

REVISÃO SISTEMÁTICA DA PRODUÇÃO NACIONAL EM GOVERNANÇA CORPORATIVA

SUSANA SALES DA SILVA

FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - FEA

LUCAS DOS SANTOS COSTA

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

LIZANDRA ARIANE MACHADO DE CASTRO

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

Agradecimento à órgão de fomento:

Agradecemos à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES).

REVISÃO SISTEMÁTICA DA PRODUÇÃO NACIONAL EM GOVERNANÇA CORPORATIVA

1 INTRODUÇÃO

O acesso à informação e as tecnologias digitais tem proporcionado a facilidade na realização das pesquisas científicas. Ao associar esse fator com o crescimento da comunidade científica e ao analisar as principais bases de artigos e trabalhos científicos é possível perceber um crescimento exponencial das publicações, com o aumento direcionado à especialização de cada uma das áreas do conhecimento científico.

Periodicamente, as pesquisas precisam ser sintetizadas no intuito de compreender quais são as principais temáticas em discussão na academia, delinear o estado da arte e traçar uma agenda de pesquisas futuras, fator também associado com as necessidades da sociedade. As pesquisas de revisão sistemática da literatura são úteis justamente nesse quesito.

O tema da Governança Corporativa (GC) emerge assim como um assunto ainda considerado um vasto campo para estudos, devido a proeminente importância na promoção de mudanças no desempenho, nos modelos de gestão e no valor da empresa. Desse modo, estudos de revisão da literatura sobre a temática são assaz pertinentes permitindo o delineamento e discussão de futuros trabalhos.

É importante destacar que o termo *Corporate Governance* surgiu com a finalidade de aperfeiçoar a relação entre o mercado investidor e as empresas na economia anglo-saxônica sendo que no Brasil a expressão surgiu no final da década de 90 tendo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) como uma das organizações pioneiras sobre o assunto no país (Silveira, 2015). Embora o termo governança tenha ascendência empresarial, não se pode desconsiderar a sua utilização referente a questões como globalização, desenvolvimento e democracia, devido a diversidade de atores envolvidos (Arturi, 2003).

O IBGC, o qual também é criador do código de Melhores Práticas de Governança no Brasil e fomentador de discussões sobre o tema apresenta a seguinte definição de GC: “Governança corporativa é o 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”. (IBGC, 2015, p. 20)

A partir do exposto, o objetivo deste artigo é **sistematizar as pesquisas qualificadas da área de Governança Corporativa (GC) publicadas em âmbito nacional**, preenchendo lacunas que pesquisas de revisão da literatura anteriores ainda não alcançaram em seus resultados. Após este processo, em diálogo com os trabalhos já publicados, pretende-se sugerir pontos que precisam ser desenvolvidos nas pesquisas futuras e na agenda nacional de estudos em GC.

Ribeiro e Santos (2015) identificou 82 temas em sua pesquisa de análise bibliométrica em periódicos nacionais. Como sugestão de pesquisa os autores apontaram a necessidade de analisá-los, sendo assim, o presente trabalho aproveita essa oportunidade de pesquisa para revisar a literatura de GC a partir de dois pontos de vista: os princípios de GC (transparência, equidade, responsabilidade corporativa e *accountability*) sendo que o IBGC (2015) ressalta que esses contribuem com a longevidade das organizações na medida em que os princípios básicos

são convertidos em recomendações objetivas; e as principais teorias de governança (agência, *stakeholders*, *stewardship* e visão baseada em recursos – RBV), as quais pretendiam obter uma maior compreensão de como são regidos os relacionamentos entre os diversos atores organizacionais no âmbito da governança corporativa.

Nos próximos tópicos serão apresentados o referencial teórico com alguns trabalhos que contribuem para a discussão dos resultados; a metodologia de trabalho adotada nesta pesquisa; os resultados encontrados bem como as discussões e; por fim, as considerações finais.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Após levantamento nas bases da SciELO (Scientific Electronic Library Online) e Google Acadêmico com as chaves de busca “revisão sistemática”, “revisão da literatura” e “estado da arte” em conjunto com “Governança Corporativa”, foram encontrados alguns trabalhos responsáveis por sintetizar o conhecimento na área de Governança Corporativa, contudo algumas limitações podem ser apresentadas, como discutido a seguir.

Até o ano de 2010, três artigos revisaram a literatura de Governança Corporativa (GC), sendo dois direcionados às publicações em periódicos e outro em anais de evento (Bianchi, Silva, Gelatti, & Rocha, 2009; Bomfim, 2006; Catapan & Cherobim, 2010). A partir de 2011, os trabalhos de revisão cresceram devido ao grande número de publicações na área, repercutindo em revisões sobre temas específicos da área (Jacometti, 2012; Ribeiro, Costa, Ferreira, & Serra, 2012; Ribeiro, Junior, Souza, Campanário, & Corrêa, 2012; Ribeiro, Muritiba, & Muritiba, 2012; Sampaio, Rosa, & Pereira, 2012).

A primeira pesquisa de revisão na área de GC foi publicada em 2006, ao englobar os anos 2003 e 2005. Bomfim (2006) levantou com uma amostra de 16 artigos completos publicados em periódico, sendo 69% veiculados na Revista de Administração da USP e 63% no ano de 2004. Além disso, os autores são majoritariamente da Universidade de São Paulo. O autor da pesquisa atribui tal alavancagem à criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e às iniciativas da Bovespa, ao governo federal e à criação do código brasileiro de melhores práticas de GC.

Em relação ao temas, sete artigos são sobre as forças de controle, cinco artigos são sobre o papel do conselho de administração e sobre o problema da agência, quatro artigos são sobre direitos assimétricos, valor da empresa, desenvolvimento de mercado de capitais, o último assunto mencionado é o novo mercado da Bovespa, aparecendo em três publicações. Jensen e Meckling (1976) são os autores mais citados, presentes em dez trabalhos, enquanto que a origem da bibliografia é predominantemente nacional (68%); quanto ao foco da análise, 23% centram no controle da empresa e 17% no mercado de capitais. Quanto à natureza das pesquisas, 47% possuem desenho de investigação, 20% são revisões bibliográficas, 20% são ensaios e 13% são relatos de experiência (Bomfim, 2006).

Bianchi et al. (2009) desenvolveram uma pesquisa com maior amplitude temporal, entre 1999 e 2008, agora com um outro foco: os artigos publicados no Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (EnANPAD). Apenas no ano de 2000 foram aceitos artigos contendo a palavra GC, com um total de sete, ou mesmo dentro do tema, com um total de dois, de 354 presentes no evento. Os artigos que apenas citam GC passam de 2%

em 2000 para 6,5% em 2008, enquanto que são sobre o tema passaram de menos de 1% em 2000 para 2,3% em 2008. Ao analisar de uma maneira geral, os artigos de GC representam 1,7% dos artigos publicados no EnANPAD.

Ao analisar a autoria dos artigos publicados no EnANPAD, 42% possuem dois autores, 70,8% dos autores são homens, o autor com mais publicações é Wesley Mendes da Silva (7% do total). Ao analisar as temáticas, o código de melhores práticas de GC aparece como uma das principais fontes. Ao analisar os métodos e tipologias, 47,8% são artigos de pesquisa descritiva, sendo estes majoritariamente quantitativos, enquanto que a maioria das citações são oriundas de artigos publicados em periódicos (Bianchi et al., 2009).

Jacometti (2012) realiza uma revisão da literatura com o intuito de descrever o estado da arte da pesquisa na área. O autor põe em contraste diversas realidades do empresariado brasileiro, trazendo casos e dialogando com os aspectos teóricos das obras de Max Weber. Como conclusão são propostos métodos para melhorar as organizações: por meios coercitivos (por normativas, leis) e educacionais. Por fim, a governança é tida como uma ferramenta natural na evolução das empresas, com repercussão de longo prazo.

Ribeiro, Costa e Ferreira (2015) realizam uma revisão específica de GC nos esportes durante um período de 23 anos de produção acadêmica em periódicos internacionais. O *Journal of Sport Management* é o mais importante na área, tanto no quesito de trabalhos publicados, quanto no número de citações. Os autores atribuem a importância da pesquisa como o ponto inicial para estudantes e pesquisadores que pretendem ser introduzidos nessa área de pesquisa.

O trabalho mais parecido com o presente artigo é o realizado por Ribeiro e Santos (2015). Os autores delimitam a pesquisa entre os anos de 1999 e 2013, encontrando 319 artigos que são analisados por meio de técnicas bibliométricas e de redes sociais. Os principais resultados encontrados apontam o crescimento da temática a partir de 2002, a RAUSP é o periódico com maior número de artigos publicados, sendo que o número médio de autores por artigo é entre 2 e 3, enquanto que os temas com maior frequência são: conselho de administração, evidenciação das informações e estrutura de propriedade.

Cunha, Deretti e Silva (2015) realizaram a uma revisão conjunta dos temas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e Governança Corporativa (GC) à nível nacional e internacional. Os autores encontraram 44 documentos, sendo 26 adequados ao escopo em seis linhas temáticas: stakeholders, cultura organizacional, desempenho organizacional, papel da cúpula administrativa, meio ambiente e transparência. O *Journal of Business Ethics* possui seis dos 15 trabalhos qualitativos, enquanto que *Corporate Governance: An International Review* possui seis dos 11 trabalhos quantitativos.

Assim como pesquisas anteriores (Ribeiro et al., 2012; Ribeiro et al., 2012), Costa e Carvalho (2016) cruzaram a GC com um tema relacionado, nesse caso com o gerenciamento do resultado, com uma ampla pesquisa em diversos repositórios nacionais (SciELO e Portal Periódicos Capes) e internacionais (Scopus, Web of Science, ScienceDirect). Em relação aos resultados, os autores encontraram um maior número de publicações no *Journal of Corporate Finance*, enquanto que o artigo com maior número de citações é de Xie, Davidson e DaDalt (2003) e a referência mais frequente entre os artigos presentes na revisão é de Klein (2002). Como cerne da pesquisa, os autores encontraram evidências de que as práticas associadas à GC reduzem o

gerenciamento de resultados, outro resultado aponta para o crescimento das pesquisas na área, tal qual já mencionado nos artigos do EnAnpad (Bianchi et al., 2009).

Kreuzberg e Vicente (2019) analisaram 31 artigos teóricos e 59 artigos empíricos no intuito de traçar as principais tendências e agenda de pesquisa na área de governança corporativa. A pesquisa engloba artigos internacionais e possui um grande processo de filtragem, que reduz o resultado de mais de mil artigos em menos de cem. Como resultado são apresentados frameworks que integram as teorias com as metodologias aplicadas.

Como resultado do levantamento de artigos que realizaram alguma revisão da literatura na área de GC no Brasil, foram encontrados 9 trabalhos de um mesmo autor: o professor Henrique César Melo Ribeiro, concentrando mais de 56% de todas as publicações. Sendo quatro deles publicados em 2012, três em 2014 e 2 em 2015. Apenas um deles foi publicado em congresso, enquanto que os demais foram publicados em periódicos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para alcançar o objetivo da pesquisa foi utilizada a técnica de revisão sistemática da literatura (RSL) proposta por Kitchenham (2004) em três etapas: planejamento, execução e apresentação. A principal diferença das RSLs para outros tipos de revisão da literatura é capacidade de reprodução por outros pesquisadores (Atallah & Castro, 1998). Essa técnica tem ganhado espaço na pesquisa científica por possuir um processo de execução claro, além de ser o primeiro passo para realizar uma meta-análise.

A etapa de planejamento é iniciada com a identificação da necessidade da revisão. Procedimento justificado no capítulo de revisão da literatura, ao ser encontrada uma oportunidade de pesquisa dentro entre os artigos já publicados à nível nacional na área de GC.

A segunda parte do planejamento consiste na especificação da questão de pesquisa; para tal, serão inclusos os artigos nacionais com maior nível de qualidade. No Brasil, o portal da Coleção SciELO Brasil possui uma plataforma responsável por incluir periódicos que cumprem critérios de qualidade na pesquisa científica (SciELO Brasil, 2014), sendo o escolhido para coletar artigos de produção acadêmica qualificada em GC, alvo da questão de pesquisa.

A terceira parte do planejamento é relativo ao desenvolvimento do protocolo de pesquisa a ser executado, seu detalhamento é detalhado a seguir ao ser especificada a segunda etapa da RSL, a execução (Kitchenham, 2004).

Após concluído o planejamento da RSL, a etapa de execução é composta por cinco partes. A primeira delas é a identificação da pesquisa. Nesse caso, serão analisados todos os artigos que mencionam governança corporativa em qualquer parte do texto, os termos de busca empregados foram *corporate* e *governance*, não houveram delimitações temporais ou de idioma de publicação.

A segunda parte da execução é a seleção dos estudos, identificados na Coleção SciELO Brasil por meio de busca no portal e extraídos mediante *software* Mendeley, responsável por capturar os arquivos e informações bibliográficas. A terceira parte é a análise da qualidade dos materiais selecionados, ficando dentro do escopo todos os artigos que tratam de GC. O artigo é excluído caso a GC somente seja mencionada durante o texto, não fazendo parte de seus objetivos.

Após a leitura dos artigos serão extraídos os dados necessários para compor as análises temáticas de GC, quarta fase da execução. Em seguida, os dados extraídos são sintetizados, organizados e padronizados em taxonomias, quinta fase da execução. Na execução da quarta e quinta fases são utilizadas planilhas eletrônicas compartilhadas entre os autores, também utilizadas para calcular as frequências de cada uma das categorias temáticas de GC

Por fim, a última etapa proposta por Kitchenham (2004) é a apresentação dos resultados, dividida em duas partes: especificação dos meios de divulgação dos resultados e formatação dos relatórios. Ambas etapas a serem executadas pelos autores na comunidade acadêmica via artigo científico.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

No primeiro momento foram levantados 152 artigos que possuem a menção à Governança Corporativa (GC). Como a busca de artigos foi realizada somente em uma base e sem a utilização de múltiplos termos de busca, não foram encontrados artigos repetidos. Conseqüentemente, o único critério de exclusão dentro da pesquisa é o de excluir os artigos que apenas mencionam a GC, sendo esta temática desvinculada com o objetivo de trabalho ou utilizada como acessória.

Cada um dos artigos foi lido por completo e revisado por outro autor no que concerne a sua adequação ao escopo de incluir artigos que tratem de GC. Após este processo, 114 artigos compõem o *corpus* estudado o que totaliza 75% das publicações encontradas no portal SciELO. Como resultado é possível inferir que o presente trabalho possui uma revisão da literatura com maior amplitude em relação às pesquisas nacionais já realizadas na área, tal qual apresentado no capítulo de revisão da literatura.

Ao analisar a quantidade de publicações percebe-se que a série histórica tem início no ano de 2002 (Dutra & Saito, 2002; Leal, Silva, & Valadares, 2002), com publicações até o presente momento, em 2019 (Kreuzberg & Vicente, 2019; Vitalis & Vitalis, 2019). Como limitação não é possível incluir todos os artigos que serão publicados em 2019 visto que alguns periódicos podem atrasar a publicação de edições para anos seguintes.

A série temporal de publicações em periódicos sobre GC conta com 18 anos. Ao dividir em duas partes iguais de 9 anos cada é possível observar a taxa de crescimento de artigos publicados. A primeira delas ocorre entre 2002 e 2010 e possui 41 artigos, o que totaliza 36% de toda produção nacional. A segunda parte conta com 73 artigos, que totalizam 64% da produção entre 2011 e 2019. Sendo assim, um terço da produção científica nacional na área de GC está entre 2012 e 2010, essa produção praticamente dobra no período seguinte, entre 2011 e 2019.

Ao analisar esta série temporal por meio de análise de regressão simples (MQO) é possível identificar que existe um aumento médio de 1,52 de publicações na área de GC por ano ($F = 41,4$, $p\text{-valor} < 0,01$), entre 2002 e 2018. O ano de 2019 foi removido por não possuir o número total de publicações, visto que ainda está em andamento. Ao realizar a mesma análise nos nove primeiros anos é possível perceber que a taxa média de crescimento é de 1,1 artigos por ano ($F = 19,5$, $p\text{-valor} < 0,01$), enquanto que na segunda série a taxa de crescimento cai para 0,29 artigos por ano ($F = 0,21$, $p\text{-valor} = 0,66$).

Sendo assim, conclui-se que apesar de mais recentemente existir uma maior quantidade de publicações na área, a taxa de crescimento é menor. Esse fato pode ser explicado por um possível ponto de saturação, além da concorrência com outras temáticas. Por outro lado, também é possível argumentar que os periódicos possuem um espaço constante “reservado” para publicações de GC.

Tabela 1: Quantidade de publicações por ano.

Quantidade de Publicações					
Ano	Absoluto	Proporção	Ano	Absoluto	Proporção
2002	2	1,75%	2011	6	5,26%
2003	4	3,51%	2012	11	9,65%
2004	2	1,75%	2013	10	8,77%
2005	4	3,51%	2014	8	7,02%
2006	5	4,39%	2015	8	7,02%
2007	4	3,51%	2016	8	7,02%
2008	5	4,39%	2017	10	8,77%
2009	6	5,26%	2018	9	7,89%
2010	9	7,89%	2019	3	2,63%
Total	41	36,0%	Total	73	64,0%

Fonte: Pesquisa (2019).

Ao fazer um levantamento da quantidade de autores foram encontrados 18 artigos possuem apenas um autor, enquanto que 39 possuem dois autores, 37 possuem três autores, 13 possuem quatro autores e 7 possuem cinco autores. No total é possível observar que a média de autores por artigo é de 2,58 ($\sigma = 1,08$; $cv = 41,7\%$), corroborando os mesmos resultados encontrados por Ribeiro e Santos (2015).

Ainda assim, é possível observar que 50% dos trabalhos possuem até dois autores. Como sugestão de pesquisas futuras, sugere-se que haja um número médio de autores por publicação maior do que encontrado na atualidade. Visto que o aumento da quantidade de autores pode proporcionar trabalhos de maior qualidade ao trazer múltiplos pontos de vista para o mesmo artigo. Além disso, uma maior quantidade de autores pode facilitar nos processos de revisão da literatura aspectos metodológicos e na discussão dos resultados.

Tabela 2: Quantidade de autores por publicação.

Nº	Quantidade de Autores		
	Absoluto	Proporção	Cumulativa
1	18	15,8%	15,8%
2	39	34,2%	50,0%
3	37	32,5%	82,5%
4	13	11,4%	93,9%
5	7	6,1%	100,0%
Total	114	100,0%	

Fonte: Pesquisa (2019).

Assim como encontrado em Kreuzberg e Vicente (2019), percebe-se uma predominância da abordagem quantitativa nas pesquisas de governança corporativa com o total de 68 artigos (59,6%). A segunda abordagem predominante é a qualitativa com um total de 40 artigos publicados. Ainda assim, é possível observar que existem outras três abordagens: a mista que usa tanto variáveis quantitativas quanto qualitativas (Furuta & Santos, 2010; Kirch, Lima, &

Terra, 2012; Macedo-Soares & Schubsky, 2010; Pagliarussi & Liberato, 2011) e apenas um artigo de abordagem teórica (Grün, 2003) e um artigo com abordagem de resenha (Priolli, 2006). Como resultado, conclui-se que há concentração de abordagem metodológica, pois 95% de todas as publicações adotam apenas uma abordagem. Esse resultado reforça a sugestão de Kreuzberg e Vicente (2019) na utilização de métodos mistos e triangulação de metodologias no intuito de encontrar evidências mais sólidas sobre determinado fenômeno.

Tabela 3: Quantidade de publicações por abordagem.

Abordagem	Quantidade de Publicações		
	Absoluto	Proporção	Cumulativa
Quantitativa	68	59,6%	59,6%
Qualitativa	40	35,1%	94,7%
Mista	4	3,5%	98,2%
Teórica	1	0,9%	99,1%
Resenha	1	0,9%	100,0%
Total	114	100,0%	

Fonte: Pesquisa (2019).

Ao detalhar os aspectos metodológicos em quatro categorias: dados primários, dados secundários, abordagem mista de dados primários e secundários e artigos que utilizaram outras abordagens; é possível perceber a predominância das publicações que utilizam dados secundários nas pesquisas de abordagem quantitativa. No total, quase metade de todos os artigos que compõem o *corpus* e 87% dois artigos quantitativos.

Os artigos que utilizaram dados primários realizaram a coleta por meio de questionários (Martins & Rodrigues, 2005; Neto et al., 2015; Santos, Orso, Lizote, & Marcon, 2018), os artigos de abordagem mista utilizaram dados secundários e questionários (Brandão et al., 2019; Castro Junior, Conceição, & Santos, 2011; Machado Filho et al., 2017), enquanto que os demais são artigos são de revisão da literatura. A junção dessas três categorias totaliza aproximadamente 13% dos artigos de pesquisa quantitativa.

Observando a categoria de dados secundários, percebe-se a predominância da técnica de análise de regressão em detrimento das demais técnicas, totalizando 44 artigos utilizam algum tipo específico dessa técnica. Ainda assim, aproximadamente 12% dos artigos que utilizam dados secundários aplicam diversas técnicas simultaneamente em um mesmo artigo, nesse ponto é comum a utilização de dois estágios: o primeiro deles com análise fatorial para reduzir a dimensão das variáveis e/ou a multicolinearidade, para posterior análise de regressão.

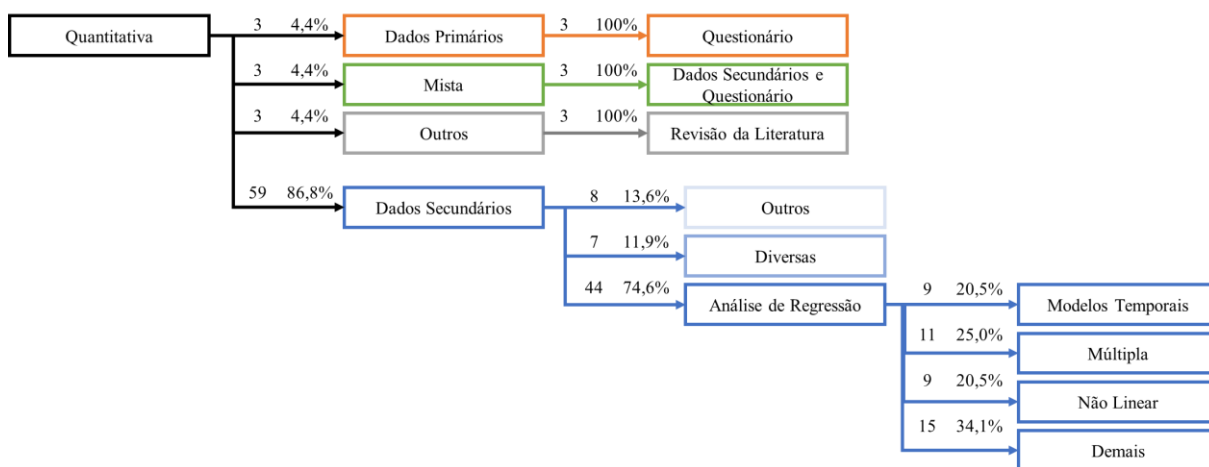
Dos artigos que utilizam somente análise de regressão, 9 deles são de modelos temporais, sejam séries temporais ou dados em painel (Girão, Martins, & Paulo, 2014; Gomes & Gomes, 2016; Marques et al., 2015; Ripamonti, & Kayo, 2016; Sonza & Kloeckner, 2014). Outra categoria dentro da análise de regressão são os modelos de regressão múltipla, onde são utilizadas pelo menos duas variáveis independentes, totalizando 25% dos artigos dessa categoria. Mais de 20% dos artigos utilizam modelos de regressão que não são lineares como as regressões logísticas e as regressões tobit e probit (Bortolon, Silva Junior, Bortolon, & Silva Junior, 2015; V. Cunha, Lima Rodrigues, Cunha, & Rodrigues, 2018; Forti et al., 2015).

Como resultado, é possível concluir que há predominância de modelos econométricos na área de GC, com o uso massivo de análise de regressão em detrimento de outras técnicas. Como

sugestão para trabalhos futuros, sugere-se realizar o complemento da visão positivista com a inclusão de técnicas interpretativistas, responsáveis por confirmar os resultados encontrados nos modelos, apontar lacunas de pesquisa e até mesmo fatores não incluídos nos modelos, além de poder explicar melhor observações discrepantes e casos únicos.

Outra abordagem que pode ser assumida na área de GC é a inclusão de modelos psicométricos. Nesse ponto de vista o uso de dados secundários daria lugar a dados primários coletados por meio de questionários fechados. Neste quesito a literatura de GC pode aproximar-se mais do entendimento de atitudes, intenções e comportamentos dentro do âmbito organizacional, assim como testar a relação desses pontos com as principais teorias da área.

Figura 1: Detalhamento de publicações por abordagem.



Fonte: Pesquisa (2019).

Quanto ao periódico com maior número de publicações na área de GC, a *Revista Contabilidade & Finanças* aparece no primeiro lugar com 21% de todas as publicações nacionais na área, contendo mais publicações que o segundo e o terceiro colocados no ranking juntos. É possível notar que apenas cinco revistas possuem mais de 50% de todas as publicações na área, consequentemente, conclui-se que há concentração de publicações.

Ribeiro e Santos (2015) apontaram que *RAUSP* é a revista com maior número de publicações na área seguida pela *Revista Contabilidade & Finanças*. Contudo pode ter sido uma crítica ao trabalho realizado pelos autores. Em seu processo metodológico é comentado que a pesquisa foi realizada com base na ocorrência da terminologia “Governança Corporativa”, o uso deste procedimento pode impactar na qualidade das análises, pois nem todos os trabalhos mencionam a GC a possui em seus objetivos. Principalmente porque o *corpus* de 319 artigos capturou o referido termo de busca nos resumos, incluindo artigos que faziam a mera citação à GC, cuidado tomado nas análises do presente trabalho de pesquisa.

Tabela 4: Quantidade de publicações por periódico.

Periódico	Quantidade de Publicações		
	Absoluta	Percentual	Cumulativa
Revista Contabilidade & Finanças	24	21,1	21,1
Revista de Administração Contemporânea	11	9,7	30,7
Revista de Administração Mackenzie	9	7,9	38,6
Revista de Administração de Empresas	9	7,9	46,5
RAUSP	8	7,0	53,5
Revista Brasileira de Gestão de Negócio	8	7,0	60,5
Revista de Administração Pública	6	5,3	65,8
Brazilian Administration Review	4	3,5	69,3
Cadernos EBAPE.BR	4	3,5	72,8
Organizações & Sociedade	4	3,5	76,3
Gestão & Produção	3	2,6	78,9
Revista Brasileira de Economia	3	2,6	81,6
Revista Direito GV	3	2,6	84,2
RAE Eletrônica	2	1,8	86,0
Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)	2	1,8	87,7
Demais Periódicos	14	12,3	100,0
Total	114	100	

Fonte: Pesquisa (2019).

O Qualis Periódicos da CAPES é o principal instrumento de avaliação da qualidade de publicação dos periódicos em cada uma das áreas do conhecimento e na pesquisa nacional. O estrato analisado na Tabela 5 a seguir teve como base a área 27 que engloba os periódicos classificados em administração pública e de empresas, ciências contábeis e turismo.

Em relação aos resultados, 72% das publicações está em revistas com Qualis A2 e 24% em revistas com Qualis B1. Por outro lado, só 5 artigos foram publicados em um estrato igual ou inferior a B2, destas, duas publicações estão em revista que não é classificada no Qualis da área 27. Com isso, percebe-se que as pesquisas de GC estão sendo desenvolvidas em periódicos de qualidade na área de administração.

Tabela 5: Quantidade de publicações por estrato do Qualis-Capes

Qualis	Quantidade de Publicações		
	Absoluta	Percentual	Cumulativa
A2	82	71,93	71,93
B1	27	23,68	95,61
B2	1	0,88	96,49
B3	1	0,88	97,37
B4	1	0,88	98,25
Sem Qualis	2	1,75	100,00
Total	114	100,00	

Fonte: Pesquisa (2019).

Quanto aos princípios de GC, o presente trabalho analisa quatro deles: transparência, equidade, responsabilidade e *accountability*. Para que o artigo entrasse nessa lista era necessária a inclusão do princípio nas análises e/ou nas discussões, de forma que fizesse parte dos objetivos. Percebe-se que em mais da metade o tema de Transparência é tratado (52,6%), o segundo tema mais expressivo é o de responsabilidade que aparece em 22%, *accountability* é o terceiro mais frequente com 14% e a equidade é o menos trabalhado aparecendo em apenas 5 artigos.

Dos artigos que analisam a *accountability* apenas um não analisa em conjunto a transparência, nos demais 15 artigos os dois temas sempre aparecem em conjunto. Em relação à responsabilidade corporativa, dos 25 trabalhos apenas 6 não tratam esta temática em conjunto com a transparência, no total 19 trabalhos trazem as duas temáticas em conjunto. Dos trabalhos que trazem para as análises e discussões o tema da equidade, em todos eles os quatro princípios da GC são tratados em conjunto.

Em relação ao tema de transparência 34 dos 60 artigos publicados tratam exclusivamente dessa temática, não havendo intercalação com os três demais. Consequentemente, a saída teórica e as tendências de pesquisa futuras devem examinar e preencher lacunas que envolvam múltiplos princípios.

Tabela 6: Quantidade de publicações por princípio de GC

Princípio	Quantidade de Publicações	
	Absoluto	Proporção
Transparência	60	52,6%
Equidade	5	4,4%
Responsabilidade Corporativa	25	21,9%
Accountability	16	14,0%

Fonte: Pesquisa (2019).

As principais vertentes teóricas pesquisadas no presente trabalho de pesquisa são as teorias da agência, *stakeholder*, *stewardship* e visão baseada em recursos – RBV. Como resultado, é possível observar que a teoria da agência é a principal estando presente em mais da metade dos artigos (52,6%). As demais teorias estão presentes em apenas 11,4% de todos os artigos de GC, totalizando 13 dos 114.

Dos artigos que tratam sobre a teoria dos stakeholders apenas dois não tratam simultaneamente da teoria da agência. Os dois artigos que tratam da teoria de *stewardship* também é tratada a teoria dos stakeholders e da teoria da agência simultaneamente, em um deles as 4 teorias debatidas (Kreuzberg & Vicente, 2019; Martins & Rodrigues, 2005). Dos 4 artigos que tratam sobre a RBV dois tratam de temáticas simultâneas (Kreuzberg & Vicente, 2019; Sampaio et al., 2012), enquanto que outros dois são exclusivos desta teoria (Medeiros, & Mol, 2017; Moreiras, Tambosi Filho, & Garcia, 2012).

Tabela 7: Quantidade de publicações por vertente teórica

Teorias	Quantidade de Publicações	
	Absoluto	Proporção
Agência	60	52,6%
Stakeholders	7	6,1%
Stewardship	2	1,8%
RBV	4	3,5%

Fonte: Pesquisa (2019).

Ao realizarem revisão em artigos internacionais, Kreuzberg e Vicente (2019) identificaram que a Teoria da Agência é a mais utilizada. Sua diluição ocorreu após o ano de 2003, com o surgimento de novas vertentes teóricas que enfocam em *stakeholders*, que não os agentes, além de outros elementos. Desse ponto de vista, as demais teorias surgem para integrar, ao invés de competir com a Teoria da Agência.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O artigo apresenta como contribuição uma síntese das revisões já realizadas sobre GC, utilizando o espaço destinado ao referencial teórico para discutir os trabalhos de revisão da literatura já publicados na área. Além de cumprir o objetivo de sintetizar de maneira temática o conhecimento nacional, também traz a contribuição de sintetizar os artigos teóricos.

Em relação às pesquisas já desenvolvidas na área de GC, o presente artigo possui maior rigor metodológico ao realizar uma análise individual das publicações que couberam dentro do escopo. Nesse esquisito traz como resultado o maior número de artigos analisados dentro do contexto das revisões nacionais, apresentando maior amplitude.

Ao combinar dois aspectos identificados pela pesquisa: a quantidade média de autores e abordagens metodológicas. É possível sugerir uma tendência, que também se torna uma necessidade nas próximas pesquisas de GC: o aumento no número médio de autores por trabalho publicado. O trabalho em rede, com múltiplos pesquisadores dentro de uma mesma pesquisa, pode colaborar com a riqueza das contribuições que os resultados da pesquisa podem trazer, aumento seu impacto potencial. Não somente no aspecto de discussões, mas também na possibilidade de utilizar pesquisadores de diferentes áreas e com conhecimento de aspectos metodológicos diferentes, que no artigo podem ser utilizados como complementares.

Conclui-se também que a maioria dos trabalhos na área de GC tratam sobre a transparência, mais da metade dos artigos pesquisados, seguido pela responsabilidade corporativa e a *accountability*, sendo o tema de equidade o de menor ênfase. Em relação aos princípios, também é possível concluir que os trabalhos de responsabilidade corporativa e *accountability* majoritariamente tratam simultaneamente da temática de transparência, enquanto que todos que pesquisam sobre equidade tratam dos quatro princípios ao mesmo tempo.

Como resultado, é perceptível a predominância da teoria da agência, sendo assim, sugere-se utilizar abordagem multi-teórica no intuito de englobar aspectos não captados pela teoria da agência.

De uma maneira geral, é possível concluir que os trabalhos nacionais de GC apresentam aspectos teóricos que carecem de discussão conjunta com as análises.

É possível perceber avanços em relação publicado por Kreuzberg e Vicente (2019), pois o presente trabalho propõe-se a englobar análises com maior precisão em detrimento dos *frameworks* propostas pelos referidos autores.

Também é possível trazer avanços em relação ao apresentado por Ribeiro e Santos (2015), que possuíram um foco mais voltado à análise bibliométrica. Contudo, alguns resultados são iguais, ao reforçar a evidência do crescimento do tema a partir de 2002, além da quantidade média de autores por trabalho. Por outro lado, a RAUSP deixou de ser a revista mais importante da área, indo para o quinto lugar no ranking de periódicos que mais publicam sobre GC no Brasil.

Em relação às limitações do trabalho, é possível apontar que todas as publicações de 2019 não foram incluídas. Visto a limitação temporal, primeiramente pelo ano não ter terminado e também ao considerar o possível atraso nas publicações das edições, podendo ser prorrogadas para 2020. Então, conclui-se que o presente trabalho ainda está em andamento.

REFERÊNCIAS

- Arturi, C. S. (2003). Os desafios para a instauração de uma governança mundial democrática na atual conjuntura internacional. *Revista Indicadores FEE*, 31(1), 75-94.
- Atallah, A. N., & Castro, A. A. (1998). Revisão Sistemática da Literatura e Metanálise: a melhor forma de evidência para tomada de decisão em saúde e a maneira mais rápida de atualização terapêutica. In *Medicina baseada em evidências: fundamentos da pesquisa clínica* (1st ed., pp. 42-48). São Paulo: Lemos.
- Bianchi, M., Silva, V. C., Gelatti, R., & Rocha, J. M. L. da. (2009). A evolução e o perfil da governança corporativa no Brasil: um levantamento da produção científica do ENANPAD entre 1999 e 2008. *ConTexto*, 9(15), 1-26.
- Bomfim, R. T. (2006). A produção acadêmica sobre governança corporativa no Brasil. *Cadernos Do SEP ADM*, 1(3), 51-65.
- Bortolon, P. M., Silva Junior, A. da, Bortolon, P. M., & Silva Junior, A. da. (2015). Determining Factors for Delisting of Companies Listed on BM&FBOVESPA. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 140-153. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201500910>
- Brandão, I. de F., Vasconcelos, A. C. de, Luca, M. M. M. De, Crisóstomo, V. L., Brandão, I. de F., Vasconcelos, A. C. de, ... Crisóstomo, V. L. (2019). Composition of the board of directors and pay-performance sensitivity. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30(79), 28-41. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806610>
- Castro Junior, F. H. F. de, Conceição, P. M. da, & Santos, D. A. (2011). A relação entre o nível voluntário de transparência e o custo de capital próprio das empresas brasileiras não-financeiras. *REAd. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)*, 17(3), 617-635. <https://doi.org/10.1590/S1413-23112011000300002>
- Catapan, A., & Cherobim, A. P. M. S. (2010). Estado da arte da governança corporativa: estudo bibliométrico nos anos de 2000 a 2010. *RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 9(1), 207-230.
- Costa, D. F., & Carvalho, F. D. M. (2016). Relação entre gerenciamento de resultado e governança corporativa: construindo um referencial teórico a partir de uma revisão sistemática da literatura. *ForScience*, 4(1), 20. <https://doi.org/10.29069/forscience.2016v4n1.e182>
- Cunha, J. G. M. C. da, Deretti, S. V., & Silva, E. D. da. (2015). Governança corporativa e responsabilidade social corporativa: uma revisão sistemática desta relação. *Revista de Ciências Da Administração*, 1(1), 123. <https://doi.org/10.5007/2175-8077.2015v17n43p123>
- Cunha, V., Lima Rodrigues, L., Cunha, V., & Rodrigues, L. L. (2018). Determinants of Structure of Corporate Governance Disclosure in Portugal. *Review of Business Management*, 20(3), 338-360. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v0i0.3359>
- Dutra, M. G. L., & Saito, R. (2002). Conselhos de administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, 6(2), 9-27. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552002000200003>

- Forti, C. A. B., Peixoto, F. M., Alves, D. L. e, Forti, C. A. B., Peixoto, F. M., & Alves, D. L. e. (2015). Determinant Factors of Dividend Payments in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 167–180. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201512260>
- Furuta, F., & Santos, A. dos. (2010). Comitê de Auditoria versus Conselho Fiscal Adaptado: a visão dos analistas de mercado e dos executivos das empresas que possuem ADRs. *Revista Contabilidade & Finanças*, 21(53), 1–23. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772010000200005>
- Girão, L. F. de A. P., Martins, O. S., & Paulo, E. (2014). Avaliação de empresas e probabilidade de negociação com informação privilegiada no mercado de capitais. *Revista de Administração*, 49(3), 462–475. <https://doi.org/10.5700/rausp1161>
- Gomes, A. P. M., & Gomes, A. P. M. (2016). Corporate Governance Characteristics as a Stimulus to Tax Management. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(71), 149–168. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201500750>
- Grün, R. (2003). Fundos de pensão no Brasil do final do século XX: guerra cultural, modelos de capitalismo e os destinos das classes médias. *Mana*, 9(2), 7–38. <https://doi.org/10.1590/S0104-93132003000200001>
- Jacometti, M. (2012). Considerações sobre a evolução da governança corporativa no contexto brasileiro: uma análise a partir da perspectiva weberiana. *Revista de Administração Pública*, 46(3), 753–773. <https://doi.org/10.1590/S0034-76122012000300007>
- Kirch, G., Lima, J. B. N. de, & Terra, P. R. S. (2012). Determinantes da defasagem na divulgação das demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 23(60), 173–186. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772012000300003>
- Kitchenham, B. (2004). *Procedures for Performing Systematic Reviews*. Keele.
- Kreuzberg, F., & Vicente, E. F. R. (2019). Para Onde Estamos Caminhando? Uma Análise das Pesquisas em Governança Corporativa. *Revista de Administração Contemporânea*, 23(1), 43–66. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2019170381>
- Leal, R. P. C., Silva, A. L. C. da, & Valadares, S. M. (2002). Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. *Revista de Administração Contemporânea*, 6(1), 7–18. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552002000100002>
- Macedo-Soares, T. D. L. van A. de, & Schubsky, A. M. G. (2010). Contribution of expatriates in the management of subsidiaries to the corporate governance of international firms: the case of vale. *BAR - Brazilian Administration Review*, 7(1), 98–114. <https://doi.org/10.1590/S1807-76922010000100007>
- Machado Filho, C. P., Caleman, S. M. de Q., Cunha, C. F. da, Machado Filho, C. P., Caleman, S. M. de Q., & Cunha, C. F. da. (2017). Governance in agribusiness organizations: challenges in the management of rural family firms. *Revista de Administração*, 52(1), 81–92. <https://doi.org/10.1016/j.rausp.2016.09.004>
- Marques, T. D. Á., Guimarães, T. M., Peixoto, F. M., Marques, T. D. Á., Guimarães, T. M., & Peixoto, F. M. (2015). A concentração acionária no brasil: análise dos impactos no desempenho, valor e risco das empresas. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 16(4), 100–133. <https://doi.org/10.1590/1678-69712015/administracao.v16n4p100-133>

- Martins, H. C., & Rodrigues, S. B. (2005). Atributos e papéis dos conselhos de administração das empresas brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, 45(spe), 23–35. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902005000500002>
- Medeiros, A. W., Mol, A. L. R., Medeiros, A. W., & Mol, A. L. R. (2017). Tangibilidade e Intangibilidade na Identificação do Desempenho Persistente: Evidências no Mercado Brasileiro. *Revista de Administração Contemporânea*, 21(2), 184–202. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2017150259>
- Moreiras, L. M. F., Tambosi Filho, E., & Garcia, F. G. (2012). Dividendos e informação assimétrica: análise do novo mercado. *Revista de Administração*, 47(4), 671–682. <https://doi.org/10.5700/rausp1066>
- Neto, G. C. de O., Godinho Filho, M., Vendrametto, O., Ganga, G. M. D., Naas, I. A., Neto, G. C. de O., ... Naas, I. A. (2015). Governança corporativa voltada à Produção Mais Limpa: influência dos stakeholders. *Gestão & Produção*, 22(1), 181–200. <https://doi.org/10.1590/0104-530X1041-13>
- Pagliarussi, M. S., & Liberato, G. B. (2011). Disclosure de estratégia em relatórios anuais: uma análise de dimensões culturais, de sistema legal e de governança corporativa em empresas de quatro países. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 12(4), 155–181. <https://doi.org/10.1590/S1678-69712011000400007>
- Priolli, J. (2006). Corporate governance and capital flows in a global economy. *Cadernos EBAPÉ.BR*, 4(1), 01–06. <https://doi.org/10.1590/S1679-39512006000100013>
- Ribeiro, H. C. M., Costa, B. K., Ferreira, M. A. S. P. V., & Serra, B. P. de C. (2012). Research on Corporate Governance and Stakeholders Published in International Academic Journals. *Contabilidade, Gestão e Governança*2012, 17(1), 95–114.
- Ribeiro, H. C. M., Costa, B. K., & Ferreira, M. P. (2015). Governança Corporativa nos Esportes: uma análise dos últimos 23 anos de produção acadêmica em periódicos internacionais. *BASE - Revista de Administração e Contabilidade Da Unisinos*, 12(2). <https://doi.org/10.4013/base.2015.122.05>
- Ribeiro, H. C. M., Junior, C. M., Souza, M. T. S. de, Campanário, M. de A., & Corrêa, R. (2012). Corporate Governance: a Bibliometric Analysis of Brazilian Dissertations and Theses. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 15, 52–70.
- Ribeiro, H. C. M., Muritiba, S. N., & Muritiba, P. M. (2012). Perfil e Crescimento dos Temas “Governança Corporativa” e “Estratégia”: Uma Análise dos Últimos 11 Anos nos Periódicos da Área de Administração no Brasil. *Gestão & Regionalidade*, 28(82), 83–99. <https://doi.org/10.13037/gr.vol28n82.1415>
- Ribeiro, H. C. M., & Santos, M. C. dos. (2015). Perfil e Evolução da Produção Científica do Tema Governança Corporativa nos periódicos Qualis / Capes Nacionais: Uma Análise Bibliométrica e de Redes Sociais. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 18(3), 4–27.
- Ripamonti, A., Kayo, E. K., Ripamonti, A., & Kayo, E. K. (2016). Corporate governance and capital structure in brazil: stock, bonds and substitution. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 17(5), 85–109. <https://doi.org/10.1590/1678-69712016/administracao.v17n5p85-109>
- Sampaio, R. R., Rosa, C. P., & Pereira, H. B. de B. (2012). Mapeamento dos fluxos de informação e conhecimento: a governança de TI sob a ótica das redes sociais. *Gestão &*

Produção, 19(2), 377–387. <https://doi.org/10.1590/S0104-530X2012000200011>

Santos, R. C. Dos, Orso, L. É., Lizote, S. A., & Marcon, R. (2018). Board of directors: the perspective of independents in the performance of private organizations? Evidences in Brazil. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 19(4). <https://doi.org/10.1590/1678-6971/eramf180003>

SciELO Brasil. (2014). Critérios, política e procedimentos para a admissão e a permanência de periódicos científicos na. São Paulo: BTP.

Sonza, I. B., & Kloeckner, G. de O. (2014). Governança em estruturas proprietárias concentradas: novas evidências para o Brasil. *Revista de Administração*, 49(2), 322–338. <https://doi.org/10.5700/rausp1149>

Vitalis, A., & Vitalis, A. (2019). Compliance fiscal e regulação fiscal cooperativa. *Revista Direito GV*, 15(1). <https://doi.org/10.1590/2317-6172201904>

Silveira, A. M. (2015). *Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática*. 2 ed. Rio de Janeiro: Elsevier.