, 37e année, pages 22 à 30, 22 janvier 2003, N 2793.

GITMAN, Lawrence J. *Princípios de administração financeira*. 7ª Edição. São Paulo: Editora Harbra, 1997.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. IBGC. *Código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa*. Site institucional. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 8 abril 2006.

LETHBRIDGE, Eric. Governança corporativa. *Revista BNDES*, n.8, dezembro de 1997.

LOIOLA, Elisabeth; BASTOS, Antonio Virgilio Bittencourt. A produção acadêmica sobre a aprendizagem organizacional no Brasil. *RAC*, v. 7, n. 3, Jul./Set. 2003

OLIVEIRA, Fátima Bayma; DE JESUS, Roberto Martins Ribeiro. A formação de mecanismos de governança corporativa por investidores institucionais: o caso Previ. Baseado na dissertação de mestrado de Roberto Martins Ribeiro de Jesus – Texto selecionado *XXVIII EnANPAD – Encontro de Associação Nacional e Pesquisa em Administração* – Curitiba – Setembro 2004.

OKIMURA, Rodrigo T. *Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil*. São Paulo: FEA/USP, 2003. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/download.php/teses/disponiveis/12/12139/tde-11122003-162833/publico/dissertacao_vr3.pdf>. Acesso em: 13 ago. 2004.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. OECD. Site institucional. Disponível em: <http://www.oecd.org/document/42/0,2340,fr_2649_34889_36887722_1_1_1_1,00.html>. Acesso em: 08 maio 2006.

PREVI, PETROS, FUNCEF. *O caso Brasil Telecom*. Rio de Janeiro/ Brasília – Janeiro 2006.

RIBEIRO NETO, Ramon M. *A importância da governança corporativa na gestão das empresas – o caso do Grupo ORSA*. São Paulo, 2002. Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/tcc/trabalhos/TCC_Ramon.pdf>. Acesso em: 10 abril 2006.