



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS
CAMPUS A. C. SIMÕES
GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

JUAN PATRICK DE SOUZA E MOURA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA ANÁLISE DE DESEMPENHO DE
EMPRESAS DO SETOR BANCÁRIO**

Maceió – Alagoas

2022

JUAN PATRICK DE SOUZA E MOURA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA ANÁLISE DE DESEMPENHO DE
EMPRESAS DO SETOR BANCÁRIO**

Trabalho de conclusão de curso na
Universidade Federal de Alagoas como
parte dos requisitos necessários para
obtenção do título de Bacharel em
Administração.

Orientador: Prof. Dr. Edilson dos S. Silva

Maceió - Alagoas

2022

Catálogo na fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Central
Divisão de Tratamento Técnico

Bibliotecário: Gislaine da Silva Santos – CRB-4 – 1127

M929g Moura, Juan Patrick de Souza e

Governança corporativa: uma análise de desempenho de empresas do setor
bancário / Juan Patrick de Souza e Moura. – 2022.

25 f.: il.

Orientador: Edilson dos S. Silva

Monografia (Trabalho de Conclusão Curso em Administração) – Universidade Federal
de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió, 2022.

Bibliografia: f. 23- 25

1. Governança corporativa. 2. Gestão de empresas. 3. Contabilidade. 4. Análise de
balanço. I. Título.

CDU:658.1

FOLHA DE APROVAÇÃO

JUAN PATRICK DE SOUZA E MOURA

GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA ANÁLISE DE DESEMPENHO DE EMPRESAS DO SETOR BANCÁRIO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Universidade Federal de Alagoas, como parte dos requisitos para obtenção do título de bacharel em Administração, aprovado em 28 de Julho de 2022.



Documento assinado digitalmente
EDILSON DOS SANTOS SILVA
Data: 03/08/2022 08:24:43-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Prof. Dr. Edilson dos Santos Silva

Orientador



Documento assinado digitalmente
IBSEN MATEUS BITTENCOURT SANTANA PI
Data: 03/08/2022 17:52:41-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Prof. Dr. Ibsen Mateus Bittencourt

Examinador



Documento assinado digitalmente
ANA PAULA LIMA MARQUES FERNANDES
Data: 03/08/2022 16:41:35-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Prof^a. Dr^a Ana Paula Lima Marques Fernandes
Examinadora

"Portanto, quer comais, quer bebais, quer façais qualquer outra coisa, fazei tudo para a Glória de Deus."

I Cor, 31.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, em primeiro lugar, por permitir que eu chegasse até aqui. À Ele, toda honra e glória para sempre.

Agradeço aos meus pais, que sempre me apoiaram em minhas decisões e sempre me incentivaram a concluir essa etapa em minha vida. Em especial ao meu irmão Thaigo Moura que foi parte importante nesse processo.

Agradeço à minha noiva, pelo apoio e companheirismo nesse processo de formação.

Agradeço também, ao meu orientador, Prof. Dr. Edilson Santos, que me conduziu pacientemente até esse momento e me orientou da melhor forma possível e a todos os professores que contribuíram com meu aprendizado.

A todos esses, o meu mais sincero obrigado!

RESUMO

O presente trabalho tem como tema “Governança corporativa: uma análise de desempenho de empresas do setor bancário” e objetiva analisar os níveis de governança corporativa e seus respectivos desempenhos considerando tamanho e lucratividade dentro do setor bancário de empresas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) no período de 2019 a 2021. A escolha do tema deve-se a necessidade de identificar os impactos dos níveis de governança e contribuir cientificamente através das análises dos balanços das respectivas empresas. A metodologia utilizada é de pesquisa fundamental de natureza observacional com abordagem qualitativa e objetivos explicativos utilizando pesquisas bibliográficas e documentais. A partir da análise realizada, foi possível notar que o tipo de governança mais alto permite tanto o crescimento da empresa quanto aumento significativo em sua lucratividade.

Palavras-chave: Governança corporativa. Setor bancário. B3.

ABSTRACT

The present work has as its theme "Corporate governance: a performance analysis of companies in the banking sector" and aims to analyze the levels of corporate governance and their respective performances considering size and profitability within the banking sector of companies listed on B3 (Brasil, Bolsa, counter) in the period from 2019 to 2021. The choice of theme is due to the need to identify the impacts of governance levels and to contribute scientifically through the analysis of the balance sheets of the respective companies. The methodology used is fundamental observational research with a qualitative approach and explanatory objectives using bibliographic and documentary research. It was possible to notice that the higher type of governance allows both the growth of the company and a significant increase in its profitability.

Keywords: Corporate governance. Banking sector. B3.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	09
1.1 Caracterização do problema	09
1.2 Objetivos	10
1.2.1 Objetivo Geral	10
1.2.2 Objetivos específicos	10
1.3 Justificativa	11
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	12
2.1 Níveis diferenciados de Governança Corporativa.....	13
2.2 Governança e Desempenho.....	15
3. METODOLOGIA.....	17
3.1 Periodização dos dados.....	18
3.2 Objeto de estudo	18
3.3 Seleção e composição das variáveis.....	18
3.3.1 Lucratividade	18
3.3.2 Tamanho da empresa.....	19
3.4 Análise e processamento dos dados	19
4. RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	19
5. CONCLUSÃO.....	22
REFERÊNCIAS.....	23

1. Introdução

O tema governança corporativa tem ganhado destaque na imprensa, nos ambientes acadêmicos e no cenário de desenvolvimento de mercado acionário brasileiro. De acordo com Schreiber (2012), o termo governança corporativa sugere o constructo mecânico de governo nos processos que envolvem decisões relevantes dentro de uma organização.

Schultz (2016) afirma que as organizações podem ser entendidas como um sistema de atividade onde duas ou mais pessoas integram esforços de forma consciente e de maneira coordenada.

Existem alguns comportamentos fundamentais para dinâmica das organizações, como entrar e permanecer em um sistema, e para mostrar um comportamento confiável, inovador e espontâneo.

A inovação e o comportamento espontâneo são essenciais para a organização porque, segundo Porto e Tamayo (2003), leva a um maior desempenho necessário para a realização das metas organizacionais. Esses três fatores são o núcleo da construção do comportamento de cidadania organizacional. E, neste contexto, torna-se viável abordar a temática proposta.

1.1 Caracterização do problema

Ao considerar empresas que apresentam governança corporativa (ou empresarial), identifica-se a relevância de verificar os índices de crescimento destas empresas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) nos mais diferenciados níveis, a saber, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado no intuito de destacar o desempenho destas empresas e os seus respectivos comportamentos no mundo corporativo.

As estruturas de governança corporativa mostram um problema potencial de agência na gestão da empresa. Os problemas de agência tornam os investidores pessimistas sobre o desempenho da empresa, porque os gerentes podem não estar maximizando o valor do acionista. Quando há um acionista que exerce o controle de uma empresa, um novo problema de agência

pode surgir entre os controladores e acionistas minoritários desencadeado pela sensação de insegurança que a situação em si oferece.

Tratando-se de empresas de capital aberto, identificam-se duas partes: uma denominada de principal (acionistas) e outra denominada de agente (administradores). Quando o bem-estar da parte principal depende das decisões tomadas pela parte agente, surge o que se chama de problema de agência e, de modo específico, este é um problema clássico de agência.

Isso ocorre principalmente quando há conflitos de interesses entre as partes. De acordo com Silveira (2005), ainda que se subentenda que a parte agente deva tomar decisões que beneficiem a parte principal.

É, sobretudo nesse meio, que atua a governança corporativa. Com o intuito de reger a empresa atendendo as expectativas e beneficiando os acionistas (parte principal), uma vez que possuem direito legal sobre a empresa.

Diante do contexto, o presente trabalho apresenta a seguinte pergunta de pesquisa: Será que os níveis de governança corporativa da B3 influenciam no desempenho de empresas do segmento bancário?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar os níveis de governança corporativa e seus respectivos desempenhos considerando tamanho e lucratividade dentro do setor bancário de empresas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) no período de 2019 a 2021.

1.2.2 Objetivos específicos

a) Compreender a influência dos níveis de governança corporativa no desenvolvimento das empresas;

b) Descrever fatores primários para o desempenho das corporações listadas na B3;

c) Identificar, através da análise de dados das empresas escolhidas para a pesquisa, o modo como o nível de governança adotado reflete no crescimento da empresa.

1.3 Justificativa

De acordo com Grun (2003), a compreensão das estruturas de governança corporativa é muito importante, uma vez que influencia diretamente na eficiência do mercado de controle corporativo e pode ter um impacto positivo na avaliação e no desempenho da empresa.

Essas corporações listadas na B3 possuem níveis de governança corporativa que desempenham um papel regulador nas práticas decisórias e mediadoras de conflitos.

A cada nível de governança se atribui uma série de normas características para o *modus operandi* do referido nível. Quanto maior o nível, maiores as restrições. Portanto, o que se busca demonstrar aqui é se o nível de governança tem impacto direto com o desenvolvimento das corporações.

De acordo com Barros *et al.* (2013), o próprio conceito de governança corporativa é muito amplo, e diferentes mecanismos de governança foram sugeridos na literatura para aliviar os problemas da agência entre administradores e acionistas e entre controladores e acionistas minoritários.

De acordo com Jordão *et al.* (2012), a relação entre governança corporativa e avaliação de empresas tem atraído atenção especial. Neste sentido, busca-se responder questionamentos acerca da semelhança nos índices de crescimento das empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa.

Objetivamente interessa-nos demonstrar e discutir acerca do crescimento (desempenho) das empresas listadas no Novo Mercado e no Nível 2 a fim de comparar essas taxas de desenvolvimento e as possíveis causas para que tal diferenciação ocorra.

É imprescindível dispor de conceitos básicos antes de aprofundar as questões propostas para que se torne uma leitura aprazível e de fácil compreensão.

Ademais, nos tópicos seguintes poder-se-á verificar de forma minuciosa os níveis diferenciados de governança corporativa e o paralelo existente entre governança e desempenho de modo que sejam construídas as bases para análise dos resultados do presente estudo.

2. Fundamentação teórica

De acordo com Grun (2003), a governança corporativa se desenvolveu no país com o objetivo de, principalmente, organizar as relações entre as organizações e o mercado financeiro.

Para Edwards (2013) e Dante (2014), existem diferentes conceitos de governança, seja na área privada ou na área pública, de acordo com sua natureza jurídica, estruturas de controle e tipos de controlador.

De tal modo podemos dividir a governança em dois grandes grupos: governança corporativa e a governança pública. Não obstante, para o presente trabalho, dar-se-á enfoque somente ao que se refere a governança corporativa e suas práticas, bem como suas estruturas e funções.

Estudos sobre Governança Corporativa tornaram-se frequentes na década de 90 e depois de escândalos empresariais que envolveram a expropriação de acionistas minoritários e falências de corporações que Edwards (2013) afirma que são consideradas bem geridas.

Conforme a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), Edwards (2013) ressalta que a governança corporativa é definida como o conjunto de relações entre a administração de uma empresa, seu conselho de administração, seus acionistas e outras partes interessadas.

Acerca dos objetivos da governança corporativa, Silveira *et. al.* postula que:

A governança corporativa visa a aumentar a probabilidade de os fornecedores de recursos garantirem para si o retorno sobre seu

investimento, por meio de um conjunto de mecanismos no qual se inclui o Conselho de Administração. (2003, p. 50)

De acordo com Marques (2007), o objeto central dos sistemas de governança corporativa não é o de intervir na autonomia das organizações, mas, ao contrário, pretende equilibrar a competitividade e produtividade da empresa com uma gestão responsável e transparente.

Marques ratifica sua teoria dizendo que:

A aplicação sistemática das iniciativas legislativas, regulamentares e de autorregulação geraram uma cultura de transparência nos negócios e de gestão nas sociedades, cujos resultados se traduzem na captação de novos e melhores recursos humanos e financeiros (2007, p. 4)

2.1 Níveis diferenciados de Governança Corporativa

De acordo com La Rocca (2007), a governança corporativa maximiza a confiabilidade da empresa em relação ao mercado corporativo, gerando confiança e segurança para os investidores, além de contribuir para a criação de valor nas organizações e, de acordo com Silveira (2005), o aumento de seu desempenho empresarial.

Marques (2007) afirma que a OCDE construiu, de modo indireto, os pilares fundamentais para o regimento da governança corporativa e tornou-se referencial para que empresas e países construíssem e desenvolvessem seus próprios princípios de governança.

O alicerce para isso consiste, a saber, nos direitos dos acionistas, o tratamento equitativo dos acionistas, papel dos terceiros fornecedores de recursos, acesso e transparência da informação, a responsabilidade da diretoria e do conselho de administração.

Todavia, toda a estrutura da governança corporativa está intrinsecamente ligada à diferenciação dos níveis de GC e o controle das decisões corporativas partem dos administradores uma vez que a base acionária está dissipada no mercado de capitais e não há mais a figura do acionista controlador.

De acordo com Júnior (2020, p. 2), “a mais alta classificação, conhecida como Novo Mercado, foi criada em dezembro de 2000 para ter regras mais rigorosas e igualar os controladores e os acionistas minoritários de uma mesma companhia”.

Sobre as características desse nível de governança, Júnior (2020) explana que:

Para uma empresa fazer parte desse nível é necessário ter o capital formado apenas por ações ordinárias (ON), aquelas que dão direito de voto em assembleias, e garantir um sistema de proteção para pagamento do mesmo valor para os acionistas, tanto controladores como minoritários, em caso de venda da companhia, termo conhecido como “tag along”. Também é necessário manter 25% das ações em circulação no mercado, movimento denominado como “free float”, ou 15% caso o volume diário de negociação ultrapasse os R\$ 25 milhões. (2020, p. 2)

O Novo Mercado ainda obriga a companhia a ter áreas de auditoria, *compliance* e controles internos, além de formar um conselho de administração com, no mínimo, cinco membros, sendo 20% deles independentes. Vale ressaltar que os mandatos podem durar, no máximo, dois anos.

Abaixo do Novo Mercado existem mais dois segmentos: o Nível I e o Nível II. Ambos têm um padrão de governança corporativa acima do estabelecido pela Lei das Sociedades por Ações.

O Nível I necessita ter 25% das ações circulando no mercado e um número maior de informações divulgadas para os acionistas do que o previsto em lei. Já o Nível II tem uma semelhança maior com o Novo Mercado, com exceção da regra de poder manter ações preferenciais.

Por último, Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível II foram criados com o intuito de promover a abertura de capital de pequenas e médias empresas, mas com níveis mais altos de governança.

As empresas listadas no Bovespa Mais tendem a atrair investidores que visualizem um potencial de desenvolvimento mais acentuado no negócio. As ofertas de ações podem ser destinadas a poucos investidores e eles geralmente possuem perspectivas de retorno médio e longo prazo, além disso as empresas listadas no Bovespa Mais são isentas da taxa de análise para listagem de

emissores e recebem desconto regressivo na anuidade, sendo 100% no primeiro ano.

As empresas listadas no Bovespa Mais Nível II têm o direito de manter ações preferenciais (PN) como uma das exceções em relação ao segmento citado anteriormente.

Dadas as especificações dos diferentes níveis de governança corporativa, pode-se notar o caráter totalizante da B3 no que se refere as características gerais de todo e qualquer segmento empresarial listado na bolsa de valores.

2.2 Governança e Desempenho

Pode-se considerar que governança corporativa é um termo cunhado recentemente, apesar das ideias seminais de tal conceito terem sido lançadas na história da economia há séculos, de acordo com Dornella (2019).

As ferramentas de análise, bem como a própria terminologia e seus significados, estão em constante evolução e, de acordo com Marques (2012), tendem a serem superadas no decorrer do tempo. No entanto, de acordo com a .Center for International Private Enterprise (2002), tem-se que:

A governança corporativa é um sistema interno de uma empresa mediante o qual se estabelecem diretrizes que devem reger o seu exercício. A governança corporativa procura a transparência, a objetividade e a equidade no tratamento de sócios e acionistas de uma sociedade, a gestão da sua diretoria, e a responsabilidade em face de terceiros fornecedores de recursos. A governança corporativa responde à vontade autônoma da pessoa jurídica, de estabelecer estes princípios para ser mais competitiva e dar garantias a todos os grupos de interesse. (2002, p. 13)

E ainda, de acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE):

Governança corporativa é o sistema pelo qual as sociedades do setor público e privado são dirigidas e controladas. A estrutura da governança corporativa especifica a distribuição dos direitos e das responsabilidades entre os diversos atores da empresa, como, por exemplo, o Conselho de Administração, o Presidente e os Diretores, acionistas e outros terceiros fornecedores de recursos. (2004)

Diante das definições postuladas, compreende-se que a governança que se dá no âmbito corporativo segrega direitos e deveres que tangem a cada setor envolvido no funcionamento da empresa.

Em paralelo ao que se compreende acerca de governança corporativa está o desempenho da empresa que, como se pretende demonstrar no presente estudo, associa-se com o nível de governança adotado.

Marques (2007) entende que:

A governança corporativa agrega valor, apesar de, isoladamente, não ser capaz de criá-lo. Isto apenas ocorre quando ao lado de uma boa governança corporativa se possui também um negócio de qualidade, lucrativo e bem administrado. Neste caso, a boa governança permitirá um melhor desempenho, em benefício de todos os acionistas e das demais partes interessadas (*stakeholders*). (2007, p. 48)

De acordo com Leal (2004) as informações presentes em estatutos sociais e relatórios de informações públicas de empresas constituem índices de Governança Corporativa e acrescenta:

(...) esses índices constituem-se no agrupamento de práticas de governança descritas na forma de atributos e buscam avaliar a qualidade das práticas de Governança Corporativa na forma de um escore ou coeficiente. Tais índices podem incluir práticas do conselho de administração, estrutura de propriedade, práticas de transparência, direitos de acionistas, presença de comitês específicos, dentre outras estruturas. Além disso, o objetivo desses índices é mensurar a qualidade de Governança Corporativa e analisar sua capacidade de influenciar ou de ser influenciada pelo desempenho das organizações. (2004, p. 332)

Tal pensamento corrobora o postulado de Healy e Wahlen (1999) acerca das motivações para o desempenho de uma empresa que estão sumarizadas em três conjuntos: I) motivações que envolvem o mercado de capitais; II) motivações oriundas de questões contratuais; III) motivações de origens regulatórias.

Ariff, Ibrahim e Othman (2007) também concordam com Healy e Wahlen (2007) e Leal (2004) quando dizem que a qualidade das práticas de governança corporativa é vista como uma fonte de informação que fornece um critério adicional para a tomada de decisão.

Em contrapartida, Silveira (2004) discute se a questão básica nas pesquisas sobre o tema é saber se o desempenho das empresas é determinado por mecanismos internos ou externos de governança.

Kappler e Love (2002) destacam que as empresas com mais alto índice de governança corporativa têm maior desempenho operacional e maior retorno de suas ações.

É nesta perspectiva que se constrói o arcabouço teórico que fundamenta o presente estudo e motiva as análises que serão realizadas no intuito de concluir e demonstrar factualmente o ponto de vista que se pretende ratificar.

3. Metodologia

Para a realização do trabalho proposto foi utilizado como base para o desenvolvimento da discussão levantamento bibliográfico em livros, artigos, revistas e sites, além de arquivos de domínio público na perspectiva de uma análise qualitativa a fim de compreender os detalhes das informações obtidas durante a pesquisa.

Para prover as análises necessárias, os dados extraídos das fontes pesquisadas contam com uma gama de informações detalhadas acerca dos níveis diferenciados de governança corporativa existentes no mercado acionário, bem como os fatores de desempenho das respectivas corporações.

A pesquisa se desenhou de modo lógico e concatenado, estabelecendo através da progressão de tópicos coesos a evolução do pensamento inerente ao desenvolvimento da reflexão e análise propostas a fim de lograr êxito na construção científica do trabalho.

Portanto, a necessidade de reunir, de acordo com a lógica formal, o máximo de informações possíveis que se relacionem com a temática para estabelecer e assegurar a qualidade no conteúdo desenvolvido sem perdas significativas no processo de entendimento da pesquisa.

3.1 Periodização dos dados

No intuito de detalhar e especificar ainda mais o objeto de pesquisa, será feito um corte transversal que delimita as empresas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). Diante da quantidade abundante de informações, a pesquisa será delimitada em analisar o período de 2019 a 2021 adotando como espectro comparativo de cada ano.

3.2 Objeto de estudo

O trabalho tem como objeto de estudo empresas listadas na B3 no segmento bancário. Foram escolhidas três instituições bancárias em diferentes níveis de governança. As empresas são Banco do Brasil representando Novo Mercado, Banco Inter representando o Nível 2 e Banco BMG representando o Nível 1.

A escolha do segmento bancário foi embasada pelo alto volume de recursos que uma instituição financeira dispõe, o que ajuda na análise dos resultados, independentemente de qualquer eventualidade do ciclo econômico ou sazonalidade.

3.3 Seleção e composição das variáveis

A escolha das variáveis que serão utilizadas no presente trabalho justifica-se pela importância da centralidade dos fatores no funcionamento de qualquer instituição, sobretudo no tocante ao segmento bancário.

3.3.1 Lucratividade

Refere-se a representação da lucratividade da instituição no período descrito. Para isso será obtida a razão entre lucro antes de juros e impostos e o ativo total ($PROFIT = EBIT / TA$). Dependendo da teoria, se *trade-off* ou *pecking order*, a relação com o endividamento da empresa pode ser positiva ou negativa,

respectivamente (Fama & French, 2002). Para a inflação inercial, as empresas que mais lucrarem terão menos dívida (Welch, 2004).

3.3.2 Tamanho da empresa

Refere-se ao tamanho da empresa e considera-se o logaritmo natural do valor real das vendas ($SIZE = LN(SALES)$). A relação dessa variável com o endividamento tradicionalmente é positiva (Byoun, 2008), mas Miao (2005) acredita que as menores poderão ser mais alavancadas.

3.4 Análise e processamento dos dados

Os dados serão extraídos dos balanços das empresas os quais estão disponíveis nos canais de relacionamento com o investidor. Após a verificação dos dados serão realizadas análises descritivas de cada variável obedecendo a periodização proposta resultando na compilação de tabelas e gráficos para composição do trabalho.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

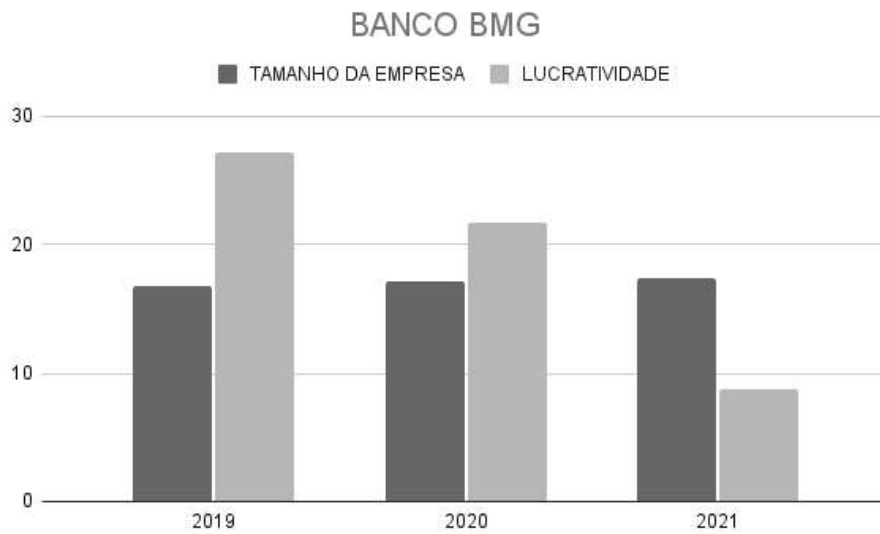
De acordo com as variáveis selecionadas, foram obtidos dados referentes aos anos de 2019, 2020 e 2021 de 3 empresas do segmento bancário listadas na B3.

A primeira variável refere-se ao tamanho da empresa que considera o logaritmo natural do valor real das vendas, ou seja, do ativo total.

A segunda variável relaciona-se à lucratividade (milhões) e foi calculada considerando a razão entre lucro antes de juros e impostos (resultado operacional) e o ativo total.

Iniciando a análise pelo Nível 1, tem-se o Banco BMG como empresa representante escolhida para compor nossa pesquisa. Os gráficos abaixo demonstram as respectivas variáveis relacionadas ao tempo estabelecido para pesquisa.

Gráfico 1 – Banco BMG (Variáveis x Tempo)

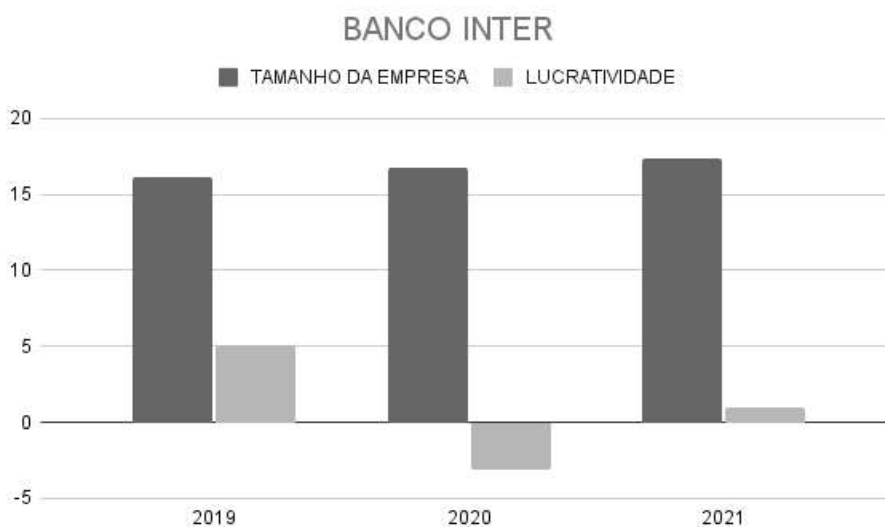


FONTE: Elaborado pelo autor.

A variação de crescimento do Banco BMG no período de 2019 a 2021 obteve como resultado $LN = 0,59853805$ indicando, desse modo, que houve crescimento da empresa. Quanto a variação de lucratividade, percebe-se que houve queda significativa de 18,342 no mesmo período, ou seja, uma redução de, aproximadamente, 67,5% nos lucros.

No Nível 2, tem-se o Banco Inter como instituição escolhida para análise.

Gráfico 2 – Banco Inter (Variáveis x Tempo)

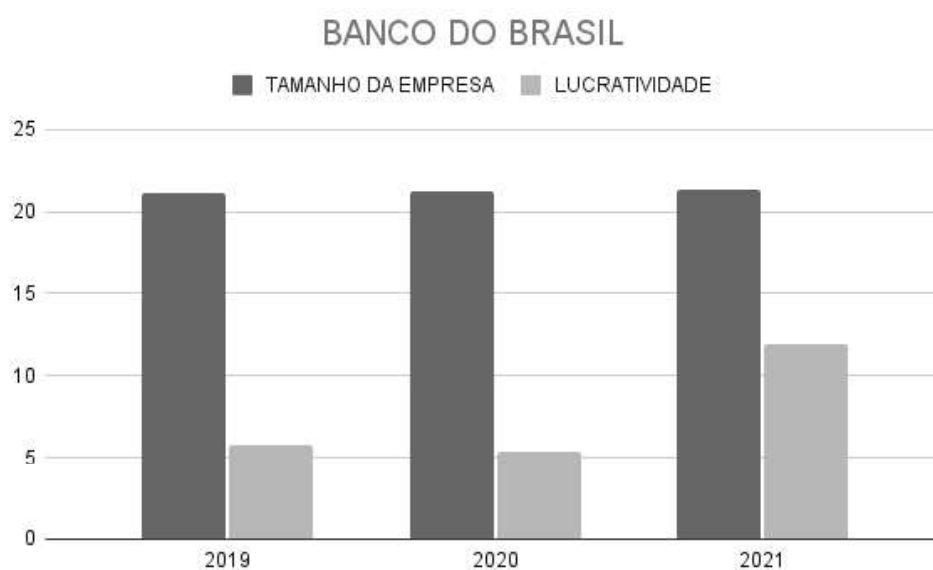


FONTE: Elaborado pelo autor.

A variação de crescimento do Banco Inter no período de 2019 a 2021 obteve como resultado $LN = 0,61136083$ indicando, desse modo, que houve crescimento da empresa. Em contrapartida, a variação de lucratividade caiu 4,156, ou seja, uma redução de, aproximadamente, 81,12% nos lucros.

Para o Novo Mercado, foi escolhido o Banco do Brasil, uma vez que é a única empresa do segmento bancário a compor o Novo Mercado listado na B3.

Gráfico 3 – Banco do Brasil (Variáveis x Tempo)



FONTE: Elaborado pelo autor.

A variação de crescimento do Banco do Brasil no período de 2019 a 2021 obteve como resultado $LN = 0,26604977$ indicando, desse modo, que houve crescimento da empresa. Em relação a lucratividade, a empresa obteve um expressivo progresso de 6,146, ou seja, lucratividade aumentada em, aproximadamente, 106%.

Foi possível notar que o crescimento da empresa selecionada para representar o Nível 1 cresceu quase na mesma proporção que a empresa representante do Nível 2, todavia tiveram uma diferença significativa na lucratividade relacionado a fatores variantes que não fazem parte de nossa pesquisa e não coadunam com o escopo do presente trabalho.

Já a empresa que adota o mais alto nível de governança corporativa, obteve um pequeno crescimento, mas sua lucratividade cresceu 106% de 2019 a 2021.

5 CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho foi analisar os níveis de governança corporativa e seus respectivos desempenhos, adotando como variáveis para tal análise o tamanho da empresa e a lucratividade. Para compor o quadro, foram escolhidas empresas do segmento bancário, uma representante para cada nível de governança corporativa.

Levando em consideração a amplitude dos balanços das empresas e o tempo de atuação no mercado, foi necessária a sintetização do período de amostragem que ficou definido entre 2019 e 2021. A partir deste período é que se pôde analisar as variáveis selecionadas (Tamanho da empresa e Lucratividade).

Diante do exposto, foi possível concluir que maiores níveis de governança corporativa auxiliam no crescimento das empresas observadas.

Portanto, como sugestão para pesquisas futuras, recomenda-se a utilização de uma base de dados mais extensa para investigar outras empresas, pois o uso de uma economática é eficiente para obtenção de dados financeiros mais consolidados dos demais segmentos listados na B3.

REFERÊNCIAS

ARIFF, A. M.; IBRAHIM, M. K.; OTHMAN, R. **Determinants of firm level governance: Malaysian evidence.** Corporate Governance, v. 7, n. 5, p. 562-573, 2007.

BARNARD, C. I. (1938). **The functions of the executive.** Cambridge, MA: Harvard University Press

BARROS, Claudio M. E, SOARES, Rodrigo O., LIMA, Gerlando A. S. F. **A relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados em empresas brasileiras.** In Revista de Contabilidade e Organizações. 2013. Disponível em < <https://www.revistas.usp.br/rco/article/view/55509/147565>>. Acessado em 22 de nov. 2021.

BYOUN, S. (2008). **How and when do firms adjust their capital structures toward targets?** The Journal of Finance, 63(6), 3069- 3096.

B3. Segmento de Listagem. Disponível em < https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais/>. Acesso em 22 de nov. de 2021

CRUZ, J. B. da, Júnior. (2004). **Repensando as funções do executivo.** In A. S. Laner & J. P. da Cruz Júnior (Orgs.), Repensando as organizações: Da formação à participação (pp. 363-387). Florianópolis: Fundação Boiteux.

DANTE, C. J. **Critérios Específicos para Governança nas Agências Reguladoras.** Dissertação (Mestrado Profissional em Administração Pública) – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa, Rio de Janeiro (RJ), 2014. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/11822>. Acesso em: 20 out. 2021.

DORNELLA, Geovana. **Governança Corporativa: Como surgiram e quais são os princípios básicos de governança corporativa.** 2019. Capital Aberto. Disponível em < <https://capitalaberto.com.br/secoes/explicando/governancacorporativa2/#:~:text=Hist%C3%B3rico%20da%20governan%C3%A7a%20corporativa&text=Em%201992%2C%20surgiu%20na%20Inglaterra,Go%20vern%C3%A7a%20Corporativa%20por%20uma%20empresa.> >. Acesso em fevereiro de 2022.

EDWARDS, S. M.; SOARES, R. O.; LIMA, G. S. de. **A Relação entre Governança Corporativa e gerenciamento de resultados em empresas brasileiras.** Revista de Contabilidade e Organizações, [S. l.], v. 7, n. 19, p. 27-39, 2013. DOI: 10.11606/rco.v7i19.55509. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rco/article/view/55509>. Acesso em: 17 jan. 2022.

FAMA, E. F., & FRENCH, K. R. (2002). **Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt**. *The Review of Financial Studies*, 15(1), 1-33.

GRUN, R. **Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira**. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*. 2003.

HEALY P. M.; WAHLEN, J. M. **A review of the earnings management literature and its implications for standard setting**. *Accounting Horizons*, v. 13, pp. 365-383. 1999.

JENSEN, M. C.; MECKLING, William H. **Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure**. *Journal of Financial Economics*.V. 3, nº 4, 1976.

JORDÃO, Ricardo Vinícius Dias; SOUZA, Antônio Artur de; TEDOO, Ana Carolina. **Governança Corporativa e Ética de Negócios: Uma análise nos principais modelos internacionais de controle interno**. *Revista Eletrônica Sistemas & Gestão*, 2012, pp 76-92. Disponível em < https://web.archive.org/web/20200321113752id_/http://www.revistasg.uff.br/index.php/sg/article/viewFile/V7N1A5/V7N1A5>. Acesso em fevereiro de 2022.

JÚNIOR, José Ayan. **Entenda o Novo Mercado e os níveis de governança da Bolsa**. *Educação Financeira – Estadão*, 2021. Disponível em < <https://einvestidor.estadao.com.br/educacao-financeira/entenda-o-novo-mercado-e-os-niveis-de-governanca-da-bolsa>>. Acesso em novembro de 2021.

KATZ, D., & KAHN, R. L. (1978). **The social psychology of organizations** (Vol. 2, Cap. 2, pp. 14-29). New York: Wiley .

KLAPPER, L.; LOVE, I. **Corporate Governance, investor protection, and performance in emerging markets**. *World Bank Policy Research Working Paper n. 2818*, April, 2002.

LA ROCCA, M. **The influence of corporate governance on the relation between capital structure and value**. *Corporate Governance: The international journal of business in society*. 2007.

LEAL, Ricardo Pereira câmara. **Governance practices and corporate value: a recent literature survey**. *Revista de Administração*, v.39, p. 327-337, 2004.

MARQUES, Maria da Conceição da Costa. **Aplicação dos princípios da governança corporativa ao setor público**. *Rev. adm. contemp.* 2007. Disponível em < <https://doi.org/10.1590/S1415-65552007000200002>>. Acesso em: 17 jan. 2022.

- MIAO, J. (2005). **Optimal capital structure and industry dynamics**. The Journal of Finance, 60(6), 2621-2659.
- MORAES, João Paulo S. C.; CUNHA, Mirela G.; RIBEIRO, Karem C. S. **Qual a relação entre crédito comercial, rentabilidade e crescimento das vendas para empresas brasileiras?** RECC – Revista Eletrônica Científica do CRA-PR, v. 7, n. 1, p. 81-92, 2020.
- OLIVEIRA, Rossimar Laura; KAYO, Eduardo Kazuo. **Alavancagem e oportunidades de investimento: o efeito nas empresas de alto crescimento**. R. Cont. Fin. – USP, São Paulo, v. 31, n. 83, p. 302-317, 2020
- SILVEIRA, A. D. M. **Governança Corporativa: Desempenho e valor da empresa no Brasil**. São Paulo: Saint Paul Editora. 2005.
- SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da; BARROS, Lucas Ayres B. de C.; FAMÁ, Rubens. **Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras**. RAE, 2003. Disponível em <<https://www.scielo.br/j/rae/a/rCyBk8b8vtnXPrkRdLPbTTN/?format=pdf&lang=pt>>. Acesso em dezembro de 2021.
- SILVEIRA, A. M. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. 254 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.
- SIQUEIRA, M. M. M. (2003). **Proposição e análise de um modelo para comportamentos de cidadania organizacional**. Revista de Administração Contemporânea, 7(spe),165-184. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552003000500009>
- WELCH, I. (2004). **Capital structure and stock returns**. The Journal of Political Economy, 112(1), 106-131.