



## GOVERNANÇA CORPORATIVA EM EMPRESAS ESTATAIS: UMA MINA DE OURO EM EXPLORAÇÃO

Thiago Nery da Cunha, Rosilene Marcon (Orientadora), e-mail: thiagoneryadm@hotmail.com

Universidade do Vale do Itajai – UNIVALI / PPGA / Biguaçu/SC

540

**Resumo:** Fundamentado pela Teoria da Agência e da Governança Corporativa, o presente estudo teve como objetivo analisar a relação entre Governança e Desempenho das empresas estatais federais brasileiras, pós Lei 13.303/2016, conhecida popularmente como a Lei das Estatais, que estabeleceu diversos mecanismos de Governança Corporativa a serem seguidos por todas as estatais brasileiras. A população do estudo são as estatais federais, tendo como amostra o grupo formado pelas 46 estatais de controle direto da união. Foram analisados estatisticamente dados secundários de Governança e Desempenho, este último, medido através da variável Lucro Líquido. Os resultados indicam que o fortalecimento dos mecanismos de Governança Corporativa nas empresas estatais federais, medidos sobre o Indicador IG-SEST conseguem explicar 79,7% do Lucro Líquido dessas empresas, apontando que quando as empresas estatais ampliam suas práticas de Governança Corporativa, os seus Lucros Líquidos também aumentam, obtendo assim, um melhor Desempenho Organizacional. O presente estudo visa contribuir com o avanço do conhecimento do tema Governança Corporativa em empresas estatais.

**Palavras-Chave:** Teoria da Agência, Lei 13.303/2016, Desempenho Organizacional

### 1. Introdução

Na última década, cenários de corrupção e ingerências políticas foram comuns nos noticiários nacionais e internacionais envolvendo empresas estatais federais, trazendo a luz a ausência de mecanismos de controle bem como a falta de ética existente em um ambiente organizacional de gestão pública. (PINHO, 2017; MAXIMIANO, 2017; SILVA, J., 2018). Em cima disso, percebem-se fragilidades nos pilares de governança corporativa num momento de necessidade política, econômica e social que as empresas estatais se encontram



em mostrar desempenho organizacional através de seus resultados, para de alguma maneira justificarem sua estatização.

Cenário propício para o nascimento de uma importante lei visando disciplinar a exploração direta de atividades econômicas exercidas pelo estado, a lei nº 13.303/2016 (BRASIL, 2016), conhecida popularmente como a lei das estatais (SILVA, F., 2018), que estabelece diversos mecanismos de governança a serem observados pelas estatais no sentido de torná-las mais capazes de ampliarem seus resultados e melhorarem seu desempenho organizacional. Nesse sentido, a governança corporativa passa a ser entendida como uma mina de ouro, que se bem explorada, pode gerar muita riqueza para as estatais, governo e sociedade. A Lei 13.303/2016 traz uma abordagem em dois eixos principais: governança corporativa e compras públicas (ZYMLER, 2017).

Nunes (2016) destaca a pouca quantidade de estudos empíricos que abordem a relação entre governança corporativa e variáveis de desempenho em empresas estatais. Ao encontro dessa limitação identificou-se estudos como o dos autores Fortini e Sherman (2017) e Silva, F. (2018) que dialogam em suas conclusões ao não ser possível correlacionar uma melhoria no desempenho das estatais pós surgimento da lei 13.303/2016, os autores consideram o fato da morosidade do setor público em implementar tais práticas de governança, uma vez que a própria Lei mensurava 24 meses para que as estatais se adaptassem e procedessem com a efetiva implantação.

Este estudo se propõe a avançar nessa área do conhecimento, analisando a relação entre práticas de governança corporativa com desempenho organizacional em empresas estatais federais, ultrapassados 48 meses do surgimento do marco regulatório no Brasil sobre governança direcionado a essas empresas, advindo com a Lei 13.303/2016, com a pretensão de responder a seguinte pergunta: existe relação entre o fortalecimento de práticas de governança corporativa em empresas estatais e o desempenho organizacional dessas empresas?

Foram analisados estatisticamente dados de governança corporativa e desempenho do grupo das estatais federais brasileiras de controle direto da união entre os anos de 2016 a 2019. Este estudo encontrou uma relação positiva entre o aumento das práticas de governança corporativa com a melhoria do desempenho organizacional desse grupo de empresas estatais.



## 2. Referencial Teórico

Mecanismos que geram uma alavancagem nas organizações, tornando-as mais efetivas e mais capazes de gerar valor, através do aperfeiçoamento de sua administração, de sua forma de gestão e de suas responsabilidades, melhorando o seu desempenho organizacional, assim percebe-se a definição de Governança Corporativa (FERREIRA e. al. 2019), porém, ainda não existe uma nitidez de como a governança corporativa se relaciona e impacta no desempenho de organizações ligadas à gestão pública mais especificamente, no desempenho das empresas estatais.

A governança corporativa é compreendida como uma série de mecanismos de controle, que colocados em prática em organizações, visam dirimir os denominados problemas de agência, ocasionados por ações do agente em seu interesse, e não em interesse da firma (JENSEN & MECKLING, 1976).

No entendimento da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE (2015) a governança corporativa é definida como sendo um instrumento de desenvolvimento sustentável nas esferas econômica, social e ambiental, objetivando o crescimento econômico mundial (ALTOUNIAN; SOUSA; LAPA, 2017). Nesse mesmo construto, a governança também pode ser definida como aquisição e distribuição de poder na sociedade, ainda, em um ambiente corporativo, pode se fazer percebida como a maneira pelo qual são administradas as organizações (MATIAS-PEREIRA, 2010).

As práticas da gestão privada repercutiram favoravelmente em outros setores, contribuindo para a discussão do tema da governança corporativa no setor público (OLIVEIRA & PISA, 2015). Ainda, para esse mesmo autor: “O conceito de governança pública envolve, entre outros aspectos da gestão, transparência, prestação de contas, ética, integridade, legalidade e participação social nas decisões”. (OLIVEIRA & PISA, 2015, p. 1263).

Além disso, a governança corporativa se faz necessária não apenas em empresas privadas, mas também em empresas estatais, de forma a aperfeiçoar suas práticas, principalmente relacionadas a alguns problemas, como o fraco monitoramento do Estado, o não cumprimento de obrigações devido à interferência política, o uso de conexões políticas em prol do benefício próprio e a corrupção, como no caso do Brasil, e o baixo desempenho



organizacional. Nesse construto, Nunes (2016) traz a percepção de que independente do contexto privado ou estatal, os conceitos e objetivos da governança se apresentam de maneira comum, tendo em vista que em ambos os contextos existe a busca pela solução dos conflitos de agência.

Entretanto, faz-se mister evidenciar que a governança corporativa em empresas estatais possui um propósito adicional ao da governança em empresas privadas, uma vez que além da atenção a questões jurídicas, de conselhos, contábeis, de transparência, econômico-financeiras, precisam atender aos objetivos das política públicas as quais estão imergidas (NUNES, 2016; OCDE,2015).

A partir dessa perspectiva, com vistas a disciplinar a exploração direta de atividades econômicas exercidas pelo estado, foi promulgada a lei nº 13.303/2016 (BRASIL, 2016), conhecida popularmente como a lei das estatais, que estabelece diversos mecanismos de governança a serem observados pelas estatais no sentido de torná-las mais capazes de ampliarem seus resultados e melhorarem seu desempenho organizacional. A Lei 13.303/2016 regula duas temáticas principais: governança e compras públicas (ZYMLER, 2017).

Martins (2018), corroborado por Fontes Filho (2018), esclarece que a Lei 13.303/2016 traz consigo mecanismos de governança a serem atendidos pelas estatais objetivando o fortalecimento e estruturação dos conselhos de administração e fiscal, da auditoria interna, e dos comitês estatutários de auditoria e de elegibilidade, regime de nomeação dos dirigentes bem como a elaboração de carta anual com os compromissos de consecução dos objetivos de políticas públicas.

Dessa maneira, a lei 13.303/2016 se apresenta abrangendo as estatais no seu sentido amplo, ou seja, empresas públicas e sociedade de economia mista, dependentes ou não dependentes do tesouro, que explorem atividades econômicas ou que prestem serviços públicos (ANTUNES, 2017; FERRAZ, 2018).

Nunes (2016) destaca a pouca quantidade de estudos empíricos que abordem a relação entre governança corporativa e variáveis de desempenho em empresas estatais. Ao encontro dessa limitação identificou-se o estudo de Fortini e Shermam (2017), que tinha como objetivo examinar como as práticas de governanças corporativa podem melhorar o controle interno da administração Pública, evidenciando que os mecanismos de governança a serem perseguidos



pelas estatais advindos com a Lei 13.303/2016 precisam ser efetivamente implementados para que possam ser capazes de gerar resultados com vistas a melhorar o desempenho dessas empresas.

Silva, F. (2018) realizou um estudo fundamentado pela teoria da agência com vistas a enxergar evidências na relação entre as práticas de governança corporativas em empresas estatais com seu desempenho organizacional pós-lei 13.303/2016. O estudo concluiu não ser possível correlacionar governança a uma melhoria no desempenho das estatais, o autor considera o fato da morosidade do setor público em implementar tais práticas de governança, uma vez que a própria Lei mensurava 24 meses para que as estatais se adaptassem tendo encerrado esse prazo em 30/06/2018. (ANTUNES, 2017).

Percebe-se que diferentes autores e trabalhos citados como Nunes (2016), Altounian; Sousa; Lapa (2017), Martins (2018), Fontes Filho (2018) e Ferreira et al. (2019), no geral, têm a mesma convicção, ou seja, a governança auxilia na diminuição e até extinção de problemas existentes no gerenciamento de empresas. Dessa maneira, ela equilibra os direitos de todas as partes interessadas de uma empresa, tais como “sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle” (IBGC, 2015, p. 20) resultando em melhor desempenho organizacional.

No entanto, alguns estudos como Grosman, Okhmatovskiy e Wright (2016), mostram efeitos negativos relacionados ao Estado como controlador empresarial. Por exemplo, eles afirmam que, muitas vezes, não há clareza na definição do proprietário final, o que significa em um fraco monitoramento. Além disso, pode haver conflitos de interesse, pelo Estado ser o regulador e proprietário da empresa. Dessa forma, benefícios e preferências políticas podem ser levados em consideração, ao invés da necessidade de melhor desempenho organizacional, economia e sociedade.

Todavia, a governança, inclina-se para a busca de soluções para problemas de agência, através da conciliação de diferentes interesses (FONTES FILHO, 2018) com vistas a agregar valor ao negócio, alavancar a captação de recursos e investimentos, corroborando para a qualidade da gestão e perenidade das organizações (IBGC, 2015).

Nesse sentido, ultrapassados 48 meses de vigência da lei 13.303/2016, o dobro do tempo outrora direcionado para que as empresas estatais pudessem se adaptar a esse novo



marco regulatório que disciplina as atividades de governança corporativa a ser perseguida pelas estatais, esta pesquisa apresenta a seguinte hipótese: H<sup>1</sup>: o aumento das práticas de governança corporativa em empresas estatais eleva o desempenho organizacional dessas empresas.

### 3. Metodologia

A população da pesquisa são as empresas estatais federais brasileiras, tendo como amostra o grupo formado pelas 46 empresas estatais federais de controle direto da união. A pesquisa se limitou aos dados disponíveis da variável explicativa denominada Indicador de Governança das Estatais IG-SEST pós-lei 13.303/2016, compreendidos entre os anos de 2016 a 2019, atribuídos ao consolidado do grupo das empresas constante na amostra.

Para medir desempenho foi usada a variável dependente lucro líquido, tendo em vista ser a variável de desempenho periodicamente utilizada na divulgação de informações financeiras referente ao grupo das estatais da amostra da pesquisa por parte do Ministério da Economia.

Com o objetivo de estudar a relação entre o Índice de Governança Corporativa e o Lucro Líquido, foi aplicado o Coeficiente de Correlação de Pearson, verificando três aspectos:

- a) Intensidade da correlação (baixa, moderada, alta);
- b) Sentido da correlação: diretamente proporcional ( $r > 0$ ) ou inversamente ( $r < 0$ ); e
- c) Significância da Correlação. Resultado do teste de correlação que avalia as hipóteses: H<sub>0</sub>.

Um modelo de Regressão Linear foi ajustado usando como variável dependente o Lucro Líquido e como variável explicativa o Índice Governança Corporativa, onde foi testada sua significância, bem como as suposições do modelo teórico de regressão linear, a saber, normalidade dos resíduos e homocedasticidade (resíduos com variância constante).

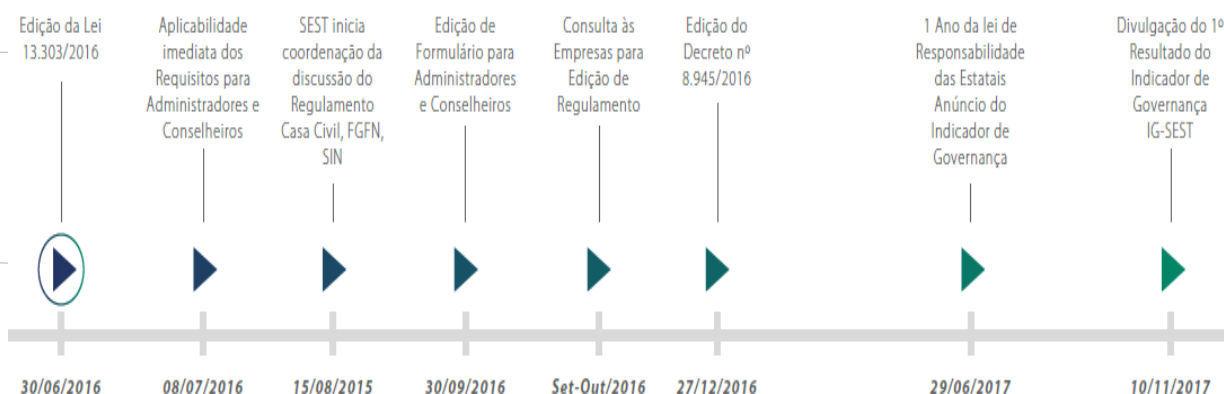
Para todos os testes estatísticos utilizou-se do nível de 5% de significância e para mais detalhes teóricos sobre os testes utilizados o leitor poderá consultar Bussab e Morettin (2017) e Field (2009).



### 3.1 Indicador de Governança Estatal (IG-SEST)

A Secretaria de Coordenação e Governança das Estatais - SEST, através da 3ª edição da revista das estatais (2017) publicou uma linha do tempo que traz uma melhor observação da evolução do IG-SEST pós-promulgação da Lei 13.303/2016, também conhecida como a lei das estatais.

Figura 1: Evolução do IG-SEST



Fonte: SEST, Revista das estatais, Ed.3, 2017

Segundo a SEST, o Indicador de Governança, IG-SEST é um instrumento de acompanhamento contínuo que avalia o cumprimento dos requisitos legais e diretrizes estabelecidas pela Lei nº 13.303/2016, pelas Resoluções da Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União – CGPAR, e por organismos internacionais como a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE e o BRICS - coordenação entre Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul, que buscam implementar as melhores práticas de mercado e maior nível de excelência em governança corporativa. (SEST, REVISTA DAS ESTATAIS, 2017).

Inicialmente, o público-alvo desse Indicador foram as estatais federais de controle direto da união, as quais, em tempos atuais, somam 46 empresas, divididas em dois grandes grupos, as dependentes do tesouro que alcançam o quantitativo de 18 empresas e as não dependentes do tesouro (setor financeiro e produtivo) contabilizando outras 28 empresas. (SEST, Boletim das Estatais. 2019), conforme quadro a seguir:



## Quadro 1: Empresas Estatais Federais de Controle Direto da União

### Empresas Estatais Federais – Controle Direto

1. Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S/A – **ABGF**
2. Amazônia Azul Tecnologias de Defesa S/A – **Amazul**
3. Banco da Amazônia S/A – **BASA**
4. Banco do Brasil S/A – **BB**
5. Banco do Nordeste do Brasil S/A – **BNB**
6. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – **BNDES**
7. Caixa Econômica Federal – **CAIXA**
8. Casa da Moeda do Brasil – **CMB**
9. Centrais de Abastecimento de Minas Gerais S/A – **Ceasaminas**
10. Centrais Elétricas Brasileiras S/A – **Eletrobras**
11. Centro Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada S/A – **Ceitec**
12. Companhia Brasileira de Trens Urbanos – **CBTU**
13. Companhia das Docas do Estado da Bahia – **CODEBA**
14. Companhia de Desenvolvimento dos Vales do São Francisco e do Parnaíba – **Codevasf**
15. Companhia de Entrepósitos e Armazéns Gerais de São Paulo – **Ceagesp**
16. Companhia de Pesquisa de Recursos Minerais – **CPRM**
17. Companhia Docas do Ceará – **CDC**
18. Companhia Docas do Espírito Santo – **CODESA**
19. Companhia Docas do Estado de São Paulo – **CODESP**
20. Companhia Docas do Pará – **CDP**
21. Companhia Docas do Rio de Janeiro – **CDRJ**
22. Companhia Docas do Rio Grande do Norte – **CODERN**
23. Companhia Nacional de Abastecimento – **CONAB**
24. Empresa Brasil de Comunicação – **EBC**
25. Empresa Brasileira de Administração de Petróleo e Gás Natural – **PPSA**
26. Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – **ECT**
27. Empresa Brasileira de Hemoderivados – **Hemobras**
28. Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária – **Infraero**
29. Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária – **Embrapa**
30. Empresa Brasileira de Serviços Hospitalares – **EBSERH**
31. Empresa de Pesquisa Energética – **EPE**
32. Empresa de Planejamento e Logística S/A – **EPL**
33. Empresa de Tecnologia e Informações da Previdência Social – **Dataprev**
34. Empresa Gerencial de Projetos Navais – **Emgepron**
35. Empresa Gestora de Ativos – **Emgea**
36. Empresa de Trens Urbanos de Porto Alegre S/A – **Trensurb**
37. Financiadora de Estudos e Projetos – **Finep**
38. Hospital de Clínicas de Porto Alegre – **HCPA**
39. Hospital Nossa Senhora da Conceição S/A – **GHC**
40. Indústria de Material Bélico do Brasil – **IMBEL**
41. Indústrias Nucleares do Brasil S/A – **INB**
42. Nuclebrás Equipamentos Pesados S/A – **Nuclep**
43. Petróleo Brasileiro S/A – **Petrobras**
44. Serviço Federal de Processamento de Dados – **SERPRO**
45. Telecomunicações Brasileiras S/A – **Telebras**
46. **Valec** - Engenharia, Construções e Ferrovias S/A

547

Fonte: ME/SEST/2020

Na formulação do IG-SEST, três dimensões foram consideradas, são elas: Gestão, Controle e Auditoria; Transparência das Informações; e Conselhos, Comitês e Diretoria. A mensuração dos resultados obtidos pelo IG-SEST registra uma escala de 0 a 10, sendo 10 o melhor indicador registrado, os quais, foram agrupados em quatro níveis:

### Quadro 2: Níveis de Governança segundo o intervalo de notas IG-SEST

Relação entre Nota atribuída e Nível de Governança alcançado	
Nota	Nível de Governança
7,6 a 10	Nível 1
5,1 a 7,59	Nível 2
2,6 a 5,09	Nível 3
0 a 2,59	Nível 4

Fonte SEST, Revistas das Estatais, 2017





#### 4. Resultados

Evolução dos Índices de Governança Corporativa do grupo das Empresas Estatais – IG-SEST da amostra do estudo – consolidado por dimensão de pesquisa e por média dos 4 ciclos avaliativos compreendidos entre os anos de 2016 a 2019.

Quadro 3: Índice de Governança Corporativa consolidado das estatais federais estudadas - IG-SEST por Dimensão

548

Índice de Governança Corporativa das estatais federais por Dimensão				
IG-SEST	1º ciclo	2º ciclo	3º ciclo	4º ciclo
Dimensão I	5,89	7,22	7,52	8,3
Dimensão II	3,3	5,95	5,95	8,97
Dimensão III	1,96	7,95	6,73	8,23
<b>Média*</b>	<b>4,15</b>	<b>6,96</b>	<b>7,3</b>	<b>8,48</b>

\* Média ponderada de acordo com a metodologia IG-SEST

Dimensão I – Gestão, Controle e Auditoria

Dimensão II – Transparência da Informação

Dimensão III – Conselhos, Comitês e Diretoria

Fonte: ME/SEST/2020

A média de cada ciclo avaliativo numa análise longitudinal pós Lei 13.303/2016 permite observar um aumento significativo no Índice Médio de Governança entre os ciclos atribuído ao grupo das empresas estatais federais estudadas, partindo de um enquadramento que registrava o 3º nível de governança corporativa no 1º ciclo avaliativo com nota média para o ciclo de 4,15 para o 1º nível de governança no 4º ciclo avaliativo, levando a uma nota média de 8,48.

Percebe-se uma evolução significativa na Dimensão III entre o 1º e o 2º ciclo avaliativo, atribuída a busca, com um maior atendimento por parte das empresas estatais, aos mecanismos de governança que tratam da instauração e regulação de Conselhos, Comitês e Diretorias em suas estruturas.

Considerando a variável dependente Lucro Líquido como forma de mensurar desempenho, buscou-se obter os dados referente a esse indicador compreendidos em um



mesmo período temporal da variável explicativa, a saber, Indicador de Governança IG-SEST. Resultando no seguinte quadro:

Quadro 4: Lucro Líquido do grupo das empresas estatais federais entre os anos 2016 a 2019

Lucro Líquido das Estatais Federais entre os anos 2016 a 2019 (Bilhões de reais)				
Resultado Líquido	2016	2017	2018	2019
Setor Produtivo	-12	-2,8	39,2	51,9
Setor Financeiro	19,6	30,4	31	59
Dependes	-3,2	-2,7	1,1	-1,8
<b>Total</b>	<b>4,4</b>	<b>24,9</b>	<b>71,3</b>	<b>109,1</b>

Fonte: SISPE e demonstrações Contábeis

Observa-se que em 2016, ano da promulgação da Lei das Estatais, o Lucro líquido das estatais federais registrava o numerário de 4,4 Bilhões de reais, obtendo um crescimento significativo para o ano de 2017. Em 2018, o desempenho organizacional, mensurado através da variável Lucro Líquido, continuou a crescer. Seguindo essa mesma tendência, em 2019, o lucro líquido das empresas estatais alcançou R\$ 109,1 bilhões, uma variação positiva de mais de 53% frente ao exercício anterior.

É importante destacar que o Setor Produtivo, que compreende empresas como a Petrobrás e o Setor Financeiro com empresas como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDS, foram os setores que alavancaram o crescimento dos números que registram o Lucro Líquido do quadro 4.

Tabela 1: Medidas descritivas das variáveis

	Média	Desvio Padrão	CV(%)	Mínimo	Máximo
Índice de Governança Corporativa	6,72	1,83	27,3%	4,15	8,48
Lucro Líquido (em bilhões)	52,42	47,02	89,7%	4,40	109,10



Desse modo, os resultados apontam um índice de governança médio das estatais de 6,72 por ano, com desvio padrão de 1,83, resultando numa variabilidade baixa (27,3%). Além disso, o índice de governança mínimo foi de 4,15 e o máximo foi de 8,48.

Em relação ao Lucro Líquido (em bilhões), pode-se verificar um lucro Líquido médio de 52,42 bilhões por ano, com um desvio padrão de 47,02 bilhões, representando uma variabilidade alta dos dados (CV=89,7%), com um lucro líquido mínimo de 4,4 bilhões e lucro líquido máximo de 109,1 bilhões.

#### 4.1 Correlação

Com base no estudo de correlação é possível verificar uma correlação alta ( $r$  próximo de 0,9), positiva (diretamente proporcional,  $r > 0$ ) e com tendência de ser significativa ( $p$ -valor próximo de 5%), indicando que um pequeno aumento amostral, a saber, período temporal da pesquisa compreendido entre os anos de 2016 a 2019, poderia resultar em uma correlação significativa.

Tabela 2: Teste de Correlação entre as variáveis

	Lucro (em bilhões)	
Índice de Governança Corporativa	Correlação de Pearson	0,879
	p-valor	0,06
	N	4

#### 4.2 Regressão Linear

A correlação alta ( $r > 0,8$ ) sugere que um modelo de regressão linear pode se ajustar bem aos dados (BUSSAB E MORETTIN, 2017; FIELD, 2009). Neste sentido, foi gerado o modelo de regressão linear, usando como variável dependente o Lucro Líquido (em bilhões) e como variável preditora o índice de Governança, cujo modelo inicial não foi significativo (Tabela 3), ou seja, o intercepto e a variável preditora apresentaram  $p$ -valor  $> 0,05$ .



Tabela 3: Modelo de regressão linear (modelo inicial)

	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	T	p-valor	R quadrado
	B	Erro Padrão	Beta			
<b>(Constante)</b>	-99,06	59,646		-1,661	0,239	0,773
<b>Índice de Governança Corporativa</b>	22,534	8,635	0,879	2,61	0,121	

Em seguida foi retirado o intercepto do modelo, tendo em vista não ter sido significativo, gerando um modelo final significativo (Tabela 4), cujos resultados indicam que por meio deste modelo de regressão linear, o Índice de Governança Corporativa consolidado do grupo de estatais estudadas consegue explicar 79,7% do Lucro Líquido desse grupo de empresas. Este modelo se mostrou significativo (p-valor < 0,05), indicando que o Índice de Governança Corporativa interfere significativamente no Lucro Líquido das empresas estatais federais.

Tabela 4: Modelo de regressão linear (modelo final)

	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	T	p-valor	R quadrado
	B	Erro Padrão	Beta			
<b>Índice de Governança Corporativa</b>	8,578	2,501	0,893	2,61	0,042	0,797

Então, a equação da reta de regressão final é:  $\text{Lucro Líquido} = 8,578 \cdot \text{ÍndiceGovCorp}$ . Desta forma, é possível perceber que o aumento de apenas uma unidade neste índice promova o aumento ( $B > 0$ ) de 8,578 bilhões no Lucro Líquido das empresas estatais federais.

Em relação aos resíduos do modelo ajustado final, observou-se (Tabela 5) que eles apresentam média muito próxima de ideal (zero), com um comportamento muito próximo da distribuição normal (Figura 2 e 3), sendo esta normalidade confirmada pelo teste Shapiro-Wilk (mais indicado nesta situação de amostra pequena), onde o p-valor > 0,05 (Tabela 6), o



que leva a conclusão que os resíduos do modelo são normalmente distribuídos, confirmando a suposição de normalidade dos resíduos.

Em relação à suposição de homocedasticidade (variância constante dos erros), foi possível perceber que os resíduos se comportam de forma aleatória, ou seja, não aumentam e nem diminuem sua variabilidade conforme mudam os valores ajustados (Figura 4).

Tabela 5: Estatísticas dos resíduos do modelo final.

Estatísticas de resíduos a,b					
	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão	N
<b>Resíduo Padronizados</b>	-1,007	1,052	-0,152	,985	4

552

Figura 2: Histograma dos resíduos padronizados

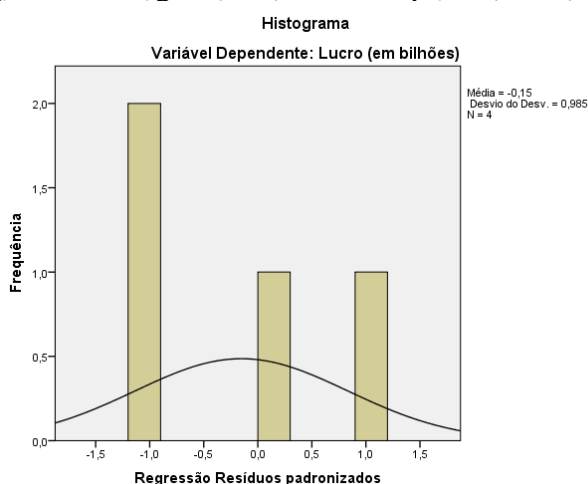




Figura 3: P-P plot dos resíduos padronizados.

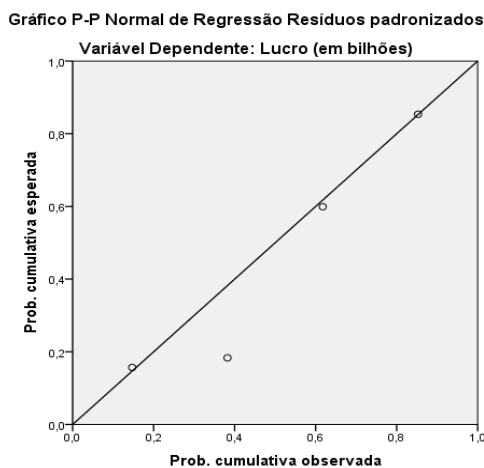
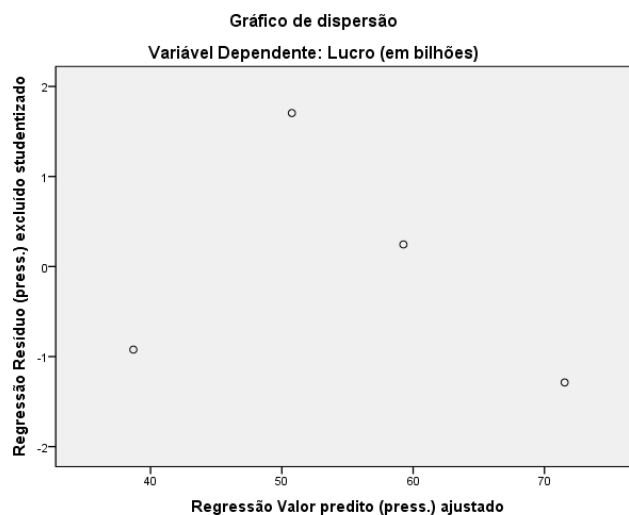


Tabela 6: Testes de Normalidade para os resíduos do modelo final.

Resíduos Padronizados	Shapiro-Wilk		
	Estatística	gl	Sig.
	0,912	4	0,491

Figura 4: Análise da homocedasticidade dos resíduos.





Os resultados sugerem que apesar do pequeno tamanho amostral, compreendido pelo espaço temporal entre os anos de 2016 a 2019, através do modelo de regressão linear, o Índice de Governança Corporativa consolidado do grupo das estatais federais estudadas interfere significativamente ( $p\text{-valor} < 0,05$ ) para o aumento ( $\text{Beta} > 0$ ) do Lucro Líquido dessas empresas estatais, através de um modelo de regressão linear que satisfaz as suposições teóricas (normalidade dos resíduos e homocedasticidade).

## 5. Conclusões

No decorrer temporal pós Lei 13.303/2016 o grupo das empresas estatais de controle direto da união intensificaram a aplicação dos mecanismos de governança corporativa, nas três dimensões analisadas no instrumento do IGEST, desenvolvendo maiores práticas de governança nos pilares de Gestão, Controle, Auditoria, Transparência das Informações, Conselhos, Comitês e Diretoria.

A pesquisa aponta que o fortalecimento da governança corporativa em empresas estatais federais interfere positivamente e significativamente em seu desempenho organizacional através da elevação dos seus lucros líquidos, uma vez que o consolidado do Índice de Governança Corporativa do grupo de empresas estatais estudado consegue explicar 79,7 % do Lucro Líquido dessas empresas, dessa forma, a pesquisa evidencia que o aumento de apenas uma unidade neste Índice promova o aumento de 8,578 Bilhões de reais no Lucro Líquido das empresas estatais federais.

Tendo em vista as limitações do estudo, quanto à utilização exclusiva do Lucro Líquido como variável de desempenho, somado a utilização de dados consolidados e agrupados que mensuram práticas de Governança Corporativa e Desempenho de empresas estatais federais, sugere-se que pesquisas futuras possam avançar neste campo de estudo buscando relacionar Governança Corporativa com outras variáveis de Desempenho assim como individualizar os dados de Governança e Desempenho por empresa estatal, como forma de comprovar a correlação evidenciada neste estudo. Sugere-se ainda, o acompanhamento das empresas estatais federais nos próximos ciclos anuais, permitindo um maior ciclo temporal de



amostragem estudada, quanto aos índices de governança corporativa e a relação com o desempenho.

### Referências:

AGUILERA, R. V., DESENDER, K., BEDNAR, M. K., & LEE, J. H. Connecting the Dots – bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle. *The Academy of Management Annals*, 9(1), 483-573. 2015.

ALTOUNIAN, C. S.; SOUZA, D. L.; LAPA, L. R. G. *Gestão e governança pública para resultados: uma visão prática*. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

ANTUNES, G. A. *Estatuto jurídico das empresas estatais: Lei nº 13.303/2016 comentada*. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

BUSSAB, W. O. & MORETTIM, P. A., *Estatística Básica*, 9a Edição, Saraiva: São Paulo. 2017

CRESWELL, J. W. W. *Projeto de pesquisa: métodos qualitativos, quantitativo e misto*. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010

FERRAZ, S. Das regras de governança corporativa, transparência e gestão de riscos. *Revista de Direito Administrativo e Infraestrutura*, v. 7, n. 29, p. 109-137, 2018.

FERREIRA, R. M. et al. Governança corporativa: um estudo bibliométrico da produção científica entre 2010 a 2016. *Organizações em Contexto*, v. 15, n. 29, p. 323-342, 2019.

FIELD, A. *Descobrimo a Estatística Usando o SPSS*, 2ª Edição. Editora: Penso, 2009. ISBN:9788536319278

FONTES FILHO, J. R. A governança corporativa em empresas estatais brasileiras frente a lei de responsabilidade das estatais (Lei nº 13.303/2016). *Revista do Serviço Público*, v. 69, p. 209-238, 2018.

GROSMAN, A; OKHMATOVSKIY, I; WRIGHT, M. State control and corporate governance in transition economies: 25 years on from 1989. In: *Corporate Governance: An International Review*, v. 24, n. 3, 2016. p. 200-221

IBCG. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5. ed. São Paulo: 2015

JENSEN, M. C., & MECKLING, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360. DOI: 10.2139/ssrn.94043.

LEI DAS ESTATAIS. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2016/Lei/L13303.Htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Lei/L13303.Htm).





MARTINS, H. A implementação de medidas de governança corporativa trazidas pela Lei nº 13.303/2016 e principais impactos nas empresas estatais de menor porte. Revista de Direito Público da Economia, v.16, n.61, p. 93-118, 2018.

MATIAS-PEREIRA, José. Governança no Setor Público. São Paulo: Atlas, 2010

MAXIMIANO, G. Aplicação de regras de compliance à luz da Lei nº 13.303/2016. Raízes Jurídicas, v.9, n.2, p. 211-232, 2017.

NUNES, P. R. C. Práticas de governança, fatores institucionais e empresariais e o desempenho na prestação de serviços públicos no setor de saneamento básico. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – Universidade de Fortaleza, Fortaleza, Brasil, 2016.

OCDE. Principles of Corporate Governance. 2015

OLIVEIRA, A. G.; PISA, B. J. IGovP: índice de avaliação da governança pública — instrumento de planejamento do Estado e de controle social. Revista de Administração Pública, v.49, n.5, p. 263-1290, 2015.

PINHO, C. A. B. Considerações sobre um ano de vigência do sistema de contratação na lei de empresas estatais (Lei nº 13.303/2016). Revista de Contratos Públicos, ano 6, n.11, p.35- 54, 2017

SEST. Boletim das Empresas Estatais Federais [recurso eletrônico]/Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. Vols.1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 e 13 - . Brasília: MP, 2017-2018-2019-2020.

SEST. Revista das Estatais [recurso eletrônico]/Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. Vol. 1, 2 e 3- . Brasília: MP, 2017

SEST. IG. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/empresas-estatais-igsest>

SILVA, E. C. Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2016.

SILVA, J. P. C. Oportunidades de avanço institucional na governança das estatais brasileiras. Dissertação (Mestrado em Políticas Públicas e Desenvolvimento) – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, Brasília, Brasil, 2018.

ZYMLER, B. Considerações sobre o estatuto jurídico das empresas estatais (Lei 13.303/2016). Interesse Público, ano 19, n.102, p.15-26, 2017

ISBN nº 978-65-993495-0-8