

DETERMINANTES DA QUALIDADE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA ELETRÔNICA

Carine Zago¹
Gilmar Ribeiro de Mello²

RESUMO

A governança corporativa eletrônica é uma junção da governança eletrônica, aplicada nas instituições públicas, e a governança corporativa, aplicada nas instituições privadas. Pode Ser entendida como a utilização das tecnologias da informação e comunicação, principalmente a internet, para fornecer serviços, informações e proporcionar a participação dos acionistas (*shareholders*) e demais partes interessadas (*stakeholders*) na empresa. Sua mensuração ocorre por intermédio de um índice denominado de Índice de Governança Corporativa Eletrônica – IGCE, tendo como referência as empresas pertencentes ao índice Bovespa. Como já existe o IGCE, o objetivo deste trabalho é aproveitar esse índice para investigar os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica das empresas que compõem o IBOVESPA. Para tal, foi adotado na construção do referencial teórico à pesquisa bibliográfica e para verificar os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica, utilizou-se da técnica estatística denominada de regressão múltipla. A amostra foi escolhida de forma intencional, sendo composta pelas empresas componentes da carteira teórica do índice Bovespa (IBOVESPA) de 17/05/11, totalizando uma amostra de 61 empresas. A pesquisa foi realizada tendo como referências o IGCE de 2011 e as informações das demonstrações financeiras publicadas em 2011 referentes ao ano de 2010, disponíveis no site da BM&FBOVESPA, as quais são à base dos cálculos das variáveis que possivelmente serão determinantes da qualidade das práticas. As variáveis analisadas foram o ROA, EP, GA, TE, TANG, OC, ID, dessa forma, após a realização da regressão, as variáveis mais significativas para a qualidade das práticas de governança corporativa foram o ROA, EP e o ID.

PALAVRAS-CHAVE: Governança corporativa eletrônica; Governança corporativa; Determinantes da qualidade.

1 INTRODUÇÃO

A criação e o desenvolvimento da governança eletrônica baseiam-se nas tecnologias de informação e comunicação (TICs), especialmente a internet. As TICs têm como propósito modificar a interação dos indivíduos uns com os outros e com a sociedade, e da forma como a sociedade proporciona a interação dos seus habitantes uns com os outros (NATH, 2003).

Além disso, segundo a Unesco (2005), a governança eletrônica ainda deve ser entendida como o desempenho da governança mediante suporte eletrônico, facilitando um eficiente, rápido e transparente processo de divulgação das informações, incluindo a realização das atividades de administração do governo. Envolve, ainda, novos modelos de liderança, novas formas de debates e decisões

¹ Acadêmica do 4º ano do curso de Administração da Unioeste, *Campus de Francisco Beltrão/PR*. Bolsista de Iniciação Científica PIBIC/CNPq/UNIOESTE.

² Professor do curso de Administração e Ciências Econômicas da Unioeste, *campus Francisco Beltrão/PR*.



sobre as políticas e os investimentos, de acesso à educação, de ouvir os cidadãos e de organizar e fornecer as informações e serviços.

Nesse contexto surge a governança corporativa eletrônica, que pode ser entendida como o uso das TICs no fornecimento de serviços e informações.

No meio corporativo, a governança corporativa tem-se mostrado um elemento importante na gestão das empresas, pois o mercado acionário valoriza iniciativas relacionadas às boas práticas. Dessa forma, entende-se que essas boas práticas podem ser mais bem aplicadas, implantadas, difundidas etc. com o uso das novas tecnologias de informação e comunicação, principalmente a internet.

Além disso, a governança corporativa eletrônica pode minimizar o conflito de interesses entre os gestores e acionistas e reduzir os custos de transação, por que possibilita a maior e melhor divulgação das informações, a disponibilidade de serviços e a participação dos acionistas, principalmente o minoritário, e as demais partes interessadas pela empresa na gestão, dando sugestões, fazendo críticas ou fiscalizando as ações dos gestores.

Assim, investigar os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica pode gerar informações importantes para os gestores tomarem decisões, ser um incentivador da adoção de boas práticas e da melhoria das relações entre todas as partes interessadas pela empresa.

Dessa forma, a questão de pesquisa investigada é: quais os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica?

Para responder essa pergunta, definiu-se como objetivo deste estudo investigar os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica das empresas que compõem o IBOVESPA.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Governança corporativa eletrônica

Segundo Zago e Mello (2010), a governança corporativa eletrônica deve ser entendida como a utilização das tecnologias da informação e comunicação, principalmente a internet, para fornecer serviços, informações e proporcionar a participação dos acionistas (*shareholders*) e demais partes interessadas (*stakeholders*) na empresa.



Tem como principais objetivos, minimizar os problemas de agência, reduzindo a assimetria informacional entre o agente e o principal e reduzir os custos de transação (Ibid.).

O problema de agência nas empresas ocorre entre o agente (gestor) e o principal (acionista), pois a teoria da agência tem origem do problema da divergência de interesses decorrentes da separação entre propriedade e gestão nas empresas. Aparece quando o bem-estar da parte principal da empresa depende das decisões tomadas por parte do agente. Embora as decisões devam ser tomadas em benefício do principal, há ocorrência de conflitos entre os interessados, dando margem a comportamentos oportunistas por parte do agente (SILVA; ANDRADE, 2006).

Destes conflitos surge a necessidade de criar mecanismos que equilibrem os interesses dos gestores aos dos acionistas, fazendo com que os gestores atuem no interesse de todos. Sendo um mecanismo a governança corporativa, que se constitui de princípios e práticas que objetivam minimizar os conflitos de interesse, maximizando assim o valor da empresa (Ibid.).

A teoria dos custos de transação está relacionada aos custos de coletar informações, de negociação e os do estabelecimento de contratos (COASE, 1991). São custos que os agentes econômicos enfrentam todas as vezes que recorrem ao mercado, ou seja, são custos de negociar, redigir e garantir o cumprimento de um contrato, de planejar, adaptar e monitorar as interações entre os agentes, garantindo que o cumprimento dos termos contratuais se faça de maneira satisfatória para as partes envolvidas e compatíveis com a sua funcionalidade econômica (PONDÉ *et al.*, 1997).

Nessa abordagem, os contratos envolverão custos, pois segundo Gusmão e Garcias (2008) não há na transação em questão a presença de simetria de informação, portanto, trata-se dos custos associados ao estabelecimento dos contratos explícitos ou implícitos que organizam certa atividade (FAGUNDES, 1997).

Destaca-se que os objetivos acima citados, segundo Zago e Mello (2010), podem ser alcançados porque a governança corporativa eletrônica promove mais transparência, *accountability*, eficiência nos processos internos, melhora a qualidade dos serviços, reduz os custos de transação, promove mais participação dos acionistas e as demais partes interessadas.

Além disso, entende-se que a governança corporativa eletrônica constitui-se por grupos de práticas, conforme a estrutura teórica demonstrada na Figura 1.



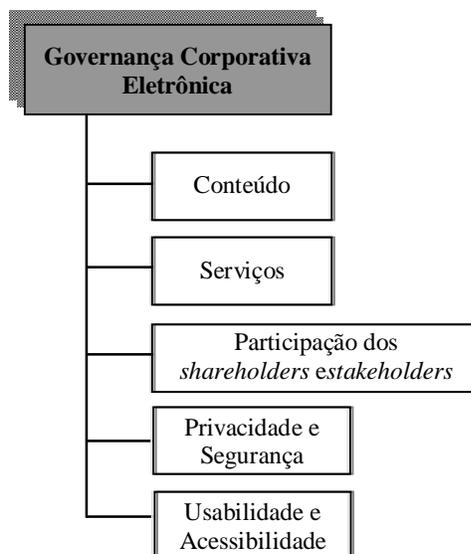


Figura 1 - Estrutura das práticas de governança corporativa eletrônica
Fonte: Zago e Mello (2010)

Observando a Figura 1, verifica-se que a governança corporativa eletrônica é composta por cinco grupos: “conteúdo”, que é abordado em termos de acesso a informações de contato, o acesso aos documentos e a deficiência de acesso, bem como o acesso a informações sensíveis de multimídia; “serviços”, que examina os serviços interativos, que permitem aos usuários comprar ou pagar por tais serviços, bem como a capacidade dos usuários para aplicar ou registrar eventos ou serviços *on-line*; “participação dos *shareholders* e *stakeholders*”, o qual envolve examinar como a empresa está envolvendo os acionistas e demais partes interessadas e fornecer mecanismos para que eles possam participar da gestão da empresa de forma *on-line*; “privacidade e segurança”, que analisa políticas de privacidade e questões relacionadas com a autenticação; “usabilidade e acessibilidade”, que envolve tradicionais páginas da *web*, formulários e ferramentas de pesquisa e alternativas de acesso aos portadores de necessidades especiais. Esses dois últimos grupos de práticas estão relacionados ao sistema como um todo, necessárias para o bom funcionamento das demais práticas (ZAGO; MELLO, 2010).

2.1.1 Índice de governança corporativa eletrônica - IGCE

Conforme Zago e Mello (2010), o IGCE é elaborado considerando a estrutura identificada na Figura 1, onde cada grupo é composto por práticas, as quais são verificadas nos *websites* das empresas, e para isso, adota-se, como critério de coleta de dados, a escala (pesos) de 0-3 (zero a três), onde: 0 - prática não

identificada; 1 - existem algumas informações sobre a prática; 2 - a prática está implantada, mas de maneira incompleta; 3 – a prática está totalmente implantada. Essa escala de referência é utilizada para identificar todas as práticas, além disso, é estabelecida uma discriminação da escala para cada prática, isso facilita a identificação.

Em resumo, considerando os critérios de coleta de dados, observam-se os *websites* das empresas e mediante análise do conteúdo, identifica-se se tais práticas estão ou não implantadas, montando, assim, o banco de dados.

Na sequência, considerando o número de práticas por grupo, é estabelecida a pontuação de cada prática dentro do grupo, dividindo o peso dado para o grupo pelo seu número de práticas. Tem-se a classificação em ordem decrescente (pela pontuação alcançada) das empresas integrantes do IBOVESP, formando o IGCE.

O IGCE elaborado em 2011, elaborado por Zago e Mello (2011), demonstrou que das práticas sugeridas, a empresa Natura é quem possui a maior pontuação, apresentando 65,23% das práticas implantadas, enquanto a empresa Bradespar apenas 28,35%. Com os resultados percebeu-se uma disparidade significativa no percentual de práticas implantadas e que, aparentemente, as maiores empresas estão mais bem classificadas.

Após a análise de cada subgrupo de práticas notou-se, no geral, uma maior preocupação com as práticas relacionadas com privacidade e segurança, em seguida com usabilidade e acessibilidade, serviços e conteúdo, e por último a participação cidadã.

2.2 Qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica

Na opinião de Lameira, Ness Junior e Macedo-Soares (2005), a melhoria de práticas de governança, tem por objetivo aumentar a eficiência dos mecanismos de controle sob a administração; diminuir o conflito entre fornecedores de capital e empresa; e diminuir a possível expropriação do minoritário, maximizando o valor da companhia sob a percepção do acionista.

Recentes estudos investigaram os possíveis determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa, por meio de variáveis internas à empresa. Para mensurar a qualidade das práticas de governança, normalmente estes estudos utilizam um *score* de governança elaborado por agências de *rating* ou por bancos de investimento, ou então desenvolvem um índice próprio que contempla várias dimensões de governança, como pode ser visto em Kappler e Love (2002), Beiner *et*



al. (2004), Drobetz, Gugler e Hirschvogel (2004), Ariff, Ibrahim e Othman (2007) e Almeida *et al.* (2010).

As vantagens do uso de um índice para indicar a qualidade das práticas de governança corporativa é ser transparente e fácil replicação, uma vez que não necessita de julgamentos subjetivos, possibilita fácil interpretação, evita viés e a baixa taxa de respondentes quando se utiliza questionários qualitativos, conforme argumentam Gompers, Ishii e Metrick (2003), Beiner *et al.* (2004) e Santos (2005).

Uma variável da qualidade das práticas de governança é o desempenho, a qual suas medidas são mensuradas a partir de informações contábeis, através dos índices de retorno. Estudos, como o de Kappler e Love (2002), verificam que há uma relação positiva entre desempenho da empresa e qualidades das práticas de governança corporativa. No entanto, Almeida *et al.* (2010) apresentou influências negativas sobre o indicador da qualidade das práticas de governança corporativa das empresas.

Na relação entre práticas de governança corporativa e propriedade, a concentração de propriedade pode causar conflitos de interesses entre grandes acionistas e os demais acionistas, porém a presença de grandes acionistas em países com baixa proteção legal dos investidores significa uma tentativa de minimizar os conflitos (SHLEIFER; VISHNY, 1997; LA PORTA *et al.*, 1999).

Durnev e Kim (2003) apresentam em seus estudos sugestões de que a governança corporativa melhora com a concentração de propriedade, com a justificativa de que onde há uma fraca proteção legal, a concentração de propriedade sobre os fluxos de caixa se torna uma importante ferramenta para resolver os conflitos entre os acionistas minoritários e controladores.

São dois os argumentos que dão suporte a existência de uma relação positiva entre alavancagem e governança corporativa. No primeiro, de acordo com Chung (2000 apud ARIFF; IBRAHIM; OTHMAN, 2007), empresas que mantêm um alto grau de alavancagem aumentam a governança corporativa a fim de obter uma maior reputação. No segundo, Cho e Kim (2003) apontam que empresas com um alto grau de alavancagem podem ser pressionadas por seus investidores, a aumentar a governança corporativa.

O resultado do tamanho da empresa sobre a governança corporativa é ambíguo. De um lado, empresas maiores podem ter sérios problemas de agência, sendo mais difícil de monitorá-los. Por outro lado, pequenas empresas podem obter



melhores oportunidades de crescimento, necessidades maiores por financiamentos e mais controle. Muitos estudos empíricos mostram que o tamanho da empresa possui uma grande influência sobre a qualidade das práticas (GURIEV *et al.*, 2003; BEINER *et al.*, 2004; BROWN; CAYLOR, 2004; DROBETZ; GUGLER; HIRSCHVOGL, 2004).

A tangibilidade é outro fator importante na determinação da qualidade, pois segundo Kappler e Love (2004) os ativos fixos são mais fáceis de serem monitorados, porém a empresa que opera mais ativos intangíveis pode adotar mecanismos de controle mais eficientes, prevenindo o mau uso desses ativos. Assim existindo uma relação positiva entre o índice de governança corporativa e o volume de ativos intangíveis.

Estudos apontam que taxas de crescimento estão positivamente relacionadas às práticas de governança (DURNEV; KIM, 2003; KAPPLER; LOVE, 2004). La Porta *et al.* (1999) explicam que as empresas com boas oportunidades de crescimento precisarão aumentar o financiamento externo para expandir e podem ainda encontrar oportunidades para melhorar sua governança corporativa. Já Beiner *et al.* (2004) mostram que o crescimento apresenta uma relação negativa.

Almeida *et al.* (2010) observa que o desempenho, a idade e a tangibilidade têm uma influência negativa em relação ao índice de governança corporativa, conforme os resultados nos estudos apresentados. Sobre as demais variáveis não houve um consenso de suas influências sobre a governança corporativa.

2.3 Variáveis determinantes das práticas de governança corporativa eletrônica

Conforme exposto acima e por terem sido utilizadas por Almeida *et al.* (2010), as variáveis que podem ser utilizadas como possíveis determinantes da governança corporativa eletrônica, são:

- ROA: retorno sobre os ativos da empresa, obtido por meio do quociente entre o lucro líquido e o ativo total;
- Estrutura de propriedade (EP): mensurada por meio da concentração de controle que identifica o percentual de ações com direito a voto do maior acionista da empresa;
- Alavancagem operacional (AO): variação percentual do lucro antes de juros e imposto de renda dividida pela variação percentual de vendas;
- Tamanho da empresa (TE): logaritmo neperiano do ativo total da empresa;



- Tangibilidade (Tang): é o ativo imobilizado bruto sobre a receita operacional líquida;
- Oportunidades de crescimento (OC): média de crescimento das vendas dos últimos dois anos;
- Idade (Id): aproximada pela diferença entre a data de encerramento do exercício social e a data de registro na CVM, por ser um dado disponível.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O trabalho tratou de uma pesquisa empírico-analítica, que segundo Martins (2002, p. 34), “são abordagens que apresentam em comum a utilização de técnica de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativas. Privilegiam estudos práticos. Suas propostas tiveram caráter técnico, restaurador e incrementalista”.

Para a construção do referencial teórico foi utilizado à pesquisa bibliográfica e para verificar os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica das empresas que compõem o IBOVESPA, utilizou-se da técnica estatística denominada de regressão múltipla com o auxílio do software estatístico SPSS®.

A amostra foi escolhida de forma intencional, sendo composta pelas empresas componentes da carteira teórica do índice Bovespa (IBOVESPA) de 17/05/11, totalizando uma amostra de 61 empresas, havendo a necessidade de desconsiderar sete empresas, por estas não comporem mais o índice Ibovespa, totalizando assim 54 empresas.

A pesquisa foi realizada tendo como referências o IGCE de 2011 e as informações das demonstrações financeiras publicadas em 2011 referentes ao ano de 2010, disponíveis no site da BM&FBOVESPA, as quais foram à base dos cálculos das variáveis que foram determinantes da qualidade das práticas.

Como esta pesquisa apresentou uma única variável dependente (que está sendo explicada) e uma ou mais variáveis independentes (explicativas), o método de análise apropriado é a regressão múltipla. Pois, segundo Fávero (2009, p. 346), “a regressão linear tem por objetivo estudar a relação entre duas ou mais variáveis explicativas, que se apresentam na forma linear, e uma variável dependente métrica”.



Desse modo, foi utilizado o modelo geral a seguir, baseado nos estudos referenciados no desenvolvimento deste trabalho, para tentar identificar os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica das empresas que compõem o IBOVESPA.

$$IGCE = \alpha + \beta_1 * ROA + \beta_2 * EP + \beta_3 * AO + \beta_4 * TE + \beta_5 * Tang + \beta_6 * OP + \beta_7 * Id + \beta_8 + \mu$$

Onde:

- *IGCE*: representa as variáveis de governança corporativa eletrônica;
- α : representa o intercepto (constante);
- β : representa os coeficientes angulares de cada variável;
- *ROA*: representa o desempenho;
- *EP*: representa a estrutura de propriedade;
- *AO*: representa o grau de alavancagem;
- *TE*: representa o tamanho;
- *Tang*: representa a tangibilidade;
- *OC*: representa a oportunidade de crescimento;
- *Id*: representa a idade;
- μ : erro ou resíduo.

Esperou-se que os coeficientes fossem estatisticamente significativos, e que β_1 e β_7 apresentassem sinal positivo, β_5 apresentasse negativo, e, em princípio, que não existisse um sinal esperado para β_2 , β_3 , β_4 , β_6 e β_8 .

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, os dados de todas as variáveis utilizados na regressão foram submetidos aos testes de multicolinearidade (*Variance Inflation Factor – VIF*), ausência de autocorrelação serial (*Durbin Watson*), normalidade (*Kolmogorov-Smirnov*) e homoscedasticidade (*Pesarán-Pesarán*). Os resultados confirmaram que esses pressupostos foram atendidos.

Após os pressupostos da regressão terem sido verificados, executou-se a regressão com todas as variáveis independentes, conforme Tabelas 1 e 2.

Na Tabela 1 tem-se o teste Anova, o qual testa a significância do modelo como um todo. Nesse caso, como o sig. é de 0,274 > que o nível de significância de



0,05, conclui-se que o modelo não é significativo, portanto, não pode ser considerado.

Tabela 1- Anova da regressão geral

Modelo	Soma dos quadrados	df	Média quadrada	F	Sig.
Regression	373,487	7	53,355	1,296	,274 ^a
Residual	1894,413	46	41,183		
Total	2267,900	53			

a. Preditores: (Constant), IDADE, TANG, ROA, GAO, EP, MC, TE

b. Variável dependente: IGCE

Além disso, analisando a Tabela 2, percebe-se que as variáveis independentes, individualmente, não são significativas ao nível de 0,05, pois o sig. de todas elas são maiores que o nível de significância.

Tabela 2- Coeficientes da regressão geral

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.
	B	Erro padrão	Beta		
(Constant)	27,839	15,687		1,775	,083
ROA	,698	,438	,263	1,593	,118
EP	-,012	,038	-,044	-,308	,759
GAO	-,107	,092	-,166	-1,168	,249
TE	1,676	,963	,390	1,740	,088
TANG	,108	,097	,160	1,119	,269
MC	4,744E-9	,000	,022	,114	,910
IDADE	-,011	,006	-,288	-1,893	,065

a. Variável dependente: IGCE

Após várias tentativas combinando as variáveis para encontrar o modelo estatisticamente significativo, chegou-se a regressão apresentada nas Tabelas 3 e 4.

Considerando o teste Anova (Tabela 3) com o sig. de 0,090, optou-se por adotar um nível de significância de 0,10 (10%) e não mais o padrão de 0,05. Portanto, dessa forma, conclui-se que o modelo é significativo ao nível de 0,10 e pode ser considerado.

Tabela 3 – Anova da regressão específica

Modelo	Soma dos quadrados	df	Média quadrada	F	Sig.
Regressão	273,981	3	91,327	2,290	,090 ^a
Resíduos	1993,918	50	39,878		
Total	2267,900	53			

a. Preditores: (Constant), ROA, TE, IDADE

b. Variável dependente: IGCE



Na Tabela 4 tem-se as variáveis ROA (desempenho), TE (tamanho da empresa) e IDADE que se mostraram estatisticamente significativas ao nível de 10%, mostrando-se assim, determinantes da qualidade da governança corporativa eletrônica.

Tabela 4 - Coeficientes da regressão específica

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.
	B	Erro padrão	Beta		
(Constante)	31,426	10,950		2,870	,006
ROA	,674	,403	,254	1,671	,100
TE	1,437	,671	,335	2,143	,037
IDADE	-,012	,006	-,306	-2,114	,040

a. Variável dependente: IGCE

Assim, constatou-se que o desempenho e o tamanho possuem influencia positiva (coeficiente 0,674 e 1,437, respectivamente), pois quanto maior o desempenho e o tamanho da empresa, maior será a qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica implantada pela mesma. Contudo, a idade também exerce influencia, sendo esta negativa (coeficiente -0,012), ou seja, quando mais antiga a empresa menor será a qualidade das práticas.

O resultado encontrado referente ao desempenho equivale aos achados de Kappler e Love (2002), os quais verificam que há uma relação positiva entre desempenho da empresa e qualidades das práticas de governança corporativa, diferente dos achados de Almeida *et al.* (2010), que encontraram relação negativa.

Quanto ao resultado do tamanho da empresa sobre a governança corporativa eletrônica pode-se dizer que corrobora com Guriev *et al.* (2003), Beiner *et al.* (2004), Brown e Caylor (2004) e Drobetz, Gugler e Hirschvogel (2004), os quais dizem que o tamanho influencia sobre a qualidade da governança. Isso pode ocorrer devido ao fato de as empresas maiores poderem ter sérios problemas de agência, sendo mais difícil de monitorá-los.

Entretanto, no que diz respeito a idade, o resultado encontrado, coeficiente com impacto negativo, contraria os achados de Almeida *et al.* (2010), pois eles observaram que a idade tem uma influência positiva em relação ao índice de governança corporativa.

5 CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo consistiu em investigar os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica das empresas que compõem o IBOVESPA.

Por meio das variáveis analisadas, desempenho, estrutura de propriedade, grau de alavancagem, tamanho, tangibilidade, oportunidade de crescimento e idade, em relação ao IGCE considerado a variável dependente, foi possível identificar as variáveis que foram significativas, influenciando o mesmo. De modo que a ROA (retorno sobre o ativo da empresa) e o TE (tamanho) influenciam positivamente, enquanto o ID (idade) influencia negativamente na qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica.

Dessa forma, há indícios que as empresas maiores e com melhor desempenho possuem mais práticas implantadas, enquanto que as empresas com mais idade possuem menos práticas implantadas, ou seja, influenciam positivamente e negativamente na qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica, respectivamente.

Com relação às contribuições do estudo, identificaram-se as seguintes: dar destaque ao tema, o qual demonstra a importância da qualidade da governança corporativa eletrônica no desenvolvimento das empresas; e demonstrar quais os determinantes da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica.

Os resultados alcançados, aliados aos poucos estudos existentes sobre a qualidade da governança corporativa eletrônica, sugerem a necessidade de um número maior de pesquisas na área. Desta forma, recomenda-se aos estudiosos e pesquisadores, o aprofundamento dos achados deste estudo, pesquisando questões como: reaplicar este estudo anualmente para acompanhar a evolução e possíveis benefícios da qualidade das práticas de governança corporativa eletrônica nas empresas que formam o Ibovespa.

6 REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. A.; SANTOS, J. F.; FERREIRA, L. F. V. M.; TORRES, F. J. V. Governança Corporativa E Desempenho: Um Estudo Das Empresas Brasileiras Não Listadas Na Bovespa. **RBGN- Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v.12, n.37, p. 369-387, 2010.

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



BEINER, S. et al. **An integrated framework of corporate governance and firm valuation**: evidence from Switzerland. Nov. 2004 (working paper; 09-03). Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=489322>. Acesso em: 13/05/2011.

BROWN, L. D.; CAYLOR, M. L. **Corporate governance and firm performance**. Atlanta: University of Georgia, School of Accountancy, Dec. 2004. Disponível em: <http://www.trustenablement.com/local/GSU_ISS_Study.pdf>. Acesso em: 13/05/2011.

CHO, D. S.; KIM, J. Determinants in introduction of outside directors in Korean companies. **Journal of International and Area Studies**, Seoul, v. 10, n. 1, p. 1-20, 2003.

COASE, Ronald. *The institutional structure of production*. **American Economic Review**, n. 82, p. 713-719, 1991.

DROBETZ, W.; GUGLER, K.; HIRSCHVOGL, S. The determinants of German corporate governance rating. 2004. Disponível em <http://www.efmaefm.org/efma2005/papers/70-drobetz_paper.pdf>. Acesso em: 13/05/2011.

DURNEV, A.; KIM, E. H **To steal or not to steal?** Firm attributes, legal environment. Ann Arbor, MI: University of Michigan, 2003. (Working paper). Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=391132>. Acesso em 13 maio de 2011.

FAGUNDES, Jorge. Economia Institucional: custos de transação e impactos sobre política de defesa da concorrência. Texto para Discussão, número 407, IE/UFRJ. 1997. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/grc/pdfs/custos_de_transacao_e_impactos_sobre_politica_de_defesa_da_concorrenca.pdf>. Acesso em: 15/04/2011.

FÁVERO, Luiz Paulo et al. **Análise de dados**: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: campus, 2009.

GOMPERS, P. A.; ISHII, J. L.; METRICK, A. **Corporate Governance and Equity Prices**. *Quarterly Journal of Economics*, v. 118, n. 1, p. 107-155, 2003.

GURIEV, S. et al. Concentrated ownership, market for corporate control and corporate governance. 2003. Disponível em: <http://fir.nes.ru/~sguriev/papers/CG_Russia.pdf>. Acesso em: 10/05/2011.

GUSMÃO, Ivonaldo Brandani; GARCIAS, Paulo Mello. Análise dos custos de transação, das oportunidades de arbitragem e da eficiência de mercado nas empresas brasileiras emissoras de ADR. *In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE*, 8., 2008, São Paulo, **Anais...**São Paulo: 2008.

KAPPLER, L.; LOVE, I. **Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets**. Apr. 2002. (world Bank Policy Research working Paper; 2818). Disponível em: <http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MIimg&_imagekey=B6VFK-8JK6TT6&_cdi=6013&_user=687375&_pii=S0929119903000464&_origin=gateway&_coverDate=11%2F30%2F2004&_sk=999899994&view=c&wchp=dGLzVlBzSkzV&md5=77eac53904654460f96d78a30ae811aa&ie=/sdarticle.pdf>. Acesso em: 11/05/2011.



LAMEIRA, V.; NESS JUNIOR, W. L.; MACEDO-SOARES, T. D. L.V. A. **Governança corporativa: impactos no valor das companhias abertas brasileiras.** *In: ASEMBLEA ANUAL LATINOAMERICANA DE ESCUELAS EM ADMINISTRACIÓN – CLADEA*, 40., 2005, Santiago del Chile. Anais... Santiago del Chile: CLADEA, 2005. 1 CD-ROM.

LA PORTA, R.; LOPES-DE-SILANES, F.; SCHLEIFER, A. Ownership structures around the world. **The Journal of Finance**, Cambridge, v. 54, n. 2, p. 471-517, 1999.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações.** 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

NATH, Vikas. **Digital governance models: moving towards good governance in developing countries.** *Innovation Journal*, apr. 2003. Disponível em: <[HTTP://www.innovation.cc/volumes-issues/nath-digital.pdf](http://www.innovation.cc/volumes-issues/nath-digital.pdf)>. Acesso em: 02/09/2008.

PONDÉ, João Luiz; FAGUNDES, Jorge; POSSAS, Mario. Custos de transação e políticas de defesa da concorrência. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 1, n. 2, p. 115-135, 1997.

SANTOS, J. F. **Governança Corporativa das Empresas Familiares Brasileiras de Capital Aberto Listadas e Não-Listadas em Bolsa.** 143 f. Tese (Doutorado em Administração) –COPPEAD, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**, Cambridge, v. 52, n. 2. p. 737-783, june 1997.

SILVA, Tarciso Gouveia da; ANDRADE, George Albin R. de. **Utilização de modelos microeconômicos para previsão dos efeitos da teoria da agência nas organizações.***In: I SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E MARKETING / III CONGRESSO DE ADMINISTRAÇÃO DA ESPM.* Anais... São Paulo: ESPM, 2006.

UNESCO – UNITED NATIONS EDUCATIONAL, SCIENTIFIC AND CULTURAL ORGANIZATION. **Defining E-governance.** 2005. Disponível em: <<http://portal.unesco.org>>. Acesso em: 02/09/2008.

ZAGO, Carine; MELLO, Gilmar Ribeiro de. **Governança corporativa eletrônica: primeiras idéias.** *In: VII SEMANA ACADÊMICA DE ADMINISTRAÇÃO DA UNIOESTE - ENCAD*, 2010, Francisco Beltrão. Anais..., Francisco Beltrão: ENCAD, 2010.

ZAGO, Carine, MELLO, Gilmar Ribeiro. Índice de governança corporativa eletrônica-IGCE.*In: XX ENCONTRO ANUAL DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA – EAIC*, 2011, Ponta Grossa-PR. Anais..., Ponta Grossa: EAIC, 2011.

