

Compliance às boas práticas de governança corporativa e a habilidade gerencial dos gestores

Compliance with good corporate governance practices and the managerial ability of managers

El cumplimiento de las prácticas de buen gobierno corporativo y la capacidad de gestión de los directivos

Leocadia Candido da Silva*

Mestranda em Ciências Contábeis e
Administração (Unochapecó)
Professora no Instituto Federal do Paraná –
Campus Capanema, Capanema/PR, Brasil
leocadia.silva@unochapeco.edu.br
<https://orcid.org/0000-0002-8924-6319>

Sady Mazzioni

Doutor em Ciências Contábeis e
Administração (FURB)
Professor do PPG em Ciências Contábeis e
Administração (Unochapecó), Chapecó/SC, Brasil
sady@unochapeco.edu.br
<https://orcid.org/0000-0002-8976-6699>

Cheila Nunes dos Santos

Mestre em Ciências Contábeis e Administração
(Unochapecó)
Assistente em Administração – Instituto Federal do Paraná –
Campus Capanema, Capanema/PR, Brasil
cheilasantoscont@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-4779-5918>

Cristian Baú Dal Magro

Doutor em Ciências Contábeis e
Administração (FURB)
Professor do PPG em Ciências Contábeis e
Administração (Unochapecó), Chapecó/SC, Brasil
crisbau@unochapeco.edu.br
<https://orcid.org/0000-0002-7609-5806>

Endereço do contato principal para correspondência*

Rua Cariris, 750, Bairro Santa Bárbara, CEP: 85.760-000 – Capanema / PR, Brasil

Resumo

O objetivo do estudo é analisar a influência do *compliance* às boas práticas de governança corporativa na escolha de gestores com habilidade gerencial. A amostra investigada considerou 498 observações no período de 2015 a 2019, das 100 empresas listadas na B3 como maior liquidez das ações, utilizando-se o método de regressão linear múltipla para análise. Os resultados evidenciam que as empresas com práticas deficientes de governança corporativa e com menor atendimento aos requisitos dos referenciais de boas práticas de governança corporativa atuam com gestores mais habilidosos para compensar a deficiência organizacional. As evidências indicaram que empresas com maior *compliance* às boas práticas de governança corporativa possuem gestores que não apresentam, necessariamente, maior habilidade gerencial. Os achados indicam que as empresas com *compliance* às boas práticas de governança corporativa conseguem estabelecer elevados padrões de cultura organizacional, reduzindo a dependência da habilidade gerencial do gestor sobre os resultados da organização.

Palavras-chave: Governança corporativa; Habilidade gerencial; *Compliance*

Abstract

The goal of this study is to analyze the influence of compliance with good corporate governance practices on the managerial skills of managers of companies listed on B3. The investigated sample considered 498 observations of the 100 companies listed on B3, with higher share liquidity, during the period from 2015 to 2019, using the multiple linear regression method for analysis. The results show that companies with deficient corporate governance practices and with less compliance with the requirements of the benchmarks of good corporate governance practices operate with more skilled managers to compensate for the organizational deficiency. The evidence indicated that companies with greater compliance with good corporate governance practices have managers who do not necessarily have greater managerial skills. These findings indicate that companies complying with good corporate governance practices can establish high standards of organizational culture, thus reducing the dependence of the manager's managerial skill on the organization's results.

Keywords: Corporate governance; Managerial skill; Compliance

Resumen

El objetivo del estudio es analizar la influencia del cumplimiento de las prácticas de buen gobierno corporativo en la capacidad de gestión de los directivos de las empresas que cotizan en B3. La muestra investigada consideró 498 observaciones referidas al periodo de 2015 a 2019, de las 100 empresas que cotizan en B3 con mayor liquidez de las acciones, utilizando para el análisis el método de regresión lineal múltiple. Los resultados muestran que las empresas con prácticas de gobierno corporativo deficientes y con menor cumplimiento de los requisitos de los referentes de buenas prácticas de gobierno corporativo trabajan con gerentes más capacitados para compensar la deficiencia organizacional. La evidencia indicó que las empresas con mayor cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo tienen gerentes que no necesariamente cuentan con mayores habilidades gerenciales. Los hallazgos indican que las empresas que cumplen con las buenas prácticas de gobierno corporativo son capaces de establecer altos estándares de cultura organizacional, reduciendo la dependencia de la habilidad gerencial del gerente en los resultados de la organización.

Palabras clave: Gobierno corporativo; Capacidad de gestión; Cumplimiento

1 Introdução

O mundo corporativo está atento às reformas e regulamentações nos mecanismos de governança corporativa, tornando o compliance uma agenda prioritária nas empresas de capital aberto (Claessens & Yurtoglu, 2013; Davies & Schlitzer, 2008). Nesse sentido, os mecanismos de governança corporativa devem estar compatíveis com a cultura corporativa e atendendo às expectativas do mercado acionário (Bauwhede, 2009; Reddy, Locke & Scrimgeour, 2010; Nalukenge, Nkundabanyanga & Ntayi, 2018).

Nas últimas décadas, alguns colapsos corporativos, originados de fraudes e sistemas de gestão ineficientes, trouxeram insegurança na atuação dos mecanismos de governança corporativa em monitorar os comportamentos oportunistas (Costa, Ferreira, Batista & Chiaretto, 2020). Com isso, o *compliance* da governança corporativa (GC) tem se tornando fator preponderante na geração de confiança aos investidores minoritários (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2004; Shleifer & Vishny, 1997; Aguilera, Desender, Bednar & Lee, 2015).

A governança corporativa utiliza os preceitos do *compliance* para oferecer segurança e confiança às partes interessadas (Costa *et al.*, 2020). O *compliance* é um pilar que fundamenta as boas práticas de GC, ao exigir o cumprimento dos regulamentos, diretrizes e legislações (IBGC, 2015), e colabora com a GC na melhoria da ética, da transparência e do comprometimento empresarial com a sociedade e o meio ambiente (Costa *et al.*, 2020).

O *compliance* é o instrumento adequado para evitar crimes, situações conflituosas e ameaçadoras, sob a égide do pleno acatamento à cidadania, em um modelo de gestão sustentável, com mecanismos de valorização da responsabilidade social, zelo pela sustentabilidade e cuidados com a reputação (Oliveira, 2021). A GC é praticamente nula sem a integração com programas de *compliance* (Cristóvam & Bergamini, 2019).

Entretanto, a exigência pela divulgação das ações de aderência dos mecanismos de GC ao *compliance* é diferente entre os países. Por exemplo, a divulgação obrigatória, determinada por lei, se torna um mecanismo disciplinador externo que aumenta a preocupação das empresas com a conformidade. Por outro lado, a divulgação voluntária se torna menos informativa, pois os investidores não conseguem entender se as empresas não adotam as melhores práticas ou adotam, mas não divulgam (Cuomo, Mallin & Zattoni, 2016).

No Reino Unido, o *compliance* da governança corporativa ainda não impacta na qualidade da auditoria e na seleção dos auditores independentes das empresas. Tais evidências convergem com a natureza voluntária da divulgação dos mecanismos de GC no Reino Unido, fazendo com que as empresas não sejam responsabilizadas pela inconformidade (Gerged, Mahamat & Elmghaamz, 2020), fator que também ocorre no mercado corporativo brasileiro.

As empresas que buscam o *compliance* às boas práticas de governança corporativa estão preocupadas com o desempenho financeiro. Deste modo, empresas com maior *compliance* às práticas de GC são mais propensas a melhorar o processo de seleção dos gestores e considerar habilidades gerenciais diferenciadas na contratação (Outa & Waweru, 2016).

Os diferentes conhecimentos e estilos de gestão dos diretores executivos impactam na forma como os negócios são conduzidos (Bertrand & Schoar, 2003). As organizações de sucesso são geridas por diretores executivos com habilidades de gestão diferenciadas nas decisões estratégicas, risco, processos e liderança (Moura, Fank, Mazzioni, Angonese & Silva, 2019). Além disso, gestores mais habilidosos não costumam se envolver em atividades de evasão fiscal (Francis, Hasan, Sun & Wu, 2013; Koester, Shevlin & Wangerin, 2017), fator que no longo prazo pode prejudicar a saúde financeira de uma organização.

Contudo, quando as regulamentações são de baixa qualidade, os custos com o *compliance* podem aumentar e causar complexidade organizacional desnecessária (OCDE, 2008; Tariq & Abbas, 2013), fator que pode explicar casos de baixa eficiência técnica atrelada aos programas de *compliance*. Além disso, a

falta de discernimento dos gestores sobre a importância do *compliance* na governança corporativa pode ocasionar ineficácia na gestão e prejudicar o relacionamento da empresa com os acionistas, clientes, fornecedores, órgãos regulatórios e demais *stakeholders* (Batista & Wisniewski, 2019).

Nesse sentido, o programa de *compliance* deve ser um processo integrado e interativo com a estrutura de governança corporativa, permeando todos os níveis da organização e inserido nos processos e rotinas. Ressalta-se a importância do engajamento da alta administração com o programa de *compliance*, que deve se constituir na base para a criação de uma cultura organizacional que valorize a conduta ética, sendo este mais um fator que exige habilidade gerencial diferenciada por parte da alta gestão.

Com base no exposto, surge o *gap* de pesquisa: qual a influência do *compliance* às boas práticas de governança corporativa na escolha de gestores com habilidade gerencial.

Na prática, o estudo pode contribuir com os organismos reguladores (CVM), normatizadores (IBGC) e com as práticas de GC, em seus esforços para melhorar o processo de seleção de gestores com habilidades gerenciais alinhadas a cultura de *compliance* da organização. A conformidade da governança corporativa com os regulamentos deve estimular a liberdade do gestor para atender as partes interessadas pelo alcance da máxima eficiência organizacional, reforçando os achados de Crisóstomo e Melo Júnior (2015).

A contribuição social enfatiza a valorização dos gestores que adotam boas práticas de governança corporativa à medida que alcancem resultados financeiros desejados. Isso pode ser possível quando os gestores possuem habilidade gerencial para engajar a equipe em uma cultura organizacional de conduta ética. A contribuição teórica reforça o argumento de que o *compliance* às boas práticas de governança corporativa pode ser mediador de conflitos de agências, ao mostrar a salvaguarda dos resultados dos acionistas minoritários pela habilidade gerencial dos gestores.

Por fim, os resultados empíricos contradizem os preceitos teóricos da governança corporativa, ao indicar que as empresas com desconformidade na governança corporativa selecionam gestores com maior habilidade gerencial. Sugerem, ainda, que as empresas estão se utilizando dos gestores mais habilidosos para compensar fragilidades da governança corporativa e, assim, atender aos anseios das partes interessadas. As empresas que não focalizam no *compliance* dos mecanismos de governança corporativa compensam a ineficiência, selecionando diretores executivos com habilidades gerenciais diferenciadas.

2 Compliance às boas práticas de governança corporativa e a habilidade gerencial

As boas práticas de governança corporativa estão associadas a um menor custo de capital próprio e de terceiros, são capazes de auxiliar no aprimoramento da gestão, criar valor e melhorar o desempenho das organizações (Fonseca & Silveira, 2016). Empresas com melhores práticas de governança corporativa apresentam desempenho mais favorável (Crisóstomo & Melo Júnior, 2015; Fernandes, Dias, & Cunha, 2010; Lima, Oliveira, Cabral, Santos & Pessoa, 2015; Macedo & Corrar, 2012; Procianny & Verdi, 2009; Srour, 2005).

Existe evidência empírica de que a boa GC melhora o desempenho financeiro, beneficiando os acionistas com acesso à capital com custo reduzido (Reddy *et al.*, 2010). Kim, Tsui e Yi (2011) ressaltam que o *compliance* produz mudanças substanciais nas empresas, de forma que não haja sobreposição na tomada de decisão e a presença de uma visão holística sobre a gestão de riscos nas carteiras e na complexidade do processo de identificação de riscos.

Bauer, Guenster & Otten (2004) relataram que, embora o valor da empresa esteja positivamente relacionado com as classificações de GC, o desempenho da empresa, medido pelo ROE e pela margem de lucro líquido, está negativamente relacionado com os padrões de GC. Em contraste, Bauwhede (2009) relataram uma relação positiva entre o desempenho operacional e o grau de conformidade com as melhores práticas internacionais. Reddy *et al.* (2010) identificaram que a conformidade da GC aos regulamentos e a presença do comitê de remuneração possuem influência positiva no desempenho das empresas da Nova Zelândia.

Tariq e Abbas (2013) estudaram a eficácia do Código de Governança Corporativa do Paquistão e o impacto no desempenho e eficiência das empresas, identificando que a extensão da conformidade aumentou desde a emissão do código de Governança Corporativa. Os resultados do estudo sugerem impacto positivo e significativo da conformidade no desempenho das empresas. Também encontraram uma relação positiva e fraca entre a conformidade e a eficiência técnica, sinalizando que a conformidade não está relacionada linearmente com o desempenho financeiro e as empresas com alta conformidade são menos lucrativas.

Os conselhos possuem o papel de supervisionar a gestão da empresa e as estratégias de negócios para alcançar a criação de valor em longo prazo (Miranda & Amaral, 2011). Dentre as funções mais importantes do conselho, estão as de selecionar um CEO bem qualificado para liderar a empresa, monitorar e avaliar o desempenho do CEO, supervisionar o processo de planejamento da sucessão do CEO (Santos & Aragaki, 2015).

Outa e Waweru (2016) examinaram o impacto da conformidade com as diretrizes de governança corporativa sobre o desempenho financeiro e o valor das empresas listadas no Quênia. Os resultados indicaram que a conformidade com o Índice de Governança Corporativa (IGC), um agregado de todas as diretrizes de CG, está positiva e significativamente relacionada ao desempenho e valor de mercado das empresas.

A implantação de um sistema de governança corporativa, a partir de um conjunto de boas práticas, tem sido defendida como capaz de melhorar a gestão da empresa, seu desempenho e sua relação com o mercado. Os temas relativos ao conselho de administração, direção executiva, relações com acionistas, auditoria e divulgação de informação integram os códigos de boas práticas de governança corporativa (Crisóstomo & Girão, 2019).

A proporção do cumprimento das recomendações dos códigos e o nível de detalhamento das informações divulgadas sobre GC aumentam com o tempo (Price, Román & Rountree, 2011), em decorrência do aumento da pressão do mercado ao longo do tempo (Cuomo; Mallin & Zattoni, 2016). O nível de conformidade varia de acordo com as recomendações dos códigos, pois algumas das recomendações mais controversas estão associadas a um nível mais alto de não conformidade (Andres & Theissen, 2008; Chizema, 2008).

Estudos anteriores identificaram que a introdução de um código de conduta provoca evolução nas práticas de governança corporativa (Chen & Nowland, 2011; Jones, Li & Cannella, 2015; Peasnell, Pope & Young, 2000). As empresas tendem a cumprir as recomendações dos códigos por diversos motivos, principalmente para aumentar sua legitimidade junto aos investidores e melhorar a eficácia de suas práticas de governança (Zattoni & Cuomo, 2008).

Silva e Monteiro (2019) apresentaram evidências de que as empresas com experimentaram casos de corrupção, a exemplo daquelas envolvidas no caso Lava Jato no Brasil, têm reestruturado a governança corporativa por meio da melhoria dos processos de conformidade e divulgação de melhores práticas. Costa *et al.* (2020) comprovaram que o elevado índice de *compliance* reduz o risco de corrupção nas empresas e aumenta a transparência e a credibilidade no mercado.

Portanto, a estrutura da governança corporativa, por si só, não é capaz de evitar crises iminentes e a prática de negócios antiéticos. O *compliance* tem sido uma das maiores preocupações dos órgãos de GC, dos governos e da sociedade, materializada através da edição de normas regulatórias e anticorrupção em vários países, dado que falhas neste âmbito podem trazer enormes prejuízos e comprometer efetivamente a sobrevivência das corporações, afetando seus públicos de interesse e toda a sociedade (Silva & Monteiro, 2019).

Para garantir o *compliance* são necessárias regras rígidas e claras, por meio de políticas de transparência e ética para reduzir conflitos e garantir uma comunicação e informação para todos os colaboradores, além dos prazos de revisão das políticas e dos controles (Chiaretto, Batista & Barbosa, 2017). Adicionalmente, a pressão para o *compliance* é maior para empresas maiores, pois sua estrutura de propriedade é mais dispersa e está sobre maior escrutínio do ambiente externo (Cuomo; Mallin & Zattoni, 2016; Arcot, Bruno e Faure-Grimaud, 2010).

O *compliance* promove melhoria contínua nos controles internos, auditorias, regras, cumprimento as legislações, procedimentos preventivos para evitar a lavagem de dinheiro (Nakamura, Nakamura, & Jones, 2019; Haas, Vieira, & Brizolla, 2020), fazendo com que a atuação da empresa seja baseada na ética, respeito, transparência e sustentabilidade (Leung & Cooper, 2009, Haas *et al.*, 2020).

Portanto, o *compliance* demonstra engajamento da empresa com o fortalecimento dos seus negócios, contribuindo para assegurar a perenidade da empresa (Santos & Aragaki, 2015). Os componentes do *compliance* são imprescindíveis ao fortalecimento da imagem corporativa e na prevenção de riscos, danos e crimes, bem como ao oásis de medidas proativas de continuidade equacionada com a rentabilidade dos negócios (Oliveira, 2021).

Um programa de *compliance* faz com que uma organização tenha o dever de cumprir as normas a que se sujeita em razão de suas atividades, sejam elas emanadas de leis, regulamentos ou políticas internas, contemplando atitudes éticas e transparentes na condução dos negócios (Giovanini, 2014; Gonsales, 2016). O mesmo deve estar em consonância com os valores organizacionais, estar presente, de maneira intrínseca, na cultura organizacional e ser materializado por documentos escritos em linguagem simples e acessível a todos os interessados (Silva & Monteiro, 2019).

Racz, Weippl e Seufert (2010) e Giovanini (2014) comentam que o *compliance* deve abranger no mínimo os seguintes pilares: avaliação e respostas aos riscos; definição de políticas e procedimentos; comprometimento e apoio da alta administração; comunicação e treinamento; monitoramento e auditoria do funcionamento do programa; mecanismos que informem, de forma confidencial, as condutas (ou suspeitas) criminosas; investigação e respostas para condutas inconsistentes com os objetivos do programa; e melhoria contínua.

Os pilares de um programa de *compliance* são interativos, devendo ser entendidos como uma estrutura orgânica que funcionará caso exista coerência, concatenação e conexão entre eles (Silva & Monteiro, 2019; Carvalho, Bertocelli, Alvim & Venturini, 2021). Portanto, um programa de *compliance* exige

habilidade gerencial dos gestores para articular os pilares e, principalmente na implementação das ações corretivas.

Maeda (2013) defende que o principal fator para o sucesso de qualquer programa de *compliance*, especialmente em matéria anticorrupção, seja o suporte e o comprometimento da alta administração da empresa e uma postura de não tolerância a violações de conduta. A CGU (2015) orienta que o apoio da alta direção da empresa é condição para o fomento de uma cultura ética e de respeito às leis e para a aplicação efetiva do Programa de Integridade. A alta gerência deve definir o tom certo, não só com as palavras, mas também com suas ações, junto com o processo de organização e gerenciamento sustentáveis (STEINBERG, 2011).

Nesse sentido, o funcionamento de um programa de *compliance* dependerá da habilidade gerencial dos gestores na condução de uma cultura de comprometimento e de respeito às leis e regulamentos. Para isso, os gestores da alta administração devem ter habilidade para: incorporar aos discursos os valores éticos que pautam a empresa; manifestação verbal com os subordinados na emissão de relatórios; motivar a equipe e terceiros na implementação das ações do sistema de *compliance*; monitorar as ações de integridade com pauta permanente nas reuniões da diretoria; mensurar adequadamente os recursos aplicados na implementação do programa (CGU, 2015; Silva & Monteiro, 2019; Carvalho et al., 2021).

A gestão da organização é responsável por definir, gerenciar e executar as estratégias da empresa, incluindo, mas não se limitando, a dirigir as operações sob a supervisão do conselho e manter o conselho informado sobre o *status* das operações da empresa. As responsabilidades da administração incluem planejamento estratégico, gestão de riscos e relatórios financeiros. Uma equipe de gerenciamento eficaz dirige a empresa com foco na execução da estratégia, em um horizonte de tempo significativo e evita uma ênfase indevida em métricas de curto prazo (Fonseca & Silveira, 2016).

Para Demerjian *et al.* (2012) e Krishnan e Wang (2014), a habilidade gerencial compreende a capacidade dos gestores em converter eficientemente recursos da empresa em receitas, em relação aos seus pares do setor. Os gestores bem-sucedidos em suas atividades possuem habilidades de gerenciamento estratégico, gestão de riscos operacionais, gestão de processos e liderança.

As habilidades gerenciais não devem ser consideradas natas, mas aprimoradas por meio de estudos e aperfeiçoamentos (Capriglione & Casalino, 2014). Gestores mais habilidosos gerenciam melhor suas empresas para maximizar o desempenho e os benefícios dos acionistas (Demerjian, Lev, Lewis, & McVay, 2013). Jiraporn, Leelalai e Tong (2016) observaram que gerentes talentosos, confiantes em sua capacidade de manter a empresa lucrativa, estão mais dispostos a pagar dividendos mais elevados porque estão menos preocupados em ter que reduzir dividendos no futuro. Por sua vez, Huang e Sun (2017) constataram que a habilidade gerencial reduz o gerenciamento de resultados.

De acordo com pesquisa de Demerjian (2017) os gestores mais habilidosos teriam maior capacidade para melhorar os lucros e maximizar benefícios aos acionistas, sugerindo alta adesão a governança corporativa para alcance de resultados positivos. García-Sánchez e García-Meca (2018) ressaltam que o efeito positivo de gestores capazes é reforçado em países com maior proteção ao investidor e a aplicação efetiva da lei, documentando o papel complementar dos mecanismos externos de governança corporativa na associação entre habilidade gerencial e decisões de investimento. Os resultados também mostraram que o impacto dos gestores capazes sobre a eficiência do investimento é mais pronunciado quando as empresas estão localizadas em países com melhor eficácia do conselho de administração.

A literatura prévia sustenta que: (i) a habilidade gerencial está relacionada com a habilidade dos gestores de obter os melhores resultados para as empresas (Demerjian *et al.*, 2012; Demerjian *et al.*, 2013); (ii) gestores com maior habilidade melhoram o desempenho das empresas pela utilização ótima dos recursos disponíveis (Franco & Montalván, 2010); (iii) o impacto da habilidade gerencial é mais evidenciado em empresas com eficácia do conselho de administração (García-Sánchez & García-Meca, 2018).

É preciso que esteja associada a habilidades gerenciais inovadoras (Capriglione & Casalino; 2014). O alinhamento entre GC, cultura ética e o *compliance* contribui e resulta em melhoria no desempenho financeiro e, conseqüentemente, na sustentabilidade das empresas (Nalukenge, Nkundabanyanga, & Ntayi, 2018).

Para Demerjian *et al.* (2012), a quantificação da habilidade gerencial é a chave para muitas questões, a exemplo daquelas que examinam as contribuições gerenciais para o desempenho da empresa e decisões de investimento, remuneração executiva, governança corporativa, efeitos econômicos da propriedade corporativa e diferenças de produtividade entre os países. Ressaltam que as características específicas do gerente (habilidade, talento, reputação ou estilo) afetam os resultados econômicos e são, portanto, indispensáveis para a economia, finanças, contabilidade, pesquisa de gestão e para a prática.

As competências das pessoas, aliadas a outros recursos da empresa, dão origem e sustentação à competência organizacional. Em meio aos diversos aspectos que compõem a noção de competência, apresenta-se a habilidade do indivíduo em realizar “alguma coisa” ou atividade, ou seja, o saber fazer relacionado a um bom desempenho (Brandão & Guimarães, 2001). Robbins (1999) define habilidade como a habilidade do indivíduo de desempenhar as várias tarefas de um cargo, sendo uma avaliação corrente do que alguém pode fazer.

A habilidade gerencial exerce influência em várias áreas. Hayes e Schaefer (1999), relacionaram a habilidade gerencial com o valor da empresa, enquanto Demerjian, Lev & McVay (2012) verificam a habilidade do gestor para transformar os recursos corporativos disponíveis em receitas. Nesse sentido, a habilidade pode ser entendida como a habilidade de realizar uma tarefa ou conjunto de tarefas em conformidade com determinados padrões exigidos pelas organizações (Wood Jr., 1997), ou a capacitação para dominar e realizar um determinado trabalho (Paschoal, 2001).

Por sua vez, Andreou et al. (2013) examinaram o papel da habilidade gerencial no contexto dos EUA, em particular durante a crise financeira global, relatando que os gerentes mais hábeis apresentaram maior capacidade de utilização dos recursos da empresa. Os gestores são responsáveis por importantes decisões estratégicas e pelo planejamento das operações. A teoria do alto escalão sugere que as características e habilidades individuais dos gerentes influenciam nas decisões e resultados corporativos (Hambrick & Mason, 1984; Hambrick, 2007). Evidências de pesquisas sobre habilidade gerencial indicam que gestores mais habilidosos gerenciam melhor suas empresas para maximizar o desempenho e os benefícios dos acionistas (Demerjian et al., 2012; Sun, 2016; Franco e Montalván, 2010).

Mishra (2014) observou que a habilidade gerencial do CEO está diretamente relacionada com as taxas de retorno que são exigidas pelas organizações e que os retornos obtidos por gestores mais habilidosos costumam ser notados em empresas com altos custos de agência, fluxos de caixa livres e governança fraca. Herawaty e Solihah (2019) apontam a importância de características pessoais para alcançar a excelência na gestão empresarial a fim de obter bons resultados, aplicando uma gestão financeira eficiente.

A literatura oferece subsídios para estabelecer que o programa de compliance atrelado aos mecanismos de governança corporativa exigem gestores com habilidades para articular os pilares e todos os níveis organizacionais no engajamento de ações gerem uma cultura de integridade organizacional, portanto, se estabelece a seguinte hipótese de pesquisa:

Hipótese 1: empresas com maior compliance às boas práticas de governança corporativa exigem gestores com maior habilidade gerencial.

3 Procedimentos Metodológicos

Para definir a amostra investigada, consideraram-se as empresas listadas na B3, com emissão de ações ordinárias. Foram selecionadas as 100 empresas, exceto aquelas do setor financeiro, com maior índice de liquidez geral das ações no ano de 2019 e com informações disponíveis no período de 2015 a 2019.

Seguindo o procedimento de Plestch *et al.* (2020), a escolha da amostra foi motivada pela relevância do índice de liquidez das ações no desempenho das empresas, as quais seriam mais suscetíveis a atraírem atenção dos investidores e buscarem a contratar gestores com habilidades gerenciais diferenciadas. Espera-se que a maior liquidez das ações demande das entidades mais e melhores informações financeiras e gerenciais (Delvizio, Macedo, Queiroz & Lopes, 2020), exigindo gestores mais habilidosos. A Tabela 1 apresenta as empresas pesquisadas, por segmento econômico conforme classificação na B3.

Tabela 1
Classificação das empresas analisadas por setor econômico B3

Segmento	Nº de observações	Percentual
Bens Industriais	1	16%
Consumo Cíclico	36	36%
Consumo Não Cíclico	5	5%
Materiais Básicos	9	9%
Petróleo, Gás e Combustível	1	1%
Saúde	5	5%
Tecnologia da Informação	5	5%
Utilidade Pública	22	22%
Total	100	100%

Foram observadas 100 empresas anualmente e excluídas aquelas que não apresentaram dados no ano para realização dos cálculos relativos à habilidade gerencial, totalizando 498 observações no período investigado. Conforme demonstrado na Tabela 1, os setores que apresentaram maior representatividade na amostra foram: consumo cíclico (36%), seguido pela utilidade pública (22%) e bens industriais (16%).

O modelo para estimar a habilidade gerencial dos gestores foi baseado em Demerjian *et al.* (2012), que considera as características próprias da empresa. O pressuposto do modelo é que os gerentes mais capazes podem gerar receitas mais elevadas para um determinado nível de recursos, ou seja, são capazes de maximizar a eficiência dos recursos disponíveis.

O modelo de Demerjian *et al.* (2012) orienta-se em duas etapas: a) a primeira mensura a eficiência da empresa através da análise envoltória de dados (DEA). O cálculo da eficiência total da empresa consiste em relacionar os *inputs* (recursos disponíveis) com o *output* (receitas geradas). Os *inputs* considerados como recursos são: custo dos bens vendidos; despesas com vendas, gerais e administrativas; ativo imobilizado; arrendamento operacional; despesas com pesquisa e desenvolvimento; *goodwill*; ativo intangível. O *output* é a venda líquida; b) a segunda utiliza a eficiência da empresa como variável dependente em um modelo de regressão linear múltipla que estima o resíduo como *proxy* da habilidade gerencial.

O modelo de Demerjian *et al.* (2012) utiliza na regressão linear múltipla as seguintes variáveis independentes: tamanho da empresa (log do ativo total), participação de mercado (índice de Herfindahl-Hirschman, que mensura o *market share* com base no ativo total), caixa disponível (caixa e equivalentes de caixa), idade da empresa (anos de fundação), complexidade operacional (número de subsidiárias) e operações no exterior (receitas de exportação).

No presente estudo, foram mantidas as variáveis de tamanho da empresa, participação de mercado e caixa disponível, presentes no modelo de Demerjian *et al.* (2012). Seguindo os pressupostos teóricos da existência de relação entre as variáveis de desempenho da organização com a eficiência (Demerjian *et al.* 2012), outras três variáveis foram consideradas: rentabilidade dos ativos (Verriest & Gaeremynck, 2009; Vogt, Pletsch, Morás & Klann, 2016; Sun, 2016); crescimento das vendas (Majid, 2015; Kabir & Rahman, 2016; Vogt *et al.*, 2016); e, endividamento (Majid, 2015; Kabir & Rahman, 2016; Sun, 2016).

Por fim, o modelo modificado da regressão que mede a habilidade gerencial, conforme as características da organização, é apresentado na Equação 1.

$$EFC_{it} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{it} + \beta_2 HHI_{it} + \beta_3 CAX_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 CVD_{it} + \beta_6 END_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Equação 1})$$

Em que:

EFC_{it} = eficiência da empresa *i* no ano *t*;

TAM_{it} = tamanho da empresa *i* no ano *t*;

HHI_{it} = índice de Herfindahl-Hirschman da empresa *i* no ano *t*;

CAX_{it} = caixa e equivalente de caixa da empresa *i* no *t*;

ROA_{it} = rentabilidade sobre o ativo da empresa *i* no ano *t*;

CVD_{it} = crescimento das vendas da empresa *i* no ano *t*;

END_{it} = endividamento da empresa *i* no ano *t*;

ε_{it} = erro.

Para mensurar a eficiência da empresa utilizou-se a análise envoltória de dados, realizada por meio do *software* MAXDEA. O modelo DEA adotado neste estudo é o BCC (Banker, Charnes & Cooper, 1984), também conhecido como *Variable Returns to Scale* (VRS), cuja formulação permite a projeção de cada - DMU Unidade da tomada de decisão (Decision Making Unit) ineficiente sobre a superfície de fronteira (envoltória) determinada pelas DMUs eficientes de tamanho compatível.

De acordo com Demerjian *et al.* (2012), a pontuação de eficiência total gerada pelo DEA pode ser atribuída tanto às características específicas da empresa quanto ao fator de habilidade dos gestores. Então, para isolar a habilidade gerencial, é preciso regredir o indicador de eficiência total (dependente) contra as variáveis específicas da empresa (independentes), que podem ajudar ou dificultar a habilidade dos gestores, com o objetivo de obter um termo de erro na regressão, que será o indicador de habilidade gerencial. A Tabela 2 mostra o constructo das variáveis utilizadas na pesquisa.

Os dados referentes às variáveis HG, PRSC, IRSC, TAM, BF foram coletados na Thomson Reuters Eikon. As variáveis de responsabilidade social corporativa foram formuladas por meio de uma metodologia própria da Thomson Reuters Eikon, a qual considera itens qualitativos e quantitativos envolvendo aspectos ambientais, sociais e econômicos na variável IRSC e envolvendo estratégias de RSC na variável PRSC.

Já as variáveis IPGC, CA e ABPGC foram obtidas, manualmente, nos formulários de referência da B3, no período de outubro de 2020 a maio de 2021. Para a análise das informações de governança corporativa, após a coleta nos formulários de referência da B3, as informações foram ordenadas em variáveis binárias (0 ou 1) para representar se a empresa atende (1) ou não atende (0) o previsto nas normativas e regulamentos da B3.

Por fim, utilizou-se da regressão linear múltipla com efeito fixo de ano e setor para avaliar o efeito do *compliance* às práticas de governança corporativa na habilidade gerencial, conforme Equação 2.

$$VD_{it} = \beta_0 + \beta_1 HG_{it} + VI(\beta_2 IPGC_{it} + \beta_3 CA_{it} + \beta_4 ABPGC_{it} + \beta_5 PRSC_{it} + \beta_6 URSC_{it} + \beta_7 TAM_{it} + \beta_8 BF_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (\text{Equação 2})$$

Para validação do modelo foi realizada a validação dos pressupostos de regressão linear múltipla. De acordo com Gujarati (2006) e Matloff (2009), a análise clássica pressupõe três hipóteses para a regressão linear: Linearidade do modelo, a distribuição condicional de *Y* dado *X* é normal e a

homogeneidade da variância (Homocedasticidade) da variável resposta Y dado o conjunto de variáveis independentes X.

Tabela 2

Construto das variáveis de pesquisa

Variável Dependente	Métricas	Autores de base
Habilidade gerencial (HG)	$EFC_{it} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{it} + \beta_2 HHI_{it} + \beta_3 CAX_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 CVD_{it} + \beta_6 END_{it} + \varepsilon_{it}$	Demerjian, Lev e McWay (2012); Sun (2016)
Variáveis de Interesse	Métricas	Autores de base
Índice das práticas de GC (IPGC)	$\sum = (CFI + CFP + ADE + DCEO + ACA + MECA + SCA) / QIP$	Correia, Amaral e Louvet (2011)
Comitês de assessoramento (CA)	$\sum = (AUD + FIN + CONT + NRHR + RC + SUT + GOV + DI + CE) / QIP$	
Atendimento das boas práticas de GC (ABPGC)	$\sum = (MCA + TCA + MDE + TCAUD + CI) + (CAUDCE/CAUD) + (RICA/CAUD) / QIP$	
Variáveis de Controle	Métricas	Autores de base
Práticas de RSC (PRSC)	Pontuação de 0 a 100, do relatório de práticas e estratégias de RSC divulgados pela empresa.	Hussain, Rigoni e Cavezzali (2018); Xie et al. (2018); Wang & Sarkis (2017)
Integração da RSC (IRSC)	Pontuação de 0 a 100, da categoria de estratégia de RSC e a integração das dimensões econômicas, sociais e ambientais em seus processos de tomada de decisão.	
Tamanho (TAM)	Logaritmo natural do valor contábil dos ativos totais da empresa.	Sun (2016)
Tipo de auditoria (BF)	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresas auditadas por big four e 0 para as demais.	Barakat, Pérez e Ariza (2015)

Notas:

Índice Práticas de Governança Corporativa - (IPGC): para operacionalizar a variável foi atribuído 1 para empresas que possuem e zero (0) caso contrário, para cada um dos seguintes itens no ano $t-1$: CFI = Conselho Fiscal Instalado; CFP = Conselho Fiscal Permanente; ADE = Avaliação da Diretoria Executiva; DCEO = Dualidade do CEO; ACA = Avaliação do Conselho de Administração; MECA = Mulheres Efetivas no Conselho de Administração; SCA = Suplentes no Conselho de Administração; QIP = Quantidade de Índices Pesquisados

Comitês de assessoramento - (CA): para operacionalizar a variável foi atribuído 1 para empresas que possuem e zero (0) caso contrário, para cada um dos seguintes itens no ano $t-1$: AUD = Auditoria; FIN = Finanças; CONT = Controladoria; NRHR = Nomeação/Recursos Humanos e Remuneração; RC = Risco e Conformidade; SUT = Sustentabilidade; GOV = Governança; DI = Divulgação de Informações; CE = Comitê Estratégico; QIP = Quantidade de Índices Pesquisados.

Atendimento às Boas Práticas de Governança Corporativa - (ABPGC): para operacionalizar a variável foi atribuído 1 para empresas que possuem e zero (0) caso contrário, para cada um dos seguintes itens no ano $t-1$: MCA = Mandato do Conselho de Administração - recomendado máximo de 2 anos; TCA = Tamanho do Conselho de Administração - recomendado de 5 a 11 membros (efetivos + suplentes); MDE = Mandato da Diretoria Executiva - recomendado máximo de 3 anos; TCAUD = Tamanho do Comitê de Auditoria - recomendado de 3 a 5 membros; CI = Número de Conselheiros independentes - recomendado 2 ou 20% (o que for maior); CAUDCE/CAUD = razão entre número de membros do comitê de auditoria que são conselheiros efetivos e o total de membros do comitê de auditoria - valor de referência 1; RICA/CAUD = razão entre número de membros independentes do Conselho de Administração e total de membros do comitê de auditoria - Valor de referência 0,5 e QIP = Quantidade de Índices Pesquisados.

Nesse sentido, os pressupostos são analisados a partir das variáveis utilizadas na pesquisa e também podem ser realizados a partir de produtos ou resultados da análise (ex. análise de resíduos da regressão linear múltipla). Os pressupostos que devem ser atendidos pelos modelos de regressão linear múltipla são: normalidade, linearidade e homocedasticidade (Gujarati, 2006; Matloff, 2009).

Goldberger (1998) argumenta que o modelo clássico de regressão não exige um R^2 alto. Assim, um R^2 elevado não é uma evidência favorável ao modelo e um R^2 baixo não constitui uma prova desfavorável. Para Gujarati (2006, p. 179), “o pesquisador deveria estar mais preocupado com a relevância lógica ou teórica das variáveis explanatórias em relação à variável dependente e em sua significância estatística”. Neste sentido, as variáveis utilizadas no modelo são recorrentes em estudos prévios e apresentam consistência teórica para seu uso.

No presente estudo, foi realizado o teste de colinearidade para observar a existência de correlação entre as variáveis preditoras da pesquisa por meio do *software* SPSS. Todas as variáveis apresentaram VIF entre 1,226 e 4,886 e a estatística de *Durbin-Watson* que apresentou resultado igual a 1,832, atendendo aos pressupostos para validação do modelo. Além disso, a regressão linear múltipla controlou o setor e período, adicionado do modelo robusto para correção de White.

4 Apresentação e Análise dos Resultados

Esta seção contém a descrição e análise dos dados coletados. Primeiramente, apresentam-se as estatísticas descritivas, conforme Tabela 3. Os resultados evidenciam que a média dos indicadores relacionados às variáveis de Governança Corporativa (Índices Práticas de GC, Comitês de Assessoramento e Atendimento das Boas Práticas de GC) variou entre 0,1274 e 0,5103, sinalizando que as organizações do estudo demonstram baixa aderência ao *compliance*.

Tabela 3
Estatística descritiva

Variáveis de pesquisa	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio Padrão	Variância
Habilidade Gerencial (HG)	-1,7122	2,7348	-0,0405	0,0000	0,5163	-12,7481
Tamanho (TAM)	7,1500	11,6100	9,8400	9,8600	0,5015	0,4652
Práticas de GC (IPGC)	0,0000	0,8571	0,3680	0,4286	0,2174	0,5908
Comitês de assessoramento (CA)	0,0000	0,6667	0,1274	0,0000	0,1753	1,3760
Boas Práticas de GC (ABPGC)	0,0000	1,0000	0,5103	0,4286	0,2586	0,5068
Práticas de RSC (PRSC)	0,0000	65,6780	10,2423	0,0000	23,6333	2,3074
Integração da RSC (IRSC)	0,0000	95,0617	8,5401	0,0000	20,8653	2,4432

Os resultados se assemelham aos achados de Ramos e Martinez (2006), os quais identificaram que 81,3% das empresas listadas na bolsa de valores não atenderam aos critérios de governança corporativa exigidos pelo novo mercado. Portanto, grande parte das empresas não alcançou o nível mais elevado de governança corporativa do mercado acionário brasileiro.

Na Tabela 4, apresentam-se os resultados oriundos da regressão multivariada, que permitiram averiguar a influência do *compliance* às boas práticas de governança na habilidade gerencial das empresas.

Tabela 4
Influência das variáveis na Habilidade Gerencial das empresas pesquisadas

Habilidade Gerencial (HG)	Coefficiente	Erro padrão	t	P> t
Práticas de GC (IPGC)	-0,248953	0,1150822	-2,16	0,031*
Comitês de Assessoramento (CA)	0,050956	0,1794089	0,28	0,777
Boas práticas de GC (ABPGC)	-0,241663	0,1261533	-1,92	0,056**
Práticas de RSC (PRSC)	-0,003373	0,0023466	-1,44	0,151
Integração de RSC (IRSC)	0,002338	0,0025914	0,90	0,367
Tamanho (TAM)	-0,009367	0,0072915	-1,28	0,200
Tipo de Auditoria (BF)	-0,142416	0,0808091	-0,18	0,860
Constante	0,202934	0,0937397	2,16	0,031
Ano	Efeito Fixo	Efeito Fixo	Efeito Fixo	Efeito Fixo
Setor	Efeito Fixo	Efeito Fixo	Efeito Fixo	Efeito Fixo
F (18,479) = 2,76	VIF de 1,226 a 4,886		R ² ajustado = 0,0599	
Significância = 0,0001	Durbin-Watson de 1,832		N = 498	

* Significativo a 5%; ** Significativo a 10%

O conjunto de variáveis explicativas apresentou significância sobre a variável dependente, validando o modelo econométrico (estatística F). O poder preditivo explicativo (R²) do modelo é de 6%, aproximadamente. Contudo, Goldberger (1998) considera que o R² tem um papel modesto na análise de regressão, constituindo-se em uma medida da qualidade do ajustamento de uma regressão linear de mínimos quadrados amostrais em um conjunto de dados.

A variável explicativa práticas de governança apresentou significância estatística ao nível de 5% sobre a habilidade gerencial, cujo coeficiente demonstrou-se negativo. Desta forma, compreende-se que empresas que possuem menor aderência às práticas de governança tendem a exigir gestores mais habilidosos, como forma de compensar tal deficiência gerencial.

Assim, em relação ao atendimento aos valores referenciais de práticas de governança corporativa, as empresas investigadas apresentaram tendência a exigir menor grau de habilidade de seu gestor. Estes resultados não encontram alinhamento às pesquisas de García-Sánchez e García-Meca (2018), que destacam a relevância do papel de ferramentas de governança corporativa, lembrando que a eficiência desse mecanismo de controle interno complementa o efeito que gestores hábeis têm na eficiência do investimento.

A variável explicativa atendimento referencial às boas práticas de governança apresentou significância ao nível de 5% sobre a habilidade gerencial, cujo coeficiente demonstrou-se negativo. Compreende-se que empresas que atendem em menor grau aos referenciais de boas práticas de governança tendem a exigir gestores com maior grau de habilidade gerencial. O resultado corrobora Crisóstomo e Girão (2019), os quais indicaram que a inobservância da empresa brasileira às

recomendações do comitê de auditoria e conselho fiscal, podem fragilizar em especial a transparência e controle dos atos internos da empresa. Ademais, a adesão a níveis diferenciados de mercado está associada a uma maior inclinação de observar as sugestões emanadas dos códigos, devido à percepção de uma favorável relação custo-benefício da adoção da governança corporativa na maximização dos resultados organizacionais, o que não reflete no nível de exigência de habilidade por parte dos gestores.

As variáveis de comitês de assessoramento, práticas de RSC, integração da RSC, tamanho da empresa, tipo de auditoria não se mostraram significativas para influenciar a habilidade gerencial do gestor. No que se refere ao tipo de auditoria, pode-se constatar que das 498 observações apenas 45 foram relacionadas ao tipo de auditoria big four. A partir dos resultados do estudo, refuta-se a hipótese H₁ - empresas com maior *compliance* às boas práticas de governança corporativa exigem gestores com maior habilidade gerencial, em decorrência da existência de indícios na pesquisa de que nas empresas com maior *compliance* às boas práticas atuam gestores com menor habilidade gerencial.

Esses achados reforçam os estudos de Vintilă e Gherghina (2012), Mishra (2014) e Sánches, Hussain e Ferrero (2019), de que gestores mais habilidosos possuem conhecimento aprofundado e podem realizar ações de gerenciamento de resultados, expor as organizações à negócios de alto risco, não atendendo as regras previstas nos códigos e manuais de governança. A literatura sugere que as habilidades gerenciais do CEO (ou capital humano do CEO) são mais importantes para certos tipos de empresas e indústrias ou em certas situações, como picos em determinadas atividades ou eventuais dificuldades, o que implica a possibilidade de heterogeneidade nos retornos esperados (Mishra, 2014).

Habilidades gerenciais podem ser mais importantes para as empresas que atuam em mercados dinâmicos e que enfrentam alterações em suas regulamentações (Hubbard & Palia, 1995), mudanças nas práticas de tecnologia e de gestão (Garicano & Rossi-Hansberg, 2006; Custódio, Ferreira & Matos, 2013). Os achados convergem com o estudo de Bertrand & Schoar (2003), o qual indicou que as empresas buscam a maximização do desempenho e dos benefícios aos acionistas com a seleção de gestores altamente habilidosos. Os diferentes conhecimentos e estilos de gestão dos diretores executivos impactam na forma como os negócios são conduzidos.

5 Considerações Finais

Os achados da pesquisa permitiram observar que quanto maior o índice de Práticas de Governança Corporativa e Atendimento das Boas Práticas, menor é a exigência no que diz respeito ao grau de habilidade do gestor. Observou-se ainda, que as práticas relacionadas aos comitês de assessoramento, práticas de responsabilidade social corporativa e integração de responsabilidade social corporativa, tamanho da empresa e tipo de auditoria não apresentam significância quando relacionadas com o índice de habilidade gerencial.

Quanto às práticas de governança, os resultados sugerem que empresas com conselho fiscal instalado, conselho fiscal permanente, avaliação da diretoria executiva, dualidade de CEO, avaliação do conselho de administração, mulheres no conselho de administração e suplentes no conselho de administração, tendem a exigir menor grau de habilidade de seu gestor.

Conclui-se que o *compliance* às boas práticas de governança corporativa satisfaz aos interesses das partes interessadas que não exigem a contratação de diretores executivos com habilidades gerenciais diferenciadas. Os resultados do estudo sugerem que as boas práticas de governança corporativa subsidiam a gestão com melhorias constantes que tornam a empresa eficiente, mesmo tendo contratado gestores menos habilidosos. Ademais, a realidade do ambiente corporativo brasileiro tem sido bastante contrastante aos regulamentos de conformidade da governança corporativa, emergindo resultados contraditórios no efeito da conformidade às boas práticas de governança sobre a habilidade gerencial dos gestores.

O efeito negativo do *compliance* às boas práticas de governança corporativa sobre a habilidade gerencial dos gestores (medida pela eficiência) pode ter sido originado da complexidade nas obrigações regulatórias, como já mencionado pela OCDE (2008). O sistema de governança corporativa compatível com o mercado de capitais e a cultura corporativa irá, teoricamente, facilitar os negócios e, assim, permitir que uma empresa obtenha melhor desempenho financeiro e eficiência. Contudo, se houver regulamentações de má qualidade, os custos com o *compliance* podem aumentar e causar complexidade desnecessária (OCDE, 2008).

Os achados indicam que as empresas com *compliance* às boas práticas de governança corporativa conseguem estabelecer elevados padrões de cultura organizacional, reduzindo a dependência da habilidade gerencial do gestor sobre os resultados da organização. Neste sentido, a rotatividade do gestor deixaria de ser fator determinante da eficiência corporativa, oportunizando novas investigações sobre os efeitos conjuntos da rotatividade e da habilidade gerencial sobre decisões organizacionais. Isso é importante para mostrar às partes interessadas que as estratégias de longo prazo serão mantidas, ainda que ocorra troca dos executivos principais, os quais passam a ser mediadores do processo de gestão.

Como contribuição prática, os resultados podem servir de discussão para aperfeiçoar os processos de seleção de gestores, ao sugerir que as empresas com menores práticas de governança corporativa e com baixo atendimento aos itens referenciais de boas práticas de governança corporativa selecionam

gestores mais habilidosos. Nesse sentido, os resultados podem ser importantes para organismos reguladores (CVM), normatizadores (IBGC) e aos conselhos de governança corporativa, em seus esforços para melhorar as práticas sem desestimular a habilidade gerencial dos gestores. A governança corporativa em conformidade com as cartilhas e regulamentos precisa estimular a liberdade do gestor para atender as partes, e não restringir a habilidade de alcançar a máxima eficiência organizacional.

Destaca-se que embora a literatura aponte a influência positiva do *compliance* às boas práticas de governança corporativa no desempenho das empresas, nem sempre resulta em melhores resultados econômicos para a organização. Durante a realização da pesquisa foi possível identificar algumas limitações, como por exemplo, a ausência de informações em algumas variáveis, o que pode ter comprometido a predição. Ainda, como limitação, pode-se considerar a avaliação da habilidade com base em indicadores econômicos da empresa.

As limitações constituem-se em perspectiva para pesquisas futuras. Sugere-se que sejam realizados estudos avaliando se o *compliance* às boas práticas de governança corporativa promove a seleção de gestores com traços de personalidade compatíveis ao ambiente de negócios. Novas pesquisas de *compliance* poderiam mensurar a habilidade gerencial com variáveis comportamentais por meio de *survey*. Recomenda-se ainda, investigar a influência do *compliance* às boas práticas de governança corporativa na habilidade gerencial dos gestores das empresas de outros segmentos e de diferentes países.

Referências

- Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2004). Codes of good governance worldwide: what is the trigger? *Organization Studies*, 25(3), 415-443. <https://doi.org/10.1177/0170840604040669>
- Aguilera, R. V., Desender, K., Bednar, M. K., & Lee, J. H. (2015). Connecting the dots: Bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle. *Academy of Management Annals*, 9(1), 483-573. <https://doi.org/10.1080/19416520.2015.1024503>
- Andreou, P. C., Ehrlich, D., & Louca, C. (2013). Management capacity and company performance: evidence of the global financial crisis. In: *European Financial Management Association*, annual conference.
- Andres, C., & Theissen, E. (2008). Setting a fox to keep the geese—does the comply-or-explain principle work?. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 289-301. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.03.008>
- Arcot, S., Bruno, V., & Faure-Grimaud, A. (2010). Corporate governance in the UK: Is the comply or explain approach working?. *International Review of Law and Economics*, 30(2), 193-201. <https://doi.org/10.1016/j.irle.2010.03.002>
- Banker, R. D., Charnes, A., & Cooper, W. W. (1984). Some models for estimating technical and scale inefficiencies in data envelopment analysis. *Management Science*, 30(9), 1078-1092. <https://doi.org/10.1287/mnsc.30.9.1078>
- Barakat, F. S., Pérez, M. V. L., & Ariza, L. R. (2015). Corporate social responsibility disclosure (CSR) determinants of listed companies in Palestine (PX) and Jordan (ASE). *Review of Managerial Science*, 9(4), 681-702.
- Batista, M. M. D. S., & Wisniewsk, M. (2019). Governança corporativa e *compliance*: Em busca do entendimento para a melhora no desempenho. *Anais da Jornada Científica dos Campos Gerais*, 17.
- Bauer, R., Guenster, N., & Otten, R. (2004). Empirical evidence on corporate governance in Europe: The effect on stock returns, firm value and performance. *Journal of Asset Management*, 5(2), 91-104. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jam.2240131>
- Bauwhede, H. V. (2009). On the relation between corporate governance compliance and operating performance. *Accounting and Business Research*, 39(5), 497-513. <https://doi.org/10.1080/00014788.2009.9663380>
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(4), 1169-1208. <https://doi.org/10.1162/003355303322552775>
- Brandão, H. P., & Guimarães, T. D. A. (2001). Gestão de competências e gestão de desempenho: tecnologias distintas ou instrumentos de um mesmo construto? *Revista de Administração de Empresas*, 41(1), 8-15. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902001000100002>

- Capriglione, F., & Casalino, N. (2014). Improving corporate governance and managerial skills in banking organizations. *International Journal of Advanced Corporate Learning* (IJAC), 7(4), 17-27. <https://doi.org/10.3991/ijac.v7i4.3993>
- Carvalho, A. C., Bertoccelli, R. P., Alvim, P. C., Venturini, O. (2021). *Manual de Compliance*. 3ª Edição, Rio de Janeiro: Forense.
- Chen, E. T., & Nowland, J. (2011). The effectiveness of corporate governance codes: Long-term analysis from East Asia. *Journal of International Commerce, Economics and Policy*, 2(02), 229-250. <https://doi.org/10.1142/S1793993311000294>
- Chiaretto, S., Batista, C. P., & Barbosa, G. R. (2017). O compliance nas pequenas e médias empresas: um estudo de caso sobre a Empresa Aduaneira. *Revista Metropolitana de Governança Corporativa*, 2(2), 102-117.
- Chizema, A. (2008). Institutions and voluntary compliance: The disclosure of individual executive pay in Germany. *Corporate Governance: An International Review*, 16(4), 359-374. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00689.x>
- Controladoria-Geral da União (CGU). (2015). *Programa de integridade: diretrizes para empresas privadas*. Disponível em: <http://www.cgu.gov.br/Publicacoes/etica-e-integridade/arquivos/programa-deintegridade-diretrizes-para-empresas-privadas.pdf>. Acesso em: 29 mar. 2023.
- Correia, L. F., Amaral, H. F., & Louvet, P. (2011). Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22, 45-63. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772011000100004>
- Costa, M. D. S. S., Ferreira, C. A. A., Batista, C. P., & Chiaretto, S. (2020). Práticas de compliance em uma empresa de teleatendimento. *Revista Metropolitana de Governança Corporativa*, 5(2), 47-47.
- Crisóstomo, V. L., & Girão, A. M. C. (2019). Análise do *compliance* das empresas brasileiras às boas práticas de governança corporativa. *Revista Ambiente Contábil*, 11(2), 40-64.
- Crisóstomo, V. L., & Melo Júnior, C. V. (2015). Uma análise comparativa de indicadores financeiros entre empresas listadas em segmentos diferenciados Bovespa e as do mercado tradicional. *Perspectivas Contemporâneas*, 10(3), 15-34.
- Cuomo, F., Mallin, C., & Zattoni, A. (2016). Corporate governance codes: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 222-241. <https://doi.org/10.1111/corg.12148>
- Custódio, C., Ferreira, M. A., & Matos, P. (2013). Generalists versus specialists: Lifetime work experience and chief executive officer pay. *Journal of Financial Economics*, 108(2), 471-492. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.001>
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 15, 1-33. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002>
- Cristóvam, J. S. S., & Bergamini, J. C. L. (2019). Governança corporativa na Lei das Estatais: aspectos destacados sobre transparência, gestão de riscos e *compliance*. *Revista de Direito Administrativo*, 278(2), 179-210. <https://doi.org/10.12660/rda.v278.2019.80054>
- Davies, M., & Schlitzer, B. (2008). The impracticality of an international “one size fits all” corporate governance code of best practice. *Managerial Auditing Journal*. 23(6), 532-544. <http://dx.doi.org/10.1108/02686900810882093>
- Delvizio, P., Macedo, M. A., Queiroz, J., & Lopes, P. (2020). Análise do efeito moderador da liquidez no modelo de relevância da informação contábil no Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 13(2), 67-88. <https://doi.org/10.14392/ASAA.2020130204>
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463-498. <https://doi.org/10.2308/accr-50318>

- Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management Science*, 58(7), 1229-1248. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1487>
- Demerjian, P. R. (2017). Uncertainty and debt covenants. *Review of Accounting Studies*, 22(3), 1156-1197. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2066731>
- Fernandes, N. A. C., Dias, W. O., & Cunha, J. V. A. (2010). Governança corporativa no contexto brasileiro: um estudo do desempenho das companhias listadas nos níveis da BM&FBOVESPA. *Revista Organizações em Contexto*, 6(11), 22-44. <http://dx.doi.org/10.15603/1982-8756/roc.v6n11p22-44>
- Fonseca, C. V. C., & Silveira, R. L. F. (2016). Corporate Governance and Cost of Debt: evidences among Brazilian listed companies. REAd. *Revista Eletrônica de Administração*, 22(1), 106-133. <http://dx.doi.org/10.1590/1413-2311.016162016.62739>
- Francis, B. B., Hasan, I., Sun, X., & Wu, Q. (2016). Preferência política do CEO e proteção fiscal corporativa. *Journal of Corporate Finance*, 38, 37-53. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.03.003>
- Franco, J. B., & Montalván, S. M. (2010). Governance codes: facts or fictions? a study of governance codes in Colombia. *Estudios Gerenciales*, 26(117), 85-102. [https://doi.org/10.1016/S0123-5923\(10\)70135-2](https://doi.org/10.1016/S0123-5923(10)70135-2)
- Garicano, L., & Rossi-Hansberg, E. (2006). Organization and inequality in a knowledge economy. *The Quarterly journal of economics*, 121(4), 1383-1435.
- García-Sánchez, I. M., & García-Meca, E. (2018). Do talented managers invest more efficiently? The moderating role of corporate governance mechanisms. *Corporate Governance: An International Review*, 26(4), 238-254.
- Gerged, A. M., Mahamat, B. B., & Elmghamez, I. K. (2020). Did corporate governance compliance have an impact on auditor selection and quality? Evidence from FTSE 350. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2), 51-60. <https://doi.org/10.1057/s41310-020-00074-1>
- Giovanini, W. (2014). *Compliance a excelência na prática*. São Paulo, LEC.
- Goldberger, A. S. (1998). *Introductory econometrics*. Harvard University Press.
- Gonsales, A. (2016). *Compliance: a nova regra do jogo*. São Paulo, LEC.
- Gujarati, D. N. (2006). *Econometria básica*. 4ª edição. Rio de Janeiro, Elsevier.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9, 193-206.
- Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: an update. *Academy of Management Review*, 32(2), 334-343.
- Haas, K. R., Vieira, E. P., & Brizolla, M. M. B. (2020). Apontamentos da auditoria interna e de compliance em uma cooperativa de crédito e seus reflexos na qualificação dos controles internos. *Gestão & Planejamento*, 21, 23-38. <https://doi.org/10.21714/2178-8030gep.v.21.6227>
- Hayes, R. M., & Schaefer, S. (1999). How much are differences in managerial ability worth? *Journal of Accounting and Economics*, 27(2), 125-148.
- Herawaty, V.; Solidah, D. (2019). The effect of CEO tenure, managerial skills and earning power on earnings manipulation with corporate governance as a moderating variable on manufacturing companies in Indonesia stock exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23, 1-16.
- Huang, X. S., & Sun, L. (2017). Managerial ability and real earnings management. *Advances in Accounting*, 39, 91-104.
- Hubbard, R. G., & Palia, D. (1995). Executive pay and performance evidence from the US banking industry. *Journal of Financial Economics*, 39(1), 105-130. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(94\)00816-J](https://doi.org/10.1016/0304-405X(94)00816-J)
- Hussain, N., Rigoni, U., & Cavezzali, E. (2018). Does it pay to be sustainable? Looking inside the black box

of the relationship between sustainability performance and financial performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1198-1211.

- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC. (2015). *Código das melhores práticas de governança corporativa*. <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=23824>
- Jones, C. D., Li, M., & Cannella Jr, A. A. (2015). Responses to a governance mandate: The adoption of governance committees by NYSE firms. *Journal of Management*, 41(7), 1873-1897. <https://doi.org/10.1177/0149206313484515>
- Jiraporn, P., Leelalai, V., & Tong, S. (2016). O efeito da capacidade gerencial na política de dividendos: como gestores talentosos vêem o pagamento de dividendos? *Applied Economics Letters*, 23 (12), 857-862.
- Kabir, H., & Rahman, A. (2016). The role of corporate governance in accounting discretion under IFRS: Goodwill impairment in Australia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12(3), 290-308.
- Kim, J. B., Tsui, J. S., & Yi, C. H. (2011). The voluntary adoption of International Financial Reporting Standards and loan contracting around the world. *Review of Accounting Studies*, 16(4), 779-811. <https://doi.org/10.1007/s11142-011-9148-5>
- Krishnan, G. V., & Wang, C. (2014). The relation between managerial ability and audit fees and going concern opinions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(3), 139-160
- Koester, A., Shevlin, T., & Wangerin, D. (2017). The role of managerial ability in corporate tax avoidance. *Management Science*, 63(10), 3285-3310.
- Leung, P., & Cooper, B. J. (2009). Internal audit – an Asia - Pacific profile and the level of compliance with Internal Auditing Standards. *Managerial Auditing Journal*, 24(9), 861-882. <https://doi.org/10.1108/02686900910994809>
- Lima, S. H. O., Oliveira, F. D., Cabral, A. C. A., Santos, S. M., & Pessoa, M. N. M. (2015). Governança corporativa e desempenho econômico: uma análise dos indicadores de desempenho entre os três níveis do mercado diferenciado da BM&FBOVESPA. *REGE -Revista de Gestão*, 22(2), 187-204. <https://doi.org/10.5700/rege558>
- Macedo, M. A. S., & Corrar, L. J. (2012). Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa no Brasil. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 4(1), 42-61. <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v4i1.25258>
- Maeda, B. C. (2013). Programas de compliance anticorrupção: importância e elementos essenciais. In: DEL BEBIO, Alessandra; MAEDA, Bruno Carneiro; AYRES, Carlos Henrique da Silva (Coord.). *Temas de anticorrupção e compliance*. São Paulo: Elsevier, p. 191-224. *E-book*.
- Majid, J. A. (2015). Reporting incentives, ownership concentration by the largest outside shareholder, and reported goodwill impairment losses. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(3), 199-214.
- Matloff, N. S. (2009). *From algorithms to Z-Scores: Probabilistic and statistical modeling in computer science*. Gainesville: University Press of Florida.
- Miranda, R. A. D., & Amaral, H. F. (2011). Governança corporativa e gestão socialmente responsável em empresas estatais. *Revista de Administração Pública*, 45(4), 1069-1094. <https://doi.org/10.1590/S0034-76122011000400008>
- Mishra, D. R. (2014). The dark side of CEO ability: CEO general managerial skills and cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 29, 390-409. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.10.003>
- Motta, P. R. (1997). *Gestão contemporânea: a ciência e a arte de ser dirigente*. In *Gestão contemporânea: a ciência e a arte de ser dirigente* (pp. 256-p).
- Moura, G. D., Fank, D. R. B., Mazzioni, S., Angonese, R., & Silva, G. (2019). Managerial ability and goodwill impairment losses: analysis in publicly-held companies listed on B3. *Revista de Educação e Pesquisa*

em Contabilidade, 13(2). <https://doi.org/10.17524/repec.v13i2.2002>

- Nakamura, E. A. M. V., Nakamura, W. T., & Jones, G. D. C. (2019). Necessidade de estrutura de compliance nas instituições financeiras. *Revista Gestão & Tecnologia*, 19(5), 257-275. <https://doi.org/10.20397/2177-6652/2019.v19i5.1752>
- Nalukenge, I., Nkundabanyanga, S. K., & Ntayi, J. M. (2018). Corporate governance, ethics, internal controls and compliance with IFRS. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16(4), 764-786. <https://doi.org/10.1108/JFRA-08-2017-0064>
- Paschoal, L. *Administração de cargos e salários: manual prático e novas metodologias*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2001.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2000). Accrual management to meet earnings targets: UK evidence pre-and post-Cadbury. *The British Accounting Review*, 32(4), 415-445. <https://doi.org/10.1006/bare.2000.0134>
- Pletsch, S., Boff, C. L., Hein, N., & Kroenke, A. (2020). Reputação corporativa e desempenho econômico-financeiro das 100 maiores empresas listadas na B3. *Revista Pretexto*, 21(4), 47-60. <https://doi.org/10.21714/pretexto.v31i2.6132>
- Price, R., Roman, F. J., & Rountree, B. (2011). The impact of governance reform on performance and transparency. *Journal of financial economics*, 99(1), 76-96. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.08.005>
- Procianoy, J. L., & Verdi, R. (2009). Adesão aos novos mercados da BOVESPA: Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 - determinantes e consequências. *Revista Brasileira de Finanças*, 7(1), 107-136.
- OCDE (2008). *Manual Introdutório para Empreender Análise de Impacto Regulatório (RIA): Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico*. Disponível em: <http://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/44789472.pdf>. Acesso em 12 dez. 2022.
- Oliveira, E. (2021). Compliance, Cultura de Integridade e Aliança para Boas Práticas na Governança Institucional. *Revista Esmat*, 13(21), 149-166. <https://doi.org/10.34060/reesmat.v13i21.433>
- Outa, E. R., & Waweru, N. M. (2016). Corporate governance guidelines compliance and firm financial performance: Kenya listed companies. *Managerial Auditing Journal*, 31(8/9), 891-914. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2015-1291>
- Racz, N., Weippl, E., & Seufert, A. (2010). A frame of reference for research of integrated governance, risk and compliance (GRC). In *IFIP International Conference on Communications and Multimedia Security* (pp. 106-117). Springer, Berlin, Heidelberg. Disponível em: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-642-13241-4_11. Acesso em 12 dez. 2022.
- Ramos, G. M., & Martinez, A. L. (2006). Governança corporativa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 3(6), 143-164.
- Reddy, K., Locke, S., & Scrimgeour, F. (2010). The efficacy of principle - based corporate governance practices and firm financial performance: An empirical investigation. *International Journal of Managerial Finance*, 6(3), 190-2019. <http://dx.doi.org/10.1108/17439131011056224>
- Robbins, S. (1999). *Organizational behavior*. Cultural Research Center, Iran, 2. <https://doi.org/10.1108/01437731211241274>
- Santos, A. D. C., & Aragaki, C. (2015). A importância do conselho de administração em empresas familiares de capital fechado. *Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos (REDECA)*, 2(1), 65-85. <https://doi.org/10.23925/2446-9513.2015v2i1p65-85>
- Silva, M. R. C. D., & Monteiro, A. D. O. (2019). Restruturação da governança corporativa e de compliance em uma situação de crise: o caso da Odebrecht SA. *Gestão & Planejamento -G&P*, 20(1), 420-436. <https://doi.org/10.21714/2178-8030gep.v20.5652>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-

783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>

Srour, G. (2005). Práticas diferenciadas de governança corporativa: um estudo sobre a conduta e a performance das firmas brasileiras. *Revista Brasileira de Economia*, 59(4). <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-71402005000400006>

Steinberg, Ri. M. (2011). *Governance, risk management, and compliance: it can't happen to us – avoid corporate disaster while driving success*. Hoboken, New Jersey, USA: John Wiley & Sons, *E-book*.

Sun, L. (2016). Managerial ability and goodwill impairment. *Advances in accounting*, 32, 42-51. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.02.002>

Tariq, Y. B., & Abbas, Z. (2013). Compliance and multidimensional firm performance: Evaluating the efficacy of rule-based code of corporate governance. *Economic Modelling*, 35, 565-575. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.08.015>

Verriest, A., & Gaeremynck, A. (2009). What Determines Goodwill Impairment? *Review of Business and Economics*, 54(2).

Vieira, J. B., & Barreto, R. T. D. S. (2019). *Governança, gestão de riscos e integridade*. Brasília: ENAP.

Vintilă, G.; Gherghina, S. C. (2012). An empirical investigation of the relationship between corporate governance mechanisms, CEO characteristics and listed companies' performance. *International Business Research*, 5(10), 175. <https://doi.org/10.5539/ibr.v5n10p175>

Vogt, M., Pletsch, C. S., Morás, V. R., & Klann, R. C. (2016). Determinantes do reconhecimento das perdas por impairment do goodwill. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(72), 349-362. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201602010>

Wang, Z., & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1607-1616. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.142>

Wood Jr, T. *Remuneração por habilidades e competências*. São Paulo: Atlas, 1997.

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. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00661.x>

* *Uma versão preprint do artigo foi apresentada no International Conference in Management and Accounting, 2021.*

NOTAS

AGRADECIMENTOS

Não se aplica.

CONTRIBUIÇÃO DE AUTORIA

Concepção e elaboração do manuscrito: Da Silva, L. C., Dos Santos, C. N., Dal Magro, C. B., Mazzioni, S.
Coleta de dados: Da Silva, L. C., Dos Santos, C. N.,
Análise de dados: Da Silva, L. C., Dos Santos, C. N., Dal Magro, C. B., Mazzioni, S.
Discussão dos resultados: Da Silva, L. C., Dos Santos, C. N., Dal Magro, C. B., Mazzioni, S.
Revisão e aprovação: Dal Magro, C. B., Mazzioni, S.

CONJUNTO DE DADOS DE PESQUISA

O conjunto de dados que dá suporte aos resultados deste estudo não está disponível publicamente.

FINANCIAMENTO

Não se aplica.

CONSENTIMENTO DE USO DE IMAGEM

Não se aplica.



APROVAÇÃO DE COMITÊ DE ÉTICA EM PESQUISA

Não se aplica.

CONFLITO DE INTERESSES

Não se aplica.

LICENÇA DE USO

Os Direitos Autorais para artigos publicados neste periódico são do autor, com direitos de primeira publicação para a Revista. Em virtude de aparecerem nesta Revista de acesso público, os artigos são de uso gratuito, com atribuições próprias, em aplicações educacionais, de exercício profissional e para gestão pública. A Revista adotou a licença [Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional - CC BY NC ND](#). Esta licença permite acessar, baixar (download), copiar, imprimir, compartilhar, reutilizar e distribuir os artigos desde que com a citação da fonte, atribuindo os devidos créditos de autoria. Nesses casos, nenhuma permissão é necessária por parte dos autores ou dos editores. Autores têm autorização para assumir contratos adicionais separadamente, para distribuição não-exclusiva da versão do trabalho publicada nesta revista (ex.: publicar em repositório institucional ou um capítulo de livro).

PUBLISHER

Universidade Federal de Santa Catarina. Curso de Ciências Contábeis e Programa de Pós-graduação em Contabilidade. Publicação no [Portal de Periódicos UFSC](#). As ideias expressadas neste artigo são de responsabilidade de seus autores, não representando, necessariamente, a opinião dos editores ou da universidade.

EDITORES

José Alonso Borba, Denize Demarche Minatti Ferreira, Carlos Eduardo Facin Lavarda.

HISTÓRICO

Recebido em: 16/11/2021 – Revisado por pares em: 16/11/2022 – Reformulado em: 28/08/2023 – Recomendado para publicação em: 16/10/2023 – Publicado em: 08/12/2023