

GOVERNANÇA CORPORATIVA E DESEMPENHO ORGANIZACIONAL: ANÁLISE DAS CARACTERÍSTICAS DO CONSELHO, CUSTOS DE AGÊNCIA E SUSTENTABILIDADE

Recebido em 19/12/2020. Aprovado em 09/01/2021.
Avaliado pelo sistema *double blind peer review*.

Gustavo Grander¹
Elisiane Salzer²
Marcio Leandro da Silva³
Ivano Ribeiro⁴

Resumo:

Objetivo: Este estudo, de natureza teórica, teve como objetivo debater sobre governança corporativa a partir das perspectivas de características do conselho, custos de agência e da sustentabilidade, e o reflexo no desempenho organizacional das empresas.

Método: Uma análise de literatura foi realizada, adotando como método a análise de conteúdo.

Originalidade/Relevância: Apresentou-se proposições, finalizando com a elaboração de um modelo teórico com todas as proposições apresentadas ao longo do trabalho.

Resultados: As proposições apresentadas contribuem para a discussão sobre Governança Corporativa e o impacto no Desempenho Organizacional, principalmente sob o efeito mediador que a Sustentabilidade possui na relação, e que pode potencializar a relação entre os constructos caso confirmada em estudo empírico futuro.

Contribuições teóricas/metodológicas: O modelo teórico, que entendemos ser a principal contribuição teórica do trabalho, endossa o corpo de estudos que evidenciam o impacto de práticas de sustentabilidade dentro das organizações como mecanismo de melhoria do desempenho organizacional.

Palavras-chaves: Estratégia, Governança Corporativa, Conselho, Teoria da Agência, Sustentabilidade.

CORPORATE GOVERNANCE AND ORGANIZATIONAL PERFORMANCE: ANALYSIS OF BOARD CHARACTERISTICS, AGENCY COSTS AND SUSTAINABILITY

Abstract:

¹ Doutorando em Administração – Gestão de Projetos pelo Programa de Pós-Graduação em Gestão de Projetos da Universidade Nove de Julho (PPGP/UNINOVE). Mestre em Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (PPGAdm/UNIOESTE), Brasil. E-mail: grandergustavo@gmail.com

² Mestre em Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (PPGAdm/UNIOESTE), Brasil. E-mail: elisianesalzer@gmail.com

³ Mestre em Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (PPGAdm/UNIOESTE), Brasil. E-mail: silvamarcioleandro@gmail.com

⁴ Doutor em Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Nove de Julho (PPGA/UNINOVE), Professor Adjunto do Centro de Ciências Sociais Aplicadas e Permanente do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (PPGAdm/UNIOESTE), Brasil. E-mail: ivano.adm@gmail.com

Objective: This theoretical study aimed to discuss corporate governance from the perspective of board characteristics, agency costs and sustainability, and the reflection on the organizational performance of companies.

Method: We performed a literature analysis, adopting the content analysis method.

Originality / Relevance: We present propositions and at the end we elaborate a theoretical model with all the propositions presented throughout the work.

Results: The propositions presented contribute to the discussion on Corporate Governance and the impact on Organizational Performance, especially under the mediating effect that Sustainability has on the relationship, and which may enhance the relationship between the constructs if confirmed in a future empirical study.

Theoretical / Methodological Contributions: The theoretical model, which we understand to be the main theoretical contribution of the work, endorses the body of studies that highlight the impact of sustainability practices within organizations as a mechanism for improving organizational performance.

Keywords: Strategy, Corporate Governance, Board, Agency Theory, Sustainability.

1 INTRODUÇÃO

A estrutura de propriedade e os conflitos de interesse na alta gestão das empresas sempre estiveram no centro das discussões sobre Governança Corporativa (Saito & Silveira, 2008). Governança Corporativa é definida como o caminho pelo qual os acionistas das corporações se asseguram de que terão retorno sobre seu investimento, para que o conflito de interesses entre o agente principal seja dirimido (Tirole, 2006).

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2018), Governança Corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle, e demais partes interessadas. Correia (2008) destaca também que a Governança Corporativa é um constructo multidimensional e de caráter multifacetado, formado pela combinação dos diversos mecanismos de controle dos conflitos de agência, que objetiva atenuar as divergências de interesse entre os agentes e os acionistas.

A discussão em torno da Governança Corporativa, objetiva a obtenção a longo prazo do caminho para o sucesso organizacional (Álvares, Giacometti, & Gusso, 2008). Para obter sucesso organizacional, empresas precisam ser aceitas na sociedade em que operam e para isso precisam agir com responsabilidade e sustentabilidade, em colaboração com seus *stakeholders* internos e externos (Rosati & Faria, 2018). Fato condizente com a teoria dos *stakeholders* de Freeman (1994) que propõe que as organizações que desejam conduzir com sucesso seus negócios, precisam levar em conta as perspectivas e expectativas de seus *stakeholders*.

De forma complementar, a teoria da legitimidade sugere ainda que as organizações precisam obter legitimidade da sociedade para poder operar com sucesso em seus respectivos ambientes de negócios (Deegan, 2002). Não obstante, conforme apresentado por Machado, Ribeiro, Mazzali, Bazanini e Pereira (2017) empresas acabam distorcendo informações para que sejam apresentadas conforme conveniências internas. Para Hu e Loh (2018), os conselhos estão inegavelmente envolvidos no processo de comunicação com *stakeholders*, por meio do compartilhamento de informações relevantes sobre as empresas.

Sob a perspectiva da Teoria da Agência, conselhos maiores podem reduzir a dominação gerencial da diretoria, de modo que grandes conselhos são frequentemente considerados mais eficazes na mitigação de potenciais conflitos de interesse (Zahra & Pearce, 1989). De forma simultânea, empresas passam a enfrentar pressões crescentes para relatar informações não

financeiras sobre suas operações (Logsdon, 2000), dando origem a uma crescente atenção à divulgação de informações à respeito de sustentabilidade (Burritt & Schaltegger, 2010).

Diante do exposto, entendemos como uma oportunidade de pesquisa compreender de que forma conselhos compostos em maior número contribuem para uma governança mais efetiva, assim como, buscamos compreender de que maneira estruturas de Governança Corporativa podem potencializar resultados organizacionais por meio de uma orientação voltada à sustentabilidade. Para tanto, partimos da seguinte questão de pesquisa: Quais as relações entre características do Conselho, Governança Corporativa, custos de Agência, Sustentabilidade e Desempenho Organizacional?

Este estudo, portanto, teve como objetivo investigar as relações entre características do Conselho, Governança Corporativa, custos de Agência, Sustentabilidade e Desempenho Organizacional. Para tanto, realizamos uma análise sistemática de trabalhos que tratavam dos assuntos identificados e buscamos compreender as relações existentes. Como resultado de nossa pesquisa, propusemos um modelo teórico a partir de 6 proposições apresentadas ao longo do trabalho, o modelo é apresentado como a principal contribuição do trabalho e ainda sugerimos estudos futuros para confirmação das relações identificadas entre os constructos.

Este artigo está estruturado da seguinte forma: na seção 2 discutimos sobre características do Conselho e a relação com Governança Corporativa; na seção 3 discutimos sobre custos provenientes de conflitos de Agência e a relação com a Governança Corporativa; na seção 4 discutimos a relação entre Sustentabilidade e o Desempenho organizacional; na seção 5 apresentamos o modelo teórico proveniente das proposições que foram apresentadas ao longo do trabalho; por fim na seção 6 concluímos o trabalho com considerações finais.

2 CARACTERÍSTICAS DO CONSELHO E A GOVERNANÇA CORPORATIVA

A tarefa básica da Governança Corporativa é garantir que os recursos empresariais sejam empregados de forma eficiente e eficaz na missão, objetivos e metas da organização. Contudo, o insucesso dessa tarefa encontra-se na incapacidade dos conselhos em instalar e manter um sistema de controle interno efetivo (Martin, Santos, & Dias Filho, 2004), contradizendo o próprio dever do Conselho que é, entre outros, servir à função de monitoramento (Fleischer, Hazard, & Klipper, 1988; Waldo, 1985).

O Conselho e sua influência na Governança Corporativa tem sido estudado em diversos aspectos como por exemplo, experiência (Eisenhardt, 1989.a), tamanho (Ali, 2017), condições ambientais (Sener, Varoglu, & Aren, 2011, Dalton, Daily, Ellstrand, & Johnson, 1998), configuração (Alexander, Ye, Lee & Weiner, 2016) e sistemas de controles internos (Nascimento & Reginato, 2008). As características do alto escalão, portanto, impactam nas decisões estratégicas das organizações (Medeiros, Serra, & Ferreira, 2011), conforme o trabalho seminal de Hambrick e Mason (1984). Segundo Hambrick e Mason (1984), a liderança das organizações ocorre de maneira compartilhada, na qual as capacidades cognitivas, competências e interações de todos os integrantes da equipe de topo contribuem para os comportamentos estratégicos e as decisões tomadas.

Khongmalai e Distanont (2017), ao examinarem a relação entre práticas de Governança Corporativa e o desempenho de empresas estatais tailandesas, identificaram uma influência negativa direta sobre o desempenho das empresas analisadas ocasionadas por problemas de assimetria de informação entre Diretoria e Conselho de Administração, consequentes de sistemas inadequados de gestão estratégica. Neste campo, Sener, Varoglu e Aren (2011) destacam que muitas pesquisas sobre Governança Corporativa focam nas relações diretas das características do Conselho com resultados organizacionais e com isso, negligenciam o efeito de variáveis intermediárias.

O papel dos Conselhos é importante ainda na capacitação de gestores no campo da estratégia (Pugliese, Bezemer, Zattoni, Huse, Bosh, & Volberda, 2009). Mudanças organizacionais estudadas por Alexander, Ye, Lee e Weiner (2016), foram menos propensas ao fracasso, principalmente envolvendo novas entidades organizacionais como fusões ou reestruturação societária. A aproximação de Conselhos com a tomada de decisão estratégica pode ser explicada, segundo Judge e Zeithaml (1992), pela influência de investidores institucionais.

Dani, Santos, Kaveski e Cunha (2017) ao investigarem a relação das características do Conselho de administração sobre o desempenho empresarial de 114 empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa, constataram que quanto maior o número de membros dentro do conselho, melhor foi o desempenho organizacional das empresas. Para Gaur, Bathula e Singh (2015) além do tamanho do conselho, a presença de diretores internos, dualidade de CEO e presença de diretores profissionais levaram empresas a obterem um desempenho empresarial superior, quando comparado com empresas com ausência dessas características.

Guetat, Jarboui e Boujelbene (2015), ao medirem a associação entre Governança Corporativa e desempenho de hotéis na Tunísia, constataram que o número de conselheiros externos afeta positivamente o desempenho de negócios. Outros autores sustentam esse corpo de literatura que defende os Conselhos como sendo mais eficazes quando compostos por diretores externos (Lorsch & MacIver, 1989; Mizruchi, 1983; Zahra & Pearce, 1989). Carpes e Cunha (2018) por sua vez, constataram que em cooperativas agropecuárias, conselhos se mostram como mecanismos importantes de Governança corporativa sendo mais efetivos ainda em fases iniciais do ciclo de vida das organizações. De forma geral, um conselho maior significa mais debate e uma maior variedade de opiniões dentro da diretoria (Gangi, Meles, D'Angelo, & Daniele, 2018).

Dessa forma, as proposições 1a, 1b e 2 desse estudo preconizam a existência da relação positiva entre número elevado de conselheiros com presença de conselheiros externos possui com a Governança Corporativa e a relação positiva entre Governança Corporativa e Desempenho Organizacional, portanto, tem-se:

Proposição 1a. Conselhos com maior número de membros possuem uma melhor Governança Corporativa.

Proposição 1b. A participação de conselheiros externos melhora a Governança Corporativa.

Proposição 2. A Governança Corporativa melhora o desempenho organizacional sob a perspectiva da eficiência.

Conselhos dominados por membros externos, em grande parte é fundamentada pela Teoria da Agência (Dalton, Daily, Ellstrand, & Johnson, 1998; Davis, 1991), em vista disso, o próximo tópico aborda a relação entre conflitos de Agência e a Governança Corporativa.

3 Custos de Agência e a Governança Corporativa

Segundo Sonza e Kloeckner (2014), o conflito de interesses entre executivos e proprietários é uma questão amplamente difundida na academia, já documentada em 1932 por Berle e Means e intitulada como Teoria da Agência, essa corrente teórica aborda o conflito de interesses entre agente e acionistas. Como pressuposto entende-se que as pessoas que estão dentro das corporações, “os agentes”, não necessariamente agem visando o melhor para os investidores. O coração da teoria da agência é o conflito inerente à meta quando os indivíduos com diferentes preferências se envolvem em um esforço cooperativo (Eisenhardt, 1989.b).

A Teoria da Agência sugere a necessidade de independência e separação formal entre posições de presidência e diretores (Bainbridge, 1993) e a regulamentação da Teoria da Agência aponta que a independência do Conselho representa o ápice da boa governança (Finegold, Benson, & Hecht, 2007) e incentiva uma melhor alocação de recursos (Shaikh & Peters, 2017; Nicholson & Kiel, 2007; Hilman & Dalziel, 2003). Marchiano, Serra, Barbero e Souza Neto (2018) e Ahmad e Rashid (2017) evidenciaram por sua vez, que Conselhos independentes não necessariamente são mais eficazes, ratificando os achados de Alonso, Palenzuela e Merino (2010).

Para Jensen e Meckling (1976) um relacionamento de agência, é como um contrato onde o principal engaja outra pessoa, o agente, para desempenhar alguma tarefa em seu favor, envolvendo a delegação de autoridade para a tomada de decisão pelo agente. Corroborando, Eisenhardt (1989.b) enfatiza que na teoria da agência, acionistas na função de diretores delegam a função de gestores como agentes, há partilha de riscos entre as entidades e conflito latente de interesses.

Ainda de acordo com Eisenhardt (1989.b), a teoria da agência ocupa-se da busca de resolução para dois problemas que podem ocorrer nos relacionamentos entre os investidores acionistas e os agentes. O primeiro é originado quando os desejos ou objetivos dos acionistas e agentes são conflitantes e é difícil ou oneroso para o acionista verificar o que o agente está fazendo de fato. O problema é que o acionista não pode verificar se o agente tem se comportado de forma adequada. O segundo é o problema de compartilhamento do risco que surge quando acionista e o agente tem diferentes atitudes em relação ao risco. O problema neste ponto é que o principal e o agente podem preferir ações diferentes por causa das preferências ou aversão a risco de diferente natureza.

Embasado na relação entre os investimentos necessários por parte dos acionistas na implementação de mecanismos de controle com vistas em controlar os agentes e quando os mecanismos não se mostram eficazes, as empresas apresentam uma governança corporativa deficitária, neste caso podem ter custos de agência superiores, conseqüentemente, podem ser penalizadas pelo mercado por auferirem receitas inferiores (Hsu & Petchsakulwong, 2010).

Uma estrutura de Governança Corporativa eficaz tem, assim, um incentivo para reduzir problemas de agência e promover o crescimento da produtividade das empresas (Obembe & Soetan, 2015). Com vistas em sintetizar os principais eixos de sustentação da teoria da agência, tomamos aqui na íntegra a valorosa contribuição de Eisenhardt (1989.b), descritos na Figura 01.

Variável	Descrição
Ideia chave	Relacionamento entre principal e agente deve refletir a eficiência da organização e da informação e os custos que implicam riscos
Unidade de Análise	Contrato entre principal e agente
Suposições humanas	Interesse pessoal, Racionalidade limitada e Aversão ao risco
Suposições da organização	Conflito de metas entre as partes, Eficiência como critério de eficácia, Assimetria de informação entre principal e agente
Suposição de informação	Informações como uma mercadoria comprável
Problemas de contrato	Agência (risco moral e seleção adversa) e Compartilhamento de riscos
Domínio do Problema	Relacionamentos em que o principal agente tem, em parte, diferentes objetivos e preferências de risco (por exemplo, a compensação, a regulação, liderança, gestão de impressão, a denúncia, a integração vertical, preços de transferência)

Figura 01. Visão geral da teoria da Agência.

Fonte: Adaptado de Eisenhardt (1989.b).

Os pesquisadores Mamatzakis e Bermei (2015), conduziram uma investigação acerca do efeito da Governança Corporativa no desempenho dos bancos de investimento dos EUA, e

concluíram que o tamanho do conselho de administração gera um efeito negativo no desempenho, pois aumentam os custos de agência corroborando com a pesquisa de Guest (2009).

Tal resultado foi evidenciado particularmente para os bancos com conselhos com tamanho superior a dez membros. A análise limiar revela que no período pós-crise de 2008 a maioria dos bancos de investimento passaram a compor seus conselhos com quadros de conselheiros com menos de dez membros, com o objetivo de diminuir conflitos de agência endêmicos, que são comuns em conselhos com maior número de membros (Mamatzakis & Bermpei, 2015).

Na Figura 02, um desenho esquemático evidencia o fluxo entre os custos de monitoração e incentivos, que são mecanismos utilizados pelos acionistas para influenciar os agentes no alinhamento a seus propósitos; os custos de ligação entre as respectivas entidades (Principal-Agente) e por fim, a relação direta estabelecida pela delegação de autoridade, exercida pelo principal para com o agente. A figura apoia o entendimento da “ideia chave” elencada por Eisenhardt (1989.b).

A conclusão acima é condizente com a pesquisa de Obembe e Soetan (2015), onde afirmam que teoricamente, a concentração da propriedade é vista como um verdadeiro mecanismo para combater o problema agência, onde acionistas majoritários exercendo sua influência em conselhos com menor número de integrantes, podem utilizar os seus direitos de voto colocando assim a pressão sobre os gerentes para fazer a coisa certa. Por outro lado, na estrutura acionária dispersa, dá aos gerentes alguns níveis de liberdade para se envolver em comportamentos oportunistas que não são saudáveis para o crescimento da produtividade e resultado da empresa (Grossman & Hart, 1988).

Outro estudo empírico focado na relação entre a Governança Corporativa e a performance empresarial em países em desenvolvimento, suportado pela Teoria da Agência, foi conduzido por Arora e Sharma (2016), onde o objetivo central foi analisar o impacto da Governança Corporativa sobre o desempenho organizacional em uma amostra de empresas indianas. A análise empírica concentrou-se em um grande número de empresas que cobrem 20 segmentos importantes do setor industrial indiano no período 2001 a 2010.

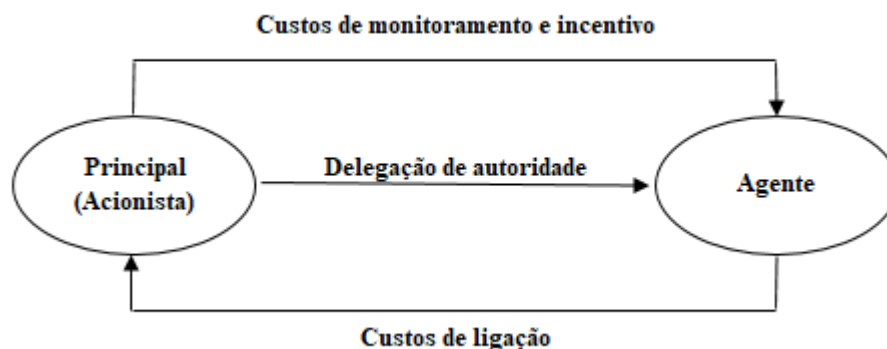


Figura 02. Relações de agência.
Fonte: Adaptado de Fenili (2017).

Os resultados e análises dos estudos empíricos, indicaram que as empresas que se mantêm em conformidade com as boas práticas de Governança Corporativa podem alcançar uma maior rentabilidade e desempenho de mercado. Isso implica que as boas práticas de Governança Corporativa levam à obtenção de custos de agência reduzidos e aumento de performance, porém a eficácia acaba variando se comparada entre empresas de diferentes tamanhos (Klapper & Love, 2003; O’Connell & Cramer, 2010).

Os autores Funchal e Pinto (2018) conduziram uma pesquisa focada na relação entre a governança corporativa e o desempenho das organizações após eventos corporativos, como oferta pública de ações (IPO's) e Fusões e Aquisições (M&A) no mercado brasileiro. Os resultados indicaram que as empresas que se envolvem em eventos corporativos obtiveram performances iguais ou mesmo inferiores quando comparadas a empresas de seguimentos similares que não realizaram algum dos respectivos eventos.

Uma explicação possível para tal descoberta depende de questões relacionadas aos custos de agência (não observáveis). As empresas nas quais os gerentes têm maior discricção, ou seja, autonomia de decisão, podem ser mais propensas a se envolver em projetos que não são ótimos para a corporação, resultando em menor desempenho no médio e longo prazo. No entanto, mecanismos de governança mais fortes poderiam mitigar a autonomia de decisão prejudicial, impedindo os gerentes de se envolverem em projetos que não tragam valor para companhia. Diante das exposições anteriores é formulada a proposição.

Dessa forma, a proposição 3 desse estudo preconiza a existência da relação positiva que boas práticas de Governança Corporativa possuem com a obtenção de custos de agência reduzidos, portanto, tem-se:

Proposição 3. Boas práticas de Governança Corporativa permitem a redução de custos de agência.

Outros aspectos se mostram relevantes no âmbito da Governança Corporativa, sobretudo quando ligados a sociedade e ambiente. Os pesquisadores Walls, Berrone e Phan (2012), afirmam que paradigmas dominantes na pesquisa Governança Corporativa, tais como a Teoria da Agência são insuficientes para explicar por que e/ou como, metas sociais devem ser incluídas em objetivos estratégicos da empresa. Neste sentido o próximo tópico abordará a relação entre sustentabilidade, Governança Corporativa e desempenho organizacional

4 A Sustentabilidade e o impacto no Desempenho Organizacional

A Governança Corporativa, em especial o conselho de administração, pode desempenhar um papel significativo no aprimoramento do desempenho da responsabilidade social corporativa (Zahra, 1989). Mais especificamente, o tamanho do conselho, o profissionalismo e a designação do conselho possuem um impacto significativo na divulgação de relatórios de sustentabilidade das organizações (Jangu, Darus, Zain & Sawani, 2014). Para Hussain, Rigoni e Orji (2016), a Governança Corporativa na medida que impacta a sustentabilidade, pode utilizar-se de mecanismos próprios para estruturar práticas que sustentem todas as suas dimensões.

Estudos com a junção dos temas Governança Corporativa e sustentabilidade começaram a ser publicados com maior ênfase a partir do ano de 2006 (Ribeiro, 2014). Um dos fatores da junção das temáticas nos estudos pode se dar pelo surgimento do Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE, que desenvolve os conceitos sustentáveis partindo dos princípios das boas práticas de Governança Corporativa (Bassetto, 2010). A sustentabilidade, portanto, parte da premissa de um novo comportamento das organizações, governo e sociedade, da necessidade de analisar o vínculo social existente entre eles mantendo a competitividade (De Souza & Cândido, 2009).

A Governança Corporativa é instituída nas organizações, por princípios e práticas que comandam as estratégias de gestão. A inclusão de metas sociais na estratégia empresarial, segue conduta ética, abrangendo princípios básicos de gestão, como a responsabilidade corporativa que visa de forma sustentável a longevidade das empresas, promovendo a segurança dos

funcionários, participando em programas sociais e ambientais (De Souza, Lima, Barbosa, Coutinho, & De Albuquerque, 2015).

As práticas sustentáveis vem sendo desenvolvidas por muitas empresas, mas, de acordo com Da Silva, Reis e Amâncio (2011), essas práticas muitas vezes, não são oriundas de ações administrativas, mas sim, são impulsionadas para cumprimento da legislação ambiental que estabelece a utilização de recursos naturais; pela sociedade que cobra a preservação e redução dos impactos que as atividades empresariais causam a natureza; e ainda pelo mercado, visto que a sustentabilidade se tornou um importante fator frente a competitividade das organizações.

Kocmanová, Hřebíček e Dočekalová (2011) destacam que a sustentabilidade é uma abordagem estratégica que visa a eficiência e eficácia e também a produtividade da empresa, criando valor aos proprietários seguindo as dimensões econômicas, sociais e ambientais. Estes fatores estão no cerne das estratégias corporativas, fazendo parte das operações diárias, incentivam para um trabalho de sucesso, aproveitando oportunidades e devem estar presentes nos relatórios corporativos da organização.

Os relatórios de sustentabilidade são importantes pois além de informarem partes individuais das empresas, podem ser utilizados para comparações entre diferentes empresas (Kocmanová, Hřebíček, & Dočekalová, 2011). Corroborando, Da Silva, Seling e Van Bellen (2014) afirmam que os indicadores de sustentabilidade são elementos importantes para a avaliação estratégica ambiental, servindo de base para futuras decisões frente aos objetivos da sustentabilidade, porém muitas falhas ainda são encontradas, por não terem uma normatização para a sua elaboração.

A elaboração de relatórios de sustentabilidade corporativa surge devido a crescente cobrança da sociedade, por empresas mais responsáveis e transparentes em suas ações, sendo que estas informações vão além do desempenho financeiro, devendo evidenciar uma boa Governança Corporativa através de estratégias que deverão considerar todos os critérios das áreas econômicas, social e ambiental (Zamcopé, Ensslin, & Ensslin, 2012).

A interação entre a sustentabilidade e a Governança Corporativa é fundamental para a continuidade de qualquer empresa, visto que, se a empresa não trabalhar de forma sustentável poderá sofrer no futuro com falta de recursos atualmente exigidos para produção (Aras & Crowther, 2008). Em conformidade com a Teoria da Agência, Hussain, Rigoni e Orji (2016) ressaltam ainda o papel do Conselho na performance da sustentabilidade.

Na busca da longevidade, as empresas já reconhecem a necessidade de conduzir os negócios de maneira sustentável, sendo que Zamcopé, Ensslin e Ensslin (2012), em seu estudo, elaboraram um modelo para avaliar a sustentabilidade corporativa, destacando que é necessário trabalhar a conscientização dos funcionários, fornecedores, clientes, consumidores e comunidade ao que tange a sustentabilidade.

Os autores Aras e Crowther (2008), destacam que não é possível afirmar que uma empresa que possui uma boa Governança Corporativa aborda necessariamente questões relacionadas a sustentabilidade, mas afirmou que as organizações que possuem um maior entendimento sobre sustentabilidade tenderão a ter uma melhor Governança Corporativa.

As boas práticas de Governança Corporativa, foram levantadas no estudo de Da Silva, Reis e Amâncio (2011), como atributos à sustentabilidade. O estudo apontou que organizações do ramo energético consideram também que as boas práticas de governança são significados de sustentabilidade, sendo um dos princípios que norteiam o modelo de Governança Corporativa destas organizações. Destacam ainda que a Governança Corporativa surgiu paralelamente com a cobrança por resultados por parte dos investidores frente a superação de conflitos de agência oriundos a separação entre propriedade e gestão empresarial.

Assim, a sustentabilidade juntamente com a Governança Corporativa são elementos chaves na estratégia, performance e competitividade das organizações para que consigam melhorar o desempenho e criar maior valor (Kocmanová, Hřebíček, & Dočekalová, 2011). E

os conselhos, conforme uma maior proporção de membros independentes terá um impacto positivo no desempenho ambiental e social (Hussain, Rigoni e Orji, 2016), aumentando a dimensão social da sustentabilidade (Ibrahim & Angelidis, 2011; e Ntim & Soobaroyen, 2013).

A longevidade das organizações é um compromisso da Governança Corporativa, portanto, é primordial a implantação de programas de boas práticas de sustentabilidade em conjunto com boas práticas de governança (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC, 2007). Dessa forma, as proposições 4 e 5 desse estudo preconizam a existência da relação positiva entre uma estrutura de Governança Corporativa e Sustentabilidade, assim como, uma relação positiva entre Sustentabilidade e desempenho organizacional, portanto, tem-se:

Proposição 4. Uma estrutura de Governança Corporativa permite melhorias nas práticas de sustentabilidade da organização.

Proposição 5. O desenvolvimento de práticas de sustentabilidade melhora o Desempenho Organizacional.

Após a discussão da literatura frente as variáveis estudadas, detalhamos no próximo tópico um modelo conceitual com as proposições apresentadas, como sugestão de estudos futuros.

5 Representação modelo teórico como sugestão de estudos futuros

A representação do modelo proposto com as variáveis analisadas no estudo é apresentada na Figura 3, onde Características do Conselho, Governança Corporativa, Custos de Agência, Sustentabilidade e Desempenho Organizacional são apresentados como constructos das quais derivaram as proposições do estudo.

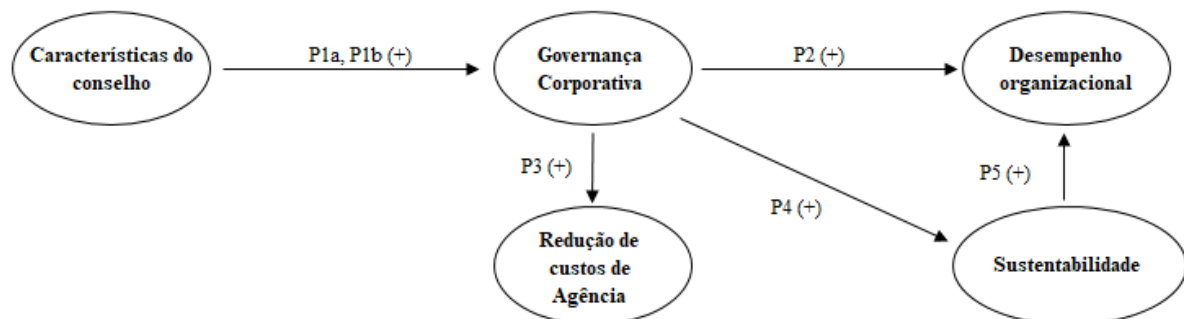


Figura 03. Modelo teórico.

Conforme destacado por Ali (2017), o tamanho das organizações está relacionado ao tamanho dos conselhos e estes, relacionados ao desempenho organizacional. Portanto, partimos da premissa de que conselhos em maior número de membros proporcionarão melhores desempenhos organizacionais (Dani *et al.*, 2017), efeito mais evidente quando a composição do conselho possuir membros externos (Lorsch & MacIver, 1989; Mizruchi, 1983; Zahra & Pearce, 1989). Entendemos que essa combinação de características do conselho irá proporcionar mais debates e uma maior variedade de opiniões dentro da diretoria (Gangi *et al.*, 2018).

Entendemos também que o tamanho dos conselhos gera como consequência aumento de custos de agência (Mamatzakis & Bermpei, 2015; e Guest, 2009), assim como, boas práticas de Governança Corporativa proporcionam à obtenção de custos de agência reduzidos e com isso aumentam a performance (Klapper & Love, 2003; O'Connell & Cramer, 2010; e Arora & Sharma, 2016).

Por fim, nosso modelo evidencia a relação mediadora que a Sustentabilidade possui na relação entre Governança Corporativa e Desempenho Organizacional. Como destacado por Walls *et al.*, (2012), a Teoria da Agência acaba não sendo suficiente para explicar por que e/ou como metas sociais devem ser incluídas em objetivos estratégicos das empresas. Como forma de buscar a legitimidade, empresas podem utilizar boas práticas de sustentabilidade como forma de atender demandas sociais (Zamcopé, Ensslin, & Ensslin, 2012).

Assim como Kocmanová *et al.*, (2011), entendemos que a sustentabilidade juntamente com a Governança Corporativa são elementos chave na estratégia, performance e competitividade das organizações para que consigam melhores desempenhos organizacionais.

6 Conclusão

Este estudo teve como objetivo investigar as relações entre os constructos: Características do Conselho, Governança Corporativa, Custos de Agência, Sustentabilidade e Desempenho Organizacional. Para tanto, realizamos uma análise de literatura, adotando como método a análise de conteúdo de trabalhos que tratavam dos assuntos citados e buscamos compreender as relações existentes. O estudo contribuiu para o debate acadêmico, identificando relações entre aspectos organizacionais e a adoção de práticas emergentes no que se refere à sustentabilidade.

Cabe destacar como limitação do estudo a restrição às características do Conselho, que se analisada sob outra perspectiva, como por exemplo, composição por gênero poderia ter sido inferido uma relação diferente, Dani *et al.*, (2017) e Akpan e Amran (2014) encontraram uma relação negativa quando conselhos possuíam grande quantidade de integrantes do sexo feminino, Rosati e Faria (2018) por sua vez, inferiram que conselhos compostos por indivíduos mais jovens e do sexo feminino possuem uma relação significativa com adoção de metas de desenvolvimento sustentável.

Apesar do esforço para buscar compreender as relações entre as variáveis, entendemos que as referências não representam uma saturação da discussão e, portanto, novas pesquisas podem representar diferentes relações. Como principal resultado de nossa pesquisa, elaboramos um modelo teórico a partir das 5 proposições apresentadas ao longo do trabalho, e sugerimos estudos futuros para confirmação empírica das relações identificadas entre os constructos. Esperamos ter contribuído com o avanço no entendimento que tange as dimensões discutidas e que os resultados deste estudo possam incentivar novas pesquisas.

Referências

- Ahmad, N. B. J., Rashid, A., Gow, J. (2017). Board Independence and Corporate Social Responsibility (CSR) reporting in Malaysia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(2), 61-85. DOI: 10.14453/aabfj.v11i2.5
- Akpan, E. O., & Amran, N. A. (2014). Board characteristics and company performance: Evidence from Nigeria. *Journal of Finance and Accounting*, 2(3), 81- 89.
- Alexander, J. A., Ye, Y., Lee, S. D., & Weiner, B. J. (2016). The effects of Governing board configuration on profound organizational change in hospital. *Journal of Health and Social Behavior*, 47(3), 291-308.
- Ali, M. (2017). Determinants and consequences of board size: conditional indirect effects. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. DOI: 10.1108/CG-01-2016-0011
- Alonso, P. de A., Palenzuela, V. A., & Merino, M. E. R. (2010). Beyond the Disciplinary

Role of governance: How boards add value to Spanish foundations. *British Journal of Management*, 21, DOI: 100–114. 10.1111/j.1467-8551.2009.00645.x.

Alvares, E., Giacometti, C., & Gusso, E. (2008). *Governança corporativa: um modelo brasileiro*. Rio de Janeiro: Elsevier.

Aras, G., & Crowther, D. (2008). Governance and sustainability: An investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability. *Management Decision*, 46(3), 433-448. DOI: 10.1108/00251740810863870

Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 16(2), 420–436. DOI: 10.1108/CG-01-2016-0018

Bainbridge, S. M. (1993). Independent directors and the ALI corporate governance project. *George Washington Law Review*, 61, 1034-1083.

Bassetto, L. I. (2010). A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão 2005 da companhia paranaense de energia–COPEL. *Gestão & Produção*, 17(3), 639-651.

Burritt, R. L., Schaltegger, S. Sustainability accounting and reporting: Fad or trend? *Social and Environmental Accountability Journal*, 31(2), 168–169. DOI: 10.1080/0969160x.2011.593829

Carpes, A. M. da S., & da Cunha, P. R. (2018). Mecanismos de governança corporativa nos diferentes ciclos de vida de cooperativas agropecuárias do Sul do Brasil. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 21(1), 80-99.

Correia, L. F. (2008). *Um índice de governança para empresas no Brasil*. Tese de doutorado. Universidade Federal de Minas Gerais - Centro de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, Minas Gerais, Brasil.

Da Silva, A. W. L., Selig, P. M., & Van Bellen, H. M. (2014). Use of sustainability indicators in strategic environmental assessment processes conducted in Brazil. *Journal of Environmental Assessment Policy and Management*, 16(02). DOI: 10.1142/S1464333214500082

Da Silva, S. S., Reis, R. P., & Amâncio, R. (2011). Paradigmas ambientais nos relatos de sustentabilidade de organizações do setor de energia elétrica. *Revista de Administração Mackenzie*, 12(3).

Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (1998). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic Management Journal*, 19(3), 269-290.

Dani, A. C., Santos, C. A., Kaveski, I. D. S. & Cunha, P. R. da. (2017). Características do Conselho de administração e o desempenho empresarial das empresas listadas no novo Mercado. *Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 29-47. DOI: 10.18028/2238-5320/rgfc.v7n1p29-47

Davis; G. F. (1991). Agents without principles? The spread of the poison pill through the intercorporate network. *Administrative Science Quarterly*, 36, 583 – 613.

De Souza, G. H. S., Lima, N. C., Barbosa, F. B., Coutinho, A. C, & de Albuquerque, A. A. (2015). Corporate governance and performance of the stocks of companies from the Brazilian electricity sector listed in Bovespa. *Revista de Negócios*, 20(1), 13-28. DOI:10.7867/1980-431.2015v20n1p3_46

De Souza, S. M. A., & Cândido, G. A. (2009). Relações entre as formas de governança de arranjos produtivos com a competitividade e o desenvolvimento local sustentável. *Revista Gestão Industrial*, 6(3). DOI: 10.3895/S1808-04482010000300009

Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures—A theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. DOI: 10.1108/09513570210435852

Eisenhardt, K. M. (1989.a). Making fast strategic decisions in high-velocity environments. *Academy of Management Journal*, 32(3), 543–576.

Eisenhardt, K. M. (1989.b). Agency Theory. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. DOI: 10.2307/258191.

Fenili, R. (2017). Planejamento e Governança em compras públicas. Recuperado em 10 março, 2018, de <https://www.slideshare.net/CgceEnap/seminrio-planejamento-e-governana-em-compras-pblicas>.

Finegold, D., Benson, G. S., & Hecht, D. (2007). Corporate boards and company performance: review of research in light of recent reforms. *Corporate Governance: An International Review*, 15, 865 – 878. DOI: 10.1111/j.1467-8683.2007.00602.x

Fleischer, A., G. C. Hazard & M. Z. Klipper (1988). *Board Games: The Changing Shape of Corporate Power*. Little, Brown, Boston, MA.

Freeman, R. E. (1994). The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business Ethics Quarterly*, 4(4), 409–421. DOI: <https://doi.org/10.2307/3857340>

Funchal, B., & Pinto, J. P. (2018). Corporate events' performance and corporate governance: the Brazilian evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(1), 14–34. DOI: <https://doi.org/10.1108/CG-11-2016-0219>

Gangi, F., Meles, A., D'Angelo, E., Daniele, L. M. (2018). Sustainable development and corporate governance in the financial system: Are environmentally friendly banks less risky? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26, 529-547. DOI: 10.1002/csr.1699

Gaur, S. S.; Bathula, H.; Singh, D. (2015). Ownership concentration, board characteristics and firm performance: a contingency framework. *Management Decision*, 53(5), 911-931. DOI:10.1108/md-08-2014-0519

Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1988). One share-one vote and the market for corporate control. *Journal of Financial Economics*, 20, 175–202. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90044-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90044-X)

Guest, P.M. (2009), The impact of board size on firm performance: evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15, 385-404.

Guetat, H., Jarboui, S. & Boujelbene, Y. (2015). Evaluation of hotel industry performance and corporate governance: A stochastic frontier analysis. *Tourism Management Perspectives*, 15, 128 – 136. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.tmp.2015.05.004>

Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.

Hillman, A., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspectives. *The Academy of Management Review*, 28(3), 383-396.

- Hsu, W. Y., & Petchsakulwong, P. (2010). The Impact of Corporate Governance on the Efficiency Performance of the Thai Non-Life Insurance Industry. *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*, 35(1), S28–S49. DOI: <https://doi.org/10.1057/gpp.2010.30>
- Hu, M., & Loh, L. (2018). Board Governance and Sustainability Disclosure: A Cross-Sectional Study of Singapore-Listed Companies. *Sustainability*, 10(7), 2578. DOI: 10.3390/su10072578
- Hussain, N., Rigoni, U., & Orji, R. P. (2016). Corporate Governance and Sustainability Performance: Analysis of Triple Bottom Line Performance. *Journal of Business Ethics*, 149(2), 411-432. DOI: 10.1007/s10551-016-3099-5
- IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2018). Recuperado em 15 março, 2018 de <http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa>.
- IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Sustentabilidade e Governança: Estratégia para a Perenidade das Organizações. (2007). Recuperado em 15 março, 2018 de http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Relatorio_Anuar/RA_2007.pdf.
- Ibrahim, N. A., & Angelidis, J. P. (2011). Effect of board members gender on corporate social responsiveness orientation. *Journal of Applied Business Research*, 10(1), 35 - 40.
- Jangu, T., Darus, F., Zain, M. M. & Sauani, Y. (2014). Does good corporate governance lead to better sustainability reporting? An analysis using structural equation modeling. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 145, 138-145. DOI: 10.1016/j.sbspro.2014.06.020
- Jensen, Mi. C., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Financial Economics*, 3, 305–360.
- Judge, W. Q.; & Zeithaml, C. P. (1992). Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process. *Academy of Management Journal*, 35, 766–794.
- Khongmalai, O. & Distanont, A. (2017). Corporate governance model in Thai state- owned enterprises: structural equation modelling approach. *The International Journal of Business in Society*, 17(14), 613 - 628. DOI: <http://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0021>
- Klapper, L. & Love, I. (2003). Corporate governance, investor protection and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10, 703-728.
- Kocmanová, A., Hřebíček, J., & Dočekalová, M. (2011). Corporate Governance and Sustainability. *Economics & Management*, 16.
- Logsdon, J. M., Lewellyn, P. G. (2000). Expanding accountability to stakeholders: Trends and predictions. *Business Society Review*, 105, 419–435.
- Lorsch, J. W. & E. MacIver (1989). *Pawns and Potentates: The Reality of America's Corporate Boards*. Harvard University Press, Boston, MA.
- Machado, C., Ribeiro, D. M. N. M., Mazzali, L., Bazanini, R., & Pereira, R. da S. (2017). Indicadores de Governança e Sustentabilidade de Empresas Brasileiras. *Revista de Administração*, 15(3), 1-25.
- Mamatzakis, E., & Bermpei, T. (2015). The effect of corporate governance on the performance of US investment banks. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 24(2–3), 191–239. DOI: <https://doi.org/10.1111/fmii.12028>

- Marchiano, M., Serra, F. A. R., Barbero, E. R., & Souza Neto, J. A. (2018). The Influence of Functional Experience in Finances on Board Directors' Expected Behaviour. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 21(3), 361-382. DOI: http://dx.doi.org/10.21714/1984-3925_2018v21n3a4
- Martin, N. C., Santos, L. R. dos, & Dias Filho, J. M. (2004). Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. *Revista Contabilidade e Finanças*, 34, 7-22.
- Medeiros, R., Serra, F. A. R. & Ferreira, M. A. P. (2011). O tempo de mandato do CEO e o desempenho das organizações: Um estudo em grandes empresas brasileiras. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 10, 60–69.
- Mizruchi, M. S. (1983). Who controls whom? An examination of the relation between management and board of directors in large American corporations. *Academy of Management Review*, 8, 426-435.
- Nascimento, A. M., & Reginato, L. (2008). Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária. *Revista Universo Contábil*, 4(3), 25 – 47.
- Nicholson, G. J., & Kiel, G. (2007). Can Directors Impact Performance? A case-based test of three theories of corporate governance. *Journal Compilation*, 15(4).
- Ntim, C. G., & Soobaroyen, T. (2013). Corporate Governance and Performance in Socially Responsible Corporations: New Empirical Insights from a Neo-Institutional Framework. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 468-494. DOI: 10.1111/corg.12026.
- Obembe, O. B., & Soetan, R. O. (2015). Competition, corporate governance and corporate performance. *Journal of Financial Economic Policy*, 7(3), 235–250. DOI: <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/AJEMS-02-2012-0007>
- O'Connell, V. & Cramer, N. (2010). The relationship between firm performance and board characteristics in Ireland. *European Management Journal*, 28, 387-399.
- Pugliese, A.; Bezemer, P.; Zattoni, A.; Huse, M.; Bosh, F. A. J. V. den, & Volberda, H. W. (2009). Boards of Directors' Contribution to Strategy: A Literature Review and Research Agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 292 – 306. DOI: 10.1111/j.1467-8683.2009.00740.x
- Ribeiro, H. C. M. (2014). Produção acadêmica dos temas governança corporativa e sustentabilidade: uma análise dos últimos 14 anos nos periódicos internacionais. *Revista Economia & Gestão*, 14(35), 5-34.
- Rosati, F., & Faria, L. G. D. (2018). Business contribution to the Sustainable Development Agenda: Organizational factors related to early adoption of SDG reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 1-10. DOI: 10.1002/csr.1705
- Saito, R., & Silveira, A. D. M. D. (2008). Governança corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade. *Revista de Administração de Empresas*, 48(2), 79-86.
- Sener, I., Varoglu, A., & Aren, S. (2011). Board Composition and Organizational Performance: Environmental Characteristics Matter. *7th International Strategic Management Conference*. DOI:10.1016/j.sbspro.2011.09.130
- Shaikh, I. A., & Peters, L. (2017). The value of board monitoring in promoting R&D: a test of agency-theory in the US context. *Journal of Management and Governance*, 22(2), 339-363. DOI: 10.1007/s10997-017-9390-8

- Sonza, I. B., & Kloeckner, G. de O. (2014). A Governança Corporativa Influencia a Eficiência das Empresas Brasileiras? *Revista de Contabilidade E Finanças*, 25(65), 145–160. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772014000200005>
- Talke, K., Salomo, S., & Rost, K. (2010). How top management team diversity affects innovativeness and performance via the strategic choice to focus on innovation fields. *Research Policy*, 39, 907-918. DOI: 10.1016/j.respol.2010.04.001
- Tirole, J. (2006). *The theory of corporate finance*. Princeton: Princeton University Press.
- Waldo, C. N. (1985). *Boards of Directors: Their Changing Roles, Structure, and Information Needs*. Quorum Books, Westport, CT.
- Walls, J. L., Berrone, P., & Phan, P. H. (2012). Corporate governance and environmental performance: is there really a link? *Strategic Management Journal*, 51(2), 315–334. DOI: <https://doi.org/10.1002/smj>
- Zahra, S. A. & J. A. Pearce (1989). Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of Management*, 15, 291-334.
- Zahra, S. A. & W. W. Stanton (1988). The implications of board of directors composition for corporate strategy and performance. *International Journal of Management*, 5, 229-236.
- Zamcopé, F. C., Ensslin, L., & Ensslin, S. R. (2012). *Construção de um modelo para avaliação da sustentabilidade corporativa: um estudo de caso na indústria têxtil*. Tese de Doutorado, Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Tecnológico, Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Florianópolis, Santa Catarina, Brasil.