



GOVERNANÇA CORPORATIVA NA PERCEPÇÃO DOS INVESTIDORES RECIFENSES CORPORATE GOVERNANCE IN THE PERCEPTION OF RECIFE INVESTORS'S

Isabela Cristina Galdino Isidério¹

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6058-6475>
isabelagaldino@hotmail.com

Maria do Carmo Oliveira André Neta²

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5001-2857>
mariadocarmooliveira.neta@gmail.com

Nut Leão Rampazzo³

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3972-6445>
nut_leao@hotmail.com

^{1,2} Departamento de Administração, Faculdade Santa Helena, Recife, PE, Brasil

³ Departamento de Administração, Centro Universitário Maurício de Nassau, Uninassau, Recife, PE, Brasil

RESUMO

O objetivo deste trabalho é mostrar como a prática da governança corporativa nas empresas de capital aberto auxilia os pequenos acionistas a escolherem onde investir. Para tanto, foram abordados pontos como conflitos de agência, a participação dos conselhos de administração, fiscal e da auditoria independente na aplicabilidade da boa governança, além das recomendações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da lei das Sociedades Anônimas (S/A). Assim, surge a discussão sobre como a governança corporativa ajuda o investidor individual na escolha das melhores opções de empresas de capital aberto para se tornar um acionista. Para atingir a proposta da pesquisa de caráter quantitativa e exploratória foi realizado um questionário com os acionistas individuais do estado de Pernambuco para identificar como o conhecimento sobre governança corporativa auxilia esses investidores individuais. Os principais resultados mostraram o elevado grau de importância que os investidores dão ao acesso às informações sobre os objetivos e resultados da entidade, a transparência nos negócios, a equidade no tratamento dado pela empresa ao acionista, bem como a prestação de contas. Com isso, conclui-se que a governança corporativa nas empresas de capital aberto e o atendimento de seus princípios básicos influenciam a percepção dos investidores sobre a empresa.

Palavras-Chave: Governança Corporativa; Pequeno Investidor; Finanças.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to show how the practice of corporate governance in publicly traded companies helps small shareholders to choose where to invest. To this end, issues such as agency conflicts, participation of the boards of directors, tax and independent auditors applicable to good governance were addressed, in addition to the decisions of the Brazilian Securities Commission (CVM) and the Brazilian Corporate Law (S / A). , have a discussion about how corporate governance helps or the individual investor chooses the best options for publicly traded companies to make an active shareholder. In order to achieve a quantitative and exploratory research proposal, a questionnaire was conducted with the shareholders of the state of Pernambuco to identify how knowledge about corporate governance helps individual investors. The main results obtained or the level of maximum importance that investors have access to information about the objectives and results of the entity, transparency in business, equity in the treatment given by the company when triggering, as well as accountability. As a result, it is concluded that corporate governance in publicly traded companies and the fulfillment of their basic principles influence investors' perception of a company.

Keywords: Corporate Governance; Small Investor; Finance.

1 INTRODUÇÃO

As empresas constituem um tipo específico de organização. Elas são organizações sociais compostas de pessoas e recursos que visam alcançar determinados objetivos e dentre eles destaca-se o lucro. Em uma análise fria, é possível dizer que as empresas existem para gerar lucro, mesmo que ele seja apenas para manter sua sustentabilidade. Usando as palavras de Chiavenato (2008, p. 278), “o lucro define o grau de sucesso da empresa”. Seus proprietários e acionistas investem dinheiro em troca de futuros lucros.

É com base nesse pensamento, que o estudo sobre a importância da Governança Corporativa para as empresas se faz necessário. Ao buscar o lucro a empresa realiza investimentos, e para isso é preciso ter dinheiro que muitas vezes não serão obtidos em sua totalidade por tipos de financiamentos tradicionais. Uma opção para financiar a empresa através de capital próprio, é abrir a mesma e lançar ações na bolsa de valores. Dessa maneira, a entidade atrai novos acionistas, que buscam a participação acionária podendo receber dividendos pelo investimento realizado, conforme a Lei n. 6.404, que dispõe sobre as Sociedades por Ações.

As empresas constituem um tipo específico de organização. Elas são organizações sociais compostas de pessoas e recursos que visam alcançar determinados objetivos e dentre eles destaca-se o lucro. Como informa a Corporação Financeira Internacional (2009), a forma de como as organizações são dirigidas tem total relação com o seu sucesso, ou seja, a utilização de um sistema que conduza a organização de forma a otimizar seu valor econômico é de extrema importância, esse tipo de gerenciamento é conhecido como sistema de Governança Corporativa. Esse sistema é importante porque trabalha de forma transparente com as partes envolvidas, adotam métodos para as empresas gerirem melhor os riscos e oportunidades, além de ser vantajoso para o investidor, dando ainda mais confiança ao mesmo.

A adoção de uma postura transparente e o compartilhamento do processo da tomada de decisões está se tornando o melhor método para as empresas gerirem melhor riscos e oportunidades, como afirma a Corporação Financeira Internacional (2009), o que se mostra vantajoso para o investidor. E para atingir tal feito, as empresas, se valem de instrumentos como o seu estatuto social, a Lei das Sociedades por Ações (lei brasileira) e de outros direcionadores empresariais, como o seu código de Ética. Tudo é feito visando proteger os investidores por meio do aprimoramento da precisão e da confiabilidade das informações divulgadas pelas empresas.

Com as empresas brasileiras crescendo a níveis elevados, tanto nacionalmente como internacionalmente, surge a necessidade de que consigam manter uma base sólida para o seu

desenvolvimento, e é nesse contexto que se encaixa a governança corporativa. Essa busca de conhecimentos é fundamental para que a entidade possa ser bem-sucedida e sustentável com o passar do tempo. Um adequado sistema de governança corporativa aliado a um bom mecanismo contábil idôneo constitui peça fundamental para a sobrevivência e sucesso das organizações, pois estabelece uma ligação forte tanto com investidores, que poderão aplicar melhor seus recursos, como com os gestores, que utilizarão os mesmos da melhor maneira. Um bom sistema de governança, conforme relatam Andrade e Rossetti (2011), contribui entre outros pontos, para o fortalecimento das empresas e do mercado de capitais, além de aumentar a confiança dos investidores e ser um fator coadjuvante do crescimento econômico.

Diante do exposto, o presente artigo tem como objetivo mostrar a percepção dos investidores sobre as práticas de Governança Corporativa nas empresas de capital aberto. Para tanto, buscou-se conceituar a Governança Corporativa e mostrar a sua evolução no Brasil, o papel que os conselhos administrativo, fiscal e do comitê de auditoria tem no processo de seu desenvolvimento, e verificar se as atuais práticas de governança atendem às demandas dos investidores.

Este trabalho se justifica já que se sabe que “empresas com boa governança tendem a ser mais procuradas pelos investidores” (Senhoras, Takeuchi, & Takeuchi, 2006, p. 5), sendo importante identificar a percepção dos investidores pelas práticas realizadas neste mercado. O sistema de governança corporativa é uma importante fonte para a redução de incertezas para investidores, se mostrando uma importante fonte de auxílio para eles.

Este artigo está dividido em quatro partes além desta introdução. O próximo tópico contém o referencial teórico, trazendo os principais conceitos relativos ao tema. Em seguida, são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados. O quarto tópico traz a análise dos dados obtidos neste estudo, sendo seguido pelas considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA

A competição no mercado financeiro tornou mais acirrada a disputa das empresas por uma melhor colocação no cenário econômico. Para que as organizações de sucesso mantenham esse status são necessárias uma boa administração e políticas contábeis transparentes e idôneas, e é nesse âmbito que entra a governança. Diversos autores tem sua visão sobre o que é a governança corporativa, Hitt, Ireland e Hoskisson (2008) a definem como um conjunto de táticas usados por acionistas, detentores do poder e desempenho das entidades. De acordo com

os mesmos autores, a governança “preocupa-se em identificar maneiras de garantir que as decisões estratégicas sejam tomadas de forma eficaz” (Hitt, Ireland, & Hoskisson, 2008, p. 276).

A Governança Corporativa é um modelo de gestão que segundo Machado (2010, p. 6) “busca combater o conflito de interesses e agregar valor às sociedades empresariais por intermédio de seus princípios/valores: transparência, equidade, prestação responsável de contas e obediência às leis”. Seu desenvolvimento vem ocorrendo rapidamente no Brasil e alguns fatores vêm corroborar com este fato como, por exemplo, o novo Código do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que teve sua primeira versão publicada em 1999, a criação do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo em 2000, que a partir de 2017 passa a ser chamada de Brasil, Bolsa e Balcão (B3), bem como as recomendações da CVM sobre a governança em 2002.

A conceituação da Governança Corporativa com ênfase no princípio da transparência é de fundamental importância para se ter entendimento e garantias necessárias para que um investidor individual se torne um acionista. Nas palavras de Lobo (2006), esse princípio tem como objetivo assegurar acesso a informações verídicas de forma rápida e segura para os diferentes interessados, como os acionistas minoritários e preferenciais, investidores de mercado e principalmente a instituições reguladoras, financiadores e fornecedores.

Vieira, Cintra, Yamazaki, Costa e Cassol (2015), aponta sobre como as entidades já perceberam a importância de se adequar às práticas da boa governança corporativa, ao dizer que as que estão despendendo grandes esforços para se adequarem, em geral reconhecem a necessidade de maior respeito ao acionista minoritário e de ter uma maior transparência nas informações financeiras.

Para Mapurunga, Ponte e Oliveira (2015), as empresas que escolhem não adotar esses critérios oferecidos pela governança corporativa, acabam deixando os acionistas, principalmente os minoritários, em uma situação de insegurança. Tendo em vista que, por não possuírem informações privilegiadas que só quem trabalha na gestão da empresa tem, lhes sobra apenas confiar naquilo que foi oficialmente publicado. Assim, Carvalho (2002, p. 21) afirma que “a participação de minoritários está condicionada à eficácia da proteção aos seus direitos: regras adequadas, transparência de informação e *enforcement* (aplicação)”.

A melhoria nas informações contábeis divulgadas pelas empresas busca uma relação positiva com aqueles que direta ou indiretamente estão inseridos no contexto da empresa, pois reduzem os conflitos de agência, que será tratado na próxima seção, e satisfazem as partes

interessadas através dessa espécie de monitoramento. Na visão de Andrade e Rossetti (2011 p. 141), a Governança Corporativa vem a ser “um conjunto de princípios, propósitos, processos e práticas que rege o sistema de poder e os mecanismos de gestão das empresas”.

O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da Governança Corporativa no Brasil que tem como premissa disseminar o conceito de Governança e incentivar o melhor desempenho das organizações. Para o instituto, “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, n.d.).

Outro importante órgão, a CVM, regula o mercado financeiro e de capitais do país. Em 2012 elaborou uma cartilha que contém as suas recomendações sobre a prática de boa Governança. Em seu entendimento, a governança é um conjunto de ações com o propósito de melhorar o desempenho das entidades, ao proteger todas partes interessadas no seu êxito como investidores e credores, facilitando o acesso ao capital. Devem fazer parte da análise das práticas de governança corporativa princípios básicos como a transparência, equidade e prestação de contas.

De maneira abrangente, a governança corporativa pode ser ilustrada como os mecanismos ou os princípios que governam o processo decisório dentro de uma entidade. Os princípios básicos que a norteiam são no entendimento do IBGC (2015), primeiramente, o de transparência que é a obrigação de informar e o desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. O segundo princípio mencionado é o da equidade que se caracteriza pelo tratamento justo de todos os sócios e demais partes interessadas (*stakeholders*). Um terceiro ponto refere-se à prestação de contas onde os agentes de governança (sócios, administradores-conselheiros de administração e executivos/gestores, conselheiros fiscais e auditores) devem prestar contas de sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões. Por fim, tem-se o princípio da responsabilidade corporativa no qual os agentes de governança devem zelar pela sustentabilidade das organizações, visando a sua longevidade, incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

2.2 DESPERTAR E A EVOLUÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL

As transformações da estrutura da administração das entidades começaram a surgir desde a Revolução Industrial até chegar ao surgimento das S/A. No Brasil, ela pode ser mais bem compreendida com o modelo de mercado acionário no início dos anos 70, que antes disso era bastante desregulado. Mas só nos anos 90, com a quebra de algumas companhias abertas, foi que começou de fato a preocupação com a necessidade de melhorar os padrões de governança empresarial. Esquemas fraudulentos nos registros e padrões contábeis descobertos durante a liquidação de bancos por parte do Banco Central trouxeram dúvidas acerca da eficácia de auditorias independentes bem como revelaram a necessidade urgente de melhorias no padrão de Governança, que é de interesse tanto das empresas como das nações.

As empresas brasileiras, com o intuito de melhor atender às expectativas dos seus acionistas e clientes, estão na fase de transição do modelo tradicional, que usa práticas informais de governança e é gerenciado por poucos acionistas, para o moderno. A percepção sobre os avanços nessa área gera otimismo no mercado. Segundo Pinto (2010, *apud* Assis, 2016), "Os investidores internacionais estão confortáveis em investir no mercado de ações brasileiro. Tão importante quanto isso, são as companhias perceberem que governança é algo que agrega valor, que aumenta a demanda pelos papéis da empresa".

2.3 ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO INTERNA E DE AUDITORIA

Os órgãos de fiscalização têm como objetivo assegurar aos sócios a saúde da empresa de acordo com suas devidas responsabilidades.

2.3.1 Conselho de Administração

É um dos principais órgãos de uma organização, pois está diretamente ligado ao processo de tomada de decisão. Os conselheiros prestam conta diretamente aos sócios, que são os responsáveis pela escolha de quais membros que irão compor o conselho de administração. Existem várias atividades que são executadas pelo conselho de administração, mas todas têm como objetivo final manter a organização firme no mercado de forma competitiva e inovadora. Com base nas informações de Ramos e Martinez (2006), competem ao Conselho de Administração:

- (I) estabelecer a orientação estratégica da companhia, devendo para tal fixar a orientação geral dos negócios da mesma; (II) fiscalizar eficazmente a gestão dos diretores, com intuito maior de conseguir um retorno adequado para os acionistas; e (III) gerenciar riscos, principalmente quanto a conflitos de interesses (Ramos & Martinez, 2006, p. 147).

Para compor o conselho de administração, é necessário que os membros tenham a qualificação para tais competências; sendo a quantidade recomendável de membros, de acordo com o código das melhores práticas de governança corporativa do IBGC (2015), entre cinco e onze.

2.3.2 Conselho Fiscal

O objetivo do conselho fiscal é sustentar o valor da empresa e o mesmo se reporta aos sócios da organização. Pode ser permanente ou não, e é regido pela lei brasileira n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações art. 163, a qual descreve suas competências, que entre as mais conhecidas estão: Fiscalizar, opinar, denunciar e analisar de forma que se mantenha a ordem legal dos negócio e proteção dos interesses da companhia.

É necessário ter um relacionamento do conselho fiscal com os demais órgãos fiscalizadores da organização, isso faz parte das atividades do conselho para ter acesso a informações que contribuam com o objetivo final.

2.3.3 Auditoria Independente

É responsável por opinar sobre as demonstrações financeiras patrimoniais da organização, ou seja, dar o parecer sobre as questões apresentadas, desta forma, assegurando a organização confiabilidade desses dados. Segundo o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) (2006, p. 73) “Hoje, a atividade de Auditoria está consolidada no Brasil e muito deve aos pioneiros que nos anos 1950 e 1960 fundaram os primeiros institutos para lutar pela regulamentação da atividade no país”.

A independência para os auditores é extremamente importante, pois reflete diretamente na veracidade de suas atividades. Sem essa independência o trabalho de auditoria torna-se camuflado e foge totalmente do objetivo e interesses dos sócios, administradores e demais partes interessadas em um ambiente seguro dentro da organização. Para Souza (2014, p. 28) “A Auditoria Independente é importante dentro da estrutura de governança para credibilizar os atos dos vários setores da empresa, pois a mesma, por ser independente, tem o dever de analisar, observar e fiscalizar os processos internos”. Segundo a CVM (2002, p. 12) sobre as recomendações dos auditores: “O documento de recomendações dos auditores deve ser revisado por todos os membros do conselho de administração e do conselho fiscal”.

2.4 RECOMENDAÇÕES DA CVM, E O QUE DIZ A LEI DAS S/A E O IBGC

As recomendações da CVM têm como objetivo orientar todos os aspectos que compõem a governança corporativa, administradores, auditores independentes, conselheiros, sócios, bem como suas atividades. De acordo com as informações de Rodrigues (2003, p. 11):

[...] visam eliminar o distanciamento entre minoritários e controladores, prevendo o tratamento equânime entre todos os acionistas, sócios ou quotistas, sem perder o foco nos stakeholders. Assegura a confiança dos investidores de que o capital que eles estão investindo será protegido de utilização indevida [...]

A Lei n. 6.404/76 das S/A, além de sua função regedora para os cumprimentos das obrigações, também é importante para a proteção do investidor nas organizações, e ainda tem a funcionalidade orientadora para um ambiente de Governança Corporativa saudável. Em 2007 ocorreu uma reforma nesta lei, sob n. 11.638. A mudança de acordo com Garcia (2005, p. 36) aconteceu entre outras coisas “com o objetivo de aperfeiçoar e incrementar os direitos e a proteção dos acionistas minoritários”.

O IBGC procura estimular o debate sobre o tema e a adoção de melhores práticas de governança adaptando-as às novas demandas e à realidade do mercado. Foi fundado com a intenção de fortalecer a supervisão e controle de qualidade da gestão das organizações brasileiras. Com o passar do tempo, teve suas preocupações ampliadas para questões de propriedade, diretoria, conselho fiscal e auditoria independente. Hoje, é reconhecido nacional e internacionalmente como a principal referência na difusão das melhores práticas de Governança na América Latina.

2.5 O QUE UM INVESTIDOR INDIVIDUAL DEVE SABER

Uma das primeiras características que um investidor precisa saber é que, para ter sucesso no investimento é necessário fazer um planejamento e estudar todas as possibilidades, além de conhecer os riscos envolvidos em sua aplicação. Os investidores estão divididos basicamente em duas partes: individuais e institucionais, cujo comportamento são bem diferentes no mercado. No entanto, os investidores individuais vêm tomando espaço no mercado nas últimas décadas, através das compras de ações de grandes empresas, contribuindo para seu crescimento e consequentemente para a economia nacional.

Existem diversas formas de investimento, poupança, títulos públicos, fundos de investimentos, ações, entre outros. Porém, este último é um dos mais apostados meios de investimento. Existem dois tipos de ações denominadas como: ordinárias (ON) caracterizadas por dar direito a voto, e preferenciais (PN), que dão preferência no recebimento de dividendos.

O investimento em ações, assim como as demais formas de investir, também sofre riscos, pois dependem do desempenho das empresas no mercado e seu respectivo valor.

A CVM (n.d.), explica que “investir é empregar o dinheiro poupado em aplicações que rendam juros ou outra forma de remuneração ou correção.” Para esse pequeno investidor que é o investidor individual, é muito importante que essas empresas adotem boas práticas de governança que tanto já foi dito em tópicos anteriores, como a transparência em suas informações financeiras por exemplo.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

Do ponto de vista dos objetivos, este estudo é classificado como uma pesquisa descritiva. Quanto à abordagem, este estudo trata-se de uma pesquisa quantitativa que conforme diz Fonseca (2002, p. 20) “se centra na objetividade. Influenciada pelo positivismo, considera que a realidade só pode ser compreendida com base na análise de dados brutos, recolhidos com o auxílio de instrumentos padronizados e neutros”.

3.2 COLETA DE DADOS

Para se obter os resultados na realização da pesquisa, foi utilizado o método de pesquisa *Survey*, que para Fontainha, Hartmann, Corrêa, Alves e Pitasse (2014, p. 60) “se caracteriza por ser uma técnica de pesquisa de levantamento de dados através da análise de variáveis relativas a um grupo significativo de pessoas, por amostragem, relacionado ao tema que se investiga”.

O cenário e os sujeitos do estudo foram os acionistas individuais do estado de Pernambuco. Como instrumentos de coleta de dados foi utilizado um questionário via digital com investidores do estado, que nos dados fornecidos pela B3, sobre o perfil dos investidores pessoa física até o dia 31 de agosto de 2016, do total de 554.937 acionistas, são do estado de Pernambuco 9.158. A amostra deveria ser de 68, considerando 90% de significância e 10% de erro, mas devido a dificuldade em encontrar pessoas dispostas a responder o questionário, bem como da proximidade do prazo para a defesa do artigo, usaram-se os dados de 26. Desta forma, os resultados aqui obtidos não podem ser generalizados para a população de estudo, como é desejável em uma pesquisa quantitativa.

Foi utilizado uma adaptação do questionário de Niclote (2012) para realizar a pesquisa. A escolha dos sujeitos que fizeram parte da pesquisa ocorreu por disponibilidade entre os acionistas, de forma que os resultados obtidos trouxeram a informação mais coerente possível

com a realidade. Os sujeitos que aceitaram participar da pesquisa foram informados dos objetivos e da preservação do seu anonimato.

4 ANÁLISE DOS DADOS

De acordo com as respostas dos respondentes, 84,6% dos entrevistados moram na região metropolitana do Recife. Em relação ao gênero dos investidores, 34,6% do gênero feminino e 65,4% do gênero masculino, o que mostra a predominância de investidores do sexo masculino na região. De acordo com os dados divulgados pela B3, dos 9.158 investidores pessoa física do estado de Pernambuco, 7.215 são do sexo masculino, o que corresponde a cerca de 78,78% do total.

Com relação à idade, 42,3% da população pesquisada, encontra-se na faixa entre 30 a 45 anos, 34,6% entre 18 a 30, 19,2% entre 46 a 60 e 3,9% acima de 61 anos. O que mostra que cada vez mais cedo, com o propósito de resguardar o futuro e ter uma boa estrutura financeira as pessoas estão buscando investir no mercado de ações.

A maioria possui um elevado nível de instrução. No que tange à escolaridade, 46,2% possuem ensino superior, 23,1% tem mestrado/doutorado, 19,2% tem pós-graduação e apenas 11,5% declararam que possuem até o ensino médio.

Com base nas respostas dos entrevistados, é possível verificar que a maioria deles é investidor iniciante, que está no mercado há no máximo 3 anos. Do total, 23,08% responderam que investem a menos de 1 ano, 19,23% que investem a 1 ano, 30,77% entre 2 a 3 anos, 19,23% a 3 anos, 11,54% entre 4 a 5 anos, e 15,38% acima de 10 anos.

Sobre como o investidor teve acesso às informações na ou nas empresas que ele investiu, 73,9% responderam que foi pela internet, 60,9% através da corretora e 39,1% através da opinião de amigos. Verifica-se então a importância de ter disponível dados da empresa em seus sites de internet, bem como ter uma orientação especializada que é fornecida pela corretora.

A maioria dos entrevistados considera ser investidor moderado e conservador, 48% se declaram investidores moderados, que são aqueles que por buscarem retornos acima da média ainda aceitam correr alguns riscos, 44% se declaram investidores conservadores e apenas 8% se consideram investidores arrojados.

Visando uma melhor clareza das respostas, sobre os indicadores de governança corporativa, utilizou-se como referência fatores que indiquem a importância que eles tiveram na decisão de investir ou não na empresa. Para cada pergunta os entrevistados tinham como

opção de respostas: 1- Muito importante, 2- Importante, 3- Indiferente, 4- Pouco importante, 5- Sem importância, conforme pode ser visto na Tabela 1.

Tabela 1

Indicadores de Governança Corporativa.

Perguntas	1	2	3	4	5
1. Ter acesso a estudos de viabilidade, riscos, projeção de investimentos e capacidade técnica da empresa.	85,50%	3,80%	3,80%	3,80%	0%
2. A empresa disponibilizar informações financeiras das empresas.	76,90%	23,10%	0%	0%	0%
3. Ter acesso às demonstrações financeiras da empresa.	84,60%	15,40%	0%	0%	0%
4. Ter acesso ao Estatuto Social da empresa.	38,50%	42,30%	15,40%	3,80%	0%
5. Comprometimento do Conselho de Administração para com as responsabilidades que este deve assumir.	69,20%	23,10%	7,70%	0%	0%
6. O cumprimento das regras de adesão aos índices de Governança Corporativa.	65,40%	30,80%	3,80%	0%	0%
7. A empresa possuir política socioambiental de investimento e avaliação de crédito.	50%	30,80%	15,40%	3,80%	0%
8. A empresa possui boas práticas de Governança Corporativa.	73,10%	23,10%	3,80%	0%	0%
9. A empresa estar em conformidade às novas práticas de Governança Corporativa.	64%	24%	8%	4%	0%
10. Cumprimento dos prazos para entrega dos relatórios aos acionistas pela empresa.	80,80%	11,50%	7,70%	0%	0%
11. Composição dos membros da diretoria executiva da empresa.	65,40%	26,90%	3,80%	3,80%	0%
12. Realização de auditoria independente periodicamente.	84,60%	15,40%	0%	0%	0%
13. Informações sobre assembleias e reuniões da empresa.	57,70%	19,20%	19,20%	3,80%	0%
14. Adoção do código de ética para os executivos.	64%	32%	4%	0%	0%
15. Clareza nas informações disponibilizadas pela empresa.	92,30%	7,70%	0%	0%	0%
16. Uso de métodos internacionais de contabilidade.	73,10%	15,40%	11,50%	0%	0%

Nota. Respostas do questionário com o grau de importância.

Sobre ter acesso a estudos de viabilidade, riscos, projeção de investimentos e capacidade técnica da empresa, 88,5% responderam que consideram muito importante, já 3,85% consideram importante, 3,85% se mostram indiferente e outros 3,85% restantes consideram pouco importante. Esse resultado mostra a preocupação que o investidor tem em buscar conhecimento sobre todo o aspecto financeiro da entidade para tomar uma melhor decisão na hora de escolher a empresa que vai investir.

Referente a questão da empresa disponibilizar as informações financeiras é considerado muito importante para 76,9% dos entrevistados, os outros 23,1% consideraram importantes. Para os investidores, quando uma empresa abre o capital para captar recursos já é esperado que ela disponibilize essas informações, até como forma de atrair investidores.

O que tem relação com a próxima pergunta, que era sobre ter acesso às demonstrações financeiras da empresa, que foi considerado muito importante por 84,6% dos entrevistados, os outros 15,4% consideraram importante. Mostrando que é aspecto fundamental saber como anda a saúde financeira da empresa para tomar decisões, tanto que é exigido por lei o fornecimento de alguns desses relatórios.

Com relação a ter acesso ao Estatuto Social da empresa, 42,3% consideram muito importante, 38,5% acham importante, 15,4% são indiferentes e, por fim, 3,8% acham pouco importante. O que mostra que a maioria usa o estatuto social como instrumento de decisão para investir em ações de uma entidade.

Sobre o comprometimento do Conselho de Administração para com as responsabilidades que este deve assumir, é considerado muito importante para 69,2% dos entrevistados, 23,1% consideram importante e apenas 7,7% se mostram indiferentes. Essa dedicação é observada tendo em vista que por ser o principal órgão do sistema de governança, ele é responsável por deliberar sobre as políticas de governança e o direcionamento estratégico da organização.

Em relação ao cumprimento das regras de adesão aos índices de Governança Corporativa, 65,4% consideram muito importante, 30,8% acham importante e apenas 3,8% acham pouco importante. A maioria dos entrevistados destaca seu valor, tendo em vista que a sua utilização traz uma maior segurança aos investidores além de aumentar o equilíbrio de interesses entre todas as partes envolvidas.

Para 50% dos entrevistados, é muito importante a empresa possuir política socioambiental de investimento e avaliação de crédito, 30,8% consideram importante, 15,4% se mostraram indiferentes e apenas 4,2% consideram essa política sem importância. Evidencia-se que a discussão sobre a incorporação da sustentabilidade na estratégia das organizações, é um tema de destaque entre os investidores, que estão cada vez mais preocupados em praticar um desenvolvimento sustentável.

Sobre a empresa ter boas práticas de Governança Corporativa, é considerado muito importante para 73,1% dos entrevistados, 23,1% consideram importante e apenas 3,8% acham pouco importante. Cada vez mais a responsabilidade para questões como corrupção, fraude,

abusos de poder estão em evidência, e aderir a boas práticas mostra que a empresa busca atender em igualdade de respeito às diversas partes interessadas (*stakeholders*) da empresa, buscando sempre a ética nos negócios.

Seguindo o sentido da questão anterior, foi perguntado sobre a empresa estar em conformidade às novas práticas de Governança Corporativa, do total, 64% dos entrevistados consideram muito importante, 24% consideram importante, 8% se mostraram indiferente e 4% consideram pouco importante.

Quando perguntados sobre o cumprimento dos prazos para entrega dos relatórios aos acionistas pela empresa, a grande maioria, cerca de 80,8% considera muito importante, 11,5% considera importante e 7,7% são indiferentes. Para os investidores, o registro dos principais fatos financeiros que constam nos relatórios são uma valiosa fonte para a decisão de manter ou realizar investimentos numa empresa.

Em relação a composição dos membros da diretoria executiva da empresa, 65,4% dos entrevistados consideram muito importante, tendo em vista que o capital é entregue a direção executiva e eles são os responsáveis pelo retorno total dos investimentos realizados. É considerado importante para 26,9%, 3,8% se mostraram indiferentes e outros 3,8% consideraram pouco importante.

É um consenso para os entrevistados o valor da realização de auditoria independente periodicamente, 84,6% consideram muito importante, os demais 15,4% classificam como importante. A auditoria externa, como explica a CVM (n.d) é fundamental para a proteção dos usuários das demonstrações contábeis, tendo em vista que ao analisá-las ela atesta se as demonstrações fornecidas pela empresa representam a verdade. Além de fortalecer a confiança nas relações entre as entidades auditadas e os usuários daquelas demonstrações.

Referente as informações sobre assembleias e reuniões da empresa é considerado muito importante por 57,7% dos entrevistados, 19,2% acham importante e 19,2% se mostraram indiferentes e 3,8% consideram pouco importante. As deliberações tomadas em assembleias tratam a respeito dos interesses da companhia e, por conseguinte de todas as pessoas com a qual ela se relaciona.

No que tange a adoção do código de ética para os executivos, 64% dos entrevistados consideraram muito importante, 32% consideram importante e 4% se mostraram indiferentes. Investidores, buscam empresas que prezam pela ética porque elas passam a imagem que nela seus interesses serão protegidos.

A clareza nas informações disponibilizadas pela empresa se mostrou um critério fundamental para o investidor. A grande maioria dos entrevistados, cerca de 92,3%, consideram muito importante e os outros 7,7% acham importante, o que demonstra que para realizar um investimento, eles buscam empresas que tem na transparência um dos de seus principais pilares.

Por fim, 73,1% dos entrevistados consideram muito importante o uso de métodos internacionais de contabilidade, tendo em vista que a adoção de padrões do mais alto nível mostra o comprometimento da empresa em se adequar a critérios mais rigorosos que protegem seus investidores. Para 11,4% esse critério é considerado importante e os demais 11,5% se mostraram indiferentes.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a realização do presente trabalho, foi possível observar como a Governança Corporativa nas empresas de capital aberto influenciam a percepção dos investidores sobre a empresa. As respostas da pesquisa realizada mostraram o elevado grau de importância que os investidores dão ao acesso às informações sobre os objetivos e resultados da entidade, a transparência nos negócios, a equidade no tratamento dado pela empresa ao acionista, bem como a prestação de contas. E eles são considerados os princípios básicos da governança corporativa.

O sistema de governança corporativa é uma importante fonte para a redução de incertezas, que consequentemente auxilia tanto no aumento de confiança e maior precisão nas ações a serem tomadas nas empresas como para aumentar a confiança dos investidores na organização que ele esteja interessado em investir. Apesar de ser fato conhecido os riscos dessa modalidade, os interessados em investimentos nessa área tão volátil que é a da renda variável, procuram garantir todas as formas possíveis de segurança, e os mecanismo de governança se mostram uma importante fonte de auxílio.

A principal limitação encontrada na pesquisa foi justamente na aplicação do questionário. Existiu uma certa dificuldade em encontrar pessoas dispostas a respondê-lo, sendo assim, são necessários estudos futuros que aprofundem mais o tema através do uso de amostras significativas. Por fim, após todo o estudo tanto teórico sobre a governança como prático da percepção dos investidores, ficou evidenciado como é valorizado o uso da governança corporativa como ferramenta para tomada de decisão de investidores no mercado de capitais.

REFERÊNCIAS

- Andrade, A., & Rossetti, J. P. (2011). *Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências* (5a ed.) São Paulo: Atlas.
- Assis, M. (2016). *Ganho de transparência*. Recuperado de <<http://www.marcosassi.com.br/ganho-de-transparencia>>.
- Brasil, Bolsa e Balcão. (2016). *Histórico pessoas físicas*. Recuperado de <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/consultas/historico-pessoas-fisicas/>.
- Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Recuperado de <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>.
- Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2001. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Recuperado de <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>.
- Carvalho, A. G. (2002). Governança corporativa no Brasil em perspectiva. *Revista de Administração*, 37(3), 19-32.
- Chiavenato, I. (2008). *Administração para administradores e não administradores: a gestão de negócios ao alcance de todos*. São Paulo: Saraiva.
- Comissão de Valores Mobiliários. (2002). *Recomendações da CVM sobre governança corporativa*. Recuperado de <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/0001/3935.pdf>>.
- Comissão de Valores Mobiliários. *Auditoes independentes*. (n.d.). Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/auditoes_independentes/sobre.html>.
- Corporação Financeira Internacional. (2009). *Guia Prático de Governança Corporativa*. Experiências do Círculo de Companhias da América Latina. Recuperado de <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4382649/mod_resource/content/1/Livro_Guia_Pratico_GC.pdf>.
- Fontainha, F., Hartmann, I., Corrêa, A. M. M, Alves, C., & Pitasse, K. (2014). Metodologia da Pesquisa. Fundação Getúlio Vargas, Direito, Rio de Janeiro. Recuperado de <https://diretorio.fgv.br/sites/diretorio.fgv.br/files/u100/tcc_-_metodologia_da_pesquisa_2014-2.pdf>.
- Fonseca, J. J. S. (2002). *Metodologia da pesquisa científica*. Curso de especialização em comunidades virtuais de aprendizagem: informática educativa, Universidade Estadual do Ceará, CE, Brasil. Recuperado de <<http://www.ia.ufrj.br/ppgea/conteudo/conteudo-2012-1/1SF/Sandra/apostilaMetodologia.pdf>>.
- Garcia, F. A. (2005). *Governança corporativa* (Trabalho de Conclusão de Curso). Graduação em Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.

- Lobo, J. (2006). *Governança Corporativa - VII - Princípio da Transparência*. Recuperado de <<http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI26321,41046-Governanca+Corporativa+VII+Principio+da+Transparencia>>.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2008). *Administração Estratégica: competitividade e globalização* (2a ed.). São Paulo: Cengage Learning.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2015). *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* (5a ed.). São Paulo: IBGC Código.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (n.d.). *Princípios que geram valor de longo prazo*. Recuperado de <<https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>>.
- Instituto dos Auditores Independentes do Brasil. (2006). *Auditoria registro de uma profissão*. Recuperado de <<http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/detInstitucional.php?cod=2>>.
- Machado, C. C. B. (2010). *Governança Corporativa: preceitos dispostos na legislação angolana aplicada às sociedades abertas* (Trabalho de Conclusão de Curso). Ciências Contábeis, Universidade do Extremo Sul Catarinense – Unesc, Criciúma, Santa Catarina, SC, Brasil.
- Mapurunga, P. V. R., Ponte, V. M. R., & Oliveira, M. C. (2015). Determinantes das práticas de governança corporativa: um estudo nas empresas registradas na CVM. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(3), 374-395.
- Niclote, C. C. (2012). *A influência da governança corporativa da Bovespa na percepção dos investidores* (Trabalho de Conclusão de Curso de Especialização). Escola de Administração, Gestão de Negócios Financeiros, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, Rio grande do Sul, RS, Brasil.
- Ramos, G. M., & Martinez, A. L. (2006). Governança corporativa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 3(6), 143-164.
- Rodrigues, A. T. L. (2003). *Governança corporativa: Quando a transparência passa a ser uma exigência global*. IX convenção de contabilidade do Rio Grande do Sul.
- Senhoras, E. M., Takeuchi, K. P., & Takeuchi, K. P. (2006). A Importância Estratégica da Governança Corporativa no Mercado de Capitais: Um Estudo Internacional Comparado. *Anais do III Seget – Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*, Resende, RJ, Brasil.
- Souza, C. R. (2014). *Governança Corporativa: análise de gestão da responsabilidade socioambiental em empresa multinacional italiana do segmento de pneus* (Trabalho de Conclusão de Curso). Curso de Ciências Contábeis, Universidade do Extremo Sul Catarinense – UNESC, Criciúma, Santa Catarina, SC, Brasil.
- Vieira, S. F. A., Cintra, R. F., Yamazaki, K. F., Costa, B. K., & Cassol, A. (2015). A importância e a adoção das práticas de governança corporativa a luz do princípio da transparência: um estudo de caso em uma empresa do setor de não tecidos. *Revista Perspectiva, Erechim*, 39(146) 137-149.