



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE

Amanda Monteiro Feijó

**O TIPO DE CULTURA ORGANIZACIONAL E A RELAÇÃO COM AS PREMISSAS
BÁSICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

Florianópolis
2020

Amanda Monteiro Feijó

**O TIPO DE CULTURA ORGANIZACIONAL E A RELAÇÃO COM AS PREMISSAS
BÁSICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

Dissertação submetida ao Programa de Pós Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina para a obtenção do título de Mestre em Contabilidade.

Orientador: Prof. Ernesto Fernando Rodrigues Vicente, Dr.

Florianópolis

2020

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Feijó, Amanda Monteiro

O Tipo de Cultura Organizacional e a Relação com as
Premissas Básicas de Governança Corporativa nas Empresas
Brasileiras / Amanda Monteiro Feijó ; orientador, Ernesto
Fernando Rodrigues Vicente, 2020.

85 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa
Catarina, Centro Sócio-Econômico, Programa de Pós-Graduação em
Contabilidade, Florianópolis, 2020.

Inclui referências.

1. Contabilidade. 2. Cultura Organizacional. 3.
Governança Corporativa. 4. Premissas básicas de Governança
Corporativa. I. Vicente, Ernesto Fernando Rodrigues . II.
Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós
Graduação em Contabilidade. III. Título.

Amanda Monteiro Feijó

**O TIPO DE CULTURA ORGANIZACIONAL E A RELAÇÃO COM AS PREMISSAS
BÁSICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

O presente trabalho em nível de mestrado foi avaliado e aprovado por banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof. Luiz Alberton, Dr.

Universidade Federal de Santa Catarina

Profa. Suliani Rover, Dra.

Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Dr. Sílvio Hiroshi Nakao, Dr.

Universidade de São Paulo

Certificamos que esta é a **versão original e final** do trabalho de conclusão que foi julgado adequado para obtenção do título de Mestre em Contabilidade.

Profa. Ilse Maria Beuren, Dra.

Coordenadora do Programa

Prof. Ernesto Rodrigues Fernando Vicente, Dr.

Orientador

Florianópolis, 2020.

Este trabalho é dedicado aos meus colegas de classe e aos meus queridos pais.

AGRADECIMENTOS

Minha visão espiritualizada da vida coloca Deus, sempre, em primeiro lugar. A Ele agradeço por tudo. À minha família, em especial à minha mãe Adriana e ao meu pai Edenilson, não consigo encontrar palavras suficientes para traduzir o amor que sinto por vocês. Às minhas sobrinhas, Isabel e Cecília, meu pensamento está sempre em vocês. À minha irmã Beatriz, que me ensinou tanto. Aos meus cachorros, Duke e Neném, por mais que não possam entender, não fazem ideia do quanto colaboraram na minha trajetória. Simplesmente, obrigada!

Aos amigos e amigas, pelos sorrisos, conversas amenas, pelo respeito às nossas afinidades e diferenças.

À Universidade Federal de Santa Catarina, que nas aulas de mestrado me permitiu vivenciar sua linda pluralidade de gentes e conviver com pessoas engajadas na busca por uma sociedade melhor e mais justa. Em especial, me apresentou ao Bruno Chacon uma amizade que me proporcionou risadas e companheirismo. Ao Professor Vladimir, pelos inúmeros incentivos e conversas. Ao Núcleo de Governança Corporativa, pelo aprendizado e ajuda sempre que necessário, em especial, à Marília Ferreira, por me acompanhar no processo de aprendizagem e por ser uma grande inspiração como profissional, principalmente na área acadêmica.

Obrigada à banca pela certeza da valiosa contribuição. É um privilégio discutir com as Professoras e os Professores, mulheres e homens expoentes na área acadêmica, temas relacionados a esta área que tanto amo!

Ao Professor Ernesto F. R. Vicente, um agradecimento especial, único, por tanto e por tudo! Orientador na graduação, na pós, no exercício profissional, na ética e no zelo com a pesquisa e seus significados. É gratificante vê-lo compartilhar conhecimento, respeitando e fazendo sobressair o/a pesquisador/a em cada orientando/a.

Ao Guilherme, simplesmente obrigada! Essa “vida aventureira”, não seria a mesma se não fosse você; é mais bonita na sua companhia. Obrigada pelos incentivos, cuidados, cafés, apoio e pelo amor tranquilo que acompanha meus projetos.

Se apenas houvesse uma única verdade, não poderiam pintar-se cem telas sobre o mesmo tema. (Picasso, 1973)

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo identificar, as relações entre o tipo de Cultura Organizacional e as premissas básicas de Governança Corporativa. Trata-se de um estudo descritivo, com abordagem quali-quantitativa, realizado mediante análise documental. Os dados referentes as premissas básicas de Governança Corporativa foram coletados a partir do Índice de Qualidade de Governança Corporativa definido por Crisóstomo, Brandão e López-Iturriaga (2020) e quanto a Cultura Organizacional utilizou-se a cultura classificada por Cameron, Quinn, Graff & Thakor (2006), empregando a técnica de análise de texto para estimar cada tipo de cultura nas empresas. Para compor a amostra da pesquisa, escolheu-se as empresas que compõem o índice IBrX-50, por ser um referencial para investidores e administradores, e por buscar reunir as empresas mais representativas do mercado de ações brasileiro. Os parâmetros relativos às variáveis foram estimados por meio de Correlação de Pearson, ao nível de significância de 5%, como também, foram analisados por meio de Regressão Múltipla, com o nível de significância estabelecido de 10%. Os resultados constataam que as culturas podem se relacionar positivamente com a Governança Corporativa por meio das suas principais características, em que as culturas de Controle e Criativa são as que foram associadas a boa qualidade da Governança Corporativa, enquanto a Competitiva e Colaborativa, foram associadas a uma qualidade inferior nas Premissas básicas de Governança Corporativa.

Palavras-chave: Cultura Organizacional. Governança Corporativa. Premissas básicas de Governança Corporativa.

ABSTRACT

This paper aims to identify, the relationships between the type of Organizational Culture and the basic premises of Corporate Governance. This is a descriptive study, with a qualitative and quantitative approach, carried out through document analysis. The data referring to the basic premises of Corporate Governance were collected from the Corporate Governance Quality Index defined by Crisóstomo, Brandão and López-Iturriaga (2020) and regarding the Organizational Culture, the culture classified by Cameron, Quinn, Graff & Thakor (2006) was used, by applying the text analysis technique to estimate each type of culture in companies. To compose the research sample, the companies that make up the IBrX-50 index were chosen, as it is a benchmark for investors and managers, and for seeking to bring together the most representative companies in the Brazilian stock market. The parameters related to the variables were estimated by means of Pearson's Correlation, at the significance level of 5%, as well as, they were analyzed by means of Multiple Regression, with the significance level established at 10%. The results show that cultures can positively relate to Corporate Governance through its main characteristics, in which the Control and Creative cultures are those that were associated with the quality of Corporate Governance, while Competitive and Collaborative, were associated to a inferior quality in the basic Corporate Governance premises.

Keywords: Organizational Culture. Corporate governance. Basic premises of Corporate Governance.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Relação da Governança Corporativa com a Teoria da agência	23
Figura 2 - Difusão dos Códigos de Governança Corporativa.....	24
Figura 3 - Elementos culturais em um modelo iceberg	35
Figura 4 - Competing Values Framework	37
Figura 5 - Valor histórico de mercado das empresas emissoras de ações do IBRX-50	47
Figura 6 - Análise dos tipos de culturas organizacionais	57

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Comparativo dos segmentos de listagem	31
Quadro 2 - Características dos resultados de cada base de pesquisa.....	41
Quadro 3 - Análise dos estudos sobre Cultura Organizacional e Governança Corporativa.....	43
Quadro 4 - Empresas que compõe a amostra (IBrX-50)	47
Quadro 5 - Dimensões das culturas investigadas " <i>Bag of words</i> "	50
Quadro 6 - Variáveis dependentes e independentes utilizadas no modelo.....	52

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Análise dos setores de atuação e níveis de governança da amostra	55
Tabela 2 - Análise do Tamanho e ROI da amostra.....	56
Tabela 3 - Análise do Valor do Ativo e Lucro Líquido da amostra	56
Tabela 4 - Análise da evidenciação das premissas básicas e o índice IQGC	58
Tabela 5 - Análise por NDGC e IQGC.....	59
Tabela 6 - Análise por PBGC e Setores de atuação	60
Tabela 7 - Análise Cultura Organizacional com Governança Corporativa e NDGC	61
Tabela 8 - Análise da Regressão múltipla	63
Tabela 9 - Índice de qualidade da Governança Corporativa	82

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

C1 Cultura de Controle

C2 Cultura Competitiva

C3 Cultura Colaborativa

C4 Cultura Criativa

CVF *Competing Values Framework*

GC Governança Corporativa

IBGC Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IFAC *International Federation of Accountants*

IQGC Índice de qualidade da Governança Corporativa

N1 Nível 1 dos NDGC

N2 Nível 2 dos NDGC

NDGC Níveis diferenciados de Governança Corporativa da B3

NM Novo Mercado dos NDGC

PBGC Premissas básicas de Governança Corporativa

ROA (Return on Assets) Retorno Sobre o Ativo

TAM Tamanho

TRAD Empresas da B3 que não participam dos NDGC

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	OBJETIVOS	18
1.1.1	Objetivo Geral.....	18
1.1.2	Objetivos Específicos	18
1.2	JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÕES.....	18
1.3	DELIMITAÇÃO DE PESQUISA	20
1.4	ESTRUTURA.....	21
2	DESENVOLVIMENTO.....	22
2.1	GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	22
2.1.1	Premissas básicas da Governança Corporativa.....	25
2.1.1.1	<i>Transparência.....</i>	25
2.1.1.2	<i>Equidade.....</i>	26
2.1.1.3	<i>Prestação de contas.....</i>	27
2.1.1.4	<i>Conformidade.....</i>	27
2.1.1.5	<i>Ética.....</i>	29
2.1.2	Níveis diferenciados de Governança Corporativa da B3 (NDGC).....	29
2.2	CULTURA ORGANIZACIONAL	33
2.2.1	Tipos de Cultura Organizacional.....	36
2.2.1.1	<i>Cultura Colaborativa</i>	37
2.2.1.2	<i>Cultura Criativa</i>	38
2.2.1.3	<i>Cultura Competitiva</i>	38
2.2.1.4	<i>Cultura Controle.....</i>	39
2.3	GOVERNANÇA CORPORATIVA E CULTURA ORGANIZACIONAL	39
2.3.1	Estudos Similares.....	40
3	METODOLOGIA.....	45
3.1	CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA	45

3.2	POPULAÇÃO-ALVO.....	46
3.3	COLETA DE DADOS	48
3.3.1	Características das premissas básicas da Governança Corporativa	48
3.3.2	Classificação da Cultura Organizacional.....	49
3.3.3	Variáveis de controle.....	50
3.4	TRATAMENTO E ANÁLISE DE DADOS	51
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	55
4.1	CARACTERÍSTICAS DA AMOSTRA	55
4.2	CULTURA ORGANIZACIONAL PREDOMINANTE.....	57
4.3	EVIDENCIAÇÃO DA INFORMAÇÃO OU CUMPRIMENTO DAS PREMISSAS BÁSICAS E IQGC	58
4.4	RELAÇÃO DA CULTURA ORGANIZACIONAL E GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	61
4.5	INTERAÇÃO ENTRE A GOVERNANÇA CORPORATIVA, CULTURA ORGANIZACIONAL E VARIÁVEIS DE CONTROLE	63
4.6	DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	66
5	CONCLUSÃO.....	69
	REFERÊNCIAS.....	72
	APÊNDICE A – Checklist das premissas básicas de governança corporativa (IQGC).....	82

1 INTRODUÇÃO

Os hábitos e crenças das organizações tem sido colocado em evidência como importante análise na esfera organizacional. A construção de análises baseadas nessas perspectivas faz sentido, visto que, assim como os profissionais têm suas características e particularidades de personalidade, uma organização tem expressão e valores aos quais prezam, formando o que se denomina – Cultura Organizacional (Schein, 1984).

Um dos maiores bens das empresas são as pessoas e o capital intelectual que elas carregam, por conta de seus conhecimentos, habilidades, capacidades e a inteligência que permitem a tomada de decisão e a análise crítica de normas e regras. A cultura organizacional – por influenciar na maneira com que seus profissionais cumpram estratégias, objetivos e metas organizacionais – tem uma grande responsabilidade dentro da organização (Lopes, Valentim & Fadel, 2014).

Desde que o termo surgiu na literatura, é afirmado que a cultura de uma empresa é um fator diferenciador que produz valor para todos os *stakeholders*, e tem impacto no potencial do sucesso, na longevidade da organização e nas responsabilidades sociais (Leandro & Rebelo, 2011). A literatura reconhece também que a cultura organizacional pode ser considerada um ativo estratégico capaz de gerar vantagem competitiva sustentável (Flamholtz & Randle, 2012) e, como um recurso estratégico, pode ser a essência de um modelo de negócio bem-sucedido (Barney, 1986). Como exemplos de casos reais, da cultura como recurso estratégico pode-se citar empresas como Starbucks, Southwest Airlines, Wal-Mart ou Google (Flamholtz & Randle, 2012).

Em razão do exposto, é possível afirmar que a cultura organizacional é o alicerce das organizações, em que assentam suas estruturas, constituindo-se de valores, artefatos e premissas básicas. Por efeito, para assumir uma postura que tenha como base a governança corporativa efetiva é necessário o alinhamento com os comportamentos culturais de seus membros, buscando a harmonização dos valores que incrementem a relação entre a organização e seus *stakeholders*.

Com a demanda dos grupos de interesse em obter mais transparência e confiabilidade, principalmente no mercado de ações, as práticas de Governança Corporativa se tornaram fundamentais nas empresas que visam o sucesso organizacional. As práticas de GC buscam reduzir o risco, a assimetria informacional, o custo organizacional, além de transmitir credibilidade ao mercado, porque cria confiança entre os *stakeholders*. Machado e Famá (2011) afirmam que

as práticas de governança contribuem também com o desenvolvimento da economia do país. Como diz Bradley (2003) da Standard & Poor's Governance Services, países, que existe proteção ao investidor com medidas elevadas de práticas de Governança Corporativa, possuem menor impacto a crises econômicas, isto é, investidores tendem a preferir empresas com maior nível de governança, uma vez que representam menor risco para o capital.

No que diz respeito às atividades diárias das organizações, a governança corporativa pode contribuir na minimização de fraudes, de escândalos corporativos, e de ações que possam danificar a companhia (Wibowo, 2008). Auxilia nas principais decisões políticas da empresa, nas definições de funções e responsabilidades, orienta a administração com o foco no desempenho corporativo, define planos de alocação de recursos, desempenha a função de fiscalizar, lidera as partes interessadas da empresa nas metas desejadas (MacMillan, Money, Downing & Hillenbrand, 2004; Cadbury, 2000; Page, 2005), dentre tantas outras atividades. A empresa, que preza pelas boas práticas de governança corporativa, adota como linhas mestras premissas de governança corporativa (Ventura, 2000), sendo elas: Transparência, Equidade, Prestação de contas, Conformidade e Ética – e as evidenciam por intermédio dos seus formulários de acesso público de forma clara, transparente e útil, ao revelar informações cruciais possibilitando maior confiabilidade e segurança na tomadas de decisões.

Nessa ideia, a governança corporativa, como um mecanismo com a qual a empresa atua, pode ser enquadrada pela cultura organizacional (Tuan, 2011). A *International Federation of Accountants* – IFAC revelou que três de quatro fatores determinantes para o sucesso empresarial referem-se à governança corporativa e um ao uso de controles internos, sendo um desses determinantes, a atitude da alta administração na formação da cultura da empresa (Sá, 2015). Ainda, há casos em que a cultura organizacional deu origem ao sistema de governança corporativa, por exemplo, o caso da Toyota (Basu, Miroshnik & Uchida, 2008), em que os valores organizacionais implementados requereram a governança corporativa na empresa.

Tendo observado que a cultura organizacional é um recurso que produz influência na governança corporativa da organização, neste estudo, quanto à cultura organizacional, adotou-se a classificação proposta por Cameron, Quinn, Graff & Thakor (2006), que identificam quatro tipos de culturas organizacionais: colaborativa, criativa, competitiva e de controle, com base no modelo *Competing Values Framework* – CVF desenvolvido por Quinn e Rohrbaugh (1983).

Estudos destacam o poder que a cultura tem sobre a governança corporativa, tornando-se uma importante variável explicativa (Weimer, 1995; Semenov, 2000). Wibowo (2008) forneceu indicativos de que a cultura organizacional é um determinante robusto da governança

corporativa interna. No estudo de Fulop *et al.* (2008) é apontada, a cultura organizacional como um fator mediador crucial em relação à governança corporativa. Ozbebek e Toplu (2011) exibem que diferenças culturais afetam estilos de gestão, que conseqüentemente, afetam as práticas de Governança Corporativa. Outros estudos também confirmam que a cultura tem influência na estrutura da governança corporativa (Li & Harrison, 2008; Lopes, Valentim & Fadel, 2014).

Dentre estudos relacionados ao tema, com as mesmas abordagens aqui utilizadas – modelo CVF e a variável da Governança Corporativa, tem-se o estudo de Tuan (2011), pesquisa realizada nas empresas listadas na Bolsa de Valores de Ho Chi Minh e em Hanói, em busca de detectar quais construtos como cultura organizacional e confiança atuam como antecedentes de governança corporativa. Apesar de existir um trabalho com semelhanças, possuem lacunas a serem preenchidas, visto a importância do tema e necessidade de estudos em diversos países, já que as culturas organizacionais sofrem influência da cultura da nação (Hofstede, 1994), sendo necessário estender os estudos a outros ambientes organizacionais e culturais, como também, analisar por premissa de governança corporativa – Transparência, Equidade, Prestação de contas, Conformidade e Ética, investigação essa não encontrada na literatura em pesquisas que abordam esses dois temas.

Além disso, esse trabalho foi realizado por meio de coleta manual em todas as características de Governança Corporativa de cada empresa da amostra, 28 itens analisados com 42 práticas de governança, na busca de identificar de forma precisa e completa o grau da qualidade da governança corporativa em cada companhia. Observações essas que permitem inspeções mais aprofundadas e relevantes para converter em recomendações objetivas das premissas que regem uma gestão corporativa, em que juntos são capazes de evitar alguns problemas graves em relação à companhia.

Nota-se que há estudos que relacionam essas duas abordagens, no entanto, ainda existem outras possibilidades de pesquisa para examinar as ligações entre cultura organizacional e governança corporativa. Em virtude de o poder explicativo da cultura organizacional ser ainda mais evidente, pois “recursos intangíveis são mais do que recursos tangíveis para produzir uma vantagem competitiva” (Hitt, Bierman, Shimizu, & Kochhar, 2001, p. 14). Além disso, ter o conhecimento de que tipo de cultura organizacional impacta de forma positiva e/ou negativa nas premissas básicas de governança corporativa é fundamental para a implantação de estratégias e mudanças que visem a melhorar o desempenho de uma organização (Russo, 2010). Essa brecha na literatura trouxe curiosidade e necessidade de estudo e, assim, elaborou-se a seguinte

questão de pesquisa: **Quais os tipos de culturas organizacionais se relacionam com as premissas básicas de Governança Corporativa?**

1.1 OBJETIVOS

Nas seções abaixo estão descritos o objetivo geral e os objetivos específicos desta dissertação.

1.1.1 Objetivo Geral

Identificar as relações entre o tipo de Cultura Organizacional e as premissas básicas de Governança Corporativa.

1.1.2 Objetivos Específicos

- a) Identificar qual o tipo de cultura organizacional predominante nas empresas brasileiras.
- b) Verificar a evidenciação das premissas básicas de Governança Corporativa das empresas brasileiras.
- c) Associar os tipos de culturas organizacionais atrelados à qualidade da governança nas empresas brasileiras.

1.2 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÕES

Ainda que os temas presentes neste estudo por si só já os justifiquem, é importante abordar com mais detalhes a relevância, a atualidade, a originalidade e a viabilidade que configura a presente pesquisa.

A competitividade de organizações que buscam credibilidade e confiança no mercado, trouxe a implementação de mecanismos que auxiliem e guiem as companhias por um caminho de transparência, comunicação, alinhamento entre as partes interessadas, ética e responsabilidades. Um dos mecanismos que ganhou maior relevância nas últimas décadas é a Governança Corporativa, que, como auxílio no modelo de gestão (Neto, Barbui, Del Grande, Nascimento & Pinto, 2008), ajuda a fortalecer os comportamentos culturais de seus membros, para que apoiem

os princípios e valores que incrementam a relação entre a organização e seus *stakeholders* (Lopes, Valentim & Fadel, 2014), e construir um caminho de sucesso e segurança no mercado.

Para que seja possível, a cultura organizacional precisa estar alinhada com mecanismos e novos modelos de gestão, visto que as práticas organizacionais e a maneira de abordagem da organização é que concretiza efetivamente essas práticas. Após grandes escândalos corporativos, como por exemplo o da Enron, Grupo X e Petrobrás, o maior valor de uma organização tornou-se a credibilidade, e por consequência, os temas sobre Cultura Organizacional e Governança Corporativa tornaram-se objeto de pesquisas em diversas áreas das Ciências Sociais Aplicadas.

Estudar esses temas em conjunto fomenta a importância do prestígio organizacional no mercado, afinal, companhias que investem na Governança Corporativa e Cultura Organizacional conquistam maior satisfação entre os clientes, funcionários, fornecedores, investidores e têm, como consequência, melhores resultados financeiros em suas atividades (Lund, 2003; Bellou, 2007; Ljubojević & Ljubojević, 2011). Por efeito, ter uma cultura organizacional coerente com as premissas básicas de governança corporativa – Transparência, Equidade, Prestação de contas, Conformidade e Ética – aumenta o “valor da entidade, melhora seu desempenho e contribui para sua longevidade” (Silva, 2010, p. 48).

Portanto, as diferenças culturais têm um impacto significativo nas estruturas de governança corporativa (Li & Harrison, 2008; Lopes, Valentim & Fadel, 2014). Conhecer qual tipo de cultura organizacional impacta positivamente e/ou negativamente as premissas básicas de governança corporativa para disseminar e fortalecer essas práticas, contribui para que as organizações optem pelo mais alinhado a seus interesses, concebendo uma reflexão sobre os temas. Inclusive permitirá às instituições, criar outro ângulo de visão sobre sua organização e suas maneiras de condução, podendo auxiliar ainda os acionistas a tomarem decisões a fim de avaliação de risco em investir naquela ação ou não, já que ao seguir um tipo de cultura organizacional que tende a auxiliar/melhorar a governança corporativa favorece ao diminuir o risco organizacional, a assimetria informacional, e por obter menor risco de corrupção. Pontos esses trazidos pela GC tão importantes quando tratados por investidores, que buscam segurança e informações verídicas quando pretendem aplicar seus recursos nas companhias.

Levando em conta o caráter acadêmico deste estudo, as variáveis estatísticas sobre o tema já foram razoavelmente estudadas, chegando-se à conclusão de que há relação efetiva entre a cultura e a governança corporativa, em estudos feitos tanto no Brasil, quanto no exterior (Li & Harrison, 2008; Tuan, 2011; Lopes, Valentim & Fadel, 2014; Sari *et al.* 2018). Embora

existam estudos que mencionem essa relação, não há atualmente na literatura, um estudo que busque qual o tipo de cultura organizacional que melhor se enquadra para a governança corporativa nas empresas brasileiras, sendo necessário estender os estudos a outros ambientes organizacionais e culturais, como também, que segregue essa análise por premissa básica de governança corporativa, oportunizando explorações mais aprofundadas e relevantes. Assim, este trabalho versa sobre uma análise quantitativa da aplicação das premissas básicas da governança corporativa nas empresas brasileiras e o impacto do tipo de cultura organizacional nessas premissas, análise esta não observada na pesquisa realizada sobre o tema.

Além disso, este estudo é viável tendo em vista que se baseia em dados secundários de acesso público. Ou seja, utilizam-se dados de empresas da Bolsa de Valores de São Paulo e seus formulários de referência. Esses dados são abertos à sociedade e estão disponíveis a qualquer tempo. Ademais, o modelo de avaliação da cultura organizacional utilizado nesta pesquisa já foi validado por outros estudos anteriores (Barth, 2015; Stentella Lopes, 2015; Nguyen, Nguyen, & Sila, 2016; Simard, 2017; Parente, Luca, Lima & Vasconcelos, 2018; Luca, Parente, Silva, & Sousa, 2018; Chen & Hasan, 2018; Nguyen, Nguyen, & Sila, 2019), assim como o índice utilizado para medir as premissas básicas de governança corporativa, que foi selecionado com base na classificação na revista publicada “Research in International Business and Finance” no trabalho de Crisóstomo, Brandão & López-Iturriaga, (2020) e Brandão & Crisóstomo (2015).

1.3 DELIMITAÇÃO DE PESQUISA

O presente trabalho possui como primeira delimitação a análise do tipo de cultura organizacional nas organizações. Deixa-se de analisar pessoalmente o dia-dia organizacional, classificando-a por meio de um método teórico, em que se utiliza o Formulário de Referência das empresas.

Quanto a análise das premissas de Governança Corporativa o estudo se limita aos dados evidenciados nos sites das empresas: CVM e B3. Os dados obtidos neste estudo representam a realidade das companhias listadas na B3, logo, as conclusões obtidas não podem ser estendidas às demais empresas brasileiras.

No caráter da delimitação temporal, são estudadas empresas com capital aberto do ano de 2019. No que tange à delimitação geográfica deste trabalho, buscou analisar empresas de

distintos segmentos, com adiantados processos de governança corporativa e capital aberto do índice IBrX 50 da B3.

1.4 ESTRUTURA

O presente trabalho está organizado da seguinte forma: O Capítulo I é composto pela introdução da pesquisa, em que são apresentadas as considerações iniciais, o problema da pesquisa, o objetivo geral e os específicos, e por último a justificativa do estudo.

O Capítulo II compreende a base teórica, fundamentada em tópicos relacionados a Governança Corporativa e sua relação com as empresas embasadas em suas premissas básicas, assim como quanto aos NDGC da B3, ou seja, no que eles se diferenciam e quais são suas particularidades. Também aborda quanto a Cultura Organizacional e no que ela influencia dentro de uma organização, dividindo-a em categorias, como Colaborativa, Criativa, Competitiva e Controle. E, por fim, traz a relação com base em outros estudos da Cultura organizacional com a Governança Corporativa.

O Capítulo III trata a respeito dos procedimentos a serem realizados para alcançar os objetivos desta pesquisa, separando-os nos seguintes tópicos: seleção da amostra, procedimentos para a coleta de dados, tratamento dos dados e das variáveis. No Capítulo IV são apresentadas as análises do estudo, observando o objetivo geral e os objetivos específicos. Finalmente, no Capítulo V serão expostas as conclusões do trabalho a partir do objetivo e do problema de pesquisa.

2 DESENVOLVIMENTO

Nesta seção será apresentado o que fundamenta este trabalho, por meio da explicação e da abordagem do conteúdo sobre Governança Corporativa e Cultura Organizacional, buscando conectá-los com base em autores da área e estudos que corroboram com as propostas desta pesquisa.

2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa pode ser definida como o “conjunto de mecanismos internos e externos que visam harmonizar a relação entre gestores e acionistas, dada a separação entre controle e propriedade” (Silveira, Barros & Famá, 2003, p. 1).

No entanto, a Governança Corporativa ganhou mais relevância quando surgiu a necessidade do controle e monitoramento da transparência, equidade, prestação de contas, conformidade e ética, por meados dos anos 1980 e 1990 (Silva & Seibert, 2015; Machado e Famá, 2011). O surgimento dessa prática também é fruto de evoluções constantes e teve o nascimento, pelo menos, juntamente com as partidas dobradas. Um dos grandes nomes que nos remete às partidas dobradas é Luca Pacioli, por ser o primeiro a escrever sobre o método em um dos seus livros chamado “Summa de arithmetica, geométrica, proportioni, et proportionalitá” o qual tem como assunto predominante a matemática. Nesse manuscrito, Pacioli incluiu uma seção sobre o sistema de escrituração por partidas dobradas, sendo hoje conhecido mundialmente na área da contabilidade, e, mesmo depois de 500 anos, seus comentários continuam relevantes. Conhecido como o “Pai da contabilidade”, Luca Pacioli não inventou os preceitos relacionados às partidas dobradas, tal método já era utilizado na época e apenas ganhou publicidade após ser exposto em sua obra.

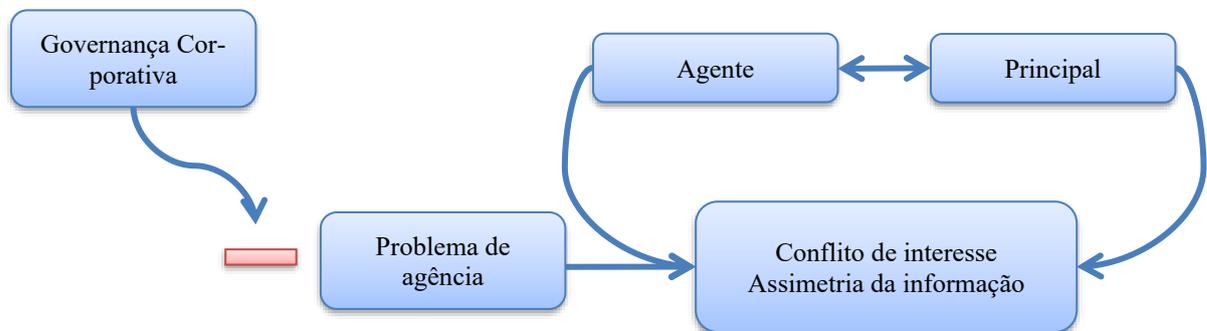
Esse método, conhecido também como Método Veneziano, é um sistema utilizado na Contabilidade para registrar transações financeiras baseado na compensação, ou seja, para cada débito existente, um crédito deve ser tomado como correspondente. Por conta disso, por demonstrar a movimentação da transação, a partida dobrada visa à melhora do controle, e principalmente a melhora da qualidade da informação. Trazendo transparência nas transações, a essência do registro e sendo também uma forma de prestação de contas. Ou seja, mediante as funcionalidades da partida dobrada, podemos ver características das premissas básicas da Governança Corporativa (GC).

Mesmo que a essência da GC tenha surgido muito antes, somente por volta dos anos de 1990, começou-se a tratar do tema como “Governança Corporativa”. Após períodos de escândalos e a necessidade de mais pesquisas sobre o assunto, a Teoria da Agência ressurgiu com força e os acionistas começaram a se interessar e dar valor para as empresas que utilizavam a GC no seu sistema de direção e controle.

O interessante é que esse conjunto de práticas emprega a mesma importância para todos os problemas, já que uma boa GC contribui para o desenvolvimento econômico sustentável, melhorando o desempenho das empresas e proporcionando maior acesso a fontes externas de capital (IFC, 2007). A consequência da falta de cumprimento das premissas básicas pode afastar investidores minoritários e inviabilizar o mercado de ações (Arruda, Madruga & Junior, 2008).

A Teoria da Agência é a base teórica que analisa as relações entre os *stakeholders*, em que propriedade e controle são designados a pessoas distintas, podendo resultar em conflitos de interesse entre os indivíduos (Arruda, Madruga & Junior, 2008), ou seja, é a separação entre a propriedade e o controle de capital, o que origina as assimetrias informacionais, os riscos e outros problemas pertinentes à relação principal-agente (Jensen e Meckling, 1976).

Figura 1- Relação da Governança Corporativa com a Teoria da agência



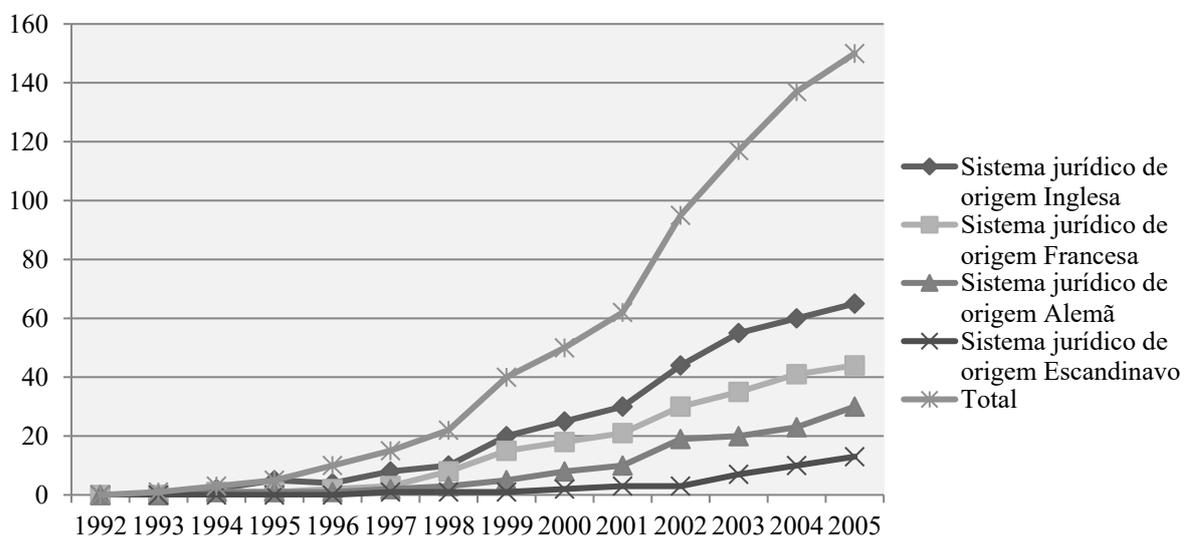
Fonte: Adaptado de Kappel, Zani, Zonatto e Macagnan (2016), Shleifer e Vishny (1997) e Jensen e Meckling (1976)

A figura 1 resume a ligação da Teoria da Agência com a governança corporativa, demonstrando que a Governança Corporativa serve para minimizar os problemas de agência diminuindo ou até mesmo extinguindo o conflito de interesse e a assimetria da informação entre os agentes e principais, por meio do seguimento das práticas de GC. Em busca da disseminação de quais são as melhores práticas para aquelas empresas que buscam usufruir dos benefícios da GC, foram criados códigos de boas práticas de Governança Corporativa em diversos países, em momentos diferentes da História.

Em 1992 houve a primeira divulgação de um código de GC na Inglaterra o qual foi chamado de “Relatório Cadbury”. Nele foram definidas as responsabilidades de conselheiros e executivos, evidenciando duas premissas: a prestação responsável de contas e a transparência. Em 1998 foram definidos os “Princípios da OCDE”. Esses princípios apresentavam características como a fácil compreensão, acessibilidade, concisão para todos os tipos de empresas, voltados para o bom funcionamento das corporações e dos mercados de capitais e, por essa via, para o desenvolvimento das nações. No Brasil, o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa foi lançado em 1999, apresentando recomendações do que se entende como boas práticas de GC e quatro premissas básicas: transparência, equidade, responsabilidade corporativa e prestação de contas (*accountability*).

Ainda que antes de 2000 já houvesse códigos criados e divulgados, é possível afirmar, com base na figura 2, que a difusão dos códigos de GC ganharam maior relevância a partir deste ano, principalmente após grandes escândalos financeiros que afetaram drasticamente empresas valiosas no mercado, ocasionando a criação da Lei Sarbanes-Oxley em 2002, com o objetivo de regulamentar a vida corporativa mediante as práticas de GC (Rossetti & Andrade, 2011).

Figura 2 - Difusão dos Códigos de Governança Corporativa



Fonte: Zattoni & Cuomo (2008)

As práticas de GC são importantes porque resultam no aumento do retorno sobre o investimento para os fornecedores de recursos; minimizam a assimetria de informação entre gestores e os detentores de propriedade; monitoram os objetivos organizacionais; facilitam o

acesso às fontes de financiamento, os custos de obtenção de capital e conseqüentemente, o aumento do valor da empresa (Aguilar, Corrar & Batistella, 2004; Moreiras, 2010; Maranhão, Fonseca & Frega, 2016). Logo, a Governança Corporativa eficiente e eficaz, apresenta características como a participação igualitária de homens e mulheres, uma estrutura justa com proteção aos direitos humanos, aplicando-se a todos os cidadãos, a boa comunicação e informação franca, as responsabilidades sociais e ambientais, suporte a todo tipo de auditoria, com o foco na sociedade e seus diferentes interesses.

Nessa visão, empresas que buscam se adequar às práticas recomendadas prezando as premissas básicas de GC obtêm melhores resultados e são mais bem vistas pela sociedade se comparadas com empresas que não possuem uma estrutura de governança adequada.

2.1.1 Premissas básicas da Governança Corporativa

Nesta seção se discute a importância da divulgação das informações, reconhecendo a igualdade de todos os *stakeholders* quanto a uma prestação de contas clara, franca e suas responsabilidades perante a sociedade. Neste trabalho, as premissas de Governança Corporativa evidenciadas são: Transparência, Equidade, Prestação de contas, Conformidade e Ética.

2.1.1.1 Transparência

O termo Transparência assumiu um novo conceito quando associado à Governança Corporativa, entretanto, apesar de haver alteração no sentido do significado literal da palavra, está totalmente associado à conhecida definição do dicionário: “o que deixa passar a luz e ver nitidamente o objeto que está por trás” (Houaiss & Villar, 2009). Isso porque a transparência aqui relacionada consiste na disponibilização de todo e qualquer tipo de informações e/ou documentações que reflitam ou possam refletir em decisões das partes relacionadas perante o negócio.

A IFAC (2001) realça que a transparência não é somente de estruturas ou processos, é também uma atitude de crença entre os funcionários, intervenientes chaves e outros *stakeholders*, a quem a informação tem de ser exibida, isto é, um recurso público, como o dinheiro público ou os ativos. Significa: prestar contas não somente àquilo que é exigido por lei, mas satisfazer às diferentes necessidades de transparência aos investidores, auditores, conselheiros,

empregados, funcionários, fornecedores, clientes, dentre outros diversos públicos que uma companhia pode obter.

Inclusive, a autenticidade de uma transparência real está associada à responsabilidade social e à sustentabilidade, e não deve se restringir a informações do desempenho econômico-financeiro, mas deve contemplar fatores intangíveis que conduzem as ações das organizações para preservação do valor da organização (IBGC, 2020). Necessariamente, para que os *stakeholders* tenham confiança no processo de tomada de decisão e nas ações de gestão das companhias durante as suas atividades, é fundamental que a empresa deixe nítido o que está por trás do processo da sua atividade, isto é, deixando passar a luz através das informações publicadas.

Conforme Speck (2002), transparência é uma arma simples e eficiente para a convivência sob o véu da desinformação que está incorporada no meio dos negócios como uma premissa para o bom funcionamento, apesar de não ser inteiramente praticada (Rodrigues, 2013, p. 424) e, também é uma antiga força que tem, com o novo poder, implicações de longo alcance para todo mundo (Tapscott & Ticoll, 2005).

2.1.1.2 Equidade

O significado da palavra Equidade nas premissas básicas de Governança Corporativa é a igualdade, que se desprende do fato de não apresentar diferença de qualidade ou valor, mas o tratamento justo, com senso de justiça e respeito a todos os colaboradores da corporação (Andrade & Rossetti, 2004).

Uma das suas maiores características é a Isonomia, e para que seja cumprida é necessário que a organização reconheça que todos os *stakeholders* precisam de atenção, com a consciência de que não necessariamente serão atendidos da mesma forma e atente para as particularidades de cada membro da companhia, levando em consideração direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas, desconsiderando o nível hierárquico, o grau de relação e influência ou o nível de participação no capital. Todos os agentes da organização devem ser tratados de forma igualitária (Silva, 2010).

Conforme Oliveira (2006, p.19), esse princípio “que pode ser considerado inquestionavelmente válido, deve ser extrapolado para outros assuntos administrativos e para outros públicos da empresa.”, já que a Equidade para a Governança Corporativa tem a função de evitar

fraudes contra os acionistas minoritários, evitar atitudes ou políticas discriminatórias, impedindo que haja efeitos nocivos à sociedade (Andrade & Rossetti, 2004).

2.1.1.3 Prestação de contas

A governança corporativa não tem como objetivo a execução do negócio, mas introduz a ideia de direção global à empresa, de supervisionar, controlar as ações executivas administrativas prezando satisfazer às expectativas da prestação de contas (Harrison, 1998).

A prestação de contas ou *accountability* é o ato de prezar, zelar e prestar contas a quem os elegeu, ou seja, busca um sistema de informações preciso, relevante e oportuno que possibilite a prestação de contas dentro da organização. É importante salientar que é um dos pilares fundamentais da Governança Corporativa, já que vai “além da responsabilidade” (Adizes, 2003, p. 34), prioriza a confiança entre as partes relacionadas por trazer àquele colaborador a sensação de fazer parte da organização como um todo.

Ademais, a *accountability* gera um ambiente com mais eficiência e proporciona a cooperação de todos os *stakeholders*, acionistas e investidores (Vieira & Mendes, 2004). Mas, para que seja realmente efetivada, deve ser concisa, clara, compreensível e tempestiva, atribuindo as consequências de seus atos, quando aplicáveis (IBGC, 2020). Isto é, é a obrigação de responder por uma responsabilidade conferida (IFAC, 2001) que deve ser fundamentada nas melhores práticas de contabilidade e auditoria (Rossetti & Andrade, 2011).

A falta da prestação de contas dentro de uma companhia pode trazer a desconfiança ou até mesmo a quebra da confiança dentro de uma organização, e pode ser a causa de conflitos e o motivo pela perda de credibilidade no mercado. Por isso, essa premissa deve ser apreciada e usufruída por ajudar as empresas a maximizarem suas riquezas e de seus acionistas, e por transmitir credibilidade aos *stakeholders* (Gonçalves, Weffort, Peleias & Gonçalves, 2008). Outro fator relevante, é ser um dos instrumentos de maior interesse na avaliação da gestão fiscal, dado que reflete a situação contábil, financeira, orçamentária, operacional e patrimonial, quanto a legalidade, legitimidade e economicidade (Cruz, 2012). Nesse sentido, a *accountability* é um mecanismo que se faz imprescindível para qualquer tipo de organização.

2.1.1.4 Conformidade

Conformidade é o significado do termo *Compliance* da língua inglesa. Em termos literais, o substantivo significa: concordância com o que é ordenado, assim como, *compliant* é aquele que concorda com alguma coisa, e *to comply with* significa obedecer (Carli, 2017), assim, resumidamente, temos: ordenar, concordar e obedecer.

Ainda, a conformidade não é o ato apenas de criar e seguir regras, é uma prática de combinar atitudes, crenças e comportamentos para agrupar normas, isto é, são medidas que prezam em assegurar as regras impostas às companhias e a seus funcionários e seus devidos cumprimentos e em casos de infrações ocorridas sejam descobertas e punidas, quando houver necessidade (Kuhlen, 2013). E, por mais que seja definida como a obediência às leis e normas que regulam o ambiente interno e externo (Dedonato & beuren, 2010), está longe de significar apenas o cumprimento de normas jurídicas (Carli, 2017), é uma responsabilidade que começa com a alta administração e deve percorrer toda a organização (Pieth, 2011) com transparência e harmonia com os padrões éticos (Gerard & Weber, 2015).

O engajamento dentro de toda a organização é um dos fatores chaves para o cumprimento dessa premissa de governança corporativa, como também é um dos fatores com maior dificuldade de implementação, pois as ações para o exercício do *compliance* são assumidas por fatores motivacionais, uma vez que são as pessoas que decidem como agir (Ajzen, 1985), por isso é preciso que todos os *stakeholders* tenham a consciência da sua importância e o adotem como base para existência da organização, sem deixar que o cumprimento de regras se torne algo rotineiro e repetitivo, expulsando pensamentos criativos e inovadores (Griffith *et al.*, 2016).

Para mais, o *compliance* tem efeito preventivo e reativo, pois além de prevenir dos riscos legais e reputacionais, revela quando é necessária uma investigação de algum ato ocorrido (Carli, 2017). A implementação da conformidade nas organizações gera custos de implementação, mas a sua falta pode gerar um custo mais significativo à organização, como a perda de certificações, aumento de incidentes de segurança (Buccafurri *et al.*, 2015) e corrupção (Mendes & Carvalho, 2017).

A prática do *compliance* aumenta a transparência, confiança dos investidores, facilita acesso ao capital de terceiros (Schmidt, 2015), mitiga riscos, previne corrupção e fraude nas organizações (Santos, Guevara, Amorim & Ferraz-Neto, 2012). De todo modo, para se ter uma forte governança corporativa é necessária uma conformidade eficaz (Gerard & Weber, 2015).

2.1.1.5 Ética

A governança corporativa tem como princípio a necessidade de um sistema de gestão com base na ética pessoal e empresarial, no modo como as empresas são dirigidas e monitoradas (Witherell, 1999).

Ética é um conjunto de princípios e padrões morais que conduzem o comportamento de uma pessoa ou sociedade (Viteli & Muncy, 1992), como mencionado por Aristóteles (citado em Nash, 2001, p.6) “ética é a prática das escolhas”, ou ainda, é a classificação do que é visto como do bem ou do mal determinada pela sociedade (Ferreira, 1986). A Ética Empresarial situa-se na mesma perspectiva, mas em uma visão organizacional, melhor dizendo, são valores transmitidos por intermédio de normas, regras, códigos de conduta e modos de agir da organização (Souza & Weiss, 2006) aplicados às atividades e aos objetivos da companhia (Nash, 2001).

A Ética se aplica em todos os sentidos dentro da organização, inclusive, é um princípio inerente à Sustentabilidade, ajudando compreender a associação desta com a Governança Corporativa (Elkington, 2006), em razão de a ética na prática de governança corporativa explorar as responsabilidades em relação ao impacto social e ambiental das ações da companhia (Collier, & Roberts, 2001).

Em termos organizacionais, os agentes, que representam a companhia, devem prezar não somente pela viabilidade econômico-financeira da empresa, mas também devem buscar o alinhamento com os juízos socioambientais para que a empresa não represente risco à sociedade e ao meio ambiente, e ainda, agregar valor para a melhoria da imagem organizacional, criando ambientes favoráveis, propiciando estímulos adicionais na busca por inovação e melhorias nos processos (Lima, 2006).

2.1.2 Níveis diferenciados de Governança Corporativa da B3 (NDGC)

Com o crescimento da Governança Corporativa no mundo corporativo e a visão da importância do desenvolvimento para o mercado de capitais, a Bolsa de Valores de São Paulo – Bolsa, Brasil, Balcão (B3), criou classificações para as empresas listadas de acordo com as práticas adotadas de Governança Corporativa. Tais são atualmente representadas por: Bovespa Mais, Bovespa Mais nível 2, Novo mercado, Nível 1, Nível 2.

Os NDGC têm como objetivo auxiliar os investidores a diferenciar as empresas que estão alinhadas a práticas modernas (Bolfe, 2014; Vicente, Bolfe & Souza, 2014) e que buscam

uma visão igualitária e maior credibilidade nas informações (Gonçalves, Weffort, Peleias & Gonçalves, 2008), conhecidas como as “boas práticas de Governança Corporativa”. Essas classificações exigem níveis de maior comprometimento das companhias que pretendem ser mais bem vistas no mercado, já que para o enquadramento é necessário que sigam algumas características específicas.

Pelo fato de que os níveis do “Bovespa Mais” apresentam características específicas ao ser um enquadramento para atender pequenas empresas que entram gradualmente na Bolsa de Valores, as empresas da amostra aqui estudada, IBrX 50, não se enquadram nesse nível e, portanto, não será abordado nesta seção suas especificações.

As particularidades de cada segmento, estão descritas no Quadro 1:

Quadro 1 - Comparativo dos segmentos de listagem

	Novo mercado (a partir de 02/01/2018)	Nível 2	Nível 1
Capital Social	Somente ações ON	Ações ON e PN (com direitos adicionais)	Ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	25% ou 15%, caso o ADTV (<i>average daily trading volume</i>) seja superior a R\$ 25 milhões	25%	25%
Ofertas Públicas de Distribuição de ações	Esforços de dispersão acionária, exceto para ofertas ICVM 476	Esforços de dispersão acionária	Esforços de dispersão acionária
Vedação a disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Não há regra específica
Composição do conselho de administração	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos, 2 ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa. Em caso de vacância que culmine em acumulação de cargos, são obrigatórias determinadas divulgações.	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)
Obrigações do Conselho de Administração	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo, incluindo alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado)	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)	Não há regra específica
Demonstrações financeiras	Conforme legislação	Traduzidas para o inglês	Conforme legislação
Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português	Fatos relevantes, informações sobre proventos (aviso aos acionistas ou comunicado ao mercado) e <i>press release</i> de resultados	Não há regra específica, além das DFs (vide item acima)	Não há regra específica
Reunião pública anual	Realização, em até 5 dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações financeiras, de apresentação pública (presencial, por meio de teleconferência, videoconferência ou outro meio que permita a participação à distância) sobre as informações divulgadas	Obrigatória (presencial)	Obrigatória (presencial)
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório

	Novo mercado (a partir de 02/01/2018)	Nível 2	Nível 1
Divulgação adicional de informações	Regimentos do Conselho de Administração, de seus comitês de assessoramento e do Conselho Fiscal, quando instalado Código de conduta (com conteúdo mínimo) Políticas de (i) remuneração; (ii) indicação de membros do Conselho de Administração, seus comitês de assessoramento e diretoria estatutária; (iii) gerenciamento de riscos; (iv) transação com partes relacionadas; e (v) negociação de valores mobiliários, com conteúdo mínimo, exceto a de remuneração Divulgação (i) anual de relatório resumido do comitê de auditoria estatutário contemplando os pontos indicados no regulamento; ou (ii) trimestral de ata de reunião do Conselho de Administração, informando o reporte do comitê de auditoria não estatutário	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta
Concessão de <i>Tag Along</i>	100% para ações ON	100% para ações ON e PN	80% para ações ON (conforme legislação)
Saída do segmento / Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)	Realização de OPA por preço justo, com quórum de aceitação ou concordância com a saída do segmento de mais de 1/3 dos titulares das ações em circulação (ou percentual maior previsto no Estatuto Social)	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado	Não aplicável
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatória	Obrigatória	Facultativa
Comitê de Auditoria	Obrigatória a instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não estatutário, que deve atender aos requisitos indicados no regulamento: composição e atribuições	Facultativo	Facultativo
Auditoria interna	Obrigatória a existência de área de auditoria interna que deve atender aos requisitos indicados no regulamento	Facultativa	Facultativa
<i>Compliance</i>	Obrigatória a implementação de funções de <i>compliance</i> , controles internos e riscos corporativos, sendo vedada a acumulação com atividades operacionais	Facultativo	Facultativo

Fonte: B3 (2020)

2.2 CULTURA ORGANIZACIONAL

O termo “Cultura Organizacional” se originou em 1980, quando se buscava compreender os fenômenos organizacionais como: sociais, econômicos, políticos e culturais. Esse novo conceito trouxe a ideia da cultura como identidade organizacional.

Ou seja, cada empresa começou a ser vista de forma individual, com características próprias e diferenciadas distinguindo-se umas das outras. As áreas que buscam estudar o comportamento humano na ideia de decifrar a cultura são: Antropologia, Psicoantropologia e a Sociologia (Crozatti, 1998). Esses três ramos possuem maneiras distintas de entender a cultura.

Na Antropologia, cultura remete a uma ideia mais limitada, para a esfera das organizações. Cultura representa um conjunto de símbolos da interação humana utilizados por um grupo de pessoas, que podem ser desde artefatos, tipo de língua, até a estrutura familiar. Acredita-se que os valores da cultura podem ser identificados por meio do potencial do ser em ordenar vivências, transformá-las em símbolos e disseminar os resultados (Kuper, 1978; Crozatti, 1998; Laraia, 1999).

A Psicoantropologia identifica a cultura como um conjunto de interações ocorridas durante toda a vida de uma pessoa, leva em consideração os dados registrados por cada pessoa e a evolução da própria consciência. Essa evolução, por meio de interações, gera novas percepções da realidade e novos modos de agir (Crozatti, 1998).

A Sociologia entende que cultura é um conjunto de valores e normas de uma sociedade que, por via da socialização, permite a construção da identidade do grupo. Não existe cultura melhor ou pior, superior ou inferior, mas culturas diferentes. A cultura não é uma realidade isolada, mas sim importa explorar os relacionamentos sociais, de níveis distintos, para entender a formação da cultura (Habermas, 1983; Crozatti, 1998).

Partindo dessas abordagens, a cultura organizacional é um conjunto de hábitos e crenças de uma organização que gera valores, normas e atitudes a serem seguidos por um determinado grupo de pessoas. Na visão de Schein (1984), é a estrutura de pressupostos fundamentais estabelecida por dado grupo para solução de problemas de adaptação externa e integração interna que deve ser ensinada aos novos membros do grupo como a maneira correta de perceber, pensar e sentir aqueles problemas. Bordieu, Ferreira e Lins (2000) acreditam que é uma expressão de significados construídos, mantidos, ensinados e modificados. Johann (2004), menciona que é um acordo informal, implícito e subjetivo que encerra expectativas de ambas as partes – empregados e empregadores – na relação de trabalho. Robbins e Sobral (2012, p. 501) conceitua

cultura como “um sistema de valores compartilhado pelos membros de uma organização que a diferencia das demais”.

Portanto, a cultura organizacional é o alicerce das organizações, ou seja, é a conduta, a maneira de pensar e viver da organização (Freitas, 1991). Comparando-se com uma obra, a cultura de uma empresa é a estrutura responsável por transmitir as cargas da construção ao solo. Exerce uma forte influência na parte interna e externa de uma organização.

Na parte interna de uma empresa influencia diretamente na maneira de como os sujeitos organizacionais buscam cumprir estratégias, objetivos e metas (Lopes, Valentim & Fadel, 2014). Na parte externa tem influência em questões do mercado em que está inserida (dos Santos, 2014) e no que a empresa quer repassar aos demais colaboradores.

As características de uma cultura dizem muito de como é a empresa e como ela quer ser vista no mercado, já que sua existência pode maximizar ou minimizar o sucesso da organização, por ser – de acordo com depoimentos de gestores relatados por Deal e Kennedy (1983, p.501), “O jeito que nós fazemos as coisas por aqui”.

Essas características são formadas mediante o conjunto de elementos por meio do qual uma organização se expressa. Os elementos mais frequentemente citados, de acordo com Freitas (1991, p.75), são:

- a) Valores: definições a respeito do que é importante para se atingir o sucesso. Observa-se que, em geral, as empresas definem alguns poucos valores, que resistem ao teste do tempo, os quais são constantemente enfatizados. Ainda que elas tendam a personalizar os seus valores, podemos verificar que eles guardam algumas características comuns: importância do consumidor, padrão de desempenho excelente, qualidade e inovação, importância da motivação intrínseca etc.
- b) Crenças e pressupostos: geralmente usados como sinônimos para expressar aquilo que é tido como verdade na organização. Quando um grupo ou organização resolve seus problemas coletivos, esse processo inclui alguma visão de mundo, algum mapa cognitivo, algumas hipóteses sobre a realidade e a natureza humana. Se o sucesso ocorre, aquela visão de mundo passa a ser considerada válida. Os pressupostos tendem a tornar-se inconscientes e inquestionáveis.
- c) Ritos, rituais e cerimônias: são exemplos de atividades planejadas que têm consequências práticas e expressivas, tornando a cultura mais tangível e coesa. Exemplos dessas atividades constituem grande parte do que é desenvolvido pelos Departamentos de Recursos Humanos, como nos casos de admissão, promoção, integração, demissão etc.
- d) Estórias e mitos: enquanto as estórias são narrativas de eventos ocorridos que informam sobre a organização, os mitos referem-se a estórias consistentes com os valores organizacionais, porém sem sustentação nos fatos. Ambos elementos preenchem funções específicas, tais como: mapas, símbolos, scripts etc.
- e) Tabus: demarcam as áreas de proibições, orientando o comportamento com ênfase no não-permitido. A literatura consultada não dá maior atenção ao assunto, preferindo deter-se em casos de tragédias organizacionais e sugerindo formas de se lidar com elas.
- f) Heróis: personagens que incorporam os valores e condensam a força da organização. Fala-se dos heróis natos e dos criados. É comum as organizações chamadas culturas fortes exibirem os seus heróis natos, como: Tom Watson, da IBM; John Rockefeller, da Standard Oil; Henry Ford, da Ford, entre outros.

- g) Normas: as regras que defendem o comportamento que é esperado, aceito e sancionado pelo grupo, podendo estar escritas ou não.
- h) Processo de comunicação: inclui uma rede de relações e papéis informais que comportam padres, fofoqueiros, conspiradores, contadores de estórias etc. Ele desenvolve funções importantes como a de transformar o corriqueiro em algo brilhante, podendo ser usado na administração da cultura.

Resumidamente, uma ilustração que representa os elementos definidos de uma cultura organizacional utilizando uma analogia associada ao iceberg é a criada por Arteiro (2015) inspirada em Selfridge e Sokolik (1975) conforme está apresentado na figura 3.

Figura 3 - Elementos culturais em um modelo iceberg



Fonte: Arteiro (2015, p. 32)

Nessa abordagem, a base do iceberg, representando a cultura, compreende os elementos que estão abaixo da superfície, isto é, não são visíveis concretamente. Esses elementos ditos como invisíveis são os valores que a organização possui, como: crenças, atitudes, percepções, padrões de influência de poder e sentimentos inconsistentes, conhecidos também como premissas básicas da cultura (Schein, 2010). Como a parte principal do iceberg, na cultura organizacional, esses valores por estarem invisíveis, podem trazer riscos pelo rompimento ou pela colisão entre os valores da organização e do indivíduo, portanto, é necessário para que se tenha uma cultura organizacional consistente, a disseminação dos valores por meio de exemplos diários dos membros chaves da organização.

Essas premissas se manifestam por meio de ações e estruturas, com artefatos de padrão comportamental (cerimônias, rituais) e estrutural (estrutura organizacional, políticas e procedimentos, tecnologias, estratégias e objetivos), ou seja, representações visíveis dos valores culturais.

Sinteticamente, a boa cultura organizacional é capaz de reduzir o grau de não coletividade; assegurar a integridade mediante valores essenciais e normas percebidas pelos membros transmitidos de geração em geração; criar inseparáveis pontes na equipe e garantir dedicação à causa comum em busca de desenvolvimento da organização (Cameron & Quinn, 2011).

2.2.1 Tipos de Cultura Organizacional

As características de cada perfil cultural influenciam, levando em conta o ambiente externo e sua orientação estratégica, o sucesso da organização (Cameron & Quinn, 2011, Cameron *et al.*, 2006). Ainda conforme Cameron & Quinn (2011), a principal diferença nas características das empresas de sucesso é a cultura de suas organizações.

A variedade dos elementos culturais forma tipos diferentes de culturas organizacionais conhecidas na literatura. Contudo, é importante ter conhecimento que nenhuma empresa é representada por somente um tipo de cultura organizacional, mas que certos elementos interligados estão mais presentes em algum dos tipos de culturas organizacionais conhecidas.

Não há na literatura um conjunto de tipos de Cultura Organizacional único, ou seja, há diferentes tipos de Cultura Organizacional elaborados por diferentes autores. E, neste trabalho, adotamos a classificação proposta por Cameron *et al.* (2006), que identificam os seguintes tipos de culturas organizacionais: Colaborativa, Criativa, Competitiva e de Controle. A escolha pela estrutura apresentada por Cameron *et al.* (2006) baseia-se no modelo *Competing Values Framework* (CVF) desenvolvido por Quinn e Rohrbaugh (1983). Ademais, outros estudos adotaram a classificação aqui escolhida (Parente *et al.*, 2018; Fiordelisi & Ricci, 2014; Acar & Acar, 2014; Fekete & Böcskei, 2011; Han, 2012; Ogbonna & Harris, 2000; Tseng, 2010; Yesil & Kaya, 2013).

Figura 4 - Competing Values Framework

Flexibilidade e Discrição		
Foco Interno e Integração	Cultura Clã Orientação Colaborativa	Cultura Adhocracia Orientação Criativa
	Meios Coesão, participação, comunicação, capacitação	Meios Adaptabilidade, criatividade, agilidade
	Fins Moral, desenvolvimento de pessoas, comprometimento	Fins Inovação e tecnologia de ponta
	Cultura Hierárquica Orientação Controle	Cultura Mercado Orientação Competição
	Meios Processos capazes, consistência, controle de processos e medição	Meios Foco no cliente, produtividade, aumentar a competitividade
	Fins Eficiência, pontualidade, bom funcionamento	Fins Participação de mercado rentabilidade, alcance de metas
Estabilidade e Controle		Foco Externos e Diferenciação

Fonte: Parente *et al.* (2018)

O CVF foi criado para expressar medidas quantitativas de uma variedade de ambientes organizacionais. Foca nas tensões e conflitos concorrentes inerentes a qualquer sistema humano. Apresenta quatro quadrantes que qualificam duas dimensões analíticas contrastantes de estruturas organizacionais: uma dimensão diferencia a ênfase na flexibilidade, espontaneidade, da outra na estabilidade, ordem e controle; uma segunda dimensão diferencia a orientação interna, com foco na integração, colaboração e união, da orientação externa, com foco na diferenciação, competição e rivalidade (Figura 4). Define-se por quatro culturas organizacionais: Clã (orientação para a cultura Colaborativa), Adhocracia (orientação para a cultura Criativa), Mercado (orientação para a cultura Competitiva), Hierarquia (orientação para a cultura de Controle).

2.2.1.1 Cultura Colaborativa

Empresas com cultura colaborativa reconhecem a satisfação do empregado e seu comprometimento, incentivando o trabalho em equipe, envolvimento dos funcionários e comunicação aberta (Hartnell, Ou & Kinicki, 2011), além de ter características que prezam a confiança e a solidariedade (Acar & Acar, 2014) e são voltadas para o ambiente interno

(Cameron *et al.*, 2006). Hartnell *et al.* (2011). Supõe-se que a subjacente dessa cultura é o sentimento de pertencimento do empregado, o que acaba produzindo mais comprometimento e satisfação com a organização.

Os líderes que fazem parte de uma organização colaborativa são mentores, apoiadores e possuem figura paternal para seus subordinados, já os clientes e os demais *stakeholders* são vistos como parceiros (Cameron & Quinn, 2011). Os valores da cultura colaborativa, conforme Barbosa (2011), estão relacionados apenas com o bem-estar dos funcionários.

2.2.1.2 Cultura Criativa

A cultura criativa originou-se da palavra *adhocracia*, que significa: sistema temporário variável e adaptativo, isto é, algo especializado e dinâmico, cujos principais objetivos são a flexibilidade e criatividade (Braga, Ferraz & Lima, 2014).

Organizações com cultura organizacional criativa são voltadas para a inovação, criatividade e assunção de riscos (Quinn e Spreitzer, 1991). Nesse tipo de empresas, funcionários são apoiados a terem novas iniciativas, buscando por novas descobertas e liberdades para que se sintam satisfeitos, felizes e bem-sucedidos (Berrio, 2003, Cameron e Quinn, 2011), e são voltadas ao ambiente externo (Cameron *et al.*, 2006). Os valores da cultura criativa conforme Barbosa (2011) estão relacionados com o valor da autonomia, por enfatizar a criatividade e os desafios.

2.2.1.3 Cultura Competitiva

A cultura competitiva também é conhecida como cultura de mercado, e tem a característica de levar as empresas a focar em competição, a buscar vigorosamente resultado e a vantagem competitiva. Nessa cultura, a organização é voltada ao ambiente externo (Cameron *et al.*, 2006), e os funcionários geralmente têm objetivos claros a serem alcançados e são recompensados com base em suas conquistas (Hartnell *et al.*, 2011).

Um dos objetivos principais desse tipo de cultura organizacional é satisfazer as expectativas dos *stakeholders* de forma agressiva (Hartnell *et al.*, 2011). Os colaboradores desse tipo de cultura são orientados para o sucesso e dão importância ao interesse pessoal e não aos objetivos e ênfases organizacionais nos conceitos de planejamento, desempenho e eficiência (Acar

& Acar 2014). Os valores da cultura competitiva conforme Barbosa (2011) está associado com o domínio sobre os concorrentes.

2.2.1.4 Cultura Controle

Organizações com cultura hierárquica possuem valores e normas associadas a burocracia (Quinn e Spreitzer, 1991) por meio de padrões a serem estabelecidos e dão importância a ordem e regras formais que mantêm a organização unida (Gonçalves, Trevisol, Lopes & Soethe, 2014).

Nesse tipo de cultura os procedimentos possuem padrões, regras, tarefas e funções de forma estável e integrada, e tem como objetivo a estabilidade e continuidade organizacional (Alves & Duarte, 2013). Já os líderes são eficazes e possuem papéis de monitoramento, organização e coordenação (Barbosa, 2011).

Pode-se dizer que empresas que têm a cultura hierárquica como recurso de disseminação de valores retêm procedimentos que governam o que as pessoas fazem (Braga, Ferraz & Lima, 2014). Os valores da cultura de controle conforme Barbosa (2011) são relacionados com os valores de tradição, conformidade e prestígio.

2.3 GOVERNANÇA CORPORATIVA E CULTURA ORGANIZACIONAL

Ao observar as características da Governança Corporativa, é perceptível que para se ter um bom percurso e aplicabilidade na prática da organização não basta apenas criar políticas e processos (Benites & Polo, 2013), a prática da Governança Corporativa tem que estar enraizada nos objetivos base da empresa e percorrer toda a instituição, inclusive, sendo demonstrada e priorizada de modo que todos os *stakeholders* entendam sua importância.

Por mais que a governança corporativa seja uma estrutura para a mudança organizacional, é preciso uma infraestrutura na qual possa ser construída (Tuan, 2011). À vista disso, a cultura organizacional é um fator mediador crucial em relação a Governança (Fulop *et al.*, 2008) que mediante valores e crenças compartilhados e a forma com que as instituições mobilizam o engajamento e disseminação dessas práticas (Beys & Oliveira, 2007) pode gerar o sucesso de uma governança corporativa ou até impossibilitar esse sucesso, se suas premissas não forem de fato cumpridas, como no caso de valores e crenças entrarem em conflito com as premissas básicas de governança corporativa.

A implantação da Governança Corporativa pode requerer em diversos casos, uma mudança cultural, quando empresas são conduzidas por culturas fracas ou diluídas. Como também, pode ocorrer o contrário, ao implementar a governança, a organização poderá ser levada a mudanças culturais (Fulop *et al.*, 2008), visto que as práticas de GC nas organizações refletem aspectos culturais (Fiss, 2008). Ainda, a implementação pode ter intervalos de tempos distintos na efetivação em diferentes organizações, isso se deve ao tipo de cultura instalada na empresa, uma vez que algumas culturas facilitam essa prática se estiverem germinadas nas configurações dos valores institucionais (Tuan, 2011), em outras os valores terão de ser aprendidos (Williams, 1995, citado em Holbeche, 2006).

Esses valores são enraizados por intermédio do processo de socialização e são efetivados quando praticados no cotidiano organizacional (Pires & Macêdo, 2006), dessa forma, a organização tem o poder de transmitir uma identidade específica que a partir de então desenvolve potenciais e ajustes sociais (Sainsaulieu & Kirschener, 2006, p. 241).

Em ênfase, vale destacar que a cultura organizacional atua como um mecanismo informal de governança (Fulop *et al.*, 2008). À vista disso, o alinhamento entre os valores produz um ambiente ético, o qual resulta em maior respeito internamente e externamente pela organização, melhorando sua credibilidade e integridade (Álvares, Giacometti & Gusso, 2008).

2.3.1 Estudos Similares

Em busca da conexão entre a Cultura Organizacional e a Governança Corporativa, procurou-se investigar mais a fundo estudos que tenham abordado a relação entre essas duas variáveis. A partir disso, realizou-se um estudo bibliométrico nas principais bases de pesquisa: *Spell*, *Scopus* e *Web of Science*.

A escolha por essas bases de dados respalda-se no prestígio mundial no âmbito acadêmico, principalmente na área da Ciência Social Aplicada. A começar pela *Spell*, um sistema de pesquisa que tem como objetivo promover o acesso, a organização e a disseminação da análise científica, principalmente nas áreas de Administração Pública e de Empresas, Contabilidade e Turismo (Spell, 2020). Quanto a *Scopus*, atualmente é o maior banco de dados de resumos e citações da literatura com revisão por pares em áreas diversificadas, e disponibiliza ferramentas com tecnologias inteligentes com objetivo de monitorar, analisar e visualizar pesquisas (Scopus, 2020). A *Web of Science* é uma base multidisciplinar na qual constam os periódicos mais

citados em suas respectivas áreas, possibilitando a análise de citações, referências e índice h (Web of Science, 2020).

À procura das palavras-chaves para averiguar o maior leque de artigos científicos sobre o tema, elaborou-se um algoritmo que melhor representa o objetivo da análise, sendo: (TITLE (“corporate governance” AND “cultur*”) OR TITLE (“governança corporativa” AND “cultur*”). Tal algoritmo é limitado às palavras “*corporate governance*” ou “governança corporativa” termo em inglês e na língua nacional e “cultur*”. A escolha pelo uso da palavra “cultur*” somente, foi para buscar a maior abrangência possível, posto que, ao utilizar a expressão “organiz* cultur*” ou “cultur* organiz*” limitaria a pesquisa, pois se entende que nem sempre os autores utilizaram o termo por completo no título e por haver outros sinônimos para cultura organizacional, como cultura empresarial, cultura institucional, cultura corporativa, dentre outros. Portanto, para restringir a pesquisa para cultura com foco na organização, essa análise foi realizada ao examinar cada título e resumo dos resultados encontrados. Ainda, examinou-se apenas aquelas pesquisas que continham essas combinações de palavras no título do estudo.

Não foram encontrados resultados da pesquisa com a utilização desse algoritmo na base da *Spell*, limitando a análise às bases de pesquisas da *Scopus* e *Web of Science*. Após os resultados encontrados em cada uma das bases de pesquisa, excluiu-se da amostra, estudos não classificados como artigos ou de conferências, para então analisar o título e o resumo de cada publicação.

Quadro 2 - Características dos resultados de cada base de pesquisa

Base de pesquisa	Resultado da pesquisa	Análise do resultado	
<i>Scopus</i>	72 Estudos	15	Excluídos da pesquisa
		1	Pesquisa em duplicidade
		34	Abordam o tema de governança corporativa com a cultura nacional
		19	Abordam os temas com outros objetivos
		3	Estudos classificados na abordagem na relação da cultura da organização e governança corporativa
<i>Web of Science</i>	51 Estudos	17	Excluídos da pesquisa
		0	Pesquisa em duplicidade
		20	Abordam o tema de governança corporativa com a cultura nacional
		13	Abordam os temas com outros objetivos
		1	Estudos classificados na abordagem na relação da cultura da organização e governança corporativa

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Ainda que este trabalho tenha como objetivo relacionar os temas de Governança Corporativa e Cultura Organizacional (ou empresarial, institucional, corporativa), os resultados por meio do algoritmo utilizado para a pesquisa, como se pode verificar no Quadro 2, trouxe em sua maioria, diversos estudos relacionando a governança corporativa com a cultura nacional, isto é, aquela relacionada a cultura do país. Em muitos casos ainda relacionaram a mudança da cultura nacional de diversos países do mundo e a interferência na governança corporativa das empresas. Esse ponto é importante para reafirmarmos que o estudo relacionando o tema de GC com a cultura é um ponto de curiosidade na literatura que vem crescendo principalmente a partir dos anos 2000.

Em contrapartida, pesquisas que focam na cultura da organização com os valores das empresas para/com a governança corporativa ainda é um tema escasso, mas com potencial de crescimento visto diversos cenários vividos nos últimos anos nas organizações.

Ao analisar os resultados das duas bases de dados, verificou-se que a sua totalidade – 123 estudos – contém 33 estudos que se encontram nas duas bases de dados, reduzindo a 90 pesquisas ímpares antes das exclusões. Ainda, ao analisar as pesquisas classificadas com a mesma abordagem que este trabalho, nenhum estudo classificado na *Scopus* estava na base de dados da *Web of Science*, totalizando 4 pesquisas que tenham abordado a relação entre essas duas variáveis: Governança Corporativa e Cultura Organizacional.

Quadro 3 - Análise dos estudos sobre Cultura Organizacional e Governança Corporativa

Título	Autores	Ano	Objetivo do estudo	Amostra	Análise	Conclusão
Factors causing Enron's collapse: An investigation into corporate governance and company culture	Cuong, N.H.	2011	Investigar e avaliar as fraquezas das estruturas de governança corporativa da Enron, fraquezas que levam ao colapso da empresa.	Empresa Enron	Examina e avalia os mecanismos de governança da empresa Enron Corporation em uma tentativa de fornecer uma melhor compreensão do porquê a Corporação entrou em colapso.	No geral, a má governança corporativa e uma cultura desonesta que alimentou sérios conflitos de interesses e comportamento antiético na Enron são identificados como achados significativos neste artigo.
Organisational culture and trust as organisational factors for corporate governance	Tuan, L.	2011	Detectar se tais construtos como cultura organizacional e confiança atuam como antecedentes de governança corporativa.	População de 853 empresas listadas na Bolsa de Valores de Ho Chi Minh e em Hanói, 286 como amostra final	Questionário estruturado autoadministrado enviado a um gerente de nível médio, como diretor ou gerente de operações de cada uma dessas 853 empresas listadas, dados sobre conceitos como cultura organizacional, confiança e governança corporativa.	Este estudo fornece um retrato de quão crucial é a cultura organizacional e a confiança organizacional na ativação e liderança da implementação da iniciativa de governança corporativa para o sucesso. Governança corporativa é uma estrutura para mudança organizacional; no entanto, como indicam os resultados do estudo, ele também precisa de uma estrutura de infraestrutura na qual possa ser construída. A cultura competitiva, cultura criativa e a confiança baseada no conhecimento ou a confiança baseada na identificação podem constituir essa estrutura.
The influence of organization's culture and internal control to corporate governance and its impact on bum (State-owned enterprises) corporate performance in Indonesia	Sari, M., Lubis, A. F., Maksum, A., & Lumbanraja, P.	2018	Medir quatro variáveis: cultura organizacional e controle interno como variáveis exógenas, além de governança corporativa e desempenho corporativo como variável endógena.	270 empresas estatais da Indonésia	Coletado dados usando técnicas de pesquisa em empresas estatais na Indonésia, por meio de questionário coletado. Os entrevistados desta pesquisa são os gerentes de empresas estatais na Indonésia.	Os resultados mostraram que existe uma influência significativa da cultura organizacional na governança corporativa; controle interno na governança corporativa; cultura organizacional no desempenho corporativo e influência da governança corporativa no desempenho corporativo.
Corporate Governance and Organisational Culture	Ljevo, N., Isak, R.	2018	Mostrar qual elemento da cultura organizacional é mais pronunciado em empresas e, portanto, contribui mais para o	5 empresas de ações conjuntas na Bósnia e Herzegovina	Por meio de questionário. O primeiro método utilizado foi hipoteticamente dedutivo. Foram utiliza-	Todas as hipóteses foram confirmadas e todos os objetivos da pesquisa foram cumpridos: "A cultura organizacional

Título	Autores	Ano	Objetivo do estudo	Amostra	Análise	Conclusão
			processo de governança corporativa.		dos os métodos de análise e síntese, métodos de indução e dedução, bem como métodos estatísticos e comparativos.	da corporação domina o sucesso comercial da organização"; "Linguagem e comunicação são o elemento mais importante da cultura organizacional corporativa"; "A governança corporativa requer uma cultura organizacional forte e dominante"; "O sucesso da governança corporativa requer uma cultura participativa".

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Ao se analisarem todos os artigos apropriados a este estudo, os resultados trazem apenas deliberação comprobatória dessa relação, isto é, nenhum dos artigos classificados trouxe resultados que não tenham afirmado a influência entre os temas. Ademais, apenas o estudo de Tuan (2011) além de confirmar a influência da cultura organizacional na governança corporativa, também pesquisou qual o tipo de cultura constrói uma base sólida para a governança corporativa, tendo como resultado positivos as culturas Competitiva ou Criativa, enquanto a cultura Colaborativa e de Controle não tiveram nenhuma relação positiva encontrada. Esse estudo aproxima-se do que se busca na construção deste trabalho, embora com características diferentes, como o método, população estudada e principalmente por não constar a segregação da Governança Corporativa por meio das suas premissas básicas.

3 METODOLOGIA

O objetivo desta seção é caracterizar a pesquisa, em termos dos métodos utilizados, da população-alvo estudada, bem como identificar como se deram a coleta, tratamento e análise dos dados.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

A escolha da metodologia altera de acordo com os objetivos propostos pela pesquisa e o problema a ser solucionado (Silva, 2003). A classificação da pesquisa, é, portanto, caracterizada quanto a sua natureza, objetivos, forma de abordagem e aos procedimentos utilizados (Victor, 2008). Este estudo está classificado conforme as explicações abaixo:

- a) quanto à natureza, a pesquisa é aplicada, porque busca investigar qual tipo de cultura organizacional é mais eficaz na Governança Corporativa. De acordo com Gil (1999, p. 43), “a pesquisa aplicada possui muitos pontos de contato com a pesquisa pura, pois depende de suas descobertas e se enriquece com o seu desenvolvimento”;
- b) quanto aos objetivos, a pesquisa é descritiva, pois “tem como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno, bem como o estabelecimento de relações entre variáveis e fatos” (Martins, 1994, p.28);
- c) quanto à abordagem, a pesquisa é quali-quantitativa, uma vez que há levantamento de dados qualitativos e tratamento estatístico, isto é, quantitativos, para a obtenção dos resultados, possuindo caráter misto;
- d) quanto aos procedimentos, a pesquisa é documental, uma vez que utiliza informações disponibilizadas nos formulários de referência das empresas. Justifica-se a análise documental por favorecer a observação do processo de maturação ou de evolução de indivíduos, grupos, conceitos, conhecimentos, comportamentos, mentalidades e práticas (Cellard, 2008).

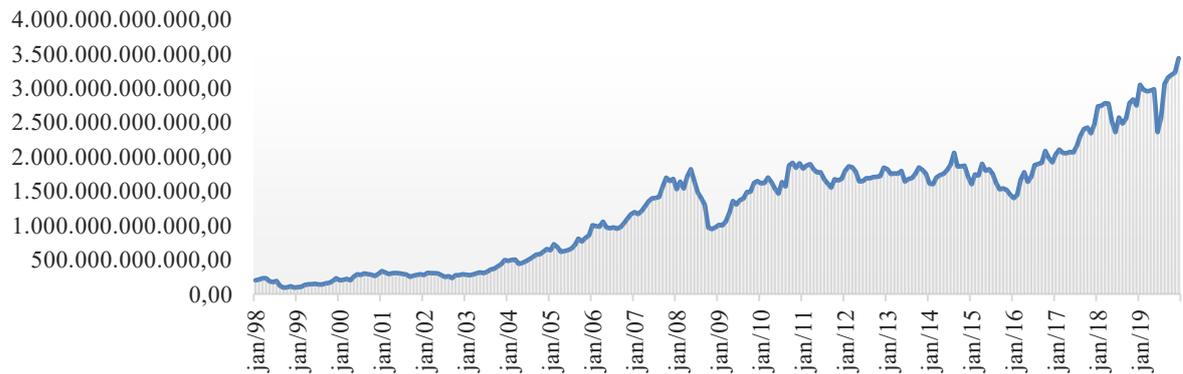
3.2 POPULAÇÃO-ALVO

O IBrX-50 é um dos principais índices de *Benchmark* do mercado acionário brasileiro juntamente com o índice Ibovespa. Foi criado em 1997 buscando ser um referencial para os investidores e administradores de fundos e para facilitar a reprodução da carteira na prática, que, de acordo com a B3 (2020), mede o retorno total de uma carteira teórica de ativos, composta por 50 ações de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações. Assim, empresas que possuem maior valor de mercado tendem a apresentar mais peso no IBrX. Ainda, o IBrX-50 compõe-se apenas de ações que estão em posse do controlador, aquelas que não fazem parte são excluídas. Vale ressaltar que tem as mesmas características do índice IBrX-100, divergindo na quantidade de ações que compõe a carteira.

Para compor tal índice as empresas precisam atender a alguns critérios apurados no período de vigência das 3(três) carteiras anteriores, como: a) estar entre as 50 mais bem classificadas em seu índice de negociabilidade; b) ter presença em pregão de pelo menos 95%; e c) não ser classificado como “*Penny Stock*”. Ademais, não fazem parte as BDRs e ativos em recuperação judicial ou extrajudicial, regime especial de administração temporária, intervenção ou que estejam com alguma particularidade especial listada no manual de definições e procedimentos (B3, 2020). A carteira teórica do índice tem vigência de quatro meses, dos períodos de janeiro a abril, maio a agosto e setembro a dezembro.

O índice das 50 maiores empresas por valor de mercado está em constante crescimento desde a sua criação. A figura 5 apresenta a evolução nominal mensal do valor de mercado do índice no período de Janeiro/98 a Dezembro/19. Nota-se o crescimento do valor de mercado das empresas que compõe esse índice até os dias atuais, enfatizando-se dois períodos de alta, de 2005 a 2008, período antecessor marcado pela crise imobiliária, e os últimos 4 anos, acenando uma alta significativa, apresentando o valor de mercado máximo da carteira desde 98.

Figura 5 - Valor histórico de mercado das empresas emissoras de ações do IBRX-50



Fonte: Adaptado de B3 (2020)

A população do estudo é composta pelas empresas que compõem o índice IBrX-50 da Bolsa de Valores de São Paulo (B3). As empresas utilizadas compõem o índice do primeiro período de 2020 (Janeiro a Abril), e como o objetivo é analisar as empresas participantes e não as ações constituídas no índice IBrX-50, constituem-se por 50 ações de 47 empresas com ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. Os dados coletados referem-se ao ano de 2019 e a amostra final contém todas as empresas que divulgaram o formulário de referência no ano estudado.

A escolha pelas empresas, que compõem o índice IBrX-50, justifica-se por ser um referencial para investidores e administradores (Chaves, Vellani & Júnior, 2012), e por buscar reunir as empresas mais representativas do mercado de ações brasileiro. Por mais que não seja possível generalizar para todas as empresas da B3, são empresas com boas expectativas de continuidade, com boa situação econômica e sem iminência de encerramento de atividades ou falência (Egewart, 2012).

Visando o maior número de empresas que se enquadrassem na realização do estudo, buscou-se analisar, para aquelas empresas que não possuíam o Formulário de Referência divulgados na Bolsa de Valores, em seus sites próprios, como também na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A lista final das 47 empresas consideradas no estudo é apresentada no quadro 4.

Quadro 4 - Empresas que compõe a amostra (IBrX-50)

ITEM	COMPANHIA	CÓDIGO DA AÇÃO	ITEM	COMPANHIA	CÓDIGO DA AÇÃO
1	AMBEV S/A	ABEV3	24	ITAUSA	ITSA4
2	AZUL	AZUL4	25	ITAUUNIBANCO	ITUB4

ITEM	COMPANHIA	CÓDIGO DA AÇÃO	ITEM	COMPANHIA	CÓDIGO DA AÇÃO
3	B2W DIGITAL	BTOW3	26	JBS	JBSS3
4	B3	B3SA3	27	LOCALIZA	RENT3
5	BBSEGURIDADE	BBSE3	28	LOJAS AMERIC	LAME4
6	BR MALLS PAR	BRML3	29	LOJAS RENNER	LREN3
7	BRADERSCO	BBDC3	30	MAGAZ LUIZA	MGLU3
		BBDC4	31	MRV	MRVE3
8	BRASIL	BBAS3	32	MULTIPLAN	MULT3
9	BRASKEM	BRKM5	33	P.ACUCAR-CBD	PCAR3
10	BRF SA	BRFS3	34	PETROBRAS	PETR3
11	BTGP BANCO	BPAC11			PETR4
12	CCR SA	CCRO3	35	PETROBRAS BR	BRDT3
13	CEMIG	CMIG4	36	RAIADROGASIL	RADL3
14	CIELO	CIEL3	37	RUMO S.A.	RAIL3
15	COGNA ON	COGN3	38	SABESP	SBSP3
16	CYRELA REALT	CYRE3	39	SID NACIONAL	CSNA3
17	ELETROBRAS	ELET3	40	SUZANO S.A.	SUZB3
		ELET6	41	TELEF BRASIL	VIVT4
18	GERDAU	GGBR4	42	ULTRAPAR	UGPA3
19	GERDAU MET	GOAU4	43	USIMINAS	USIM5
20	GOL	GOLL4	44	VALE	VALE3
21	GRUPO NA-TURA	NTCO3	45	VIAVAREJO	VVAR3
22	INTERMEDICA	GNDI3	46	WEG	WEGE3
23	IRBBRASIL RE	IRBR3	47	YDUQS PART	YDUQ3

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

3.3 COLETA DE DADOS

A coleta de dados exigiu a construção de uma forma de medir a variável dependente do estudo, que são as premissas básicas de Governança Corporativa (Transparência, Equidade, Prestação de Contas, Conformidade e Ética), por meio das características que compõem essas práticas. Em seguida, foi necessário estabelecer um método de análise que permitisse estabelecer os tipos de culturas organizacionais integrados em cada empresa da amostra.

3.3.1 Características das premissas básicas da Governança Corporativa

Para verificar as premissas básicas de GC nas companhias, tornou-se necessário levantar as características de cada premissa avaliada neste estudo. Vale ressaltar que os dados foram coletados no Formulário de Referência anual de 2019.

Assim, buscou-se avaliar as premissas com base nas práticas demonstradas na Tabela 9 apresentada no Apêndice. Essas características que representam as premissas de GC, são relacionadas a cada tipo de princípio aqui estudado, e refletem a um índice de evidência da informação nos formulários de referências, obtendo uma nota totalizadora denominada índice de Qualidade da Governança corporativa (IQGC) e por premissa básica – Transparência, Equidade, Prestação de Contas, Conformidade e Ética. Para obtenção da nota, tanto para as características qualitativas e quanto para as quantitativas das premissas básicas de GC adotou-se uma nota em específico, que está também descrita na Tabela 9 apresentada no Apêndice.

Destaca-se que o índice utilizado para medir as premissas básicas de governança corporativa, foi selecionado com base na classificação intitulada pelo QUALIS da CAPES da revista publicada (A2), por Crisóstomo, Brandão e López-Iturriaga (2020) e Brandão e Crisóstomo (2015).

3.3.2 Classificação da Cultura Organizacional

Para caracterizar as tipologias culturais, foi utilizada a técnica sugerida por Fiordelisi e Ricci (2014) – com auxílio da ferramenta de análise de texto chamada “Voyant Tools” – que delinearão a abordagem de análise de texto para estimar as informações de cada tipo de cultura classificada por Cameron *et al.*(2006) e, em seguida, apresentaram as variáveis para medir a homogeneidade e heterogeneidade da cultura. Para medir quantitativamente as quatro dimensões da cultura corporativa de Cameron *et al.* (2006), os autores citados utilizaram a análise de texto nos relatórios 20-F, relativo ao formulário de referência das empresas abertas brasileiras.

A ideia dessa técnica baseia-se no pressuposto de que as palavras e expressões usadas pelos membros de uma organização representam o resultado da cultura que eles desenvolvem ao longo do tempo (Levinson, 2003). Os autores afirmam, ao criar este tipo de análise, que as características distintivas de qualquer organização são refletidas em seus documentos escritos e que essa técnica nos fornece medidas menos propensas à subjetividade de nossa opinião como pesquisadores na interpretação dos dados. A abordagem de análise de texto foi explorada em vários outros estudos (Antweiler & Frank, 2004; Hanley & Hoberg, 2010; Hoberg & Phillips, 2010; Li, 2008; Loughran & McDonald, 2011; Tetlock, 2007; Tetlock, Saar-Tsechansky & Mascassyet, 2008).

A técnica consiste no agrupamento de sinônimos para cada tipologia, a partir da identificação do radical das palavras relacionadas com o que compõe cada cultura. O conjunto de

radicais para a tipologia cultural é denominado *bag of words* e originado na língua inglesa que compreende 140 radicais, assim distribuídos: 34 para a cultura colaborativa, 30 para a cultura criativa, 41 para a cultura competitiva e 35 para a cultura de controle (Fiordelisi & Ricci, 2014). Ao traduzir estes radicais para a língua portuguesa, e por constarem mais palavras com o mesmo significado, os radicais ficaram distribuídos desta forma: 43 para a cultura colaborativa, 32 para a cultura criativa, 55 para a cultura competitiva e 41 para a cultura de controle conforme indicados no Quadro 5.

Quadro 5 - Dimensões das culturas investigadas "Bag of words"

Controle	capaci*, capaz*, coletiv*, compromet*, compromiss* competência*, conflit*, consens*, controle*, coordena*, cultura*, descentraliza*, empreg*, empodera*, engaja*, expectativa*, facilita*, contrata*, interpessoa*, envolv*, tempo*, vida útil, longo prazo*, fideli*, fiel*, mentor*, orienta*, monitor*, mutu*, norma*, parenta*, participa*, procedimento*, produtiv*, mant*, reten*, habili*, especiali*, social*, tens*, valor*
Competitiva	alcanç*, conquista*, aquisiç*, adquiri*, agress*, acordo*, concord*, ataq*, despesa*, orçament*, desafi*, cobrança*, carrega*, cliente*, competi*, concorr*, comprador*, entreg*, diret*, direç*, conduz*, dirig*, excelente*, expandi*, velo*, meta*, objetiv*, crescimento*, difícil*, investi*, mercado*, marketing, moviment*, terceiriza*, desempenho*, performance*, posiç*, pressã*, pressõ*, lucr*, rapid*, reputaç*, resulta*, receita*, satisf*, examina*, explora*, suce*, sinal*, aceler*, forte*, superior*, alvo*, ganha*, vence*
Colaborativa	empregador*, patrão, burocr*, cautelos*, cuidado*, coes*, certo* certeza*, certamente*, chef*, colabora*, conserva*, coopera*, detalh*, document*, eficiente*, eficaz* , erro*, falh*, ajud*, human*, informa*, logic*, metodo*, resultado*, parceir*, pessoa* gente*, previsi*, prediz*, relacionamento*, relaç*, qualidade*, regular*, resolv*, soluciona*, compartilh*, padr*, equipe*, trabalho em equipe, treina*, uniform*, grupo de trabalho
Criativa	adapta*, começa*, muda*, cria*, descontinu*, interrompid*, sonh*, elabora*, empreende*, prev*, imagina*, experiment*, fantas*, liberdade*, futur*, ideia*, inicia*, inova*, intelect*, aprende*, novo*, nova*, original*, pioneir*, prediç*, radica*, arrisca*, pensa*, tendência*, destemid*, risco*, vis*

Fonte: Adaptado de Fiordelisi & Ricci (2014). Nota: O símbolo "*" refere-se a qualquer variação da palavra a partir do radical que foi considerado para a análise textual.

Este método sugerido por Fiordelisi e Ricci (2014), para identificar a cultura organizacional, foi utilizado em outras pesquisas (Barth, 2015; Stentella Lopes, 2015; Nguyen, Nguyen, & Sila, 2016; Simard, 2017; Parente, Luca & Lima, 2018; Luca *et al.*, 2018; Chen & Hasan, 2018; Nguyen, Nguyen, & Sila, 2019).

3.3.3 Variáveis de controle

Para que os resultados do estudo representem o ambiente, cenário e contexto das empresas do IBrX-50 é preciso incluir variáveis de controle no modelo. Neste trabalho, as variáveis de controle apresentadas a seguir são retiradas de estudos anteriores sobre o tema com base na possível influência que exercem sobre a variável dependente da Governança Corporativa.

Como a amostra se refere ao IBrX-50, em que obtém empresas com diversificações em seus tamanho, retorno sobre os ativos e setor de atuação, essas variáveis foram adicionadas no modelo de regressão, representadas pelo logaritmo natural (\ln) do ativo total, o valor da divisão entre lucro líquido/valor total do ativo e variável *dummy* representando o setor, respectivamente. Vale ressaltar que, das variáveis de controle mencionadas, embora possam representar significância estatística, estas não serão obrigatoriamente analisadas, visto que o foco da pesquisa está na Governança Corporativa e na Cultura Organizacional.

Também, houve a adição de uma variável *dummy* para indicar a presença ou ausência das empresas da amostra em algum dos níveis diferenciados de Governança Corporativa. Diversos estudos utilizam como *proxy* de governança os NDGC. O objetivo de incluir esta variável é de, principalmente, proceder a comparação entre modelos estatísticos mediante os coeficientes gerados para estas variáveis. Levando em conta que o IQGC mede a qualidade da Governança Corporativa, espera-se que as empresas dos níveis mais altos do grupo NDGC, sejam as que melhores obtém IQGC, além de se esperar que as culturas que melhores se correlacionem com o IQGC sejam as mesmas para o nível mais alto, Novo Mercado.

3.4 TRATAMENTO E ANÁLISE DE DADOS

As características das premissas básicas de Governança Corporativa foram coletadas de forma manual e analisadas em conjunto e por premissa, com base na totalidade da pontuação referente a Transparência, Prestação de contas, Equidade, Conformidade e Ética, conforme Tabela 9 (Apêndice).

Quanto à classificação das culturas organizacionais utilizou-se a ferramenta de análise de texto chamada “Voyant Tools” para contar a quantidade de radicais de cada tipo de cultura organizacional.

A tipologia cultural representa a razão entre a proporção de radicais encontrado para cada tipologia e o total da proporção de radicais encontrado no relatório analisado. Dessa forma, supondo que seja identificado, em um único documento, 1000 radicais de palavras para a tipologia controle (constituída por 41 radicais), tem-se que é realizada a proporção – visto que não

há a mesma quantidade de radicais para cada tipologia – 24,39 (1000/41), para então encontrar o percentual de cada tipologia cultural nas empresas através da razão entre a proporção encontrada de cada tipologia e o total da proporção das tipologias. O procedimento é repetido para as demais tipologias, ou seja, cada empresa tem seus dados analisados para as quatro tipologias culturais adotadas no estudo.

Para a análise dos resultados, utilizou-se o *Software Stata14*. Os parâmetros relativos às variáveis foram estimados por meio de Correlação de Pearson, ao nível de significância de 5%, utilizando, em adição, variáveis de controle coletadas na base de dados da Economatica®. Os resultados também foram analisados por meio de Regressão Múltipla, com o nível de significância estabelecido de 10%, conforme Equação 1 e Quadro 6.

$$IQGC = \beta_0 + \% \beta_1 CulturaColaborativa + \% \beta_2 CulturaCriativa + \% \beta_3 CulturaControle + \% \beta_4 CulturaCompetitiva + \beta_5 TAM + \beta_6 ROA + \beta_7 NDGC + \beta_8 Setor + \varepsilon$$

Em que:

$IQGC_i$ - Índice das Premissas Básicas de Governança Corporativa.

$CulturaColaborativa$ - Tipologia Cultural da Cultura Colaborativa.

$CulturaCriativa$ - Tipologia Cultural da Cultura Criativa.

$CulturaControle$ - Tipologia Cultural da Cultura Controle.

$CulturaCompetitiva$ - Tipologia Cultural da Cultura Competitiva.

TAM_i - Ativo Total da empresa.

ROA_i - Retorno sobre o Ativo da empresa.

$NDGC_i$ - Nível de listagem de Governança Corporativa na B3 da empresa.

$Setor$ - Setor de atuação da empresa na B3.

ε - Termo de erro na empresa.

Quadro 6 - Variáveis dependentes e independentes utilizadas no modelo

Variáveis de estudo	Operacionalização e métrica	Referências
Variável Dependente		
Índice de Qualidade da Governança Corporativa (IQGC)	Índice calculado com base no Apêndice (Tabela 9).	Durnev & Kim (2005); Brandão & Crisóstomo (2015); Crisóstomo, Brandão & López-Iturriaga (2020)
Variável Independente		
Cultura Organizacional	% de cada tipo de cultura calculado com base no Quadro 5, sendo elas Colaborativa, Criativa, Controle e Competitiva.	Barth (2015); Stentella Lopes (2015); Nguyen, Nguyen, & Sila (2016); Simard (2017); Parente, Luca & Lima (2018); Luca <i>et al.</i> (2018); Chen & Hasan (2018); Nguyen, Nguyen, & Sila (2019)
Variáveis de Controle		
Tamanho (TAM)	Logaritmo natural do ativo total	Love & Klapper (2002); Durnev & Kim (2005); Holm & Schøler (2010); Brandão & Crisóstomo

Variáveis de estudo	Operacionalização e métrica	Referências
	(TAM = Ln (Ativo Total))	(2015); Crisóstomo, Brandão & López-Iturriaga (2020)
ROA	Razão entre o lucro líquido e os ativos totais (ROA = Lucro Líquido/Ativo Total)	Love & Klapper (2002); Durnev & Kim (2005); Holm & Schøler (2010); Brandão & Crisóstomo (2015); Crisóstomo, Brandão & López-Iturriaga (2020)
Nível Diferenciado de Governança Corporativa (NDGC) e para empresas do Tradicional	Variável <i>dummy</i> de acordo com a classificação em cada companhia com base na B3	Esqueda & O'Connor (2020)
Setores de atuação	Variável <i>dummy</i> do setor de cada companhia com base na classificação da B3	Verrecchia & Weber (2006); Bagnoli & Watts (2010); Ribeiro, Sousa & Vicente (2019)

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Optou-se por utilizar esses dois tipos de análises por conta de se buscar além de entender o grau de relacionamento linear entre as duas variáveis, a equação que descreve o comportamento da Governança Corporativa em função do comportamento da Cultura Organizacional.

Foram analisadas se existiam nos dados da amostra observações extremas (*outliers*), situadas na ponta superior e inferior da distribuição. Os *outliers* são dados que se diferenciam drasticamente de todos os outros, conhecidos como pontos fora da curva, que resumidamente, foge da normalidade e que pode causar anomalias nos resultados obtidos por meio de algoritmos e sistemas de análise. Não foram encontrados valores com anomalias nos dados utilizados. Vale ressaltar que, a incorporação desse procedimento tem como objetivo dar maior consistência e robustez aos resultados.

Ao analisar a existência de colinearidade entre dados, foi encontrado duas variáveis de controle com esta característica, sendo eles a variável que representa o nível Tradicional e o Setor 9, ambas variáveis *dummy*. Embora tenham apresentado colinearidade, por serem variáveis de controle e não representarem o foco dessa pesquisa, essas duas variáveis foram retiradas da análise da Regressão.

Com objetivo de atender aos pressupostos da regressão, foi realizado o teste Shapiro-Francia, que é aplicado para verificar a normalidade dos dados. O resultado do teste nos permite dizer que os resíduos seguem distribuição normal (Prob>z = 0.54436). Enquanto para identificar a heteroscedasticidade dos resíduos, o teste de Breusch-Pagan foi realizado, indicando que os resíduos possuem homocedasticidade (Prob > chi2 = 0.3074), isto é, a variância dos erros do modelo é constante.

Em seguida, O VIF (Variance Inflation Fator) também é calculado para identificar se há ou não problemas de multicolinearidade entre as variáveis explicativas. Para o modelo testado, o VIF médio é de 7,06, que de acordo com Gujarati (2011), ao obter VIF menor que 10 pode-se concluir que a regressão é aceitável.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo serão apresentados os resultados encontrados a partir da análise qualitativa e quantitativa dos dados desta pesquisa. Inicialmente é descrita a amostra utilizada para a coleta de dados, analisando-se as características estudadas, representadas pelas variáveis de controle.

Em seguida, faz-se uma análise inicial dos dados quanto a cultura organizacional predominante nas organizações da amostra e a evidenciação quanto a GC e suas premissas básicas entre as empresas. Posteriormente, seguem-se os passos conforme objetivos da pesquisa, de modo a analisar a Cultura Organizacional e a relação com a Governança Corporativa, por meio de Correlação de Pearson, ao nível de significância de 5% e Regressão Múltipla com *p-value* menor que 0,1, discutindo os resultados constatados.

4.1 CARACTERÍSTICAS DA AMOSTRA

Partindo para a apresentação das características específicas da amostra, na Tabela 1, é apresentado o percentual de cada setor de atuação que compõe as empresas do índice IBrX-50, como também, o percentual de representatividade dos níveis diferenciados de governança corporativa na amostra.

Tabela 1 - Análise dos setores de atuação e níveis de governança da amostra

Setor de atuação	% Amostra	NDGC	% Amostra
Financeiro	23.40%	Trad	6,38%
Consumo Cíclico	21.28%	N1	21,28%
Materiais Básicos	14.89%	N2	10,64%
Consumo não cíclico	10.64%	NM	61,70%
Bens Industriais	10.64%		
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	6.38%		
Utilidade Pública	6.38%		
Saúde	4.26%		
Comunicações	2.13%		

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Atualmente existem 11 (onze) classificações de setores de atuação para as empresas listadas na B3. Na amostra estudada há a representatividade de 9 desses setores, não compondo apenas os setores classificados como “outros” e de “tecnologia da informação”. Nota-se que os

setores de maiores representatividades são o “consumo cíclico” e “financeiro” que juntos representam 44,68% da amostra, enquanto os de menores representatividades estão os de “comunicações” e “saúde” com 2,13% e 4,26% respectivamente.

Em relação ao enquadramento dos segmentos de listagem, a amostra representa os 3(três) principais segmentos (N1,N2 e Novo Mercado), não incluindo empresas listadas no segmento do Bovespa Mais, o qual é explicado por ser um segmento para inserção de pequenas e médias empresas no mercado de capitais, não se enquadrando nos critérios para compor o IBrX-50. Destes segmentos, com maior expressão está o Novo Mercado, simbolizando 61,70% da amostra, e como já esperado, o segmento com menor representatividade dentre as empresas que compõe o índice IBrX-50 é o Tradicional.

Tabela 2 - Análise do Tamanho e ROI da amostra

Estatística	Tamanho	ROA
Máximo	21,15	56,68%
Mínimo	14,55	-115,74%
Média	17,25	3,87%
Desvio Padrão	1,46	20,19

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Quanto ao tamanho das empresas, representado pelo logaritmo natural do ativo total (TAM = Ln (Ativo Total)), tem-se que 19 empresas das 47 empresas da amostra estão acima do tamanho médio calculado, enquanto no Retorno Sobre o Investimento, das 47 empresas, 39 apresentaram ROI positivo, ou seja, os retornos superaram os custos, tendo um investimento considerado lucrativo no ano de 2019. Ainda, 27 empresas estão acima da média calculada e apenas 8 empresas tiveram ROI negativo, em que os custos superaram os retornos.

Tabela 3 - Análise do Valor do Ativo e Lucro Líquido da amostra

Estatística	Valor Ativo (R\$)	Valor do Lucro Líquido (R\$)
Máximo	1.538.887.600	40.137.000
Mínimo	2.076.354	-6.671.445
Média	124.303.553	3.766.832
Desvio Padrão	312.986.354	8.199.825

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Posteriormente, ao analisar o valor monetário do ativo e do lucro líquido, nota-se que a variável valor do ativo apresenta maior variabilidade dos dados (maior desvio-padrão); que a média do lucro líquido. Os resultados representam que há uma variação brusca quanto ao valor

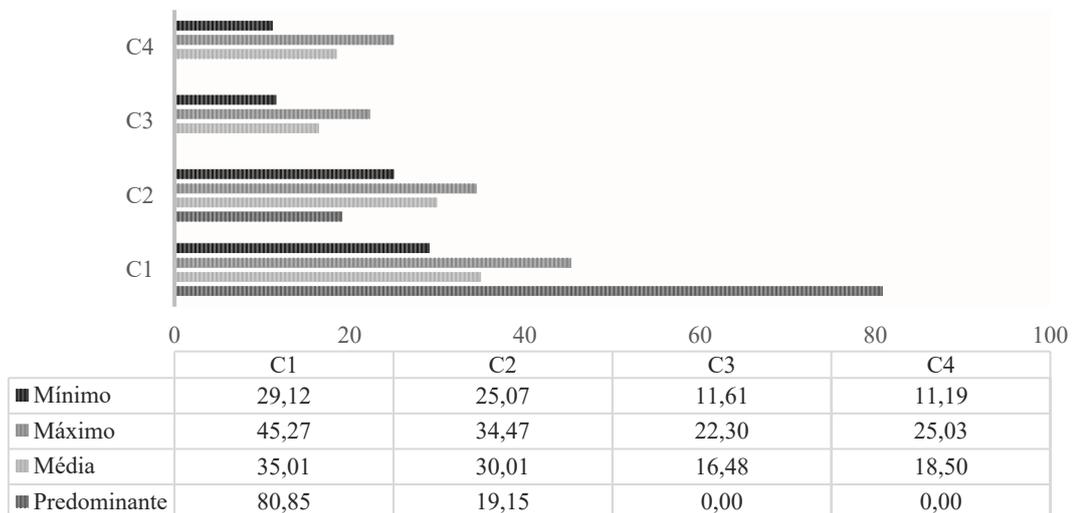
do ativo entre as empresas analisadas, em que em média constitui-se no valor de R\$124.303.553. Enquanto na variável lucro líquido, por mais que apresente um desvio padrão menor que para o valor do ativo, ainda assim, é um desvio expressivo, demonstrando novamente essa diversidade de lucros entre as empresas analisadas, em que há, inclusive, lucros líquido negativos no ano de 2019, resultando num prejuízo contábil na qual as receitas do exercício foram superadas pelas despesas e custos.

4.2 CULTURA ORGANIZACIONAL PREDOMINANTE

Para verificar alguns aspectos referente a Cultura Organizacional, analisou-se qual a cultura predominante em cada uma das companhias em busca de uma melhor compreensão da amostra quanto a esta variável. A fim de obter qual é a cultura predominante de cada empresa, utilizou-se aquela que há o maior percentual de cultura em casa empresa, dentre os tipos aqui estudados.

A Figura 6 demonstra por meio de um gráfico quais são as culturas predominantes, a média em percentual das tipologias nas empresas, e o máximo e o mínimo obtido.

Figura 6 - Análise dos tipos de culturas organizacionais



Fonte: Elaborado pelo autor (2020). * Nota: C1= Cultura de Controle; C2= Cultura Competitiva; C3= Cultura Colaborativa; C4= Cultura Criativa.

Notou-se que nas empresas da amostra, a cultura organizacional dominante em 80,85% é a cultura de Controle, em que predomina a ideia de que são atendidas as expectativas quando os papéis dos colaboradores são claramente definidos (Hartnell *et al.*, 2011). Isso revela a importância que as companhias da amostra imputam aos papéis voltados aos processos internos com meios eficazes de medição e consistência, e aos controles de processos. Outra cultura que tem representatividade na amostra de forma predominante é a cultura Competitiva. Em 19,15% das companhias essa tem mais dominância que as demais, demonstrando que para essas empresas a permanência no ambiente competitivo tem uma forte importância. A cultura Competitiva tem posicionamento contrário ao da cultura de controle, é voltada para o meio externo com foco específico no cliente, em busca de maior participação no mercado competitivo.

Ao contrário, as culturas organizacionais Colaborativa e Criativa não foram indicadas como dominantes em nenhuma das empresas da amostra, mas estão presentes no mínimo em 11% de cada companhia estudada e na metade das companhias representam em torno de 17% em cada empresa.

A partir dessa análise, tem-se que a cultura de Controle é a cultura dominante na maioria das empresas da amostra. Espera-se que, exatamente por conta de suas características, a cultura de controle seja considerada umas das que mais se relacionem com a Governança Corporativa e suas premissas, visto que se trata de um ambiente de trabalho pautado na burocracia, baseado em valores, normas e regras, objetivando a estabilidade e a formalidade (Cameron & Quinn, 2011), colaborando com uma Governança Corporativa eficiente e eficaz.

4.3 EVIDENCIAÇÃO DA INFORMAÇÃO OU CUMPRIMENTO DAS PREMISSAS BÁSICAS E IQGC

A partir dos dados relacionados às práticas de Governança Corporativa apresentados no Apêndice deste trabalho, foi classificada cada categoria com base na premissa básica que melhor a represente. Os dados referentes a evidenciação das informações ou o cumprimento das premissas foram analisados por meio de medidas descritivas conforme Tabela 4:

Tabela 4 - Análise da evidenciação das premissas básicas e o índice IQGC

	Transparência	Equidade	Prestação de contas	Conformidade	Ética	<i>IQGC</i>
Nota máxima	6,00	5,00	10,00	3,00	4,00	28,00
Máximo amostral	5,13	4,75	9,50	2,99	3,99	23,59

Mínimo amostral	0,99	2,04	4,00	1,33	1,41	14,28
Média amostral	3,63	3,59	6,88	2,32	2,96	19,38
Desvio Padrão	0,93	0,67	1,17	0,61	0,61	2,44

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Constatou-se que nenhuma empresa alcançou a nota máxima, tanto das premissas básicas de governança corporativa quanto ao índice total (IQGC). Entretanto, tanto a premissa básica “Conformidade” quanto a “Ética” tiveram a maior nota obtida em relação ao total de cada uma delas, quase alcançando a nota máxima de cumprimento de todas as características que a compõe. Também, não há dentre as empresas do IBRX-50 companhias que tiveram nota zerada para alguma das variáveis analisadas. O que nos permite dizer que todas possuem, pelo menos um mínimo de preocupação quanto a sua Transparência, Equidade, Prestação de contas, Conformidade e Ética.

Uma inspeção na Tabela 4 permite concluir que a premissa básica “Conformidade” foi a de maior cumprimento se comparada com as demais, visto que além de possuir a média que mais se aproxima da nota máxima também é a que possui menor amplitude. Esse resultado demonstra que, em geral, as empresas da amostra possuem maior preocupação e comprometimento em estar de acordo com as regras impostas às suas companhias, a seus funcionários e aos devidos cumprimentos.

Ao analisar o IQGC e as premissas básicas de governança corporativa quanto aos níveis diferenciados, tem-se o resultado da correlação apresentado na Tabela 5:

Tabela 5 - Análise por NDGC e IQGC

	Trad	N1	N2	NM
Transparência	-0,351 *	-0,394 *	0,157	0,409 *
Equidade	-0,289 *	-0,667 *	-0,217	0,845 *
Prestação De Contas	-0,160	0,042	-0,297 *	0,234
Conformidade	-0,140	-0,592 *	0,004	0,566 *
Ética	-0,022	-0,286	0,133	0,167
IQGC	-0,329 *	-0,532 *	-0,108	0,682 *

Fonte: Elaborado pelo autor (2020). *Nota: Trad= Tradicional; N1= Nível 1; C2= Nível 2; NM= Novo Mercado. Nível de significância de 5%.

A análise dos níveis diferenciados revelou que empresas integrantes do segmento do NM apresentam altos índices de IQGC, como também, índices positivos para todas as premissas básicas de governança corporativa, principalmente nas premissas de Conformidade, Equidade

e Transparência. Os resultados demonstram uma “escada” em que as empresas do segmento Tradicional possuem correlação negativa com as variáveis, enquanto o N1 obtém um resultado um pouco melhor, apresentando correlação com Prestação de contas e após o N2 desfrutando de resultados ainda melhores.

Constatou-se que empresas participantes do segmento NM obtiveram um melhor nível de Governança Corporativa dentro da organização e as que estão no segmento Tradicional, pouco ou nenhum. Esse resultado já era esperado, confirmando que empresas do maior NDGC buscam evidenciar e cumprir as premissas básicas de GC.

Em relação a reflexões por setores de atuações, tem-se os resultados demonstrados na tabela 6 em que se destacam os setores dos Bens Industriais e Consumo Cíclico.

Tabela 6 - Análise por PBGC e Setores de atuação

	Transpa- rência	Equidade	Prestação de contas	Confor- midade	Ética	IQGC
Consumo não cíclico	0,059	0,2213	-0,0179	-0,1094	0,0761	0,0657
Bens Industriais	0,1039	0,015	0,0019	0,1927	0,067	0,1096
Financeiro	-0,2529	-0,012	-0,0666	0,0334	-0,2187	-0,1775
Petróleo, Gás e Bio- combustíveis	0,2405	0,0716	-0,0851	0,2885 *	0,0864	0,1643
Materiais Básicos	-0,1381	-0,2789	0,1108	-0,3217 *	-0,2071	-0,2082
Consumo Cíclico	0,2024	0,1978	0,0966	0,0353	0,0433	0,1967
Utilidade Pública	0,0223	-0,1648	-0,011	-0,0926	0,2907 *	0,0077
Saúde	-0,1609	0,1158	-0,0611	0,0022	-0,1191	-0,088
Comunicações	-0,0595	-0,3466 *	-0,0693	0,0828	0,2519	-0,0664

Fonte: Elaborado pelo autor (2020). *Nota: Nível de significância de 5%.

Os números obtidos revelam que empresas pertencentes ao setores de Bens Industriais – aquele que possui como subsetores os: Comércio; Construção e Engenharia; Máquinas e Equipamentos; Material de Transporte; Serviços e Transporte, e o setor do Consumo Cíclico – que possui como subsetores os: Automóveis e Motocicletas, Comércio, Construção Civil, Diversos, Hotéis e Restaurantes, Tecidos, Vestuário e Calçados, Utilidades Domésticas e Viagens e Lazer, apresentam altos índices para todas as premissas básicas de governança corporativa, bem como para o IQGC. Em contrapartida, empresas do Financeiro e de Materiais Básicos obtiveram as piores correlações com os índices de governança corporativa entre todos os setores existentes na amostra.

Repara-se que as empresas de Bens Industriais possuem correlação positiva principalmente com as premissas de Conformidade e Transparência. Esse setor, é um dos maiores

setores da bolsa de valores, incluindo desde segmentos de máquinas e equipamentos industriais até transporte rodoviário. Gigantes brasileiras, como Weg, Gol e Azul, estão listadas neste setor. Enquanto as empresas listadas no setor de Consumo Cíclico possuem melhor correlação com as premissas de Transparência e Equidade. Mais um setor gigante na Bolsa, no qual seus sub-setores se diferem do setor de consumo não-cíclico, por tratar de consumos dispensáveis, aqueles que são possíveis viver sem consumir esses itens.

4.4 RELAÇÃO DA CULTURA ORGANIZACIONAL E GOVERNANÇA CORPORATIVA

Nesta seção são apresentadas as análises por meio de Correlação de Pearson entre os tipos de culturas organizacionais e a governança corporativa, analisada por premissa básica e em sua totalidade (IQGC), como também quanto aos NDGC.

Tabela 7 - Análise Cultura Organizacional com Governança Corporativa e NDGC

	C1 %	C2 %	C3 %	C4 %
Transparência	0,035	-0,068	-0,099	0,047
Equidade	0,160	-0,200	-0,312 *	0,232
Prestação De Contas	0,045	-0,289 *	0,042	0,144
Conformidade	0,241	-0,384 *	-0,155	0,127
Ética	0,290 *	-0,355 *	-0,233	0,126
IQGC	0,211	-0,404 *	-0,199	0,213
Trad	-0,057	0,033	0,208	-0,092
N1	-0,166	0,100	0,245	-0,073
N2	-0,089	0,220	-0,062	-0,076
NM	0,225	-0,240	-0,271	0,156

Fonte: Elaborado pelo autor (2020). *Nota: C1= Cultura de Controle; C2= Cultura Competitiva; C3= Cultura Colaborativa; C4= Cultura Criativa. Nível de significância de 5%.

As culturas organizacionais que melhores apresentam correlação com o IQGC são as culturas C1 e C4, sendo que ambas apresentam correlação positiva para todas as premissas de governança corporativa. A C1 é mais forte em equidade e ética e a C4 mais forte em equidade. Ainda, ao observar o maior nível de Governança Corporativa em empresas da bolsa de valores, Novo Mercado, ocorre o mesmo, sendo a C1, a cultura organizacional que apresenta a maior correlação.

Essa associação pode ser explicada pelo fato de que a Cultura de Controle – denominada C1, implicar em uma cultura focada na organização, controle e busca da eficiência, envolvendo políticas, formalidades e características estruturais organizacionais que denotam a uniformidade, a definição clara de papéis, a consistência e processos bem definidos. De fato, ao comparar com a governança corporativa e suas premissas básicas, podemos ver os traços dessa cultura interligados com as características do processo de Governança Corporativa eficiente e eficaz, tendo objetivos de grande apreço pelos valores éticos, equitativos e de conformidade.

Não obstante, é importante ressaltar também o peso considerável da cultura Criativa – denominada C4, para moldar ou influenciar nas PBGC dos tipos de empresas analisadas. A cultura Criativa é uma cultura que possui dinamismo, flexibilidade e adaptabilidade, tendo como foco a inovação, transformação, agilidade e características que denotam a preocupação não apenas com os interesses das partes internas, mas também com os interesses das partes externas, alimentando a harmonia entre interesses de todas as partes, gerando um baixo grau de conflito de interesses e um alto grau de eficácia da Governança Corporativa, principalmente no quesito equidade, conforme confirmado por meio dos números apresentados.

Por outro lado, às culturas C2 e C3 possuem correlação negativa ao IQGC, principalmente na premissa básica equidade. Ademais, a cultura C3 não apresenta correlação positiva para nenhuma das variáveis, como também apresenta o menor índice de correlação com o IQGC. E quando analisado o índice de correlação para o nível diferenciado Novo Mercado, as culturas organizacionais C2 e C3 apresentam, novamente, um resultado insatisfatório.

Esses resultados são explicáveis, visto que a cultura Competitiva é extremamente focada nos mecanismos econômicos (resultados financeiros, cumprimento de metas, criar vantagens competitivas com sindicatos, clientes, órgãos reguladores, dentre outros), e pouco nas regras e normas. Além disso, esse tipo de cultura não fomenta relações interpessoais – o que explica o menor índice em equidade, e busca satisfazer as expectativas esperadas de seus superiores de forma agressiva na procura da recompensa pelas suas conquistas, isto é, em busca de interesses pessoais. Essas características podem levar a organização, principalmente, à falta de ética e de conformidade com leis e normas.

Embora a cultura Colaborativa seja pré-disposição ao trabalho em equipe, à lealdade e com senso de cultura familiar, por ter o foco principal na satisfação dos colaboradores e não no cumprimento de normas e regras, pode-se explicar o efeito demonstrado na Tabela 7.

4.5 INTERAÇÃO ENTRE A GOVERNANÇA CORPORATIVA, CULTURA ORGANIZACIONAL E VARIÁVEIS DE CONTROLE

Os resultados encontrados da regressão linear múltipla do Índice de Governança Corporativa (IQGC) calculado dessa pesquisa, como variável dependente, é apresentado na Tabela 8.

Tabela 8 - Análise da Regressão múltipla

Source	SS	df	MS	Number of obs =	47
Model	198,71	17,00	11,69	F(17, 29) =	4,46
Residual	75,92	29,00	2,62	Prob > F =	0,0002
Total	274,64	46,00	5,97	R-squared =	0,7236
				Adj R-squared=	0,5615
				Root MSE =	1,618

IQGC	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
C1	-106,5105	54,82232	-1,94	0,062	-218,6347	5,613762
C2	-116,6369	51,67241	-2,26	0,032	-222,3188	-10,95491
C3	-119,8033	57,52385	-2,08	0,046	-237,4528	-2,153779
C4	-95,64546	53,61647	-1,78	0,085	-205,3035	14,01254
TAM	0,3080708	0,2223507	1,39	0,176	-0,1466874	0,7628291
ROI	0,007818	0,0149294	0,52	0,604	-0,0227161	0,038352
N1	1,106357	1,404604	0,79	0,437	-1,766381	3,979096
N2	3,471951	1,649231	2,11	0,044	0,0988939	6,845008
NM	5,330718	1,34765	3,96	0,000	2,574464	8,086972
SETOR1	-2,805237	2,062436	-1,36	0,184	-7,023393	1,412919
SETOR2	-1,51573	2,317601	-0,65	0,518	-6,255755	3,224296
SETOR3	-3,54346	2,209828	-1,6	0,120	-8,063066	0,9761463
SETOR4	-2,909331	2,309593	-1,26	0,218	-7,632978	1,814316
SETOR5	-1,55282	2,124865	-0,73	0,471	-5,898656	2,793017
SETOR6	-2,452206	2,170827	-1,13	0,268	-6,892045	1,987633
SETOR7	-1,586391	2,378431	-0,67	0,510	-6,450829	3,278046
SETOR8	-3,698837	2,510711	-1,47	0,151	-8,833818	1,436143
_cons	122,5368	52,78398	2,32	0,027	14,58146	230,4922

Fonte: Elaborado pelo autor (2020). *Nota: C1= Cultura de Controle; C2= Cultura Competitiva; C3= Cultura Colaborativa; C4= Cultura Criativa. Nível de significância de 10%.

Ao identificar os valores de análise de variância referente a regressão, os valores das somas dos quadrados dos resíduos é de 75,92 e a soma dos quadrados do modelo é de 198,71. Quanto aos graus de liberdade dos resíduos, este é de 17 enquanto do modelo é de 29. Ainda, os resultados encontrados quanto ao “*mean square*”, que é a divisão da soma dos quadrados pelo número de graus de liberdade correspondente, tem-se para os resíduos e para o modelo o

valor de 2,62 e 11,69, respectivamente. Vale ressaltar que o resultado da divisão entre o valor da soma dos quadrados do modelo e a soma dos quadrados total corresponde ao valor do coeficiente de determinação da regressão (R^2).

Em relação às medidas de desempenho da regressão múltipla, o valor da estatística F que é utilizada no teste de significância simultânea dos parâmetros da regressão (exceto o termo de intercepto), apresenta como *p-value* correspondente 0,0002. Ao obter um valor-p para o teste F de teste de significância global menor que o nível de significância considerado no estudo (0,1), pode-se rejeitar a hipótese nula e concluir que o modelo proporciona um ajuste melhor do que o modelo somente com o intercepto.

No que se refere ao R^2 , que corresponde a 0,7236, os resultados indicam que o modelo se ajusta muito bem aos dados, em vista de que os valores calculados são próximos de 1. Enquanto, ao analisar o R^2 ajustado de 0,5615 indica a porcentagem de variação na resposta que é explicada pelo modelo, ajustada para o número de preditores do modelo em relação ao número de observações. Por fim, o erro médio quadrático no valor de 1,618 corresponde ao valor de uma estimativa para o desvio padrão dos erros (σ), que é um dos parâmetros da regressão. Este valor é baixo, quando comparado a média da variável dependente IQGC que é de 19,38, e sua importância se deve ao fato de que quanto menor este valor, melhor, já que ajuda a saber quão bem o modelo é capaz de prever a resposta, e forma o critério mais importante para o ajuste quando o principal objetivo é usar o modelo para fins de previsão.

Ao analisar os resultados da regressão, podemos observar no modelo acima que todas as variáveis independentes das culturas são significativas. De fato, para todas elas os valores das estatísticas t são elevados e os correspondentes *p-values* são menores que 0,1. No entanto, o valor-p para as variáveis de controle, com exceção do N2 (0,044) e NM (0,000), obtém um valor-p maior do que o nível alfa aceitável de 0,1, o que indica que não são estatisticamente significativos. Isto é, somente esses dois níveis dos NDGC (N2 e NM) estão relacionados a alterações na variável resposta, em que empresas que pertencem a esses níveis resultam no aumento do IQGC, enquanto o N1 dos NDGC tão pouco é uma variável significativa que modifique/explique o IQGC.

Em relação ao coeficiente das variáveis independentes da cultura organizacional obtiveram-se sinal negativo. Embora que, na análise mais comum, seria mencionar que um aumento nas culturas C1, C2, C3 ou C4 resulta na diminuição do IQGC, neste modelo, isso não é verdadeiro. Mesmo que a regressão tenha apresentado sinal negativo no coeficiente C1 e C4, na prática significa uma melhoria se for diminuída a participação de C2 e C3, ou seja, ainda que o

sinal do coeficiente da C1 e C4 seja negativo no final é positivo na regressão. Vejamos um exemplo, com valores reais de uma empresa que compõe a amostra (C1= 36%; C2=27%; C3=16%; C4=21; TAM=16,99; ROI=0,89; N1=1; SETOR5=1):

$$\begin{aligned} IQGC = & 122,5368 + (-106,5105 * 36\%) + (-116,6369 * 27\%) + (-119,8033 * 16\%) \\ & + (-95,64546 * 21\%) + (0,3080708 * 16,99) + (0,007818 * 0,89) \\ & + (1,106357 * 1) + (-1,55282 * 1) \end{aligned}$$

O valor de IQGC encontrado para essa empresa pela fórmula da regressão totaliza em 18,24 enquanto o IQGC encontrado na empresa com base na Tabela 9 apresentada no Apêndice é de 18,28, totalizando uma diferença de 0,04 p.p. Ao modificar os percentuais das culturas aumentando C2 ou C3 e diminuindo a C1 ou C4 podemos averiguar que resulta na diminuição do valor de IQGC calculado, enquanto ocorre o inverso ao diminuirmos a cultura C2 ou C3 e, conseqüentemente, aumentando a C1 ou C4.

Ainda, entre as culturas C2 e C3, o aumento na cultura C3 sucede de uma diminuição mais significativa que o aumento na cultura C2. Do mesmo modo, entre as culturas C1 e C4, o aumento da cultura C4 resulta em um aumento ainda mais significativo que o aumento na cultura C1.

Com base nos resultados e comprovações apresentadas acima, constata-se que há uma certa tendência da C2 e C3 em diminuir o IQGC, pelo fato de serem culturas que não tem como foco principal o alinhamento dos objetivos da Governança Corporativa. A Cultura Competitiva (denominada C2), por estar diretamente focada no interesse de resultados financeiros (Cameron *et al.*, 2006; Hartnell *et al.*, 2011; Cameron & Quinn, 2011), conseqüentemente tendo colaboradores que dão importância ao interesse pessoal e não aos objetivos e ênfases organizacionais nos conceitos de planejamento, desempenho e eficiência (Acar & Acar 2014). Quanto a Cultura Colaborativa (denominada C3) por estar conectada praticamente apenas com o bem-estar dos funcionários (Cameron *et al.*, 2006; Barbosa, 2011), mesmo que seja importante, fica faltando a busca de um alinhamento entre o interesse de todos os *stakeholders*.

Nas culturas C1 e C4 há uma tendência inversa, em que se identifica que há uma certa tendência da C1 e C4 em aumentar o IQGC. A Cultura Criativa (denominada C4) pelo fato de ser uma cultura adaptativa, que busca por novas descobertas, e por principalmente ter foco na assunção de riscos, objetivando o alinhamento organizacional com o profissional (Quinn e Spreitzer, 1991; Cameron e Quinn, 2011; Berrio, 2003). A Cultura de Controle (denominada

C1), por ser aquela em que possuem valores, normas, padrões, e ter como característica ordem e regras formais que mantêm a organização unida (Quinn e Spreitzer, 1991; Gonçalves, Trevisol, Lopes & Soethe, 2014), tendo como objetivo a estabilidade e continuidade organizacional (Alves & Duarte, 2013).

4.6 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Busca-se, nesta etapa da pesquisa discutir os elementos encontrados, com intuito de responder os objetivos propostos, que advém da relação entre os resultados obtidos nas análises, associando com pesquisas anteriores.

Como observado, os diferentes pesos obtidos mediante a análise dos componentes principais atestam as importâncias distintas das empresas no contexto da Governança Corporativa. As empresas possuem focos distintos que a partir desse ponto partilham de necessidades específicas evidenciando em seus relatórios anuais.

O índice IQGC é dominado pelas dimensões Conformidade, Ética e Equidade, enquanto a Transparência e a Prestação de Contas são as PBGC menores evidenciadas. Essas duas dimensões são, portanto, as que mais diferenciam as empresas analisadas quanto à qualidade da governança. Esses resultados corroboram com os encontrado por Dallagnol, Sousa, Passos, Junior e Costa (2019), em que apresentam como a premissa básica com melhor evidenciação a Responsabilidade Corporativa, representada pela premissa Conformidade e Ética nesta pesquisa. Portanto, as empresas aqui estudadas, possuem maior preocupação e comprometimento em estar de acordo com as regras impostas às suas companhias, a seus funcionários e aos devidos cumprimentos do que com qualquer outra característica de governança.

Em relação aos resultados referentes ao NDGC e a qualidade da GC, os resultados não foram surpreendentes, por já se esperar que empresas que se encontram em níveis mais altos de Governança Corporativa, como Novo Mercado, obtém alta correlação com a evidenciação e cumprimento dessas premissas, como também, que há uma tendência em empresas que estão enquadradas nos níveis mais altos em aumentar o IQGC, já que a listagem no Novo Mercado possui os mais altos padrões de governança, enquanto uma listagem regular possui requisitos mínimos. Esse resultado converge para os trabalhos de Esqueda e O'Connor (2020) e Gonzalo e Silva (2009) demonstrando que os níveis diferenciados da B3 têm conseguido cumprir o papel de segregar as empresas por diferentes níveis de qualidade da governança corporativa.

Já referente aos setores de atuação, os Bens Industriais e o Consumo Cíclico são os únicos setores que apresentam correlação positiva com todas as PBGC e IQGC. Empresas que compõe estes setores evidenciam principalmente as premissas de Conformidade e Transparência, e as premissas de Transparência e Equidade, respectivamente. Esses resultados corroboram com o encontrado por Anastácio, Fabiano e Chirotto (2018), em que apresentam como uma das premissas básicas com melhor evidência a Transparência, dentre os anos de 2012 a 2016 das empresas dos setores de Bens Industriais, e com a pesquisa de Dallagnol *et al.* (2019), em que a premissa Equidade é a que possui maior evidência do setor do Consumo Cíclico.

Com relação a cultura organizacional nas empresas do IBrX-50, a cultura de Controle é a cultura dominante na maioria das empresas, divergente das companhias americanas que tem como predominante a cultura Competitiva (Fiordelisi & Ricci, 2014; Barth, 2015). Essa diferença de culturas dominantes pode ser explicada pelas diferenças culturais nacionais, refletindo na cultura organizacional, em que empresas brasileiras possuem um comportamento diferente de companhias americanas. Cabe ainda destacar, que a cultura de Controle é a que se entende como a melhor em termos de Governança Corporativa, já que é suportada por uma estrutura com uso extensivo de procedimentos padronizados, enfatizando o reforço e a uniformidade de regras (Fiordelisi & Ricci, 2014), bases para que se tenham práticas alinhadas e com bons resultados organizacionais.

A governança corporativa precisa de uma infraestrutura na qual possa ser construída (Tuan, 2011), para que percorra toda a instituição e seja priorizada de modo que todos os *stakeholders* entendam sua importância. Como já esperado, a infraestrutura mencionada acima, pode ser a cultura organizacional, já que, corroborando com a literatura (Cuong, 2011; Tuan, 2011, Sari *et al.*, 2018; Ljevo e Isak, 2018), neste trabalho, confirmou-se que a cultura organizacional e os tipos de culturas influenciam de maneiras diferentes a governança corporativa.

Assim, buscando ampliar as pesquisas em relação ao viés do *status quo*, além de somente entender que a cultura tem certa influência quando falamos de governança corporativa, buscou-se saber qual o tipo de cultura se relaciona melhor com a governança corporativa. Nesse caso, a cultura de Controle e a cultura Criativa são as que foram associadas a uma qualidade nas PBGC e no IQGC, correlacionando-se positivamente ao aumentar essas culturas dentro do ambiente organizacional. Ao contrário das culturas Competitiva e Colaborativa, que foram associadas a uma qualidade inferior das PBGC e IQGC, correlacionando-se negativamente trazendo uma diminuição nessas variáveis.

O curioso é que, ao se analisarem estudos semelhantes encontram-se algumas divergências. No estudo de Tuan (2011), que ao pesquisar qual o tipo de cultura constrói uma base sólida para a governança corporativa nas empresas listadas na Bolsa de Valores do Vietnã, teve como resultado positivos as culturas de Competitiva e Criativa, enquanto a cultura Colaborativa e de Controle não tiveram nenhuma relação positiva encontrada. Por mais que a cultura criativa seja uma das culturas que também trouxeram bons resultados para a governança nas empresas do brasileiras do IBrX-50, tem-se que essa variação pode ser explicada, novamente, pela diferença cultural da nação (Adler, 1997; Dastmalchian, Lee & Ng, 2000; Tata e Prasad, 1998; Hofstede, 2001) que tem forte influência em como as organizações se comportam.

Por mais que já se esperava esse resultado para a cultura de Controle, a cultura criativa se mostrou ser uma forte explicativa positiva para a Governança Corporativa. A literatura afirma que esse tipo de cultura se concentra na criação de oportunidades futuras no mercado por meio da inovação nos produtos e serviços da organização (Fiordelisi & Ricci, 2014) e com foco na assunção de riscos, objetivando o alinhamento organizacional (Quinn e Spreitzer, 1991; Cameron e Quinn, 2011; Berrio, 2003), explicando o porquê da associação positiva com a Governança Corporativa.

5 CONCLUSÃO

Considerando que a literatura afirma que a cultura organizacional pode influenciar a governança corporativa nas organizações, e que é um fator mediador crucial em relação a Governança, esta pesquisa investiga as relações entre o tipo de Cultura Organizacional e as premissas básicas de Governança Corporativa.

Mais especificamente busca compreender como o tipo de cultura organizacional se relaciona com as premissas básicas de Governança Corporativa, verificando a evidência das premissas básicas de Governança Corporativa das empresas, identificando qual o tipo de cultura organizacional predominante nas empresas brasileiras e associando os tipos de culturas organizacionais atrelados à qualidade da governança nas empresas brasileiras.

O estudo proporcionou evidências mediante a investigação do IQGC utilizado por Crisóstomo, Brandão & López-Iturriaga, (2020) e Brandão & Crisóstomo (2015) e das culturas organizacionais especificadas por Cameron *et al.* (2006), estatisticamente testadas e validadas por outros estudos, com adição de variáveis de controle: Tamanho, ROA, Setor de atuação e NDGC. Neste sentido, a técnica da Correlação de Pearson e Regressão Múltipla são aplicadas em paralelo por buscar entender o grau de relacionamento linear entre as duas variáveis, como também, a equação que descreve o comportamento da Governança Corporativa em função do comportamento da Cultura Organizacional.

Em relação à evidência das premissas básicas de governança corporativa, a Conformidade, Ética e Equidade, são as premissas mais evidenciadas nas empresas do IBrX-50, corroborando com o trabalho de Dallagnol *et al.* (2019). Além disso, o resultado indica que as empresas possuem maior preocupação e comprometimento em estar de acordo com as regras impostas às suas companhias, a seus funcionários e aos devidos cumprimentos do que com qualquer outra característica de governança.

Quanto aos NDGC e a qualidade da GC, os resultados não foram surpreendentes, por já se esperar que as companhias classificadas no Novo Mercado obtêm maior correlação com a evidência e cumprimento dessas premissas, como também, tendência em ter índice de IQGC mais significativos do que companhias de NDGC inferiores. Esse resultado converge para os trabalhos de Esqueda e O'Connor (2020) e Gonzalo e Silva (2009). Já referente aos setores de atuação, os Bens Industriais e o Consumo Cíclico são os únicos setores que apresentam correlação positiva com todas as PBGC e IQGC, evidenciando principalmente Conformidade e Transparência, e as premissas de Transparência e Equidade, respectivamente. Esses resultados

corroboram com o encontrado por Anastácio, Fabiano e Chirotto (2018), e com a pesquisa de Dallagnol *et al.* (2019). Essas informações significam que companhias que mais se preocupam com a Governança Corporativa estão classificadas no Novo Mercado e são dos setores dos Bens Industriais e o Consumo Cíclico nas empresas que compõe o IBrX-50.

A segunda análise, que verifica qual tipo de cultura é a predominante nas empresas, indica a cultura de Controle como a dominante em sua maioria (aproximadamente 81% das companhias) e nas demais, a cultura Competitiva (aproximadamente 19%). Esse resultado aponta uma divergência dos trabalhos realizados com essa mesma análise nas empresas internacionais, principalmente nas empresas americanas, em que tem como predominante a cultura Competitiva (Fiordelisi & Ricci, 2014; Barth, 2015), explicado provavelmente pelas diferenças culturais nacionais, já que a nação Americana possui um comportamento diferente das companhias brasileiras e são conhecidas como extremamente competitivas (Feldmann, 2010). Outro ponto importante, é que em nenhuma das empresas da amostra as culturas Colaborativa e Criativa são dominantes, demonstrando que por mais que a colaboração e a criação façam parte no novo mundo organizacional, hoje, ainda não é a principal maneira de se conduzir as companhias brasileiras.

Quanto aos tipos de culturas organizacionais atrelados à qualidade da governança nas empresas brasileiras, constata-se que as culturas de Controle e Criativa são as que foram associadas a essa qualidade, enquanto a Competitiva e Colaborativa, foram associadas a uma qualidade inferior de IQGC. Distinguindo-se dos achados de Tuan (2011), esses resultados podem ser explicados, novamente, pela diferença cultural da nação (Adler, 1997; Dastmalchian, Lee & Ng, 2000; Tata e Prasad, 1998; Hofstede, 2001) que tem forte influência em como as organizações se comportam.

Infere-se que essas culturas podem se relacionar positivamente com a GC por meio das suas principais características. Na cultura de Controle sendo os valores, normas, padrões, que implicam em uma cultura focada na organização, no controle e na busca da eficiência, tendo objetivos de grande apreço pelos valores éticos, equitativos e de conformidade. E, na cultura Criativa, mediante a concentração na criação de oportunidades futuras no mercado por meio da inovação nos produtos e serviços da organização, foco na assunção de riscos, objetivo no alinhamento organizacional, e características que denotam a preocupação não apenas com os interesses das partes internas, mas também com os interesses das partes externas, alimentando a harmonia entre interesses de todas as partes, gerando um baixo grau de conflito de interesses.

A contribuição prática deste estudo é a construção de uma perspectiva diferente sobre a cultura organizacional utilizada pela organização, possibilitando às instituições criarem outro ângulo de visão sobre suas maneiras de condução e seus impactos, podendo auxiliar ainda os acionistas a tomarem decisões. Seguir um tipo de cultura organizacional que tende a auxiliar/melhorar a governança corporativa favorece porque diminui o risco organizacional, a assimetria informacional, e tende a ter menor risco de corrupção. Pontos esses trazidos pela GC tão importantes quando tratados por investidores, que buscam segurança e informações verídicas quando pretendem aplicar seus recursos nas companhias.

Já a contribuição teórica é buscar estender os estudos a outros ambientes organizacionais e culturais sobre esses temas, como também, que segregue essa análise por premissa básica de governança corporativa, oportunizando explorações mais aprofundadas e relevantes ao descobrir qual o tipo de cultura organizacional que beneficia a GC nas organizações. Assim, este trabalho versa sobre uma análise quantitativa da aplicação das premissas básicas da governança corporativa nas empresas brasileiras e o impacto do tipo de cultura organizacional nessas premissas, análise esta não observada nas pesquisas realizadas sobre o tema.

Este trabalho apresenta algumas limitações, como: i) os resultados não podem ser generalizados porque a amostra é não probabilística; ii) o período analisado (2019) é curto, quando comparado com os estudos internacionais sobre o tema; e iii) a técnica estatística adotada para classificar as culturas organizacionais é por meio de análise de texto, deixando de analisar pessoalmente o dia-dia organizacional.

Para futuras pesquisas, sugere-se analisar o tipo de cultura organizacional e a governança corporativa dentro das organizações, identificando se a classificação utilizada nesta pesquisa e por diversos estudos anteriores representam o que de fato é a organização.

REFERÊNCIAS

- Acar, A. Z., & Acar, P. (2014). Organizational culture types and their effects on organizational performance in Turkish hospitals. *EMAJ: Emerging Markets Journal*, 3(3), 18-31.
- Adizes, I. (2003). Dividir para governar. *Revista HSM Management*. Barueri (SP), n. 38, p. 34-38.
- Adler, N. J. (1997). International dimensions of organizational behavior (pp. 61–63). Cincinnati, OH: Southwestern.
- Aguilar, A. B., Corrar, L. J., & Batistella, F. D. (2004). *Revista de Administração*; ão da Universidade de São Paulo, 39(4).
- Ajzen, I. (1985). From intentions to actions: A theory of planned behavior. In *Action control* (pp. 11-39), v.50. Research Gate/Elsevier. Springer, Berlin, Heidelberg.
- Álvares, E., Giacometti, C., & Gusso, E. (2008). Governança corporativa: um modelo brasileiro. Elsevier.
- Alves, C. A., & Duarte, E. N. (2013). Tipologia cultural de Cameron e Quinn: um recurso metodológico de contribuição à definição da cultura informacional.
- Anastácio, J. B., de Oliveira Fabiano, A. P., & Chiroto, A. R. (2018). Nível de Evolução da Evidenciação de Governança Corporativa nos Relatórios do Setor de Bebidas Brasileiro. 29º Enangrad.
- Andrade, A., & Rossetti, J. P. (2004). Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências. São Paulo: Atlas.
- Antweiler, W., & Frank, M. Z. (2004). Is all that talk just noise? The information content of internet stock message boards. *The Journal of finance*, 59(3), 1259-1294.
- Arruda, G. S., Madruga, S. R., & Freitas Jr, N. I. (2008). A governança corporativa e a teoria da agência em consonância com a controladoria. *Revista de Administração da UFSM*, 1(1).
- Arteiro, I. C. J. B. (2015). Como a cultura organizacional influencia iniciativas de gestão de processos de negócios: um estudo de caso exploratório (*Master's thesis*, Universidade Federal de Pernambuco).
- B3 - Bolsa, Brasil, Balcão (2020). Segmentos de listagem. Recuperado em 10 de novembro, 2019.
- Bagnoli, M., & Watts, S. G. (2010). Oligopoly, disclosure, and earnings management. *The Accounting Review*, 85(4), 1191-1214.
- Barbosa, A. C. (2011). Cultura organizacional: um estudo sobre a aplicação do "competing values framework" em pesquisas nacionais e internacionais. *Revista Interdisciplinar Científica Aplicada*, 5(2), 11-43.
- Barney, J. B. (1986). Organizational culture: can it be a source of sustained competitive advantage?. *Academy of management review*, 11(3), 656-665.
- Barth, A. (2015). The Role of Corporate Culture in the Financial Industry.
- Basu, R. D., Miroshnik, V., & Uchida, S. (2008). Globalization and Formation of Organizational Citizenship in Toyota Motor. *東南アジア研究年報*, 49, 25-38.

- Bellou, V. (2007). Achieving long-term customer satisfaction through organizational culture. *Managing Service Quality: An International Journal*.
- Benites, L. L. L., & Polo, E. F. (2013). A sustentabilidade como ferramenta estratégica empresarial: governança corporativa e aplicação do Triple Bottom Line na Masisa. *Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria*, 6, 827-841.
- Berrio, A. A. (2003). An organizational culture assessment using the competing values framework: *A profile of Ohio State University Extension*. *Age*, 2(699), 1-052.
- Beys, F., & Oliveira, L. (2007). Análise dos motivos que levam empresas a adotar práticas de governança corporativa. *Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*, Rio de Janeiro, 4.
- Bourdieu, P., Ferreira, R. L., & Lins, D. (2000). O campo econômico: a dimensão simbólica da dominação. *Papirus*.
- Bradley, N. (2003). IFLR – International Financial Law Review. Acesso disponível em: <https://www.iflr.com/Article/2026778/Introduction.html>. Acesso em 26/11/2019.
- Braga, G. G. A., Ferraz, S. F. S., & Lima, T. C. B. (2014). Cultura organizacional em empresas industriais: Um estudo nas maiores empresas de Maracanaú/CE. *Revista Eletrônica de Ciência Administrativa*, 13(2), 250-266.
- Brandão, I. F. & Crisóstomo, V. L. (2015). Concentração de propriedade e qualidade da governança da empresa brasileira. *Revista Brasileira de Finanças*, 13(3), 438-472.
- Bolfe, C. (2014). Governança corporativa brasileira e suas implicações no interesse dos investidores, na valorização das companhias e no custo de captação de recursos.
- Buccafurri, F., Fotia, L., Furfaro, A., Garro, A., Giacalone, M., & Tundis, A. (2015). An analytical processing approach to supporting cyber security compliance assessment. In *Proceedings of the 8th International Conference on Security of Information and Networks* (pp. 46-53).
- Cadbury, S. A. (2000). The corporate governance agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 8(1), 7-15.
- Cameron, K. S., & Quinn, R. E. (2011). *Diagnosing and changing organizational culture: Based on the competing values framework*. John Wiley & Sons.
- Cameron, K. S., Quinn, R. E., Graff, J., & Thakor, A. V. (2006). *Competing values leadership: Creating value in organizations*. Northampton, MA: Elgar.
- Carli, C. V. (2017). *Compliance: incentivo à adoção de medidas anticorrupção*. Saraiva Educação SA. Saraiva Educação SA.
- Catapan, A., & Colauto, R. D. (2014). Governança corporativa: uma análise de sua relação com o desempenho econômico-financeiro de empresas cotadas no Brasil nos anos de 2010–2012. *Contaduría y Administración*, 59(3), 137-164.
- Cellard, A. (2008). A análise documental. *A Pesquisa Qualitativa: enfoques epistemológicos e metodológicos*.
- Chaves, S., Vellani, C. L., & Junior, T. P. (2012). Ausência de correlação positiva entre retorno da ação e desempenho econômico EVA® das empresas do IBrX-50 da BOVESPA. *Revista de Administração IMED*, 2(2), 118-128.

- Chen, H., & Hasan, T. (2018). How Do Auditors View Corporate Culture? The Effect of Collaboration Culture on Audit Fees.
- Collier, J., & Roberts, J. (2001). Introduction: An Ethic For Corporate Governance?. *Business Ethics Quarterly*, 67-71.
- Crisóstomo, V. L., Brandão, I. F., & López-Iturriaga, F. J. (2020). Large shareholders' power and the quality of corporate governance: An analysis of Brazilian firms. *Research in International Business and Finance*, 51, 101076.
- Crozatti, J. (1998). Modelo de gestão e cultura organizacional: conceitos e interações. *Caderno de estudos*, (18), 01-20.
- Cruz, F. D. (2012). Lei de Responsabilidade Fiscal comentada: Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000.
- Cuong, N. H. (2011). Factors Causing Enron's Collapse: An Investigation into Corporate Governance and Company Culture. *Corporate Ownership & Control Journal*, 8(3).
- Dallagnol, E. C., Sousa, H. A., Passos, G. D. A., Junior, J. C. D., & Costa, M. C. (2019). Os Princípios da Governança Corporativa: o Enfoque dado pelas Empresas Listadas na B3. XVI Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade.
- Dastmalchian, A., Lee, S. and Ng, I. (2000), "The interplay between organizational and national cultures: a comparison of organizational practices in Canada and South Korea using the competing values framework", *International Journal of Human Resource Management*, Vol. 11 No. 2, pp. 388-412.
- Deal, T. E., & Kennedy, A. A. (1983). *Corporate cultures: The rites and rituals of corporate life*: Addison-Wesley, 1982. ISBN: 0-201-10277-3. \$14.95. *Business Horizons*, 26(2), 82-85.
- Dedonatto, O., & Beuren, I. M. (2010). Análise dos impactos para a Contabilidade no processo de implantação da governança corporativa em uma empresa. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 2(3).
- Durnev, A., & Kim, E. H. (2005). To steal or not to steal: Firm attributes, legal environment, and valuation. *The Journal of Finance*, 60(3), 1461-1493.
- Elkington, J. (2006). Governance for sustainability. *Corporate Governance: An International Review*, 14(6), 522-529.
- Egewart, F. (2012). Níveis de governança corporativa e a divulgação de informações por segmento: estudo das empresas componentes do IBrX-50 da BM&FBOVESPA.
- Esqueda, O. A., & O'Connor, T. (2020). Corporate governance and life cycles in emerging markets. *Research in International Business and Finance*, 51, 101077.
- Feldmann, P. R. (2010). A influência da cultura na gestão das empresas latino-americanas. *estudos avançados*, 24(68), 321-334.
- Fekete, H., & Bocskei, E. (2011). Cultural waves in company performance. *Research Journal of Economics, Business and ICT*, 3.
- Ferreira, A. B. D. H. (1986). *Novo dicionário da língua portuguesa*. 2ª edição. Rio de Janeiro. Nova Fronteira, 183.
- Fiordelisi, F., & Ricci, O. (2014). Corporate culture and CEO turnover. *Journal of Corporate Finance*, 28, 66-82.

- Fiss, P. C. (2008). Institutions and corporate governance. In R. Greenwood, C. Oliver, K. Sahlin-Andersson, & R. Suddaby (Eds.), *The sage handbook of organizational institutionalism* (pp. 389-410). London: Sage.
- Flamholtz, E. G., & Randle, Y. (2012). Corporate culture, business models, competitive advantage, strategic assets and the bottom line: Theoretical and measurement issues. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 16(2), 76-94.
- Freitas, M. E. D. (1991). Cultura organizacional grandes temas em debate. *Revista de Administração de empresas*, 31(3), 73-82.
- Freitas, M. E. D. C. O. (1991). formação, tipologias e impactos. São Paulo: Makron.
- Fulop, N., Chamberlain, J., Baeza, J., Humphrey, C., Magnusson, C., & Rothstein, H. (2008). Governing for patient safety. Working paper 1, Organisational Governance Programme, NIHR King's Patient Safety and Service Quality Centre (PSSQ), NHS.
- Gerard, J. A., & Weber, C. M. (2015). Compliance and Corporate Governance: Theoretical analysis of the effectiveness of compliance based on locus of functional responsibility. *International Journal of Global Business*, 8(1), p. 15-26.
- Gil, A. C. (1999). Métodos e técnicas de pesquisa social, São Paulo: Editora Atlas SA 5.
- Gonçalves, A., Trevisol, N. P., Lopes, M. C., & Soethe, J. S. (2015). A relação entre liderança e cultura organizacional: um estudo realizado em uma IES. *Revista Gestão da Produção Operações e Sistemas*, 10(2), 85.
- Gonçalves, R. S., Weffort, E. F. J., Peleias, I. R., & Gonçalves, A. O. (2008). Social Disclosure das empresas brasileiras listadas na NYSE e na BOVESPA: sua relação com os níveis de governança corporativa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 5(9), 71-94.
- Gonzalo, C. A., & Silva, A. C. (2009). Brazil's Experiment with Corporate Governance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 21(1), 34-44. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2009.00214.x>
- Griffith, S. J., Thel, S., Baer, M., Miller, G. P., Manwah, G., Breslow, S., Cohen, A., Grant, M., Klehm, H., Meyer, A., & Baxter Jr, T. C. (2016). The changing face of corporate compliance and corporate governance. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 21(1), 1, p. 1-71.
- Habermas, J. (1983). Para a reconstrução do materialismo histórico (p. 49). São Paulo: Brasiliense.
- Han, H. (2012). The relationship among corporate culture, strategic orientation, and financial performance. *Cornell Hospitality Quarterly*, 53(3), 207-219.
- Hanley, K. W., & Hoberg, G. (2010). The information content of IPO prospectuses. *The Review of Financial Studies*, 23(7), 2821-2864.
- Harrison, J. J. (1998). Corporate governance in the NHS—an assessment of boardroom practice. *Corporate Governance: An International Review*, 6(3), 140-150.
- Hartnell, C. A., Ou, A. Y., & Kinicki, A. (2011). Organizational culture and organizational effectiveness: A meta-analytic investigation of the competing values framework's theoretical suppositions. *Journal of applied psychology*, 96(4), 677.

- Hitt, M. A., Bierman, L., Shimizu, K., & Kochhar, R. (2001). Direct and moderating effects of human capital on strategy and performance in professional service firms: A resource-based perspective. *Academy of Management Journal*, 44(1), 13-28.
- Hoberg, G., & Phillips, G. (2010). Product market synergies and competition in mergers and acquisitions: A text-based analysis. *The Review of Financial Studies*, 23(10), 3773-3811.
- Hofstede, G. Management scientists are human. *Management Science*, v. 40, n. 1, p. 4-13, January 1994.
- Hofstede, G. (2001), *Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions and Organizations Across Nations*, Sage, Beverly Hills, CA.
- Hofstede, G. (2004). Business goals and corporate governance. *Asia Pacific Business Review*, 10(3-4), 292-301.
- Holbeche, L. (2006). *Understanding Change. Theory, Implementation and Success*.
- Holm, C., & Schøler, F. (2010). Reduction of asymmetric information through corporate governance mechanisms—the importance of ownership dispersion and exposure toward the international capital market. *Corporate Governance: An International Review*, 18(1), 32-47.
- Houaiss, A.; Villar, M. S. (2009) *Transparência*. In: HOUAISS, Antonio; Villar, Mauro de Salles. *Dicionário Houaiss da língua portuguesa*. Rio de Janeiro: Objetiva.
- IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2020). *Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 4 ed. São Paulo: IBGC.
- IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2020). *Princípios que geram valor de longo prazo*. São Paulo: IBGC.
- IFAC – International Federation of Accountants (2001). *Study 13 - Corporate governance in the public sector: a governing body perspective*. Retrieved August 2, 2019, from <http://www.ifac.org>
- IFC. International Finance Corporation. *Governança corporativa*. Disponível em: [http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/CG-Brochure-P.pdf/\\$FILE/CG-Brochure-P.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/CG-Brochure-P.pdf/$FILE/CG-Brochure-P.pdf). Acesso em: 20 jun. 2019.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Johann, S L. (2004). *Gestão da cultura corporativa: como as organizações de alto desempenho gerenciam sua cultura organizacional*. São Paulo: Saraiva, 2004.
- Kappel, R. S., Zani, J., Zonatto, V. C. S., & Macagnan, C. B. (2016). Influência do Perfil do Conselho de Administração sobre o Desempenho Econômico e o Valor das Companhias Brasileiras. *Revista ESPACIOS* | Vol. 37 (Nº 01) Año 2016.
- Krell, E. (2001). Merging corporate cultures. *IEEE Engineering Management Review*, 29(4), 51-55.
- Kuhlen, L. (2013). *Cuestiones fundamentales de Compliance y Derecho penal*. n: Kuhlen, Lothar; Pablo Montiel, Juan; Urbina Gimeno, Íñigo Ortiz. *Compliance y teoría del derecho penal*. Madrid: Marcial Pons, 2013, p. 51.

- Kuper, A. (1978). *Antropologia e colonialismo. Antropólogos e Antropologia*. Rio de Janeiro: Francisco Alves.
- Laraia, R. B. (1999). *Cultura: um conceito antropológico*. Zahar.
- Leandro, A., & Rebelo, T. (2011). A responsabilidade social das empresas: incursão ao conceito e suas relações com a cultura organizacional. *Exedra: Revista Científica*, (1), 11-40.
- Levinson, S. C. (2003). Language and mind: Let's get the issues straight. *Language in mind: Advances in the study of language and thought*, 25-46.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and economics*, 45(2-3), 221-247.
- Li, J., & Harrison, J. R. (2008). Corporate governance and national culture: a multi-country study. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 8(5), 607-621.
- Li, J., & Harrison, J. R. (2008). National culture and the composition and leadership structure of boards of directors. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 375-385.
- Lima, R. N. S. (2006). Governança corporativa com ênfase na responsabilidade socioambiental: um estudo de caso no Banco do Brasil S/A.
- Ljevo, N., & Isak, R. (2018). Corporate Governance And Organisational Culture. *Casopis Za Ekonomiju I Trzisne Komunikacije*, 8(2), 369-384.
- Ljubojević, Ć., & Ljubojević, G. (2011). Improving the stakeholder satisfaction by corporate governance quality. *Škola biznisa* “, br, 1, 22-35.
- Lopes, E. C., Valentim, M. L. P., & Fadel, B. (2014). Efeitos da cultura organizacional no desenvolvimento dos modelos de governança corporativa. *Revista FAMECOS*, 268-286.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2011). When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks. *The Journal of Finance*, 66(1), 35-65.
- Love, I., & Klapper, L. F. (2002). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. The World Bank.
- Luca, M. M. M., Parente, P. H. N., Silva, E. M. S., & Sousa, R. R. (2018). The effect of creative corporate culture and intangibility on the performance of foreign firms traded on the NYSE. *Innovation & Management Review*, 15(4), 356-372.
- Lund, D. B. (2003). Organizational culture and job satisfaction. *Journal of business & industrial marketing*.
- Machado, J. H., & Famá, R. (2011). Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 8(16), 89-109.
- MacMillan, K., Money, K., Downing, S., & Hillenbrand, C. (2004). Giving your organisation SPIRIT: an overview and call to action for directors on issues of corporate governance, corporate reputation and corporate responsibility. *Journal of General Management*, 30(2), 15-42.
- Mallin, C. A. (2011). *Handbook on international corporate governance: country analyses*. Edward Elgar Publishing.

- Maranho, F. S., da Fonseca, M. W., & Frega, J. R. (2016). Governança corporativa e desempenho das empresas diante da crise econômica global de 2008: uma análise de dados em painel. *Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria*, 9(2), 293-311.
- Martins, G. A. (1994). Manual para elaboração de monografias e dissertações. São Paulo: Atlas.
- Mendes, F. S., & de Carvalho, V. M. (2017). Compliance: concorrência e combate à corrupção. Editora Trevisan.
- Moreiras, L. M. F. (2010). Os efeitos da governança corporativa sobre a informação assimétrica. 2010. 153 f (Doctoral dissertation, Tese (Doutorado em Administração de Empresas)–Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo).
- Nash, L. L. (2001). Ética nas empresas, tradução: Kátia Aparecida Roque; revisão técnica: Peter Nadas.
- Neto, M. M., Barbui, V. C., Del Grande, C., Nascimento, V., & Pinto, P. C. (2008). A Governança Corporativa Como Modelo De Gestão Empresarial. *Revista Interface Tecnológica*, 5(1), 11-20.
- Nguyen, D. D., Nguyen, L. H., & Sila, V. (2016). Bank culture, risky lending, and systemic risk. Preliminary version.
- Nguyen, D. D., Nguyen, L., & Sila, V. (2019). Does Corporate Culture Affect Bank Risk-Taking? Evidence from Loan-Level Data. *British Journal of Management*, 30(1), 106-133.
- Ogbonna, E., & Harris, L. C. (2000). Leadership style, organizational culture and performance: empirical evidence from UK companies. *International Journal of Human Resource Management*, 11(4), 766-788.
- Oliveira, D. D. P. R. D. (2006). Governança corporativa na prática: integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados:[conceitos, estruturação, atuação, prática]. Atlas.
- Özbebek, A., & Toplu, E. K. (2011). Does culture matter for corporate governance? a case study of turkey. *International Journal of Business and Management Studies*, 3(1), 31-38.
- Page, J. P. (2005). Corporate governance and value creation. Research Foundation of CFA Institute.
- Parente, P. H. N., Luca, M. M. M., Lima, G. A. S. F., & Vasconcelos, A. C. (2018). Cultura organizacional e desempenho nas empresas estrangeiras listadas na NYSE. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 12, 1-21.
- Paula, E., Chaves, S., Vellani, C. L., & Junior, T. P. (2012). Ausência de correlação positiva entre retorno da ação e desempenho econômico EVA® das empresas do IBrX-50 da BOVESPA. *Revista de Administração IMED*, 2(2), 118-128.
- Pieth, M. (2011). Harmonising Anti-Corruption Compliance. the OECD good practice guidance 2010. Zurich: Dike, 2011, p. 45.
- Pires, J. C. D. S., & Macêdo, K. B. (2006). Cultura organizacional em organizações públicas no Brasil. *Revista de Administração Pública*, 40(1), 81-104.
- Quinn, R. E., & Rohrbaugh, J. (1983). A spatial model of effectiveness criteria: Towards a competing values approach to organizational analysis. *Management science*, 29(3), 363-377.

- Quinn, R. E., & Spreitzer, G. M. (1991). The psychometrics of the competing values culture instrument and an analysis of the impact of organizational culture on quality of life. Emerald.
- Ribeiro, A. M., Sousa, A. M., & Vicente, E. F. R. (2019). Impacto da Troca de Auditor na Comparabilidade dos Relatórios Financeiros: Uma Análise em Companhias Brasileiras de Capital Aberto.
- Robbins, S. P.; Sobral, F. (2012). Comportamento organizacional. 14. ed. São Paulo: Prentice-Hall.
- Rodrigues, G. M. (2013). Indicadores de “transparência ativa” em instituições públicas: análise dos portais de universidades públicas federais | "Active transparency" indicators in public institutions. *Liinc em Revista*, 9(2).
- Rossetti, J. P., & Andrade, A. (2011). Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências, 5ª Edição. São Paulo, Editora Atlas SA.
- Russo, G.M (2010). Diagnóstico da Cultura Organizacional. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier.
- Sá, C. (2005). SOX: panorama dos trabalhos das empresas. In 8ª Conferência de Auditoria Interna (Vol. 8).
- Sainsaulieu, R. (2006). Kirschner, Ana Maria. Sociologia da Empresa: organização, poder, cultura e desenvolvimento no Brasil. Rio de Janeiro: DP&A.
- Santos, É. M. (2014). A importância da cultura para as organizações. Caderno de Administração. *Revista da Faculdade de Administração da FEA*, 8(1).
- Santos, R. A. D., Guevara, A. J. D. H., Amorim, M. C. S., & Ferraz-Neto, B. H. (2012). Compliance e liderança: a suscetibilidade dos líderes ao risco de corrupção nas organizações. *Einstein* (São Paulo), 10(1), 1-10.
- Sari, M., Lubis, A. F., Maksum, A., & Lumbanraja, P. (2018). The Influence of Organization's Culture and Internal Control to Corporate Governance and its Impact on Bumn (State-Owned Enterprises) Corporate Performance in Indonesia. *Journal of Advanced Research in Law and Economics*, 9(2 (32)), 681-691.
- Schein, E. H. (1984). Coming to a new awareness of organizational culture. *Sloan management review*, 25(2), 3-16.
- Schein, E. H. (2010). Organizational culture and leadership (Vol. 2). John Wiley & Sons.
- Schmidt, A. Z. (2015). Direito penal econômica: parte geral. Livraria do Advogado Editora, 2015, p. 54-55.
- Selfridge, R., & Sokolik, S. (1975). A comprehensive view of organizational management. *MSU Business Topics*, 23(1), 46-61.
- Semenov, R. (2000). Cross-country differences in economic governance: culture as a major explanatory factor (No. 2e8b65dd-972a-4342-8580-46c19bed4817). Tilburg University, School of Economics and Management.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
- Silva, A. C. R. (2003). Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses. Atlas.

- Silva, E. C. (2010). Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 2. ed. São Paulo: Atlas.
- Silva, R. C. F., & Seibert, R. M. (2015). Governança Corporativa—História E Tendências. *Revista Interdisciplinar Científica Aplicada*, 9(3), 74-100.
- Silveira, A. M., Barros, L. A., & Famá, R. (2003). Estrutura de governança e desempenho financeiro nas companhias abertas brasileiras: um estudo empírico. *Caderno de pesquisas em Administração*, 10(1), 57-71.
- Simard, A. T. (2017). Three Essays on Finance, Culture and Investor Behavior.
- Souza, V., & Weiss, S. (2006). A implantação dos controles internos nas seguradoras: os impactos da Circular Susep n. 249/2004 no mercado segurador. *Revista de Divulgação Técnico-Científica do Instituto Catarinense de Pós-Graduação—ICPG*, 2(8), 21-26.
- Speck, B. W. (2002). Caminhos da transparência. Campinas: Unicamp, 11.
- Stentella Lopes, F. S. (2015). Bank performance and corporate culture (No. d1dd88b2-5eb0-4aa7-be18-93c8c5e43976). *Tilburg University, School of Economics and Management*.
- Tapscott, D., & Ticoll, D. (2005). A Empresa Transparente—São Paulo-M. Books do Brasil Editora.
- Tata, J. and Prasad, S. (1998), “Cultural and structural constraints on total quality management implementation”, *Total Quality Management*, Vol. 9 No. 8, pp. 703-10.
- Tetlock, P. C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *The Journal of finance*, 62(3), 1139-1168.
- Tetlock, P. C., Saar-Tsechansky, M., & Macskassy, S. (2008). More than words: Quantifying language to measure firms' fundamentals. *The Journal of Finance*, 63(3), 1437-1467.
- Trice, H. M., & Beyer, J. M. (1993). The cultures of work organizations. Prentice-Hall, Inc.
- Tseng, S. M. (2010). The correlation between organizational culture and knowledge conversion on corporate performance. *Journal of knowledge management*, 14(2), 269-284.
- Tuan, L. T. (2011). Organisational culture and trust as organisational factors for corporate governance. *International Journal of Management and Enterprise Development*, 11(2-4), 142-162.
- Ventura, L. C. (2000). Os fundamentos da governança corporativa. São Paulo: Trevisan.
- Verrecchia, R. E., & Weber, J. (2006). Redacted disclosure. *Journal of Accounting Research*, 44(4), 791-814.
- Vicente, E. F. R., Bolfe, C., & Souza, G. P. (2014). Governança Corporativa Brasileira E Suas Implicações No Interesse Dos Investidores, Na Valorização Das Companhias E No Custo De Captação De Recursos. In *Tms Algarve 2014—Management Studies International Conference*.
- Victor, F. G. (2008). Características de governança corporativa e os determinantes do nível de transparência da remuneração por meio de opções de ações.
- Vieira, S. P., & Mendes, A. G. S. T. (2004). Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro.

Vitell, S. J., & Muncy, J. (1992). Consumer ethics: An empirical investigation of factors influencing ethical judgments of the final consumer. *Journal of Business Ethics*, 11(8), 585-597.

Weimer, J. (1995). Corporate financial goals: A multiple constituency approach to a comparative study of Dutch, US, and German firms.

Wibowo, A. (2008). The impact of organisational culture and internal corporate governance on organisational performance in Indonesian companies (Doctoral dissertation, Curtin University).

Witherell, W. (1999). The OECD and corporate governance. Financial Reporting. NASH, L. L. (2001). *Ética nas organizações*. S. Paulo: Makron Books, 2001.

Yesil, S., & Kaya, A. (2013). The effect of organizational culture on firm financial performance: Evidence from a developing country. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 81, 428-437.

Zattoni, A., & Cuomo, F. (2008). Why adopt codes of good governance? A comparison of institutional and efficiency perspectives. *Corporate governance: an international review*, 16(1), 1-15.

APÊNDICE A – Checklist das premissas básicas de governança corporativa (IQGC)

A tabela 9 refere-se as características que representam as premissas de GC, que são relacionadas a cada tipo de princípio aqui estudada, obtendo uma nota totalizadora (Transparência, Equidade, Prestação de Contas, Conformidade e Ética). A relação com cada premissa básica de GC foi definida pelo autor.

Tabela 9 - Índice de qualidade da Governança Corporativa

Premissa básica atendida	Categoria	Item analisado	Escala	Prática de governança (mensuração)	Fonte de dados
Equidade	Acionistas	Direito de voto	Percentual	Direito a voto de cada classe de ações (0 – sem direito; 0,5 – restrito; 1 – pleno) multiplicado pelo percentual de ações de cada classe ($\%ON \times DVON$) + ($\%PN \times DVPN$)	FR, item 18.1
		Tagalong	Percentual	Percentual de <i>tagalong</i> multiplicado pelo percentual de ações de cada classe em relação ao total: ($\%ON \times TAON$) + ($\%PN \times TAPN$)	FR, item 18.1
				Prazo mínimo de convocação para a AGO de 30 dias (0,25 – sim; 0 – não)	FR, item 12.2
		Participação em assembleias (AGO)	Discreta	Transmissão eletrônica da AGO (0,25 – sim; 0 – não)	FR, item 12.2
				Disponibilização de meios de comunicação entre empresa e acionistas sobre as pautas da AGO via internet (0,25 – sim; 0 – não)	FR, item 12.2
				Mecanismos que possibilitem a inclusão de propostas de acionistas na pauta do dia (0,25 – sim; 0 – não)	FR, item 12.2
Equidade	Ações	Ações ordinárias	Percentual	Percentual de ações ordinárias emitidas pela companhia (ações ordinárias / total de ações)	FR, item 44 15.3
		Freefloat	Percentual	Percentual de ações em circulação (ações em circulação / total de ações)	FR, item 15.3

Transparência	Estrutura do Conselho de Administração (CA)	Tamanho CA	Binária	O CA da companhia é composto por 5 a 11 membros efetivos (1 – sim; 0 – não)	FR, item 12.6/8
		Comitês de assessoramento CA	Discreta	Comitê de auditoria ou similar (0,33 – sim; 0 – não)	FR, item 12.1/7
				Comitê de remuneração ou similar (0,33 – sim; 0 – não)	FR, item 12.1/7
				Comitê de governança corporativa ou similar (0,33 – sim; 0 – não)	FR, item 12.1/7
Prestação de contas (<i>accountability</i>)	Práticas do Conselho de Administração (CA)	Mandato CA	Discreta	Prazo de mandato do CA: um ano (1), dois anos (0,5) ou três anos (0)	FR, item 12.1 ou estatuto
		Avaliação CA	Binária	Mecanismos de avaliação do CA ou de seus membros (1 – sim; 0 – não)	FR, item 12.1 ou estatuto
		Remuneração variável CA	Binária	O CA não percebe parte da remuneração variável atrelada aos resultados da companhia (1 – sim; 0 – não)	FR, item 13.1/2
Transparência	Composição do Conselho de Administração (CA)	Segregação entre CEO e Chairman	Binária	Segregação das funções de presidente do Conselho e diretor-presidente (1 – sim; 0 – não)	FR, item 12.6/8
		Membros externos CA	Percentual	Percentual de conselheiros efetivos que pertencem apenas ao CA (conselheiros externos /total de conselheiros)	FR, item 12.6/8
		Membros independentes CA	Percentual	Percentual de conselheiros efetivos declarados independentes (conselheiros independentes / total de conselheiros)	FR, item 12.6/8
		Membros minoritários CA	Percentual	Percentual de conselheiros efetivos que não foram indicados pelo controlador (conselheiros minoritários / total de conselheiros)	FR, item 12.6/8
Prestação de contas (<i>accountability</i>)	Diretoria Executiva (DE)	Remuneração variável DE	Binária	A DE percebe parte da remuneração atrelada aos resultados da companhia (1 – sim; 0 – não)	FR, item 13.1/2
		Stock options DE	Binária	A companhia tem plano de remuneração baseada em ações para diretores (1 – sim; 0 – não)	FR, item 13.1/2
		Mandato DE	Discreta	Prazo de mandato da DE: um ano (1), dois anos (0,5) ou três anos (0)	FR, item 12.1 ou estatuto
		Avaliação DE	Binária	Mecanismos de avaliação da DE ou de seus membros (1 – sim; 0 – não)	FR, item 12.1 ou estatuto

Ética	Disclosure	Qualidade da informação contábil	Discreta	Pontualidade na entrega dos relatórios contábeis à CVM (0,33 – sim; 0 – não)	Site da CVM
				Não ter sido notificada pela CVM para refazer algum de seus relatórios (0,33 – sim; 0 – não)	Site da CVM
				Parecer da Auditoria Independente sem ressalva (0,33 – sim; 0 – não)	DFP
	Disclosure voluntário	Discreta	A companhia publica em seu website relatório de sustentabilidade ou similar (0,5 – sim; 0 – não)	Site da companhia / Bm&Bovespa	
			A companhia divulga projeções acerca do seu desempenho futuro (0,25 – sim; 0 – não)	FR, item 11.1	
			A companhia divulga indicadores de desempenho não contábeis (0,25 – sim; 0 – não)	FR, item 3.2	
Prestação de contas (accountability)	Conselho fiscal (CF)	Instalação CF	Discreta	O CF está instalado: De forma permanente (1); instalado no exercício e não permanente (0,5); Não instalado no exercício (0)	FR, item 12.1, ou estatuto
				Remuneração CF	Discreta
		Membros minoritários CF	Percentual	A companhia não tem de remuneração baseada em ações para membros do CF (0,5 – sim; 0 – não)	FR, item 13.1/2
				Percentual de membros do CF indicado por minoritários ou preferencialistas (conselheiros minoritários / total de conselheiros)	FR, itens 12.6/8
Ética	Auditoria independente (AI)	Independência AI	Discreta	Contrato da empresa de AI não superior a cinco anos (0,5 – sim; 0 – não)	FR, itens 2.1/2
				A empresa de AI não presta serviços FR, de assessoria ou consultoria (0,5 – itens sim; 0 – não)	FR, itens 2.1/2
		Reputação AI	Binária	A empresa de auditoria independente é uma das <i>big four</i> (1 – sim; 0 – não)	FR, itens 2.1/2
Conformidade (<i>compliance</i>)	Conduta e conflitos de interesse	Gestão de conflitos de interesse	Binária	A companhia tem mecanismos formais que possibilitam a identificação e resolução de conflitos de interesses (1 – sim; 0 – não)	FR, itens 12.2/4

Mediação e arbitragem	Binária	Estatuto da companhia possui cláusula compromissória para a resolução dos conflitos entre acionistas e entre estes e o emissor por meio de arbitragem (1 – sim; 0 – não)	FR, item 12.5
		A companhia tem e divulga código de conduta (0,33 – sim; 0 – não)	Site da 12.5
Transparência	Discreta	A companhia tem e divulga política de negociação de ações (0,33 – sim; 0 – não)	Site da CVM
		A companhia tem e divulga política de gerenciamento de riscos (0,33 – sim; 0 – não)	FR, item 5.2

Fonte: Adaptado de Brandão e López-Iturriaga (2020); Brandão e Crisóstomo (2015).