

O IMPACTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS DECISÕES DE FINANCIAMENTO: UMA ANÁLISE EMPÍRICA NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

RYDJA MIRELLY DE MOURA CHAVES

UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO SEMIÁRIDO - UFERSA

ÉRICA FREIRE DA SILVA

UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO SEMIÁRIDO - UFERSA

ELAINE MAELLY CUNHA DE LIMA

ALEXSANDRO GONÇALVES DA SILVA PRADO

Introdução

A Governança Corporativa (GC) tem sido amplamente estudada por alinhar objetivos e mitigar conflitos entre gestores e acionistas (Olsson; Kruger, 2021; Martucheli, 2023). Estudos apontam causalidade bidirecional entre GC e estrutura de capital (Silveira; Perobelli; Barros, 2008), influenciando alavancagem e desempenho (Vieira et al., 2011; Martucheli, 2023). Este estudo analisa 103 empresas da B3 (2004-2024), testando se melhores práticas de GC reduzem endividamento, via regressão quantílica.

Problema de Pesquisa e Objetivo

O estudo busca responder se empresas com melhores práticas de Governança Corporativa apresentam menor proporção de dívida em sua estrutura de capital. O objetivo é mensurar a relação entre GC e endividamento, analisando se maiores scores de governança estão associados a menor alavancagem financeira. Espera-se que práticas de GC positivas favoreçam relações econômicas, oportunidades de financiamento e uma estrutura de capital mais eficiente.

Fundamentação Teórica

A Governança Corporativa (GC) reúne práticas que direcionam organizações, gerando valor sustentável e facilitando acesso ao capital (IBGC, 2023; Silva, 2023). As pontuações ESG da LSEG (2025) avaliam, de 0 a 100, desempenho ambiental, social e de governança. A estrutura de capital combina recursos próprios e de terceiros (Ross et al., 2007). Estudos mostram que a GC influencia a alavancagem financeira (Silveira; Perobelli; Barros, 2008; Ripamonti; Kayo, 2016), sendo determinante nas escolhas de financiamento.

Metodologia

O estudo é descritivo e quantitativo (Merriam; Tisdell, 2016), analisando 103 empresas listadas na B3 entre 2004-2024. Dados financeiros foram obtidos na Economática e scores de Governança na LSEG Data & Analytics. Para mensurar a relação entre GC e alavancagem, utilizou-se regressão quantílica, escolhida frente à heterocedasticidade e outliers identificados no modelo OLS. Testaram-se hipóteses sobre a influência da GC no endividamento em diferentes níveis de alavancagem.

Análise e Discussão dos Resultados

Os resultados mostram que a Governança Corporativa é significativa apenas no quantil 0,25 ($B = 0,0105$; $p < 0,01$), indicando efeito positivo em empresas com baixa alavancagem. Nos quantis 0,5 e 0,75 não houve significância ($p > 0,10$), sugerindo que a influência da GC depende do nível de endividamento. Esses achados reforçam Ripamonti e Kayo (2016) e Jensen e Meckling (1976), apontando a GC como mecanismo que pode reduzir conflitos de agência e apoiar uma estrutura de capital mais eficiente.

Considerações Finais

O estudo revela que a Governança Corporativa impacta a alavancagem apenas em empresas com baixo endividamento, reforçando seu papel na construção de estruturas de capital equilibradas e na confiança de investidores e credores (Silveira; Perobelli; Barros, 2008). A GC consolida-se como elemento estratégico para transparência e gestão financeira sustentável (Edwards; Soares Lima, 2013). Recomenda-se ampliar variáveis e modelos em pesquisas futuras, aprofundando sua relação com estrutura de capital.

Referências

OLSSON, G.; KRUGER, S. D. Governança corporativa e externalidades: perspectivas sobre a agenda 2030. Revista Eletrônica do Curso de Direito, Santa Maria, v. 16, n. 2, p. 1-36, 2021. DOI: <10.5902/1981369439752>. Disponível em: <https://periodicos.ufsm.br/revistadireito/article/view/39752/46031>. Acesso em: 16 mai. 2025. As demais estão descritas no documento do artigo.

Palavras Chave

GOVERNANÇA CORPORATIVA, ALAVANCAGEM FINANCEIRA, REGRESSÃO QUANTÍLICA

Agradecimento a órgão de fomento

Agradecemos ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) pelo apoio financeiro concedido, o qual foi fundamental para o desenvolvimento desta pesquisa.