

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

LUCIMAR ANTÔNIO CABRAL DE ÁVILA

**Governança corporativa, desempenho econômico-financeiro e volume de operações no
terceiro setor: um estudo de caso na Fundação Rádio e Televisão Educativa de
Uberlândia.**

São Paulo
Junho/2013

LUCIMAR ANTÔNIO CABRAL DE ÁVILA

Governança corporativa, desempenho econômico-financeiro e volume de operações no terceiro setor: um estudo de caso na Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia.

Tese apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para a obtenção do título de Doutor em Administração de Empresas.

Campo de conhecimento:

Estudos Organizacionais

Orientador: Prof. Dr. Carlos Osmar Bertero

São Paulo

Junho/2013

Ávila, Lucimar Antônio Cabral de.

Governança corporativa, desempenho econômico-financeiro e volume de operações no terceiro setor: um estudo de caso na Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia. / Lucimar Antônio Cabral de Ávila. - 2013. 188 f.

Orientador: Carlos Osmar Bertero

Tese (doutorado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Governança corporativa. 2. Associações sem fins lucrativos - Desempenho. 3. Universidades e faculdades. I. Bertero, Carlos Osmar. II. Tese (doutorado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Título.

CDU 65.012.432

LUCIMAR ANTÔNIO CABRAL DE ÁVILA

Governança corporativa, desempenho econômico-financeiro e volume de operações no terceiro setor: um estudo de caso na Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia.

Tese apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para a obtenção do título de Doutor em Administração de Empresas.

Campo de conhecimento:
Estudos Organizacionais

Data de Aprovação:

____ / ____ / ____

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Carlos Osmar Bertero
FGV-EAESP

Prof. Dr. Sérgio Bulgacov
FGV-EAESP

Prof. Dr. Luiz Paulo Lopes Fávero
FEA-USP

Profª. Dra. Stella Naomi Moriguchi
FAGEN/UFU

Prof. Dr. Marcelo Tavares
FAMAT/UFU

À minha mãe, Lidoneta, como um
pequeno agradecimento por estar sempre
ao meu lado.

AGRADECIMENTOS

Enganam-se os que imaginam ser o doutorado uma empreitada solitária, razão que me leva a ser grato a tantos seres que fizeram parte desta caminhada.

A DEUS, por me permitir ser digno de viver um momento tão maravilhoso;

Ao meu Pai, Antônio, que infelizmente não posso agradecer pessoalmente pelo grandioso orgulho e admiração que tinha por mim;

À minha amada Jéssica Rayse, pelo incentivo, pelo entusiasmo, pela dedicação, por acreditar que sou capaz, por respeitar minhas limitações, por deixar que eu a ame, e por dedicar-me tanto carinho;

Às minhas filhas Emily, Isadora e Bárbara, responsáveis por cultivar a minha necessidade de almejar sempre melhores dias;

Aos meus irmãos, Marli, Luiz e Luciene, imprescindíveis como exemplo de família;

Aos meus companheiros de doutorado, pois apesar de todas as dificuldades, nos divertimos muito. Em especial, agradeço ao Rodrigo Malaquias, cujo auxílio foi essencial para o término desta etapa;

Ao Professor Doutor Carlos Osmar Bertero, que me concedeu a honra de ser seu orientado, permitindo-me contemplar suas ideias, argumentações e ensinamentos, e conduzindo-me, elegantemente, à consecução deste trabalho;

Aos Professores Doutores Luiz Paulo Lopes Fávero, Sérgio Bulgacov, Stella Naomi Moriguchi e Marcelo Tavares, pelas valiosas contribuições e a enorme gentileza de participarem de minha banca de defesa;

Ao Professor Doutor *Honoris Causa* Reinaldo Campos Andraus, por nos auxiliar na realização deste sonho;

À Mel pelas incondicionais, alegres e divertidas distrações de final de tarde. Ao Max pelo companheirismo nos momentos de solidão. Não me contrariaram, nem mesmo me responderam, mas nem foi preciso, pois me escolheram para ser amigo. Quem dera fossem humanos;

A todos aqueles que torceram por mim, e que, emocionado, posso ter me esquecido momentaneamente de agradecer.

RESUMO

O estudo da governança em instituições do terceiro setor apresenta-se como importante possibilidade de aprimoramento dos mecanismos de evidenciação dos preceitos relacionados à gestão dessas organizações. Nesse sentido, este estudo visa identificar a existência de relação entre o modelo de governança adotado por uma fundação de rádio e televisão universitária com seu desempenho econômico-financeiro e com seu volume de operações. Para tanto, utiliza-se de pesquisa exploratória, tendo como recursos metodológicos a análise de conteúdo e a pesquisa documental e bibliográfica. O objetivo é alcançar a estruturação de um índice de governança derivado da utilização de variáveis de independência, prestação de contas e transparência, num estudo longitudinal compreendendo o período de 1986 a 2010, obtidos por meio da aplicação de questionários e por avaliação documental. Utiliza-se também um banco de dados constituído com informações contábeis, com o intuito de caracterizar indicadores de desempenho econômico-financeiro com base no Retorno sobre o Ativo, Retorno sobre o Patrimônio Social, Índice de Participação de Capital de Terceiros e Margem Líquida, assim como determinantes do volume de operações da fundação, levando em consideração a variável quantidade de horas de programas criados e exibidos pela emissora de televisão, quantidade de horas de programação própria de televisão no ar e número de funcionários. Os dados foram tratados estatisticamente por meio de análise descritiva, análise fatorial confirmatória, para validação do instrumento de coleta de dados, e análise de regressão logística - para analisar as relações entre as variáveis de desempenho econômico-financeiro e volume de operações. Isso permitiu verificar a relação entre as variáveis de governança com as de desempenho econômico-financeiro e volume de operações. Como resultados constatou-se que o instrumento de coleta de dados proposto apresentou bons indicadores de ajuste e ainda que o Índice de governança – Igov expôs uma relação significativa com as variáveis utilizadas para a mensuração do desempenho. Por não terem sido encontrados na literatura estudos anteriores que relacionassem indicadores de governança com desempenho no terceiro setor, os resultados constatados podem representar uma complementação para a teoria existente sobre o assunto. Isso pode implicar que a determinação do Igov constitui-se em ferramenta adequada para o confronto e medição de desempenho de entidades sem fins lucrativos, bastando, para tanto, a definição das métricas relativas às atividades da entidade que serão utilizadas para a análise.

Palavras-Chave: Governança; Desempenho econômico-financeiro; Fundação.

ABSTRACT

The study of governance in third sector institutions presents an important possibility of improving the mechanisms of disclosure of precepts related to the management of these organizations. In that sense, the paper aims to identify the existence of a relation between the model of governance adopted by the TV and radio foundation of a university, its financial performance, and the volume of its operations. Therefore, an exploratory survey is conducted, using content analysis and documental and bibliographic research as methodology. The main objective is to obtain a governance index, derived from the use of independence variables, accountability and transparency, in a longitudinal survey that comprises the years of 1986 to 2010. This period is selected based on the application of questionnaires and on document evaluation. Furthermore, the paper uses a database consisting of financial information, aiming to characterize indicators of financial performance. These indicators include Return on Assets, Return on Net Assets, index of third party capital, and Net Margin. Determinants of the volume of operations are also used, considering the amount of hours of programs designed and broadcast by the TV station, the amount of hours of proper television programming aired and the number of employees as variables. The data are treated statistically via descriptive analysis, confirmatory factor analysis (used to validate the instrument of data collection), and logistic regression analysis (used to analyse the relation between the variables of financial performance and the volume of operations). They allow a verification of the relation between the variables of governance and those of financial performance and of volume of operations. The results indicate that the instrument of data collection proposed presents good adjustment indicators, and that the governance index exposes a substantial relation with the variables used to measure performance. Since no previous studies that associate indicators of governance with performance in the third sector are found in the literature review, the results obtained may complement the existing theory on the subject. This may imply that determining the governance index is the appropriate tool for the confrontation and measurement of performance of nonprofit entities. For such end, defining the metrics related to the activities of these entities that will be used in the analysis process is enough.

Keywords: Governance. Financial performance. Foundation.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Mapa geral de pesquisa.....	68
Figura 2 - Modelo utilizado para a análise fatorial confirmatória (1ª Etapa).....	92
Figura 3 - Modelo utilizado para a análise fatorial confirmatória (5ª Etapa).....	97

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Conteúdo do questionário de análise documental.....	23
Quadro 2 - Oito distinções principais entre organizações do terceiro setor e outros tipos de organizações.....	43

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Análise gráfica da relação entre o Igov e o ROA.....	104
Gráfico 2 – Análise gráfica da relação entre o Igov e o RSPS.....	105
Gráfico 3 – Análise gráfica da relação entre o Igov e o IPCT.....	106
Gráfico 4 – Análise gráfica da relação entre o Igov e a ML.....	106
Gráfico 5 – Análise gráfica da relação entre o Igov e as HPP.....	107
Gráfico 6 – Análise gráfica da relação entre o Igov e as HPL.....	107
Gráfico 7 – Análise gráfica da relação entre o Igov e o Colab.....	108

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Ajustes à população e obtenção da amostra de respondentes.....	59
Tabela 2 – Horas de programação da Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia - RTU – Resumo.	61
Tabela 3 – Análise dos indicadores econômico-financeiros anuais da Fundação RTU.....	80
Tabela 4 – Análise econômico-financeira da Fundação RTU – por períodos.....	82
Tabela 5 – Horas de programação própria – produção TV Universitária.	84
Tabela 6 – Horas de programação de terceiros – TV Universitária.	85
Tabela 7 – Resumo do volume de operações (média por período).	86
Tabela 8 - Estatística descritiva para as variáveis independentes do estudo, pertencentes ao questionário.	87
Tabela 9 - Estatística descritiva para a análise documental.....	89
Tabela 10 - Estatística descritiva para as variáveis dependentes do estudo.....	89
Tabela 11 - Estatística descritiva para as variáveis dependentes do estudo, sem o perdão de dívidas.....	90
Tabela 12 - Estatística descritiva para as variáveis dependentes do estudo, transformadas em <i>dummies</i>	91
Tabela 13 - Indicadores de ajuste para a análise fatorial confirmatória (1ª etapa).	93
Tabela 14 - Indicadores de ajuste para a análise fatorial confirmatória – modelo ajustado.....	94
Tabela 15 - <i>Alfa de Cronbach</i> para cada um dos construtos do modelo de pesquisa.....	98
Tabela 16 - Resultados para a análise discriminante, por pares de construtos.....	99
Tabela 17 - Resultados para as análises de regressão logística entre o Igov e as variáveis dependentes.	100
Tabela 18 - Resultados para as análises de regressão logística entre os construtos que formam o Igov e as variáveis dependentes.....	103

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AFC - Análise Fatorial Confirmatória
AMOS - Analysis of Moment Structures
CNU - Canal Universitário do Município de São Paulo
Colab - Colaboradores
CVM - Comissão de Valores Mobiliários
DVA - Demonstração do Valor Adicionado
DVD - Digital Versatile Disc
EAESP/FGV – Escola de Administração de Empresas de São Paulo/Fundação Getúlio Vargas
Ebitida – Earnings, before interest, taxes, depreciation na amortization
Faepu - Fundação de Assistência, Ensino e Pesquisa de Uberlândia
FAU - Fundação de Apoio Universitário
FM - *Frequency Modulation*
Gife - Guia das Melhores Práticas de Governança para Fundações e Institutos Empresariais
HPL - Horas de programação local
HPP - Horas de programação própria
Ibase - Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas
IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Ibovespa – Índice indicador do desempenho médio das cotações das ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo
Ifes – Instituições Federais de Ensino Superior
IGC – Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada
IGCNL - Índice de Governança Corporativa das Empresas Brasileiras de Capital Aberto Não Listadas em Bolsa
Igov - Índice de Governança
IN - Independência
IPCT - Índice de Participação de Capital de Terceiros
MCDA-C - Metodologia multicritério de Apoio à Decisão - Construtivista
MCT - Ministério de Ciência e Tecnologia
MEC - Ministério da Educação
ML - Margem Líquida
OCDE - Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
PC - Prestação de Contas
PIB – Produto Interno Bruto
ROA - Retorno sobre o Ativo
RSPS - Retorno sobre o Patrimônio Social
RTU - Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia
SPSS - Statistical Package for the Social Sciences
SROI - Social Return on Investment
TR - Transparência
UFU - Universidade Federal de Uberlândia

SUMÁRIO

1	PROBLEMA DE PESQUISA	11
1.1	Introdução	11
1.2	Formação do problema de pesquisa	16
1.3	Objetivos da investigação	18
1.4	Justificativa do estudo e da escolha do método	19
1.5	Delimitação do estudo	21
1.6	Hipóteses	22
2	REFERENCIAL TEÓRICO	25
2.1	Governança corporativa	25
2.1.1	Governança corporativa e os problemas de agência	29
2.1.2	Governança corporativa e medidas de desempenho	32
2.2	Governança no terceiro setor	39
2.2.1	Medidas de desempenho no terceiro setor	44
2.2.2	Fundações e institutos empresariais	46
2.2.3	Fundações de apoio	48
2.3	Rádios e televisões educativas	49
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	54
3.1	Tipologia do estudo	54
3.2	Operacionalização das variáveis	55
3.2.1	Índice de governança – Igov	55
3.2.2	Questionário	57
3.2.3	Coleta dos dados	58
3.2.4	Desempenho econômico-financeiro	59
3.2.5	Volume de operações	60
3.2.6	Análise dos dados	61
3.3	Composição dos conselhos da Fundação RTU	64
3.4	Levantamento documental	66
3.5	Mapa de pesquisa	68
4	A FUNDAÇÃO RÁDIO E TELEVISÃO EDUCATIVA DE UBERLÂNDIA – RTU	69
4.1	Visão geral	69
4.2	Evolução histórica – entrevista com os instituidores da Fundação RTU	71
5	RESULTADOS	79
5.1	Indicadores de desempenho econômico-financeiro	79
5.2	Volume de operações	82
5.3	Análise descritiva das variáveis	86
5.4	Análise fatorial confirmatória - AFC	92
5.5	Regressão logística	99
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	109
7	REFERÊNCIAS	116
8	APÊNDICES	131

1 PROBLEMA DE PESQUISA

1.1 Introdução

Oriunda da necessidade de aprimoramento de relações entre gestores e investidores nas organizações, a governança corporativa tem merecido importantes discussões sobre seus impactos e efeitos na busca por segurança em tomadas de decisões no mercado de capitais. Isso se expressa, notadamente, na defesa da maximização dos resultados almejada pelos investidores. Dessa maneira passaram a ser requeridas ações no sentido de se obter um melhor entendimento do relacionamento entre os vários atores envolvidos no universo empresarial, incluindo investidores, clientes, fornecedores, funcionários, gestores e outros. Tudo para buscar principalmente a minimização das divergências inerentes às perspectivas deles com referência ao empreendimento empresarial e que são caracterizados como *conflitos de agência*.

Apesar de não ser recente a preocupação dos investidores com questões ligadas à governança, principalmente aqueles que não participam diretamente da gestão da empresa, somente a partir da segunda metade do século XX se iniciaram ações de regulamentação e consolidação de práticas de governança corporativa (RICARDINO e MARTINS, 2004). Com o crescimento das organizações e a dificuldade de se estabelecer controles mais próximos dos proprietários, bem como devido à pulverização de ações com a abertura dos mercados, tornou-se complexo um acompanhamento acurado das operações do empreendimento e ainda o atendimento dos interesses de informações de todos os personagens ligados à empresa. De maneira mais incisiva, a governança corporativa ganhou força após a evidenciação de grandes escândalos corporativos nos Estados Unidos, tendo como marco o episódio do Fundo *Calpers*, em meados da década de 1980. Conforme preceitua Carlsson (2001), eles proporcionaram a paulatina regulamentação de códigos e sugestões de melhores práticas de governança para adoção nas empresas, principalmente aquelas com operações em bolsas de valores.

Outros países com maior fluxo de investimentos e bolsas de valores com operações mais volumosas, como Reino Unido, Alemanha, Japão, França e Itália também passaram a adotar recomendações de práticas de gestão baseadas em sistemas de governança, com vistas à proteção de seus mercados e minimização dos conflitos de agência ocasionados pelos desencontros de interesses entre acionistas e gestores. Segundo Silveira (2004), em resposta a escândalos corporativos, os Estados Unidos criaram o Conselho dos Investidores Institucionais em 1985, o Reino Unido publicou o Relatório *Cadbury* em 1992, a Alemanha

modificou seu modelo de mercado de ações em 1997, o Japão publicou recomendações em relação à governança corporativa em 1997, e a França lançou o Relatório de *Vienot* em 1995, reformulado em 1999, sendo todas ações que visaram aprimorar as práticas de governança no âmbito das organizações.

Escândalos que sucederam esse episódio, com destaque para os da *Enron* e da *WorldCom*, no início do século XXI, também serviram para reforçar a necessidade de ampliação e regulamentação de práticas universais de governança corporativa em proteção aos interesses dos acionistas. Nos Estados Unidos foi editada a Lei *Sarbanes-Oxley*, em 2002, como tentativa de minorar possibilidades de fraudes e proporcionar mais transparência e credibilidade à gestão das organizações. Seus reflexos foram sentidos em todo o mundo, tornando-se uma referência para diversos países que passaram a utilizar seus preceitos como forma de aprimoramento na regulamentação das melhores práticas de governança corporativa.

No Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa -IBGC, que foi criado em 1995 como Instituto Brasileiro de Conselhos de Administração, lançou, em 1999, o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, que em 2009 já contava com sua quarta edição, e serviu de fonte para a criação de recomendações por parte da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Estudos sobre governança corporativa e seus efeitos na melhoria da gestão empresarial – com relevância para a averiguação da relação entre a utilização das práticas recomendadas e a melhoria do desempenho empresarial – são constantemente apresentados, principalmente com vistas a evidenciar possíveis atenuantes para conflitos de agência. Mais especificamente, com referência ao desempenho-econômico financeiro, com maior ênfase para análises no mercado de ações, há predominância em avaliação de retornos sobre investimentos, sobre ativos, na variação do patrimônio líquido, além da comparação entre o valor de mercado e o valor de reposição de seus ativos físicos (q de *Tobin*). Porém, diversas outras medidas de liquidez, capacidade de pagamento, *payout*, solvência, risco, volatilidade de preços de ações, restrições a crédito, valor de empresas, alavancagem, margem líquida, lucratividade, dentre outros, são utilizadas na tentativa de explicar índices de sucessos ou de falhas no uso das recomendações de melhores práticas de governança corporativa. Saliente-se que todas essas medidas de desempenho sempre são relacionadas a métricas, índices ou bases comparativas de medição na intenção de se alcançar resultados que possam ocasionar explicações que

tragam maior nível de confiabilidade às atribuições de melhorias de gestão com base em critérios de governança.

Inevitavelmente, medidas comparativas entre a aplicação de boas práticas de governança corporativa e desempenho são tratadas quando observados parâmetros inerentes a empresas com finalidade lucrativa, principalmente aquelas de grande porte ou ainda de capital aberto, que contam com administrações profissionais e apresentam uma evidente possibilidade de existência de conflitos de agência. Porém, a medição de desempenho para entidades sem finalidade lucrativa não apresenta discussões tão simplórias ou corriqueiras, principalmente pelas dificuldades de fixação de métricas adequadas ou aceitáveis para a elaboração de parâmetros de comparação, conforme explicita Drucker (1997). Medidas de desempenho econômico-financeiro são ainda mais difíceis de serem encontradas, logicamente em virtude da conotação de não lucratividade ou acumulação de recursos.

Há equívocos que são cometidos na interpretação do caráter não lucrativo, pois o superávit deve existir também nessas organizações denominadas terceiro setor, até para que seja possível o reinvestimento em suas atividades, o que possibilita a consecução de seus objetivos estatutários.

Apesar das definições de entidades de terceiro setor delinearem perfis que as caracterizem mais como instituições de caridade, religiosas, voltadas para as artes, comunitárias, sindicatos, associações profissionais ou voluntárias (FERNANDES, 2000) e (HUDSON, 1999), ou como traduz o IBGC (2009), em seu *Guia das melhores práticas de governança para fundações e institutos empresariais* - Gife, onde descrevem as fundações e institutos empresariais como extensões de finalidades sociais, culturais, ambientais e de saúde das empresas, existem ainda entidades que são instituídas para fazer face a finalidades mais específicas de atendimento a demandas de setores da sociedade como, por exemplo, fundações de apoio às Universidades Federais. Estas surgiram da necessidade de intermediação de órgãos de fomento e também da sociedade para com as universidades públicas federais, visando atribuir maior agilidade aos relacionamentos entre eles, sejam em projetos de pesquisas, extensão, cursos ou outras finalidades.

Com o uso de fundações de apoio, as universidades federais, além da melhoria em seus processos, conseguem amenizar um problema crônico em sua estrutura, a impossibilidade de reposição de pessoal e o montante cada vez mais escasso de recursos para

custeio e manutenção de suas atividades. Para a administração de projetos, convênios, cursos ou outras atividades, as fundações recebem um percentual estipulado que permite arcar com toda uma organização estrutural de atendimento de suas finalidades de existência.

A proposta de pesquisa aqui apresentada é justamente o estudo de caso de uma fundação de apoio à Universidade Federal de Uberlândia - UFU, a Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia - RTU, detentora da concessão de duas emissoras educativas: uma de rádio FM, e outra de televisão, aberta e a cabo, e que apresenta uma característica um pouco diferenciada, tanto em termos de fundação de apoio quanto em questões relativas a atendimento social.

Por tratar-se de uma fundação, deve seguir a todos os ditames estabelecidos, inclusive a ausência de finalidade lucrativa, mas graças aos elevados custos de seus equipamentos e de sua manutenção, torna-se aconselhável uma boa gestão de recursos para que seja possível garantir a continuidade de exibição de sua programação.

Além disso, conforme permitido pela legislação, sua sobrevivência depende da busca de recursos via prestação de serviços de captações de imagens, criações, edições, produções, e também veiculações de institucionais, apoios culturais e patrocínios, diferenciando-se da maioria das entidades do terceiro setor que carecem de doações para a sua subsistência. Em termos de busca por recursos, investimento e gestão econômico-financeira, a Fundação RTU se assemelha, em grande medida, a uma empresa privada.

O relacionamento de uma fundação de apoio com a universidade federal apoiada é sempre muito estreito. Tanto é que, em muitos casos, o próprio reitor da Instituição Federal de Ensino Superior - Ifes é o presidente da fundação, havendo uma confusão de interesses e uma clara desvirtuação de boas práticas de governança. Desde sua idealização, em 1985 até 2009, a Fundação RTU contou com essa peculiaridade, sendo alterado o seu estatuto, em 2009, com a exclusão total do reitor de seu quadro diretivo direto.

Mesmo assim, apesar das concessões das emissoras de rádio e televisão pertencerem à Fundação RTU, a comunidade universitária e regional desenvolveu a crença de que são os veículos de comunicação da UFU. Prova disso é que sempre se busca a resolução de quaisquer problemas junto à administração superior da UFU, ao invés de se recorrer à Diretoria Executiva da Fundação. Isso sempre causou enormes conflitos de gestão e operacionalização de atividades para ambas as instituições, pois se potencializa uma clara

medição de forças entre gestores e a desvirtuação de propósitos de existência das emissoras. Assim, tem-se a evidenciação da existência de conflitos de agência, onde se perpetua a discussão entre o principal e o agente, até mesmo porque, nesse caso, questiona-se até mesmo quem é agente ou o principal.

A modificação estatutária ocorrida em 2009 traça um marco inicial na tentativa de esclarecimento acerca das responsabilidades dos atores da discussão há tempos estabelecida, pois se tratando de uma entidade de direito privado com a concessão das emissoras, mesmo coabitando e sendo gerida por integrantes da universidade, a fundação deve contar com independência de ações, mesmo caracterizando-se como agente. Pode-se realizar tal afirmação em virtude da finalidade de sua criação, oriunda do desejo de se realizar a divulgação institucional de atos e fatos emanados da instituição de ensino que a criou, que pode ser caracterizada, assim, de principal.

Especificados os atores, à luz da teoria da agência, buscou-se o estabelecimento de peculiaridades de relacionamento, que puderam ser evidenciadas em pesquisa com indivíduos que participaram mais diretamente da vida organizacional da fundação, como os antigos reitores e vice-reitores da UFU, ex-diretores e ex-funcionários da fundação, além de funcionários e ex-funcionários da universidade que também trabalham ou trabalhavam dentro das emissoras de rádio e televisão no período pesquisado. Tais peculiaridades foram obtidas por meio da aplicação de questionário estruturado com quinze perguntas respondidas em uma escala de 0 (zero), significando plena discordância ou inexistência do padrão descrito, a 10 (dez), onde estaria evidenciada plena concordância ou existência total do padrão descrito. Por meio das respostas obtidas foi possível a formação de um índice de governança utilizado para a realização de comparações sobre as influências da existência ou ausência de práticas de governança sobre o seu desempenho econômico-financeiro, bem como sobre a capacidade de execução operacional, principalmente, nesse último, na área de televisão, onde os custos e rigores para a produção de programas se apresentam muito mais elevados e complexos. Outras cinco questões foram respondidas com base em análise documental, com o intuito de verificar se as respostas apresentavam coerência em relação às informações documentais disponíveis.

Como proposta concreta, almejou-se entender o relacionamento das práticas de governança ao longo da história da Fundação RTU com o seu desempenho econômico-financeiro e ainda o impacto sobre seu volume de operações, o que poderá permitir, em

pesquisas futuras, que sejam traçados paralelos entre as finalidades de organizações do terceiro setor e suas formas de gestão em termos de governança, com ênfase para aquelas entidades que não sobrevivem de doações e/ou não são mantidas por grupos empresariais.

Foram utilizadas técnicas de tratamento estatístico por intermédio da utilização do software *Statistical Package for the Social Sciences* - SPSS tendo por complemento o *Analysis of Moment Structures* - AMOS, procedendo-se à análise descritiva dos dados, visando traçar a composição e estrutura da base de dados, à Análise Fatorial Confirmatória - AFC, como forma de validação das variáveis independentes, e Análise de Regressão Logística, com o intuito de conhecimento das relações entre as variáveis de governança que deram origem ao Igov, o desempenho econômico-financeiro e o volume das operações da fundação estudada.

Como resultados foi possível constatar que o instrumento de coleta de dados proposto demonstrou bons indicadores de ajuste e ainda que o Igov apresentou relação significativa com as variáveis utilizadas para a mensuração do desempenho econômico-financeiro e do volume de operações na Fundação RTU. Em virtude de não se encontrar na literatura estudos anteriores que relacionem indicadores de governança com desempenho em entidades do terceiro setor, os achados podem representar uma complementação para a teoria existente sobre o assunto. Além disso, as métricas utilizadas para a determinação do Igov aparentam ser adequadas para o confronto e medição de desempenho de entidades sem finalidade lucrativa, podendo ser necessários ajustes no sentido de possibilitar a mensuração de indicadores que mais se assemelhem às peculiaridades de cada atividade.

1.2 Formação do problema de pesquisa

Para Silveira (2004), “toda discussão sobre governança corporativa parte da hipótese de que os mecanismos de governança influenciam o desempenho”. Salienta que apenas deve ser esclarecido se tal influência é oriunda de fatores internos ou externos, mas admite que não existe suporte na literatura ou em aplicações práticas no mercado que permita comprovar suas afirmações.

Assim, tendo como pressuposto que o modelo de governança adotado por uma empresa privada pode afetar seu desempenho, de modo especial, devido ao conflito de agência – o que ocasiona graves problemas mercadológicos que podem levar até mesmo a elevados riscos de continuidade –, vislumbra-se aqui avaliar se tal ocorrência poderia ser

encontrada em uma fundação de apoio a uma universidade federal, pertencente ao rol de entidades do terceiro setor, na tentativa de caracterizar os impactos sobre o desempenho econômico-financeiro e também sobre o volume de operações da referida organização sem finalidade lucrativa.

Pesquisas sobre a influência da governança corporativa no desempenho empresarial tem por determinante principal a verificação dos níveis de maximização de retorno aos acionistas, a formação de valor para a entidade, a aferição de níveis de qualidade, ou ainda a mensuração dos níveis de concentração da estrutura de propriedade, fatores que, necessariamente, devem ser desvinculados de análises inerentes a empresas que não visam retornos sobre a forma de lucro. Para essas o *superávit* é simplesmente uma forma de reserva para que seja possível a manutenção segura de suas atividades.

Tais afirmações podem ser corroboradas pela observação da Lei 9.790/1999, art. 1º, § 1º, na qual se define que os eventuais excedentes operacionais deverão ser aplicados na consecução do objetivo social.

Este estudo visa à criação de um Igov para uma entidade do terceiro setor e a investigação se alguma das variáveis de governança encontradas no período avaliado (1986 a 2010), afeta o desempenho econômico-financeiro e também o volume de operações da entidade em cada um desses períodos.

O modelo de constituição do Igov, representativo do nível de governança da instituição no período avaliado, pode permitir a averiguação do impacto da utilização em maior ou menor grau dos preceitos de governança, em comparação com as atividades ou ações desenvolvidas pelas entidades do terceiro setor, seja sob a forma de captação de recursos financeiros, doação de horas de trabalho, volume de atendimentos, ou quaisquer outras métricas derivadas das especificidades das atividades que podem ser realizadas ou operacionalizadas no setor.

A questão de pesquisa que objetivamente se apresenta é: o modelo de governança influencia no desempenho econômico-financeiro e/ou no volume de operações de uma fundação do terceiro setor?

O trabalho está subdividido em seis capítulos, tratando no primeiro do problema de pesquisa, no segundo do referencial teórico, no terceiro dos aspectos metodológicos, no

quarto da descrição da fundação estudada, no quinto dos tratamentos e resultados obtidos, terminando com uma conclusão onde serão descritos os achados, recomendações, limitações e sugestões para investigações futuras. Após a listagem do referencial teórico também serão apostos oito apêndices: 1) Análise econômico-financeira da fundação RTU no período de 1987 a 2012; 2) Análise econômico-financeira da fundação RTU no período de 1987 a 2012 – desconsiderando-se o perdão de dívida ocorrido em 2010; 3) Demonstrações contábeis da Fundação RTU no período de 1987 a 2012; 4) Análise gráfica da relação entre o Igov e os indicadores econômico-financeiros desconsiderando-se o perdão de dívida de 2010; 5) Questionário de pesquisa original; 6) Questionário de pesquisa ajustado pelo modelo de AFC; 7) Artigos relacionados ao referencial teórico, constituindo-se de contribuição para a realização de novos estudos envolvendo o tema tratado e seu universo de inserção e; 8) Resultados dos *betas* para a análise de regressão logística.

1.3 Objetivos da investigação

O objetivo deste trabalho é realizar um estudo longitudinal sobre as práticas de governança no âmbito de uma fundação de rádio e televisão universitária, com o intuito de constituir um Igov, de maneira a permitir a medição do relacionamento e influências com o desempenho econômico-financeiro e volume de operações da entidade pertencente ao terceiro setor.

Alguns objetivos específicos também podem ser perseguidos:

- a) Avaliar o modelo de governança em termos de determinação de um índice geral e da análise gráfica para os períodos estudados;
- b) Identificar focos de conflitos de gestão inerentes à forma de inserção no âmbito da UFU;
- c) Traçar paralelos entre os modelos de governança e o desempenho econômico-financeiro durante toda a existência da Fundação RTU;
- d) Traçar paralelos entre os modelos de governança e o volume de operações durante toda a existência da Fundação RTU;
- e) Propor medidas de avaliação das relações de governança com desempenho econômico-financeiro e volume de operações para fundações de apoio.

1.4 Justificativa do estudo e da escolha do método

A constante preocupação com a gestão das organizações em um ambiente econômico mundial dinâmico e, portanto instável, aliada aos múltiplos interesses de investidores, fornecedores, funcionários, clientes, e considerado o papel social das organizações, faz com que não seja tarefa fácil compreender as relações de governança corporativa necessárias para atender aos anseios do mundo dos negócios. Talvez por esses motivos, grande parte dos estudos sobre o assunto esteja centrada em avaliar o valor das empresas, conforme afirma Leal (2004).

A medição de desempenho, porém caracterizada principalmente pela avaliação do retorno, seja sobre ações, verificação de performance, riscos, liquidez, volatilidade, custo de capital ou outros, também representa uma tônica elevada no rol de estudos na busca por relações com a governança corporativa, em maior escala em pesquisas que apresentam como amostra empresas com operações no mercado de capitais.

Apesar disso, muito se tem estudado em termos de governança para o terceiro setor. A ênfase é para a verificação de relações de coletividade e o tratamento de problemas de agência existentes entre gestores de organizações de terceiro setor e doadores. Mesmo assim, conforme afirma Drucker (1997), há uma grande dificuldade em se fixar métricas para a quantificação de seus resultados. Na maioria das vezes, a utilização de avaliações financeiras para a representação do grau de sucesso ou insucesso da organização não é adequada. Em entidades sociais, ambientais ou voltadas para o atendimento a demandas da saúde, onde pode também existir a figura do voluntariado, são necessárias averiguações sobre o formato de mensuração de resultados ou retornos para se tentar inferir sobre eficácia ou eficiência, principalmente se for almejada alguma forma de comparação com indicadores de governança. Essa lógica de raciocínio pode também ser aplicada para as fundações e institutos empresariais, pois dependem de destinações de verbas das empresas mantenedoras ou parceiras.

No caso das fundações constituídas para a prestação de serviços específicos – e que têm como atribuição dos instituidores a sua subsistência, manutenção e crescimento, por meio do autofinanciamento, onde a gestão de recursos é realizada nos moldes de qualquer outra instituição privada com a utilização de ferramentas de gestão calcadas na busca de recursos, redução e controle de gastos, projeções orçamentárias, e outras – a utilização de medidas de

desempenho baseadas em indicadores econômico-financeiros e outras medidas de avaliação de operações são perfeitamente possíveis, até mesmo para verificar se estão sendo tomadas, pelos gestores, as adequadas ações de busca por meios de sustentabilidade da organização. Como contraponto ao desempenho econômico-financeiro e também às operações dessas entidades, surge a oportunidade de criação de índices de governança melhores adaptados às suas especificidades, respeitados os parâmetros base das boas práticas de governança estabelecidos, no Brasil, no Gife, do IBGC (2009).

Esta pesquisa procura avançar nos estudos de governança em entidades do terceiro setor, principalmente pelo fato de almejar a criação de indicador de governança para a gestão de uma organização e, ainda, por confrontá-lo a medidas de desempenho econômico-financeiro e de volume de operações. São estudos que, normalmente, conforme pode ser observado na revisão da literatura, não são realizados para organizações sem finalidade lucrativa. Ademais, por tratar-se de uma pesquisa de natureza longitudinal, poderá ser traçado o perfil evolutivo da entidade levando-se em consideração aspectos ligados à economia, regulamentações, ambiente, e outros fatores que possam ser identificados, contribuindo para o entendimento de ocorrências que eventualmente causem interferências na determinação do nível de relação entre governança e desempenho.

Como complemento de argumentação para a importância da pesquisa, pode-se utilizar o fato de que a escolha e a utilização dos indicadores de volume de operações também devem ser enfatizadas, pois se referem à verificação de fatores inerentes à atividade fim da entidade. Isso poderá descortinar uma contribuição para o estudo das relações de preceitos de governança com aspectos ligados às questões operacionais das organizações do terceiro setor. Além do mais, vai contribuir até mesmo como forma de incentivo para melhor estruturação e criação de mecanismos adequados de medição de desempenho e aferição de suas atividades, sejam elas sob a forma de prestação de serviços, eventos sociais ou correlatos.

Em relação ao método utilizado para tratamento estatístico dos dados, optou-se pela Análise de Regressão Logística em razão do número de observações existentes para as variáveis dependentes. Talvez esse número de observações pudesse proporcionar poucas alterações nas variáveis dependentes, o que poderia ocasionar vieses nos resultados. Com a Análise de Regressão Logística e a consequente transformação das variáveis dependentes em variáveis binárias (variáveis *dummy*), torna-se possível a redução desse limitador.

1.5 Delimitação do estudo

A ampla gama de estudos que podem derivar do tema governança traz a necessidade de delimitação do escopo desta pesquisa, tanto em termos teóricos quanto de aplicação. No campo teórico, será explorada a governança enquanto alternativa para atenuação de problemas de gestão global, em específico, verificando impactos de sua aplicação em uma fundação do terceiro setor, situação que leva à desconsideração de diversos fatores aplicados com maior ênfase a empresas com finalidade lucrativa, como remuneração de diretores, relações de propriedade, ou ainda avaliações de conflitos entre gestores e doadores em empresas do terceiro setor.

Para a definição das variáveis de governança utilizadas no estudo, buscou-se a determinação por meio de derivação daquelas estabelecidas nas recomendações do Gife, do IBGC (2009), que apresentaram maior semelhança com as atividades da entidade em estudo. Os indicadores de gestão foram considerados em consonância com os mais utilizados em estudos semelhantes para entidades com fins lucrativos, guardadas as proporções de possibilidades de uso. Em termos de avaliação de volume de operações, serão considerados apenas os programas gerados pela emissora de televisão, devido à relevância dos custos de produção.

Há que se considerar ainda a prudência na generalização dos achados, pois se trata de um estudo de caso específico para o caso de uma fundação de apoio a uma universidade, com peculiaridades de gestão e de captação de recursos que se diferenciam de grande parte das instituições que fazem parte do escopo de abrangência do terceiro setor. Mesmo assim, os questionários elaborados, tanto para a aplicação na amostra selecionada, quanto para análise documental, podem ser de grande valia para outras entidades do terceiro setor, em virtude de não tratarem de especificidades que tenham ocorrência somente no âmbito da fundação estudada, principalmente no que se refere aos problemas de agência e à obrigatoriedade legal de prestação de contas. Com pequenas adaptações de nomes, supressão ou complementação de assertivas, é possível delinear o formato de influência do Igov sobre a gestão ou atividades das instituições avaliadas.

Vale salientar também os perigos de realização de estudos longitudinais onde se necessita da memória dos respondentes, pois quanto maior o período transcorrido, maior a

probabilidade de esquecimento ou distorção da informação, sendo salutar a utilização de outros meios para a verificação integral ou parcial dos dados obtidos.

1.6 Hipóteses

Tomando por base todo o histórico de existência da Fundação RTU, onde os conflitos derivados da alternância de gestores, tanto na UFU quanto na própria fundação, pois por muito tempo teve como executivo principal o próprio reitor da Ifes, surgem questionamentos derivados da influência causada pelos interesses emanados do âmbito da universidade com os objetivos traçados pela própria fundação. Isso pode ocasionar impactos significativos no seu modelo de gestão e, conseqüentemente, em seu desempenho, neste trabalho representado por indicadores econômico-financeiros e também pelo volume de operações próprias e totais, incluindo-se os programas terceirizados.

A formulação do questionário de pesquisa, com a escolha das variáveis norteadoras de boa governança, independência, prestação de contas e transparência, dentre outras existentes, tornou possível a avaliação mais acurada dos impactos eventualmente causados, bem como permitiu observar, dentro desse próprio grupo de variáveis, questões que são mais ou menos adequadas às respostas das hipóteses formuladas.

Ao se avaliar independência, são verificados fatores de influência na gestão por parte da instituição de ensino apoiada, o nível de liberdade da gestão e do conselho curador, órgão máximo da fundação, e ainda a existência, direta ou indiretamente, de ingerência sobre as decisões tomadas pela administração ou conselho curador, nesse sentido, tendo por consciência a proximidade e facilidade de manipulação da reitoria da UFU. Além de o Diretor Executivo ser indicado pelo reitor, a maioria dos membros do conselho curador são diretamente ligados à universidade.

No grupo do construto prestação de contas buscou-se avaliar a existência de apresentação de resultados tanto para o público interno da fundação, quanto para a UFU e sociedade em geral, bem como se os respondentes tinham informações da existência de planejamentos ou fixação de metas, e se elas contavam com confrontos periódicos para avaliação.

O construto transparência teve por propósito investigar o nível de coletividade das ações implementadas na Fundação RTU, desde as discussões para o planejamento das ações,

passando pelas políticas internas de captação de recursos e atribuições de valores e benefícios, até a externalização das decisões oriundas dos conselhos, com consequente monitoramento das ações da Diretoria Executiva para o cumprimento de metas estabelecidas.

Na tentativa de atribuir maior confiabilidade às respostas obtidas, algumas assertivas do questionário foram também verificadas por análise documental, buscando-se documentos oficiais e publicações inerentes a esses aspectos, notadamente no que se refere aos itens descritos no QUADRO 1.

Independência
Foram cumpridos os prazos anuais estatutários para a realização de reuniões do Conselho Curador?
Foram apresentadas as propostas anuais de gestão pela Diretoria Executiva ao Conselho Curador?
Prestação de Contas
Foi cumprida a exigência de Prestação de Contas junto ao Ministério Público Estadual?
A Fundação realizou publicação em Jornal de suas Demonstrações Contábeis?
Transparência
A Fundação realizou anualmente Auditoria Independente de suas Demonstrações Contábeis?

Quadro 1 – Conteúdo do questionário de análise documental.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Com isso puderam ser analisados alguns itens que compõem as variáveis independentes utilizadas, o que permitirá verificar a existência de eventuais divergências entre as respostas médias obtidas pelas percepções ou interpretações dos respondentes com as ocorrências reais detectadas na análise documental. Assim, poderão ser justificadas incoerências ou proximidades relativas ao uso das variáveis do Igov, bem como sua necessidade como variáveis preditoras.

Dessa maneira, independência, prestação de contas e transparência podem indicar, separadamente ou apenas pela utilização de alguns de seus componentes - especificamente, pela maior influência de algumas assertivas utilizadas em detrimento de outras - impactos sobre a gestão, podendo ocasionar, em consequência, oscilações de desempenho econômico-financeiro e/ou no volume de operações.

Visando estabelecer aspectos que levem à compreensão dos objetivos listados neste trabalho, foram estabelecidas hipóteses norteadoras que podem permitir inferências sobre a influência da governança no desempenho econômico-financeiro e no volume de operações, possibilitando a proposição de métricas para a medição de desempenho em entidades do terceiro setor. Assim, tem-se:

- 1) O modelo de governança influencia no desempenho econômico-financeiro de uma fundação do terceiro setor?

H_0 (hipótese nula): não existe relacionamento significativo entre as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de desempenho econômico-financeiro.

H_1 (hipótese alternativa 1): existe um relacionamento significativo entre as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de desempenho econômico-financeiro.

- 2) O modelo de governança influencia no volume de operações de uma fundação do terceiro setor?

H_0 (hipótese nula): não existe relacionamento significativo entre as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de volume de operações.

H_1 (hipótese alternativa 1): existe um relacionamento significativo entre as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de volume de operações.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A análise dos mecanismos utilizados no processo decisório das organizações pode proporcionar a possibilidade de entendimento de questões relacionadas à gestão de empreendimentos, principalmente no que tange às inter-relações entre os diversos atores envolvidos e interessados na consecução de suas atividades. O estudo da governança e suas formas de apresentação e utilização na gestão de entidades empresariais ou sem finalidade lucrativa é de suma importância para o avanço do conhecimento na área das ciências administrativas no sentido de se ampliar a compreensão da influência dos fatores a ela relacionados e seus impactos na administração de conflitos de interesses.

Como teoria balizadora dos aspectos evolutivos da instituição estudada, buscar-se-á suporte na teoria da agência, notadamente em virtude de questões ligadas aos diversos interesses contrapostos entre esta entidade, fundação de apoio a uma universidade, e a própria universidade apoiada. Assim, a revisão teórica está organizada de modo a abarcar os principais aspectos ligados à formação estrutural do objeto de pesquisa.

2.1 Governança corporativa

Monks e Minow (2004) afirmam que a importância da governança corporativa elevou-se consideravelmente depois de inúmeros escândalos derivados de fraudes corporativas, dispostas em Bergamini Júnior (2002), que ocasionaram a perda de bilhões de dólares a acionistas, inúmeras falências, milhares de empregos destruídos e a abertura de grande número de processos criminais. Argumentam que o volume de fraudes foi tão elevado que foram ofuscados outros tantos pequenos escândalos corporativos, principalmente por volta do início do século XXI. Carlsson (2001) evidenciou, como início das preocupações com a melhoria dos níveis de governança corporativa, o episódio protagonizado pela Texaco em 1984, que ocasionou perdas aos acionistas em detrimento dos interesses dos gestores.

Porém, os estudos de Ricardino e Martins (2004) demonstram que no século XVIII, com destaque para documentos que remontam ao ano de 1754, foram elaborados estatutos para a constituição da Cia. de Comércio do Grão Pará e Maranhão, contendo claramente a preocupação com a importância da organização corporativa e o estabelecimento de regras e critérios para o desenvolvimento de suas atividades e relacionamentos com as partes interessadas.

Rajan e Zingales (2000) também evidenciam que o crescimento das organizações, com o domínio de hierarquias organizacionais e profissionalização da gestão, é aspecto importante para o surgimento da governança corporativa, e afirmam que seu objetivo principal foi tradicionalmente identificado com a maximização de valor ao acionista.

Lethbridge (1997) apresenta um contraponto entre os dois modelos que, segundo ele, norteiam os mecanismos de governança corporativa no mundo: o anglo-saxão, adotado pelos Estados Unidos e Reino Unido; e o nipo-germânico, utilizado por Alemanha e Japão, estabelecendo assim o diferenciamento de tratamentos de interesses, pois enquanto para o primeiro é valorizada a criação de valor aos investidores, o segundo sugere a observação do equilíbrio de interesses, incluindo todos os grupos que são impactados pelas atividades da organização.

Pode-se afirmar que os estudos sobre governança passaram a ser mais permeados de aspectos inerentes à gestão das organizações a partir das evidências de Coase (1937), onde se tem a apresentação da Teoria da Firma, por meio da discussão de pressupostos da estrutura empresarial. Outros estudos importantes também devem ser considerados, pois são frequente e corriqueiramente tratados nas discussões e avaliações de aspectos ligados à governança, como os direitos de propriedade, levantados por Demsetz (1967), propriedade e controle, propostos por Fama e Jensen (1983), e fatores ligados à perspectiva da teoria da firma sob a ótica dos economistas, trazidos por Hart (1989). A governança corporativa, assim constituída de diversos artifícios e ferramentas na busca pelo aperfeiçoamento nos processos de gestão – principalmente no atendimento à resolução dos problemas de agência – pauta-se em princípios e ações de boas práticas que denotam uma evolução na administração das organizações.

Silveira (2002) descreve a formalização da organização dos sistemas de governança corporativa no mundo, tendo início em 1985 nos Estados Unidos com a criação do Conselho de Investidores Institucionais, o Relatório *Cadbury* no Reino Unido em 1992, revisto em 1995 (MARINELLI, 2005), a modificação do mercado de ações alemão em 1997, a publicação de recomendações de governança corporativa no Japão em 1997 e o lançamento do relatório *Vienot* na França em 1995, revisto em 1999. Com relação ao Brasil, o autor evidencia a criação do IBGC, em 1995, bem como o lançamento do *Código das melhores práticas de governança corporativa*, naquele mesmo ano. Esse código teve sua quarta versão lançada em 2009.

De forma mais abrangente, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE também editou princípios de boa governança para uso de seus países membros (Brasil, Argentina, México e Chile), conforme encontrado em Kitagawa e Ribeiro (2009), que tratam também da relevância da existência de conselhos e de seu efetivo funcionamento considerando aplicação para a América Latina.

Como reação à extrema repercussão dos escândalos do início dos anos 2000 e a iminente necessidade de respostas direcionadoras, os Estados Unidos editaram a Lei *Sarbanes-Oxley*, em 2002, que se tornou um marco na regulamentação de ações de maior transparência e credibilidade à gestão das organizações empresariais (BERGAMINI JR., 2005). Naquela mesma época, a CVM apresentou as *Recomendações da CVM sobre governança corporativa*, vislumbrando primordialmente fomentar a utilização de boas práticas de gestão para empresas com transações no mercado de capitais, estabelecendo mais uma vertente de fortalecimento e estímulo ao uso de governança corporativa.

Dessa maneira, é salutar observar que a utilização de preceitos de governança corporativa não está restrita à sequência de procedimentos específicos e inflexíveis, mas sim calcada em direcionadores de ações, com o intuito de proporcionar mecanismos de gestão capazes de atenuar as dificuldades de relacionamentos existentes entre os interessados nos rumos das organizações.

O IBGC, ao apresentar o *Código das melhores práticas de governança corporativa*, buscou distribuir em capítulos as recomendações com relação à gestão organizacional: propriedade (sócios), conselho de administração, gestão, auditoria independente, conselho fiscal e conduta e conflito de interesses. Ainda mais, define e traça como princípios básicos da governança corporativa a transparência, a equidade, a prestação de contas e a responsabilidade corporativa (IBGC, 2009; HALLQVIST, 2000), considerados assim como pilares para a sustentação das boas práticas da governança empresarial.

Esses princípios básicos emanaram, segundo Berardi (2008, p.49), como fatores relevantes em termos de governança corporativa no sentido de;

[...] promover o uso eficiente de recursos, tanto para empresas como para a economia; atrair capital a baixo custo; garantir o atendimento em conformidade com as regras e leis; permitir que empresas e seus gestores respondam mais rapidamente a necessidades e mudanças de negócios; e diminuir práticas de corrupção.

Pautam, em grande medida, os estudos sobre os efeitos das ações de governança corporativa na gestão das organizações, bem como permitem derivações ou medições sobre a proporção de incidência ou existência dessa governança em segmentos específicos. Malacrida e Yamamoto (2006), Vieira e Mendes (2006), Silveira, Barros e Famá (2008) apresentaram estudos voltados para verificações de efeitos em empresas que atuam no mercado de capitais, principalmente por elas serem as que demonstram, com maior frequência, a possibilidade de existência de conflitos de agência, considerando-se a utilização de gestores profissionais à frente dos empreendimentos. Essa vertente de estudos relacionados aos conflitos de agência pode ainda ser expandida para a discussão sobre estrutura de propriedade, disposta em Demsetz e Lehn (1985), Pedersen e Thonsen (1997), Siqueira (1998), Okimura (2003), Silveira (2004), Carvalhal-da-Silva (2004), e Saito e Silveira (2008).

Em outros aspectos, as pesquisas de Grün (2003), Gorga (2004) e Rossoni e Machado-da-Silva (2010) procuraram retratar questões relacionadas à construção e inserção da governança corporativa no âmbito organizacional, discutindo, além de questões sociais e culturais, simbólicas e permeadas de um senso de justiça e tratamento do relacionamento entre os investidores e os detentores da tomada de decisões, detalhes inerentes ao comportamento dos atores e suas ações na formação do processo de governança corporativa no Brasil. Martin, Santos e Dias Filho (2004) vislumbraram até mesmo um novo modelo de controladoria emanado das boas práticas de governança corporativa, visando aperfeiçoar os métodos de controles de riscos com vistas a tentar minimizar os problemas de agência.

Marinelli (2005) realizou amplo estudo visando descrever o estágio da governança corporativa nas empresas brasileiras. Lançou mão de fundamentação relativa à evolução da governança no mundo, passando pelos modelos adotados nos Estados Unidos, Reino Unido, Alemanha, Japão, Itália, França, até chegar ao caso brasileiro, concluindo que a adoção de melhores práticas de governança permite uma maior possibilidade de valorização das ações, proteção dos investidores, maiores possibilidades de captação de recursos e ainda ampliação do nível de transparência, o que considera um fortalecimento do uso de melhores práticas de governança, bem como uma valorização do mercado de capitais brasileiro.

Correia e Amaral (2006) buscaram investigar as principais funções da governança corporativa e seus mecanismos, tanto sob a ótica organizacional quanto econômica, e concluíram, após ampla revisão da literatura, que ambas atribuem prioridade aos interesses financeiros dos acionistas, visando gerar maior atratividade aos investidores.

Merecem destaque também estudos que privilegiam a verificação dos efeitos de divulgação de dados por parte das empresas, bem como os impactos das informações disponibilizadas, como por exemplo, os efeitos no custo de capital, no trabalho de Alencar (2005); importância da evidência, tratada por Custódio *et al.* (2006); e responsabilidade e responsividade, descrito por Azevedo e Anastasia (2002).

A amplitude do tema permite que se encontrem pesquisas variadas e adequadas às mais diversas áreas e especificidades, razão pela qual se parte para o refinamento de estudos mais ligados ao objeto deste trabalho.

2.1.1 Governança corporativa e os problemas de agência

A elevação do nível de influência das questões ligadas à governança corporativa está relacionada, em grande medida, aos conflitos derivados dos problemas de agência, pois como avalia Carvalho (2002), Almeida (2002) e Arruda, Madruga e Freitas Jr. (2008), os interesses podem tornar-se conflitantes quando uma parte (principal) depende das decisões de outra (agente), mesmo sendo evidente que o agente deva tomar decisões que visem beneficiar o principal. Tais constatações derivam das afirmações de Jensen e Meckling (1976) que acreditam ser inerente ao indivíduo a tentativa de realização de atividades ou tomada de decisões com fulcro em suas próprias preferências ou anseios, o que além de gerar divergências entre os gestores e os acionistas ou principais, pode ocasionar custos derivados, dentre outros, dos gastos para acompanhamento das ações dos tomadores de decisões. Tal constatação é também encontrada nos estudos de Fama e Jensen (1983), e corroborado nos estudos de Eisenhardt (1989), que discute quatro questões sobre a teoria: definição, contribuição, validade empírica e produtividade dos contextos para pesquisadores organizacionais.

Berle (1968) já apresentava preocupações acerca do relacionamento entre propriedade e controle, ao traçar o perfil do sistema econômico americano. Berle e Means (1988, p.123), numa versão atualizada de *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*, também expressam a clara divergência de interesses entre propriedade e controle, definindo três funções derivadas de problemas das empresas: “a de ter interesses numa companhia, a de ter poder sobre ela e a de agir nela”. Fama e Jensen (1983) também realizaram estudo sobre o relacionamento entre propriedade e controle.

Em seu estudo sobre governança corporativa nos anos 1990, Siffert Filho (1998) afirma que as mudanças nos modelos de relacionamento entre controle e gestão, ocasionadas a partir da abertura de mercado no Brasil, trouxeram uma importante elevação no nível de incentivo e monitoramento da performance competitiva das empresas, havendo um consequente monitoramento do desempenho dos administradores.

Core, Holthansen e Larcker (1999) buscaram associação entre o nível de remuneração de dirigentes, a qualidade da governança corporativa nas empresas, e se uma governança mais fraca proporcionam pior desempenho. Chegaram à conclusão que empresas com estrutura mais fraca têm maiores problemas de agência, remuneram melhor seus dirigentes e ainda apresentam pior desempenho.

Afirmando que “o papel da governança corporativa é monitorar as relações existentes entre a administração e os acionistas (majoritários e minoritários) e tentar minimizar as discrepâncias existentes entre eles”, Arruda, Madruga e Freitas Júnior (2008) concluíram que a controladoria, enquanto fonte de geração de apoio ao desempenho da empresa, gestora dos sistemas de informações e responsável pelo atendimento dos agentes de mercado, desempenha papel fundamental na minimização dos efeitos trazidos pelos conflitos de agência, mas assumem que as divergências sempre existirão.

Em sua pesquisa, Carvalho e Bordeaux-Rêgo (2010) reforçam a importância da governança como forma de acompanhamento da evolução do processo de gestão das empresas, afirmando que deve ser avaliado e tratado o impacto das práticas de governança sobre o desempenho empresarial.

Tendo como concreto que os estudos sobre teoria da agência discutem, em grande medida, os conflitos existentes entre acionistas (principal) e gestores (agente), pode-se realizar a extrapolação desses conceitos para uma entidade sem finalidade lucrativa, onde sua ocorrência pode ser observada pelos embates acerca de seus direcionamentos de ações, formato de gestão ou ainda modelos de investimentos dos recursos disponíveis. Destaca-se nesse contexto a importância da governança como forma de controle dos agentes que participam do processo decisório, visando à melhoria do desempenho das entidades.

No âmbito da instituição estudada os conflitos de agência são observados por meio das divergências de entendimentos sobre o relacionamento da fundação de apoio com a universidade apoiada. Desde a elaboração do projeto de obtenção das concessões, as

emissoras de rádio e televisão eram imaginadas como um meio de transposição das ações da universidade para a comunidade universitária e também para fora de seus muros, inexistindo, inclusive, a preocupação sobre o formato de manutenção financeira dos veículos de comunicação.

Com a necessidade de constituição de uma fundação sem fins lucrativos para o recebimento das concessões, um duplo entendimento passou a existir, pois as motivações emocionais e progressistas deram lugar às preocupações com a manutenção de uma instituição.

Sempre administrada por membros da UFU, é constante e histórica a existência, entre a comunidade universitária e as administrações da Fundação RTU, de embates sobre o real escopo de atuação e direcionamento das emissoras de rádio e televisão, gerando conflitos de interesses muito díspares:

- 1) Deve-se manter uma programação voltada apenas para o público universitário?
- 2) Deve-se utilizar as emissoras apenas como meio de disseminação do conhecimento, ou como laboratórios? e;
- 3) Como será financiada a sua manutenção financeira e operacional?

O conselho superior da fundação sempre teve um papel conflitante com os interesses da UFU, o que justifica até mesmo a ausência de reuniões no período de 1995 a 2005. Em artigo, John e Senbet (1998) examinam os mecanismos internos dos conselhos diretores das empresas em relação à melhoria nos conflitos de agência, abordando diversos modelos que esses problemas podem assumir.

Conforme Correia e Amaral (2008) o pressuposto central da teoria da agência é o fato da existência de conflitos em qualquer relação entre um principal (nesse caso a UFU) e um agente (Fundação RTU), havendo o firme desejo de maximização dos próprios benefícios. Enquanto boa parte da comunidade universitária entende que a fundação existe para satisfazer às necessidades da instituição de ensino apoiada, os gestores da fundação defrontam-se com a necessidade de sobrevivência, principalmente financeira, para a consecução de suas atividades, inclusive legais. Porém, em sua maioria, as requisições de atendimento à divulgação institucional da universidade são atendidas pela grade de programação das emissoras.

Em um típico exemplo de existência de conflitos de agência não ligado ao mercado de capitais, Ferreira, Garcia e Vieira (2010) relatam os problemas de relações de poder vivenciados entre médicos e administradores hospitalares, onde há uma potencialização dos conflitos derivados de fatores ligados à disputa pela crença de maior valorização de uma categoria profissional sobre a outra, o que ocasiona grandes dificuldades de gestão e pode interferir no desempenho da organização. Outro exemplo é apresentado no trabalho de Pinto e Junqueira (2009), onde discorrem sobre as relações de poder em uma rede do terceiro setor, especificamente por meio da análise de um estudo de caso, concluindo existir uma descentralização de poder do núcleo central, o que favorece a fragmentação na tomada de decisões, sem afetar a integridade estrutural da cooperativa estudada. Mesmo assim salientam a grande importância do núcleo central na manutenção da coesão das ações, sendo prejudicial sua eventual exclusão.

Heckert e Silva (2008), ao verificarem a qualidade de serviços no terceiro setor, chegaram à conclusão que existem diversos interessados e com diferentes percepções acerca dos serviços ou atividades desenvolvidas por essas instituições, constituindo-se diversos tipos de *stakeholders* com papéis diferentes, e concluem que os resultados obtidos das ações executadas são tão importantes quanto o processo de prestação dos serviços.

Como forma de melhorar o processo de elaboração de demonstrações contábeis para o terceiro setor, apresentando modelos adaptados às necessidades deles, Piza (2010) realizou estudo sobre as práticas contábeis adotadas nas organizações sem fins lucrativos em contraponto com aquelas utilizadas nas entidades empresariais, encontrando divergências e menor nível de informação nas instituições sociais. Cruz (2010) também evidencia a importância da utilização de dados contábeis, e concorda que deve haver uma adaptação na forma de explicitação das informações, pois com uma melhor informação eleva-se a sensibilidade dos doadores, o que permite ainda uma melhor verificação do atendimento das finalidades da entidade.

2.1.2 Governança corporativa e medidas de desempenho

A busca pela maximização de riqueza aos acionistas, a necessidade de melhoria no relacionamento com os diversos envolvidos no processo de gestão das organizações, a resolução de conflitos de agência, dentre outros interesses, apresentam fundamentos que justificam a importância de medição de desempenho empresarial. Em termos de governança

corporativa, pode-se vislumbrar a avaliação de desempenho sob vários aspectos: níveis de produção, volume de operações, capacidade de armazenamento, etc.

Segundo Silveira (2004, p. 66), os pioneiros na verificação de desempenho foram Berle e Means (1932), com formalização, por meio de modelos, realizada por Jensen e Meckling (1976) e Stulz (1988), tratando especificamente de questões ligadas à estrutura de propriedade. Afirma ainda que não existe uma estrutura conceitual sustentável acerca das reais influências da governança no desempenho empresarial e como ocorrem esses relacionamentos.

Morck, Shleifer e Vishny (1988), Shleifer e Vishny (1997), La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999), Okimura (2003) e Silveira (2002 e 2004) também trataram da questão de estrutura de propriedade, apresentando preocupação com a concentração de ações que podem determinar os rumos da organização. Campos (2006) preocupou-se em avaliar em que medida a estrutura de propriedade afeta o desempenho organizacional, chegando à conclusão de que a concentração acionária das empresas não apresenta correlação com maior supervisão dos gestores, inexistindo interdependência entre concentração acionária e taxa de retorno - ROE, sendo encontrada somente na utilização de margem líquida como indicador de desempenho.

Silveira (2004) investigou os fatores que determinam a qualidade da governança corporativa das companhias abertas no Brasil, por meio da avaliação de um índice de governança extraído da análise das práticas de acesso às informações, conteúdo das informações, estrutura do conselho de administração e estrutura de propriedade e controle. Ele concluiu que a estrutura de propriedade influencia no nível de governança corporativa. Detectou ainda relações negativas entre direito de controle e excesso de direito de controle com a qualidade da governança corporativa, bem como que empresas maiores e com melhor desempenho apresentam, em média, melhor nível de governança. Por fim, atestou que a adesão a níveis diferenciados de governança corporativa não aparenta proporcionar influência no nível de governança das companhias.

A necessidade de se verificar níveis de desempenho bem como impactos da utilização de mecanismos de governança corporativa faz com que sejam adotados modelos ou criadas alternativas de mensuração, mas dificilmente poderá haver generalização dos achados, ou ainda dos modelos, pois estão sempre carregados de peculiaridades derivadas de técnicas de

gestão ou de atividades específicas. Porém, parece ser bem aceita a afirmação de que a governança corporativa é benéfica para a performance das empresas, conforme apresentado no estudo de Backes *et al.* (2009), que avaliaram dez pesquisas sobre o tema.

Klapper e Love (2004) utilizaram indicadores de governança criados por uma agência de classificação de empresas para a determinação dos níveis de qualidade das práticas de governança. O índice obtido foi derivado da utilização de médias setoriais, e ainda calculado levando-se em consideração fatores que podem ser rapidamente modificados juntamente com os cenários econômicos a que estiverem vinculados.

Beiner *et al.* (2006) e Drobetz, Gugler e Hirschvogel (2009) também se utilizaram de classificações para a elaboração de índices de governança e sua utilização na medição de desempenho, porém realizaram a seleção de elementos de governança e utilizaram a aplicação de questionários. Mapearam o empenho ou compromisso com a governança, os direitos de acionistas, a transparência, o papel do conselho de administração e a verificação por auditoria. Leal e Carvalhal-da-Silva (2005) e Carvalhal-da-Silva e Leal (2005) também realizaram a criação de índices de governança por meio da aplicação de questionários, evidenciando, respectivamente, governança corporativa e valor de empresas no Brasil e no Chile, e governança corporativa e avaliação de empresas no Brasil.

A criação de índices de governança para medição de desempenho também pode ocorrer com o uso de determinantes apresentados em códigos de melhores práticas, como nos trabalhos de Black, Jang e Kim (2006) e Leal e Carvalhal-da-Silva (2005), que pelo uso de aplicação de questões binárias, formataram valores que permitiram inferências acerca de direitos dos acionistas, estrutura do conselho, normas e funcionamento do conselho de administração, transparência e estrutura e controle de propriedade. Rogers, Ribeiro e Sousa (2005) traçaram um comparativo entre o índice de ações com governança corporativa diferenciada - IGC e o Ibovespa (índice indicador do desempenho médio das cotações das ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo), na busca por variáveis influenciadoras em relação ao uso de modelos de governança corporativa.

Apesar de amplos estudos sobre os relacionamentos de variáveis de governança no desempenho empresarial, Bhagat e Jefferis Jr. (2005) afirmam que, para uma maior precisão dos dados obtidos, seria salutar a utilização de um sistema econométrico de equações simultâneas, realizando-se cruzamentos entre as variáveis e tornando menos independentes os

testes. Para os autores, essas combinações de fatores poderiam evitar distorções nas análises de desempenho em governança.

A verificação de atendimento dos interesses dos acionistas e, portanto, avaliação de práticas de governança corporativa, sua medição e acompanhamento, faz com que seja indispensável a fixação de métricas ou medidas para a determinação dos níveis de desempenho, bem como requer que sejam definidos os retornos específicos que se deseja avaliar. Não necessariamente, os resultados serão favoráveis ou proporcionarão validade aos processos de governança corporativa. Até mesmo o tamanho da organização, seu potencial de controle e a regulação do setor podem influenciar, conforme apresentam Demsetz e Lehn (1985), ou ainda podem existir distorções em critérios ou entendimentos acerca da utilização deles, como discutido por Jensen (2001) ao tratar da maximização de valor, Teoria dos *Stakeholders* e a função corporativa da empresa, onde até mesmo o *Balanced Scorecard*, trazido por Kaplan e Norton (1992), tem sua importância examinada. Com maior ênfase para períodos posteriores aos escândalos do início dos anos 2000, outros autores como Carvalho (2002), Gibson (2003), Silveira, Barros e Famá (2006), Larcker, Richardson e Tuna (2007), Rabelo *et al.* (2007), Backes *et al.* (2009), Monte *et al.* (2010) encontraram fatores positivos, em seus estudos, no que tange aos efeitos da utilização de governança corporativa e sua relação com o desempenho empresarial. Silveira, Barros e Famá (2003) encontraram resultados positivos parciais, havendo significância para apenas algumas variáveis analisadas. Em seus estudos, Gibson (2003) não detectou alterações positivas ou negativas no desempenho derivadas do uso de governança corporativa em 1.200 empresas de oito países emergentes.

De forma contrária, Costa e Camargos (2006) evidenciaram que o uso de práticas de governança corporativa não ocasionou retorno acionário elevado, bem como as pesquisas de Rogers, Securato e Ribeiro (2008) e Erkens, Hung e Matos (2010) apontaram para uma piora no retorno de ações de empresas com elevada utilização de preceitos de governança corporativa.

Numa revisão no período de 2003 a 2007, Almeida *et al.* (2010) buscaram identificar se empresas que adotam as melhores práticas de governança corporativa possuem melhor desempenho, observando apenas empresas brasileiras de capital aberto sem negociação em bolsa de valores. Eles encontraram indícios de que empresas que adotam melhores práticas de governança corporativa tendem a apresentar melhor desempenho. Utilizaram-se de questões

binárias respondidas com base nas informações disponíveis, e ainda o Índice de Governança Corporativa das Empresas Brasileiras de Capital Aberto não Listadas em Bolsa - IGCNL. Porém, os autores reconhecem como limitação o fato de que a avaliação de desempenho das empresas tende a contar com especificidades que podem trazer importantes distorções em replicações.

Em uma pesquisa mais voltada para as ligações entre governança corporativa e indicadores de desempenho, Peixoto, Forti e Santiago (2009) afirmam ser elevado o volume de estudos que associam a adoção de modelos de governança corporativa à melhoria da performance operacional e financeira, o que também traz um reconhecimento do mercado. Sua investigação abrange o período de 2002 a 2008, numa revisão de publicações, onde concluem que o indicador mais utilizado em análises é a rentabilidade, com risco e valor de mercado aparecendo em seguida, deixando como sugestão de pesquisa o uso de outros indicadores descritos na literatura e não testados em análises combinadas com a governança corporativa.

Nessa mesma linha, Andrade *et al* (2009) avaliaram a relação do conselho de administração com o valor de mercado e o desempenho das companhias abertas brasileiras, no período de 2004 a 2006. Chegaram à conclusão que a composição do conselho apresenta mais influência no valor de mercado das empresas do que no desempenho, este último medido sob a forma de índice de liquidez anual das ações. Em estudo semelhante, Barnhart e Rosenstein (1998) verificaram de forma combinada a influência de estrutura de propriedade e composição do conselho de administração no desempenho da organização. Concluíram que a relação é positiva, embora baixa, mas que um bom desempenho da organização pode permitir mais estabilidade ao conselho de administração. Já Bohren e Odegaard (2006), argumentam que as pesquisas relacionando métricas de governança a desempenho empresarial tem levado em consideração fatores isolados, o que pode trazer distorções para os resultados, tendo em vista o nexos existente entre as diversas variáveis envolvidas nos padrões de governança.

A definição das medidas de desempenho – ou as variáveis que serão estudadas ou avaliadas – pode variar em virtude do detalhamento ou do nível das informações que estão sendo almejadas, bem como o grau de relacionamento que se busca com a governança corporativa. Silveira, Barros e Famá (2003), Costa e Camargos (2006) e Terra e Lima (2006) estudaram a relação de governança corporativa e desempenho sobre as formas de retornos, desde a ocorrência de retorno extraordinário, criação de riqueza aos acionistas, desempenho

contábil-financeiro ou simplesmente reação a boas práticas de governança corporativa. Também estudando sobre retornos, mas mesclando com variáveis relativas à volatilidade e prêmio de risco, liquidez, valor da empresa, risco, desempenhos futuros, crescimento de vendas, dentre outras, estão Gibson (2003), Siqueira e Macedo (2006), Rogers, Ribeiro e Sousa (2005b), Larcker, Richardson e Tuna (2007), Chhaochharia e Grinstein (2007), Erkens, Hung e Matos (2010), e Monte *et al.* (2010). Por outro lado, avaliações sobre a relação com a volatilidade, combinada ou não com outros fatores, mereceram a atenção de Carvalho (2002), Srour (2005), e Malacrida e Yamamoto (2006).

Outros estudos ligados à verificação de desempenho relacionado à governança corporativa também merecem destaque, como os de Lameira, Ness Júnior e Macedo-Soares (2007), Rogers, Securato e Ribeiro (2008), tratando de custo de capital; Patel, Balic e Bwakira (2002), Lins (2003), Silveira, Barros e Famá (2003), Nardi *et al.* (2007), Bruno e Claessens (2009), Morey *et al.* (2009), discutindo valor de empresas; Mitton (2004) versando com relação a *payout* e *spread* de ações; Luz, Camargos e Lima (2006) investigando a relação entre disseminação voluntária de informações em *sites* corporativos e desempenho financeiro das empresas; Cicogna, Toneto Júnior e Valle (2007) em estudos sobre crédito e endividamento; Nardi, Silva e Nakao (2007) tratando do impacto da dispersão do controle de propriedade e controle no valor de mercado e no desempenho das empresas brasileiras; Silva Júnior, Junqueira e Bertucci (2009), analisando se a adoção de práticas de governança corporativa influenciam na alavancagem financeira; e Rogers, Ribeiro e Securato (2006), Vieira (2010), verificando associações de desempenho operacional e retorno de ações com governança corporativa.

Especificamente em termos de relação das práticas de governança corporativa e sua influência no desempenho econômico-financeiro, há que se destacar pesquisas voltadas para a medição de retornos em termos de liquidez, seja considerando elevação dos preços das ações ou aumento do nível de negociação. Aguiar, Corrar e Batistella (2004) argumentaram não haver encontrado mudanças significativas em suas avaliações, sugerindo a utilização de um número mais elástico de variáveis para pesquisas futuras na tentativa de se buscar um relacionamento positivo em alguma delas. Macedo e Corrar (2012) analisaram comparativamente o desempenho contábil-financeiro de empresas com Boas Práticas de Governança Corporativa no Brasil, utilizando como indicadores: lucratividade, margem de lucro, giro do ativo, liquidez, endividamento e imobilização. Numa amostra de dois grupos,

totalizando 26 empresas, concluíram que as empresas que utilizam as boas práticas têm desempenho contábil-financeiro estatisticamente superior.

Klapper e Love (2004) afirmam que a melhor governança corporativa está associada com ROA e Q de *Tobin* mais elevados. Em grande medida, o uso de indicadores econômico-financeiros ligados à liquidez, rentabilidade e estrutura de capital, como retorno sobre ativo, retorno sobre patrimônio líquido, Q de *Tobin*, *Ebitda*, apresenta-se mais apropriado para avaliações que envolvam dados contábeis ou gerenciais, conforme encontrado em estudos de Silveira (2002) e Lanzana (2004).

Ao analisar o desempenho econômico-financeiro de sociedades que passaram por processos de fusão ou aquisição, no período de 1995 a 1999, Camargos e Barbosa (2005) utilizaram os demonstrativos contábeis obrigatórios, extraindo variáveis financeiras – liquidez e endividamento - e econômicas – rentabilidade, além do cálculo e avaliação da margem bruta. Após a obtenção dos indicadores econômico-financeiros de gestão, concluíram que, apesar da redução da liquidez, houve um alongamento do endividamento, aliado a melhorias sob o aspecto econômico derivados da rentabilidade. Alertam, porém, que a simples avaliação dos indicadores econômicos e financeiros pode não ser suficiente para a elaboração de estudos conclusivos acerca de fatores como a criação de valor aos acionistas, sendo necessária a aplicação de outras técnicas de análise para o refinamento dos resultados obtidos.

Nessa vertente, Bortoluzzi, Lyrio e Ensslin (2011) agregaram aos indicadores contábeis tradicionais a ferramenta Metodologia Multicritério de Apoio à Decisão – Construtivista - MCDA-C, inserindo questões ligadas à estruturação, avaliação e elaboração de recomendações, em um estudo de caso. Concluíram que é possível determinar o valor global do desempenho e traçar o perfil desse desempenho, permitindo assim uma análise mais clara e detalhada das ações que devem ser tomadas. No entanto, sugerem que exista acesso irrestrito a todos os dados e informações de gestão da empresa, evitando-se eventuais anomalias relativas a aspectos não considerados.

A análise, por meio de indicadores econômico-financeiros, deve ser precedida pela mensuração dos indicadores mais adequados para a sua medição na empresa ou em grupos de atividades, conforme descrito em Bastos (2008) que, ao pesquisar a relevância desses índices para a avaliação de empresas, constatou que cada ramo de atividade conta com indicadores que representam melhor suas atividades econômicas e financeiras, sendo que apenas a

liquidez geral e a liquidez corrente se ajustam melhor a todos os setores pesquisados, comércio, indústria, agroindústria, serviços e serviços públicos.

2.2 Governança no terceiro setor

Conforme descrito por Guimarães (2008, p.62), algumas definições de terceiro setor remontam a defesas de minorias, do meio-ambiente, lutas sociais e pela vida, havendo também aqueles que o consideram como alternativas sem eficácia de substituição do Estado. Para Salamon (1998), o terceiro setor é uma “imponente rede de associações privadas autônomas, não voltadas à distribuição de lucros para acionistas ou diretores, atendendo propósitos públicos, embora localizada à margem do aparelho formal do Estado”. Em grande medida, Fernandes (2000) traz uma definição alinhada à de Salamon (1998). Salamon e Anheier (1992) discutiram, antes disso, os traços estruturais que distinguem as organizações do terceiro setor de outras instituições, caracterizando a formalidade de constituição, o caráter não governamental, a autonomia, a ausência de distribuição de lucros e o voluntariado. O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE (2004) caracteriza como grupos, movimentos ou entidades sem fins lucrativos as organizações do terceiro setor, e ressalta sua importância “para a efetivação da democracia, promoção do desenvolvimento e da cidadania”. Montañó (2002, p. 21) afirma que o terceiro setor “denota um conjunto de organizações e iniciativas privadas que visam à produção de bens e serviços públicos”. Ramos (2003) consolida a importância do terceiro setor tanto nos aspectos políticos, democráticos, no resgate à cidadania, em aspectos econômicos e no processo de construção de uma sociedade melhor, além de afirmar ser uma importante categoria para o Produto Interno Bruto - PIB, o mercado de trabalho e para investimentos de capital.

Martins (1998) afirma que a consolidação do terceiro setor se deu pela substituição do poder político pelo social, e destaca a importância da participação social na relação de agência existente entre o poder público estatal e o poder público não estatal (terceiro setor), não restringindo a participação empresarial como mantenedora. Marques (2007), ao analisar princípios de governança corporativa no setor público, tratando de conflitos de agência, modelo americano e anglo-saxão, bem como a situação existente em Portugal, destaca a importância dos princípios da boa governança, principalmente em termos de prestação de contas à sociedade.

Nesse sentido, são encontradas diversas modalidades de integração para composição de entidades do terceiro setor, como associações, entidades de defesas de interesses coletivos, fundações e outros tipos de organizações da sociedade civil de interesse público. Podem ser encontradas subdivisões sobre o caráter de voluntariado, caritativo, propósitos desenvolvimentistas, ambientalistas e de natureza cidadã, conforme descrito em Coelho (2000, p.63 e 64). Há quase quarenta anos, nos estudos de McGill e Wooten (1975), já eram discutidas as direções e modelos de gestão para as organizações do terceiro setor.

Em termos de governança no terceiro setor, Guimarães (2008) traz considerações sobre o caráter da Responsabilidade Social Empresarial, com ênfase para a influência e o interesse de diversos grupos de interessados sobre as ações e desempenho das entidades, podendo ser observados critérios que vão desde a melhoria da reputação até preocupações socioambientais. O autor menciona ainda haver críticas sobre a real intenção empresarial acerca da filantropia ou da promoção das organizações. Melo Neto e Froes (1999) veem a responsabilidade social como uma forma das empresas exercitarem sua filantropia de maneira a explicitar a benemerência do empresário. Assim, há que se cobrar ética e um bom desempenho por parte dos gestores das entidades beneficiadas para que sejam cumpridas as finalidades para as quais os recursos doados por esses empresários foram destinados.

Menezes (2010) reforça que para muitas empresas o ato de ser socialmente responsável, seja com ações contínuas ou isoladas de auxílio ao terceiro setor, estimula o consumo de produtos e serviços, fazendo ligação com o lado respeitável e humano da iniciativa privada, constituindo-se em uma estratégia que pode ser modificada a qualquer momento, à mercê dos interesses dessas empresas. Afirmam que as intenções capitalistas continuam as mesmas, agora revestidas de um sutil e eficaz verniz de respeitabilidade.

Por outro lado, Guimarães (2008) também afirma que pode existir maior independência das entidades do terceiro setor em relação a organizações empresariais, mas que há uma tendência de destinação de recursos por parte de doadores levando-se em consideração o tamanho e o desenvolvimento do setor ou atividade.

A administração de empresas do terceiro setor, segundo Hudson (1999), passa por diversas fases, tendo como ponto crucial a estruturação de conselhos que funcionem e proporcionem dinamismo à gestão da entidade. Ainda mais, defende que uma organização do terceiro setor atravessa alguns estágios distintos de evolução de um conselho, que devem ser

acompanhados com muito cuidado: fase de fundação, fase jovem, fase adulta, fase madura e rejuvenescimento (HUDSON, 1999, p.28). Dessa forma, há a necessidade de fixação de preceitos que também são encontrados em empresas com finalidade lucrativa, como planejamento estratégico, gestão de processos, estrutura (Rodrigues, 2008), gestão de pessoas, rotinização do trabalho, objetivos, etc. Até mesmo o processo de sucessão dentro das entidades do terceiro setor deve ser pensado e planejado, como descrito por Moraes (2008), que afirma serem evitados inúmeros problemas com o planejamento cuidadoso do processo de sucessão de conselheiros e gestores dessas organizações.

Em estudos que tratam da profissionalização no terceiro setor, Melo (2011), Moreira e Campos (2008) e Muller *et al.* (2009) discorrem sobre a importância do perfil daqueles que pretendem atuar nesse segmento. Esses últimos pesquisadores avaliaram ofertas de trabalho oferecidas por essas entidades sociais, obtendo por conclusão o fato de que as exigências de capacitação tem se elevado e tornado específicas para o atendimento da demanda existente para uma gestão mais profissional das entidades do terceiro setor. Há também observações que tratam especificamente da competência dos gestores, como encontrado em Pimenta e Brasil (2009).

Mendonça e Machado Filho (2004) apresentaram preocupação derivada de conflitos de agência no terceiro setor, especificamente com relação à verificação se as ações dos gestores das entidades sem finalidade lucrativa estão alinhadas aos interesses de doadores ou financiadores, e ainda se estão sendo seguidos os objetivos estatutários para os quais foi constituída a organização. Câmara (2003) discutiu o desempenho dos conselhos de administração em organizações sociais, e também destaca a grande necessidade de alinhamento entre gestão e objetivos estratégicos. Já Pegoraro (2008) apresentou análise sobre as relações de instituições de educação superior, sem finalidade lucrativa, com suas mantenedoras, tomando como exemplo a Universidade do Contestado, em Santa Catarina e no Rio Grande do Sul. Ele afirma que, embora pouco perceptíveis, essas relações trazem um problema clássico de agência, havendo conflitos de interesses e sendo necessária a análise coletiva e pública dos problemas encontrados, visando à melhoria das condições para ambos os interessados.

De forma mais abrangente ao tratar de governança em entidades sem fins lucrativos, Rodrigues e Malo (2006) observaram a importância da fixação de estratégias e princípios. No entanto, argumentam que por tratar-se de um empreendimento comunitário, tais

regulamentações devem ser dinamizadas, tornadas públicas, para que haja uma mobilização maior, um engajamento mais efetivo, e, assim, os subsídios para as tomadas de decisões sejam mais palpáveis devido à maior participação.

Korten (1998 *apud* Kisil 2000) argumenta que subsistem inúmeras formas de constituições para o terceiro setor, mas que existem três gerações de organizações não governamentais, sendo a *geração um* voltada para situações emergenciais, de assistência e bem-estar; a *geração dois* visando ao desenvolvimento local de comunidades; e a *geração três* tendo como fator determinante a união de organizações públicas e privadas integrando ações de apoio ao desenvolvimento do empreendimento.

Para Falconer (1999), o terceiro setor carece de observações e delineações mais profundas em termos de técnicas de gestão, pois apresenta demandas específicas, sendo impraticável a transposição de modelos tradicionais de administração de entidades empresariais ou públicas. Complementa que a deficiência no gerenciamento das organizações sem finalidade lucrativa é um dos principais problemas do setor. Argumenta, com fulcro em O'Neill (1998), que existem oito tipos de diferenças entre entidades do setor e as demais entidades, conforme descrito no QUADRO 2, e entende que as prioridades para o aperfeiçoamento da gestão do terceiro setor brasileiro são a necessidade de transparência e prestação de contas, a sustentabilidade, a qualidade dos serviços, e a capacidade de articulação.

Propósito/Missão	Ganhar dinheiro, para as organizações sem fins lucrativos, é subsidiário ao propósito de prover algum bem ou serviço; enquanto para as empresas privadas, a provisão de produtos ou serviços tem por objetivo gerar dinheiro.
Valores	Todas as organizações têm valores próprios, mas em nenhum setor os valores são tão centrais ao propósito quanto no terceiro setor.
Aquisição de Recursos	Empresas normalmente obtêm recursos através da venda de produtos e serviços; órgãos governamentais obtêm a maior parcela de seus recursos através de impostos. Organizações do terceiro setor recebem dinheiro das mais variadas fontes: vendas de serviços, doações de indivíduos, <i>grants</i> de fundações, empresas e do governo, resultados de investimentos patrimoniais, etc.. A aquisição de recursos no terceiro setor é, portanto, uma tarefa altamente complexa e demandante de uma variedade de técnicas e conhecimento.
<i>Botton Line</i> (Resultado)	No terceiro setor não há a mesma clareza existente no mercado quanto ao que representa um bom resultado e quais são os melhores indicadores de eficiência e

	eficácia.
Ambiente Legal	A legislação que incide sobre o terceiro setor difere significativamente das leis dos outros setores, particularmente no que diz respeito à aplicação dos recursos e à tributação.
Perfil do Trabalhador	No terceiro setor, uma parcela do trabalho é realizada por voluntários não-remunerados. O tipo de atividade realizada, o nível de qualificação dos trabalhadores e a forma de remuneração diferem no terceiro setor da realidade do mercado e do Estado.
Governança	A estrutura de poder e tomada de decisão no terceiro setor atribui um papel importante ao conselho da entidade, formado por voluntários que não devem se beneficiar dos resultados da organização. A relação entre o conselho e o corpo profissional tende a ser mais próxima do que ocorre no Estado e no mercado.
Complexidade Organizacional	O'Neill argumenta que uma <i>nonprofit</i> é tipicamente mais complexa do que uma organização empresarial, no tipo e variedade de serviços prestados, na relação com múltiplos públicos, na dependência de fontes variadas de recursos e outras dimensões.

Quadro 2 - Oito distinções principais entre organizações do terceiro setor e outros tipos de organizações.

Fonte: Extraído de O'Neill (1998 *apud* Falconer 1999).

Em virtude da vasta gama de especificações de atividades que podem ser desenvolvidas no rol de abrangência do terceiro setor, algumas pesquisas são realizadas por meio de estudos de casos, proporcionando a possibilidade de avaliação da realidade dos acontecimentos no âmbito dessas instituições. Leal e Famá (2007) estudaram a governança utilizando uma organização que administra um hospital do câncer, e concluíram que grande parte dos princípios e práticas de governança corporativa é aplicável ao terceiro setor, como ética, responsabilidade corporativa, prestação de contas e transparência. Nessa mesma linha, numa comparação com o setor privado, Tsai e Yamamoto (2005) chegaram a idêntica conclusão, afirmando que, dentre os diversos princípios e práticas de governança aplicados no mercado de capitais brasileiro, alguns podem também ser empregados ao terceiro setor, especificamente a ética, a responsabilidade corporativa, a prestação de contas e a transparência. Machado Filho, Mizumoto e Zylbersztajn (2006) verificaram a característica e os objetivos das associações de interesse privado, bem como os mecanismos de governança dessas instituições. Eles utilizaram-se de um estudo de caso, e destacam as dificuldades de estabelecimentos de indicadores de avaliação de resultados e, conseqüentemente, da eficiência dos gestores. Além, disso, sustentaram que os achados não podem ser comparados com outras instituições do terceiro setor, haja vista a vasta gama de atividades por elas desenvolvidas.

Reforçando o caráter de ausência de profissionalismo na gestão de empreendimentos do terceiro setor, Pimenta e Brasil (2009) avaliaram gestores e competências organizacionais no terceiro setor em Itabira/MG. Eles constataram o despreparo desses gestores, que se utilizam de métodos que não atendem às necessidades das organizações, o que traz um distanciamento de seus objetivos e finalidades.

Em estudos sobre alternativas para a melhoria dos processos de captação de recursos para as entidades do terceiro setor, Santos e Silva (2012) defendem que a utilização de estratégias de *marketing* é primordial para a sensibilização da sociedade para o investimento nessas instituições. Eles afirmam que o marketing social é tão importante quanto aquele utilizado pelas empresas com finalidade lucrativa na busca por inserção de seus produtos e/ou serviços. Porém, Kotler e Murray (1975) já enfatizavam as implicações de longo alcance do *marketing* para o terceiro setor. Campos, Boeing-da-Silveira e Marcon (2007) alertam, no entanto, para a falta de foco em sua finalidade, o que pode ocasionar redução na captação de recursos, prejudicando a implementação de projetos.

A mensuração contábil de indicadores de boas práticas de governança no terceiro setor encontra força nos estudos de Cruz *et al.* (2010) e Silveira e Borba (2010). Esses últimos verificaram o nível de evidenciação contábil apresentado por empresas pertencentes ao terceiro setor, tendo por amostra um total de 39 fundações, e como objeto principal de verificação a prestação de contas nos períodos de 2004, 2005 e 2006. Eles encontraram como resultado um percentual de 67% de conformidade das demonstrações contábeis com preceitos de transparência ligados à prestação de contas. Isso apresentou uma clara necessidade de aprimoramento dessas demonstrações para a melhor evidenciação das ações das instituições com finalidade social.

2.2.1 Medidas de desempenho no terceiro setor

Estudando a avaliação de desempenho com base no resultado econômico de organizações do terceiro setor, Milani Filho (2009) verificou que a simples observação de dados e informações contidas nas demonstrações financeiras obrigatórias pode não ser suficiente para se avaliar o desempenho da entidade. São necessárias outras medidas de avaliação, como eficiência e custo de oportunidade e principalmente a adoção da demonstração do resultado econômico.

Kitahara (2007) avaliou balanços sociais de empresas em confronto com o desempenho financeiro, utilizando como variáveis indicadores sociais internos e externos, e encontrou significância estatística na relação. Os indicadores foram obtidos tomando por referência balanços sociais publicados pelo Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas - Ibase no período de 2000 a 2004.

Como forma alternativa de mensuração de desempenho de entidades do terceiro setor, Alves, Souza e Slomski (2005) analisaram a demonstração do resultado econômico de uma entidade de educação complementar sem finalidade de lucros, percebendo que a utilização de bens e serviços se mostrou eficiente, com um equacionamento das despesas em valores inferiores aos das receitas. Sugerem que a utilização da demonstração do resultado econômico pode propiciar a melhor evidenciação dos resultados da organização, bem como auxiliar na própria forma de aplicação de recursos.

Na busca por explicar e descrever como é formado e destinado o resultado de instituições sem fins lucrativos, Bettiol Júnior (2005) argumenta que a contabilidade tradicional, utilizada para o atendimento das demonstrações financeiras das entidades com finalidade lucrativa não seria a mais adequada para expressar os resultados oriundos de uma organização do terceiro setor, sendo mais adequado o uso de Demonstração do Valor Adicionado – DVA, ajustada aos propósitos das entidades.

A avaliação de desempenho pressupõe a criação de métricas ou modelos que permitam traçar inferências sobre determinada ação. Assim, Fregonesi *et al.* (2009), se propuseram a avaliar uma metodologia denominada *Social Return on Investment* – SROI, que se preocupa principalmente em mensurar o valor econômico, utilizando uma entidade filantrópica, na tentativa de calcular o valor socioeconômico de organizações do terceiro setor, valendo-se da adaptação de algumas demonstrações e indicadores contábeis. Concluíram que se constitui de importante ferramenta para a tomada de decisões nas entidades, bastando sua adaptação às diversas atividades desenvolvidas por cada instituição. Também utilizando a metodologia SROI, Paula, Brasil e Mário (2009) verificaram ser possível a mensuração de valores de benefícios ou causas sociais geradas pelas atividades do terceiro setor, permitindo a separação de valores econômicos de valores sociais. Isso pode contribuir sobremaneira para o confronto desses indicadores de mensuração social com indicadores de governança, possibilitando avaliar os impactos mútuos gerados na gestão das instituições sem finalidade lucrativa.

A medição de desempenho em entidades sem finalidade lucrativa é monitorada, primordialmente, por um conselho, normalmente denominado conselho curador ou de curadores, fato que também ocorre na fundação aqui estudada. Visando avaliar o comportamento de conselhos curadores de fundações empresariais no Brasil, Guimarães (2008) buscou conhecer - utilizando como amostra quatro estudos de casos de fundações empresariais - se eles exercem suas funções tomando por critério os seguintes aspectos: determinação de missão e propósito; supervisão de programas e serviços; planejamento estratégico; controles orçamentários e avaliação do gestor/executivo; além de observar a relação dos gestores com os instituidores/mantenedores, os procedimentos de indicação de conselheiros e sua capacitação. Concluíram que existe uma forte influência dos instituidores/mantenedores na composição e funcionamento dos conselhos curadores e, conseqüentemente, na gestão das fundações avaliadas, levando os conselheiros a não realizarem adequadamente as funções inerentes ao cargo.

Ao observar especificamente a independência do conselho de administração e sua relação com o desempenho empresarial, Santos (2002) verificou a inexistência de relação entre esses fatores, além de não conseguir identificar uma estrutura ideal para que seja possível a melhoria do desempenho das empresas.

Em um estudo que trata do desafio das estatísticas no terceiro setor, Madeira e Biancardi (2003) propuseram, dentre outras inferências, a criação de um guia do terceiro setor a ser disponibilizado na rede mundial de computadores. Desse modo poderia ser consultado o desempenho das entidades que estiverem recebendo recursos, possibilitando o monitoramento de suas ações e de sua capacidade de administração. Os autores alegam que, além de trazer maior transparência, a medida ocasionaria uma necessidade de melhoria nas condições de gestão das entidades do terceiro setor.

Com maior amplitude, Vigoda (2001) oferece algumas ideias sobre a dimensão de desempenho no terceiro setor, tentando elucidar as vantagens de organizações sem finalidade lucrativa.

2.2.2 Fundações e institutos empresariais

Com o propósito de auxiliar na elaboração de condutas e direcionamentos para a constituição de fundações e associações privadas, o IBGC (2009) propôs o *Guia das melhores práticas de governança para fundações e institutos empresariais* - Gife, congregando ações

que visam auxiliar na estruturação de controles, otimização de gestão, prestação de contas, transparência, atendimento aos preceitos legais, dentre outras finalidades. Assim como as práticas recomendadas para as empresas com finalidade lucrativa, pautam-se em princípios básicos, sendo para o terceiro setor: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade.

Apesar desses princípios e boas práticas de governança, tratando-se especificamente do terceiro setor, poderem ser utilizados por quaisquer entidades, o código apresentado pelo IBGC (2009, p.17) faz clara menção àquelas fundações e institutos empresariais “mantidas por empresas ou seus acionistas para a execução direta ou o apoio a projetos voltados ao interesse público nas mais diversas áreas, como Educação, Desenvolvimento Social, Cultura, Proteção Ambiental e Saúde, entre outras”. Mesmo assim há que se dizer que os preceitos emanados do referido código de boas práticas são perfeitamente aplicáveis às demais entidades do terceiro setor, inclusive fundações não mantidas por empresas ou outras instituições públicas ou privadas.

Carrion (2000) acredita que a constituição e o estímulo de entidades sem fins lucrativos criam um comprometimento social com problemas que deveriam ser tratados pelo Estado, e que a filantropia, antes exercida de forma emocional, foi substituída por um caráter de investimento onde o sucesso pode trazer retornos elevados. A governança no terceiro setor é uma forma de auxiliar na busca por eficiência, no sentido de maximizar a possibilidade de sucesso de um empreendimento.

Para Fernandes (2002), a filantropia isolada dos negócios, ou seja, não estruturada com algum vínculo a entidades empresariais, arrasta-se para a condição de caridade, onde somente é levado em consideração o caráter afetivo, de relevância pessoal.

Tal afirmação pode ser corroborada por pesquisa do IBGE (2008), onde se constata que as fundações privadas e instituições sem fins lucrativos continuam crescendo no Brasil, o que tem ocasionando também aumento na remuneração daqueles que trabalham nessas instituições. Evidencia que há um crescimento diferenciado entre os setores, com prevalência de representatividade de entidades voltadas para a defesa de direitos e interesses dos cidadãos.

Com fulcro no estabelecimento de geração proposto por Korten (2008 *apud* Kisil 2000), especificamente no que chamou de *geração três*, existem as fundações que são constituídas com um apoio inicial e necessitam de autodesenvolvimento para a consecução de

seus objetivos estatutários, podendo ser obtidos apoios governamentais ou privados, mas existindo também a possibilidade de prestação de serviços à comunidade para sua sustentação, argumentação encontrada também em Bettiol Júnior (2005). Ainda mais, e conforme explicitado em Hudson (1999), uma série de medidas de gestão devem ser estruturadas com vistas a proporcionar uma administração eficiente e, conseqüentemente, o desenvolvimento da organização. Há que se traçar estratégias, fixar controles, prestar contas, e estruturar um sistema de governança adequado à realidade da entidade.

Mindlin (2009) conclui que as fundações empresariais devem ser tratadas como um segmento distinto de uma entidade empresarial e também das demais organizações sem finalidade lucrativa, pois apresentam peculiaridades e formatos de avaliação e aplicação de governança que poderiam ser mais bem explorados e terem uma utilização mais eficiente.

2.2.3 Fundações de apoio

As fundações de apoio são entidades sem finalidade lucrativa, pertencentes ao terceiro setor, que estão, basicamente, vinculadas a objetivos das Ifes, e com fundamentação calcada na legislação vigente no Brasil. Conforme dispõe a Lei 8.958/1994, foram “criadas com a finalidade de dar apoio a projetos de pesquisa, ensino e extensão e de desenvolvimento institucional, científico e tecnológico de interesse das instituições federais”, principalmente na intermediação de negócios com entidades de fomento ou financiamento de projetos.

Apesar de atuarem como facilitadoras nos processos de recebimento, administração e prestação de contas de recursos, em projetos que estejam envolvidas as Ifes, são obrigadas a se sujeitarem aos mesmos entraves burocráticos a que estariam sujeitos os órgãos internos da universidade em termos de utilização de recursos, sendo-lhe destinado, para esse serviço, um percentual a título de taxa de administração.

Ainda mais, essas fundações estão sujeitas à obrigatoriedade de prestação de contas aos Ministérios Públicos Estaduais, bem como para se relacionarem junto às Ifes dependem de credenciamento, renovado a cada dois anos, junto aos Ministérios da Educação e da Ciência e Tecnologia (Lei 8.958/1994, art.2º). Cada projeto deverá ainda contar com número mínimo de pessoal da Ifes e também o valor do repasse que será consignado aos cofres públicos (Decreto 7.423/2010).

Em termos de governança, esse Decreto estabelece que as fundações de apoio - caso queiram obter credenciamento, e somente assim, possam se relacionar ou manter projetos junto às universidades que apoiam - deverão cultivar: boa reputação no mercado, comprovadas por certidões de clientes, fornecedores e também certidões negativas de débitos junto aos órgãos públicos; estatuto social com definição clara das composições de conselhos, contendo conselheiros, em sua maioria, indicados pela instituição apoiada, da fundação e da comunidade externa; auditoria externa das demonstrações contábeis; avaliação de desempenho; e ainda, relatório anual de gestão. Todas essas formalidades deverão ser aprovadas pelo conselho máximo da Ifes apoiada.

Como diferencial em termos de fundações empresariais ou outros tipos de entidades que dependam de doações ou contribuições, as fundações de apoio sobrevivem de seus próprios serviços prestados, por meio do percentual a que fazem jus pela intermediação de projetos.

Dessa maneira, a aplicação das boas práticas de governança para as fundações de apoio faz-se essencial, principalmente pelo fato de serem maioria, na composição de seus conselhos, os principais interessados na consecução dos projetos com a universidade: os membros da própria Ifes. A verificação dos atos da gestão bem como o acompanhamento de tais ações pode ser realizada de forma mais próxima.

2.3. Rádios e televisões educativas

Segundo Lopes (2011), a regulamentação da radiodifusão no Brasil iniciou-se em 1931, com a publicação do Decreto 20.047, de 27 de maio, estabelecendo competência exclusiva ao Governo Federal para a legislação sobre telegrafia, radiotelegrafia e radiodifusão. Posteriormente, no que se pode chamar de marco específico para a legislação de radiodifusão, foi editado o Decreto 21.111, de 1º de março de 1932. Complementa que diversas alterações foram sucedendo-se na legislação, até chegar ao Código Brasileiro de Telecomunicações, Lei 4.117 de 1962, alterada e consolidada por intermédio do Decreto-Lei 236, de 1967. A partir daí a regulamentação foi sendo aperfeiçoada, atendendo à evolução do setor. Especificamente em termos de radiodifusão educativa, Lopes (2011) cita como primordiais e seminais três disciplinamentos: Decreto-Lei 236/1967; Decreto 2.108/1996; e Portaria Interministerial 651/1999.

Ainda com fulcro no detalhado estudo de Lopes (2011), a primeira rádio implementada no Brasil foi a Rádio Sociedade do Rio de Janeiro, em 1923, e as transmissões de televisão somente se iniciaram em 1950, com a inauguração da extinta TV Tupi, sendo que a primeira emissora educativa a entrar no ar foi a TV universitária de Pernambuco, em 1967. Vale salientar que a radiodifusão no Brasil nasceu em caráter sem fins lucrativos e, somente após alguns anos, sobreveio o modelo comercial.

De acordo com Lima (2008), as concessões de radiodifusão no Brasil sempre foram utilizadas como barganha política e, somente em 2005, ocorreu a regulamentação da exigência de processo licitatório para a obtenção do benefício de exploração por parte de empresas privadas. A legislação não compreendeu as emissoras destinadas às universidades e àquelas com caráter educativo, que continuaram a ser distribuídas como favores, no que o autor chamou de “coronelismo eletrônico”. Afirma ainda que, apesar da obrigatoriedade de aprovação pelo Congresso Nacional, grande parte das concessões abarca o envolvimento de políticos que buscam beneficiar-se dos veículos de comunicação para a sua promoção pessoal.

Nazareno (2007) apresenta estudo no qual discute - tratando apenas de televisões educativas - questões ligadas ao caráter público, afirmando ser o formato de financiamento o maior problema enfrentado por essas instituições, pois não contam com recursos consignados pelo governo e não podem lançar mão de atributos utilizados pelas televisões comerciais. Por sua vez, Cury (2009) busca entender a percepção do telespectador e ainda questionar o formato de financiamento sob a forma de venda de mídia por emissoras públicas. Já Mota (2004) defende uma maior participação da sociedade na formação de uma programação mais adequada à televisão pública brasileira, enquanto que Vidigal (2008) almejou entender os motivos que impediram o surgimento de um sistema público sedimentado de televisão no Brasil, traçando comparativos com outras sociedades.

Ao avaliar o caráter educativo de emissoras concedidas a fundações de apoio em Santa Catarina, Lopes e Nercolini (2009) classificaram três tipos: educativa educacional, educativa religiosa e educativa política, o que, segundo os autores, deixa clara a desvirtuação do caráter educativo que deveria ser atribuído às emissoras.

A caracterização de rádio e televisão universitária como instrumentos para utilização dos interesses da universidade, onde somente as ações e acontecimentos ocorridos no âmbito da Ifes devem ser objeto de cobertura, acompanhamento e divulgação, e o fato das emissoras

universitárias atuarem como um espaço de inclusão aos muros do ensino superior, contribuindo para um processo de democratização de informações àqueles que almejam ou estão inseridos na comunidade acadêmica, contrapõe-se à proposição de Porcello (2002). Para ele, a reflexão sobre uma nova forma de comunicação social no Brasil deve ser implementada onde emergem sugestões de que universidade e televisão tenham um formato de integração que não seja público nem privado, caracterizando o que chama de “quase-público”, na crença de ser uma possibilidade de experiência inédita e que surgiria com reais possibilidades de ocupar um espaço nunca preenchido pela mídia para a transmissão de conhecimento, educação e cultura. Em seu trabalho, Porcello (2002) examina os dilemas e desafios de cinco casos de emissoras universitárias em funcionamento no Brasil, tratando mais amiúde de estrutura de programação, sempre buscando paralelos com a identidade e o papel social da televisão universitária.

A utilização de maior espaço nas televisões universitárias para a disseminação de informações, com valorização e ênfase do conhecimento local, combatendo o bombardeamento diário de informações de todas as partes do mundo, encontra defesa nos estudos de Aires (1999).

Martinho (1999) realizou análise específica da trajetória do Canal Universitário do Município de São Paulo - CNU, integrado por nove universidades, desde seu início. Levantou o percurso histórico da televisão universitária no Brasil, no sistema de televisão a cabo, resgatando suas diretrizes e características de programação. Em sua pesquisa, identificou as formas de cooperação e de intercâmbio entre as televisões universitárias de São Paulo, incluindo as que estavam em operação e aquelas que iniciavam suas atividades. Os dados foram levantados mediante entrevistas, análise de conteúdo da programação, além de pesquisa documental e bibliográfica. Como conclusão, definiu o CNU como educativo, informativo e comunitário, sem fins lucrativos, preocupado com a elevação do nível educacional-cultural do público telespectador e o amadurecimento de sua noção de cidadania.

Desde a sua regulamentação, as emissoras educativas padeceram com a ausência de políticas adequadas para a sua sobrevivência, notadamente, a escassez de recursos para a consecução de seus objetivos de criação de programas, aquisição e manutenção de equipamentos e contratação de pessoal. Com o intuito de minorar os problemas financeiros, o Governo Federal editou a Lei 9.637, de 1998, que em seu artigo 19 dispõe que:

[...] as entidades que absorverem atividades de rádio e televisão educativa poderão receber recursos e veicular publicidade institucional de entidades de direito público ou privado, a título de apoio cultural, admitindo-se o patrocínio de programas, eventos e projetos, vedada a veiculação remunerada de anúncios e outras práticas que configurem comercialização de seus intervalos.

Essa regulamentação trouxe um novo alento ao setor, mas ainda se constituiu de medida pouco eficiente para a resolução definitiva da ausência de recursos suficientes para a manutenção das emissoras educativas.

Vale salientar também o disciplinamento do sistema de transmissão em sistema fechado, televisão a cabo ou paga, regulamentado pela Lei 8.977/1995, revogada e reestruturada com a edição da Lei 12.485/2011, modalidade de transmissão que pode trazer um menor nível de investimento em equipamentos, do que aquele existente para as televisões que transmitem em sistema aberto.

Calligaro (2007) pôde constatar tais dificuldades em uma pesquisa sobre o panorama das televisões universitárias do Rio Grande do Sul, onde buscou - considerando onze canais de televisão universitária - demonstrar o perfil das emissoras no estado, evidenciando aspectos ligados à evolução, estrutura, dificuldades financeiras e tecnológicas, por meio de entrevistas com dirigentes de cada uma.

A ausência de políticas voltadas para as emissoras educativas pode ter contribuído consideravelmente para inúmeras deficiências encontradas no setor, como a dificuldade de fixação de uma identidade forte, descrita no trabalho de Priolli e Peixoto (2004). Ademais, as emissoras educativas, principalmente aquelas ligadas a universidades federais, têm, em grande medida, beneficiado-se pela utilização de programação de redes governamentais de comunicação, como as emissoras estaduais, tendo por exemplo a Rede Minas em Minas Gerais, e ainda a principal delas, a Rede Brasil, criada pelo Governo Federal para a formação de uma rede nacional, por meio da Empresa Brasil de Comunicação - EBC, autorizada pela Lei 11.652/2008.

Mesmo assim, a ausência de apoio por parte das emissoras polos ou responsáveis pela geração de boa parte do conteúdo exibido pelas tevês educativas, faz com que seja possível apenas a retransmissão de programas, sem grandes possibilidades de incrementos ou, até mesmo, a criação e exibição de programação local com o mesmo padrão e qualidade.

Tratando-se especificamente do caso abordado neste estudo, onde a Fundação RTU é detentora das concessões de uma rádio e de uma televisão educativa, é possível verificar um grande conflito derivado de interesses e entendimentos acerca do papel e forma de gestão dessas emissoras, caracterizando um claro problema de agência. As diversas distorções de entendimento podem ser evidenciadas em estudos como os de Gomes, Warpechowski e Sousa Netto (2003), Carneiro (2004), Soares *et al.* (2006) e Goulart (2012), onde são demonstrados dados históricos, entrevistas e relatos que deixam cristalino o caráter de dificuldade de compreensão e homogeneização de todos os aspectos inerentes à Fundação RTU, seu relacionamento com a UFU, e seus propósitos enquanto detentora das concessões das emissoras educativas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Tipologia do estudo

A abordagem da pesquisa foi basicamente empírico-analítica que, conforme Martins (2000, p. 26):

São abordagens que apresentam em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativas. Privilegiam estudos práticos. Suas propostas têm caráter técnico, restaurador e incrementalista. Têm forte preocupação com a relação causal entre variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

Utilizou-se ainda recursos de análise de conteúdo, ao se buscar descrições e/ou interpretações dos conteúdos de mensagens e documentos; análise documental, necessária para o entendimento do modelo de gestão e das relações inerentes à entidade pesquisada, por meio da reunião, classificação e análise da documentação levantada; e análise bibliográfica, objetivando a verificação e interpretação das contribuições teóricas já existentes sobre o tema pesquisado (MARTINS, 2000).

Houve a utilização de questionários junto a diversos atores que participaram de áreas que tinham a possibilidade de influenciar em aspectos de gestão ligados à fundação pesquisada, assim como a avaliação de atas de reuniões e outros documentos importantes, na tentativa de identificar a estrutura de governança da fundação em cada período avaliado, constituindo um índice de governança.

Foi realizada uma análise documental de registros contábeis para a identificação de fatores ligados ao desempenho econômico-financeiro, bem como em mapas de controle de programação contendo as grades de exibições da emissora de Tv em cada período avaliado, com vistas a identificar o volume de operações.

Com os resultados obtidos, foi possível a elaboração de formas correlacionadas de interpretação dos dados, por meio de análises estatísticas realizadas no *software SPSS AMOS*, com a apresentação de quadros, tabelas, gráficos, indicadores e análises comparativas entre as variáveis, seus efeitos e impactos com relação ao modelo de governança.

3.2 Operacionalização das variáveis

3.2.1. Índice de governança – Igov

Partindo da premissa de que boas práticas de governança devem proporcionar melhor desempenho, e ponderando que não é possível a fixação de uma métrica geral ou universal de comparabilidade para as organizações, ainda mais se consideradas as especificidades do terceiro setor, foram selecionados três construtos para a composição de um índice de governança - Igov para a fundação estudada: independência, prestação de contas e transparência.

- Independência - Por tratar-se de uma fundação de apoio a uma universidade federal, é comum a centralização das decisões em virtude dos anseios do reitor, mesmo existindo a constituição de conselhos formais na fundação privada, cabendo a ele, ainda, em alguns casos, a indicação de grande parte dos membros dos conselhos e do diretor executivo. Na fundação estudada, no período de 1986, a meados de 2009, o reitor foi também o presidente da fundação e, somente a partir de 2009, não mais tem poder direto sobre ela. Abre-se uma ótima lacuna, além de outros fatores que podem ser considerados, para a verificação da percepção dos respondentes sobre a variável independência na gestão da fundação no período analisado.
- Prestação de Contas – Como forma de externar suas ações à sociedade, e no caso da fundação em questão, também à universidade a qual apoia e aos órgãos governamentais, pretende-se verificar o nível de prestação de contas atribuído pelos respondentes às gestões da fundação, bem como serão verificados documentos que possam comprovar sua realização, visto tratar-se de obrigação legal, inclusive junto ao ministério público estadual, além de ser um dos princípios básicos de governança para fundações e institutos empresariais.
- Transparência – Também constante no Gife, do IBGC (2009), como princípio básico, será verificada a transparência para se buscar a percepção em termos de abertura e conhecimento sobre o funcionamento, estrutura, condições e finalidade da fundação para os respondentes.

Os referidos índices são oriundos da adaptação das recomendações de verificação emanadas do Gife, do IBGC (2009), onde estão descritos como base os seguintes:

transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade. A exclusão de equidade e responsabilidade, com substituição pela independência, está intimamente ligada ao conflito de agência existente entre os interesses da UFU e as ações de gestão da Fundação RTU, o que permite testar a influência do relacionamento entre elas; e ainda pelo fato de equidade estar vinculada ao tratamento justo entre partes interessadas, prevendo igualdade nas relações, o que não encontra compatibilidade de mensuração na fundação estudada; e de responsabilidade estar mais próxima a aspectos de sustentabilidade da entidade, com a incorporação de ações sociais e ambientais, estando também fora do escopo de avaliação deste trabalho.

Vale salientar que a independência para empresas privadas, principalmente aquelas que operam no mercado de capitais, pode constituir-se em um claro problema de agência, pois os acionistas (principais), devem sempre monitorar as ações dos gestores (agentes). Isso evita um nível de independência que possa trazer contrariedades aos interesses dos investidores. Neste trabalho, e tratando de entidades do terceiro setor, onde é desejável, via de regra, o retorno para a coletividade, sociedade ou setor de interesse, pode-se entender que a independência constitui-se de instrumento necessário visando evitar que exista concentração de poder ou atendimento de interesses para determinados grupos. Nas administrações de entidades do terceiro setor deve permanecer a independência dos gestores para a consecução das finalidades estatutárias e regimentais estabelecidas, almejando-se evitar interferências, pressões ou ingerências para o atendimento de interesses específicos. O problema de agência existente no relacionamento da Fundação RTU com a UFU está ligado à necessidade de independência daquela visando executar ações que justifiquem sua finalidade, sendo histórica a interferência desta nos rumos da entidade.

Utilizando esses construtos, por meio da aplicação de questionários a todos os reitores e vice-reitores da UFU, diretores ou representantes de diretoria, funcionários da fundação e servidores da UFU que atuavam na rádio e na televisão, e membros do conselho máximo da fundação, o conselho curador, que pertenceram ao período em estudo, e ainda efetuando a verificação do estatuto, de atas do conselho curador da fundação no período de análise, além de outros documentos, foi constituído um Igov para a fundação. Para tanto, o instrumento de coleta (questionário) está subdividido em períodos, coincidindo com mandatos completos ou parciais de reitores da UFU:

- ✓ 1986 a 1988
- ✓ 1989 a 1992

- ✓ 1993 a 1996
- ✓ 1997 a 2000
- ✓ 2001 a 2004
- ✓ 2005 a 2008
- ✓ 2009 a 2010

3.2.2 Questionário

Como critérios para tabulação e constituição do Igov para a organização estudada, foi formulado um questionário com quinze questões em forma de afirmações, sendo cinco para cada construto, com possibilidades de respostas estabelecidas de 0 (zero) a 10 (dez), onde quanto maior a nota atribuída maior o grau de alinhamento com as assertivas listadas no questionário. Outras cinco questões foram elaboradas para a verificação documental, utilizando os três construtos escolhidos – independência, prestação de contas e transparência – preenchidos depois da análise dos estatutos, das atas de reuniões do conselho curador da fundação e de outros documentos encontrados durante os períodos analisados. Isso permitiu verificar se as respostas obtidas da amostra selecionada representavam adequadamente a realidade de ocorrências efetivas das variáveis de Igov escolhidas. Intentou-se avaliar se o aspecto temporal alongado poderia interferir na capacidade dos respondentes de assimilar a existência ou não da ocorrência das afirmações contidas nos questionários.

As questões contidas nos questionários surgiram do alinhamento das variáveis escolhidas para a composição do Igov com ações de boas práticas de governança, após ampla verificação das ocorrências de gestão existentes no âmbito da Fundação RTU e, ainda, buscando-se subsídios junto a vários instituidores e gestores que estiveram à frente da fundação em algum dos períodos estudados.

Como forma de validação do questionário realizou-se o envio para 8 (oito) professores, sendo cinco da UFU e três da Escola de Administração de Empresa da Fundação Getúlio Vargas – EAESP/FGV, que atuam nas áreas de administração de empresas, estatística e terceiro setor, sendo possível a realização de um pré-teste que, segundo Soares, Farias e Cesar (1991) é de grande importância na detecção de dificuldades não observadas, ordem e redação de perguntas, necessidade de instruções mais claras, dentre outros detalhes. Dessa maneira, foram colhidas críticas e sugestões que auxiliaram na versão final do questionário aplicado.

Além disso, foi realizada uma AFC a fim de atestar se a extensão do conjunto de dados estava adequada à estrutura delineada, por meio do agrupamento dos indicadores utilizados para a coleta dos dados.

3.2.3 Coleta dos dados

Após a elaboração dos questionários, a aplicação do pré-teste e sua estruturação final, os questionários foram hospedados no *site Survey Monkey*, especializado na postagem de objetos de pesquisa dessa natureza. Foi realizada a subdivisão em sete períodos visando possibilitar respostas somente daqueles que participaram como funcionários da Fundação RTU ou servidores da UFU que atuavam, de alguma maneira, nas emissoras de rádio e televisão, nos respectivos períodos em que colaboraram.

Os respondentes, servidores da UFU e os funcionários da Fundação RTU, foram selecionados utilizando-se como critério que tenham prestado serviços - como celetistas ou estatutários - na Fundação RTU em um ou mais dos períodos selecionados por, no mínimo, noventa dias, período máximo de um Contrato de Experiência, permitindo a fixação da população em 336 pessoas. Esse, portanto, seria o máximo de respondentes que poderia ser utilizado, com subdivisões diferenciadas entre os períodos, tendo em vista a impossibilidade de se manter homogêneo ou igualitário o quadro de colaboradores que atuaram junto à Fundação RTU durante o período em análise. Como forma de ajuste na obtenção da amostra, foram excluídos os falecidos e os que se recusaram a responder, utilizando como critério de recusa a informação formal, verbal ou ainda aqueles que tomaram conhecimento do questionário no *site* e saíram sem consignar respostas.

Visando a obtenção de respostas completas, antes do acesso aos questionários postados, os respondentes necessitavam realizar a leitura dos esclarecimentos acerca da pesquisa e manifestarem concordância ou discordância em participar. Os que se posicionaram negativamente e os que aceitaram participar, porém não consignaram respostas, foram considerados recusas. Outro detalhe a ser observado é que a postagem foi parametrizada de modo a não permitir respostas parciais ou incompletas, o que proporcionou a garantia de respostas completas ou recusas completas.

Porém, diversos respondentes solicitaram os questionários de forma impressa, não realizando a resposta diretamente no *site Survey Monkey*, e sim de forma escrita, tendo suas respostas incorporadas aos dados para tratamento estatístico.

A TAB. 1 apresenta um resumo da população, falecimentos, recusas e respondentes utilizados para a tabulação dos dados.

Tabela 1 – Ajustes à população e obtenção da amostra de respondentes.

Período	População	Falecimentos	Recusas	Amostra	Respondentes	% Respostas
1986-88	28	2	4	22	14	63,64%
1989-92	33	2	8	23	12	52,17%
1993-96	35	2	8	25	13	52,00%
1997-00	48	0	7	41	17	41,46%
2001-04	48	0	7	41	22	53,66%
2005-08	62	0	12	50	29	58,00%
2009-10	82	1	17	64	39	60,94%
Total	336	7	63	266	146	54,89%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Após a coleta dos dados, foi realizada a transferência para planilhas eletrônicas, a fim de realizar a disposição adequada para utilização e tratamento no *Statistical Package for the Social Sciences* - SPSS, tendo por complemento o *Analysis of Moment Structures – AMOS*.

3.2.4 Desempenho econômico-financeiro

A avaliação de desempenho econômico-financeiro para uma entidade sem finalidade lucrativa não visa, em geral, verificar seu desempenho mercadológico com o intuito de fixação de valor ou mensuração de retorno a qualquer parte interessada, e sim proceder à averiguação das condições em que opera a entidade e se essas condições permitem que sejam satisfeitos os requisitos para a sua continuidade de operações. Na fundação em estudo há, ainda, o imperativo de se observar a necessidade de renovação constante de tecnologia, o que faz com que seja salutar uma preocupação contínua com recursos para reinvestimento nas atividades. Assim, na tentativa de buscar verificação geral de seu desempenho econômico-financeiro, e ainda gerar a possibilidade de se estabelecer relação com a governança, realizou-se uma pesquisa na literatura sobre os indicadores mais utilizados para as medidas desse desempenho, procedendo, logicamente, à utilização daqueles que melhor se adaptem à realidade do terceiro setor. As variáveis selecionadas foram o Retorno sobre o Ativo - ROA (Superávit Operacional/Ativo Operacional); Retorno sobre o Patrimônio Social - RSPS (Superávit Líquido/Patrimônio Social); Índice de Participação de Capital de Terceiros – IPCT (Capital de Terceiros/Patrimônio Social); e Margem Líquida (Superávit Líquido/Faturamento Líquido), conforme disposto em Matarazzo (2010).

Com o procedimento de congregação de retorno sobre ativo, participação do superávit sobre o patrimônio social e sobre o volume de faturamento, e ainda o nível de participação de

recursos de terceiros, tem-se uma boa medida da situação da fundação em cada ano, sendo possível, por se tratar de um estudo longitudinal, elaborar gráficos por períodos e formar uma evolução da sua situação econômico-financeira ao longo dos vinte e cinco anos estudados. Considere-se, ainda, e principalmente, que são indicadores ligados diretamente aos processos de gestão de uma entidade, o que permitirá, por intermédio do estudo da relação com as variáveis de governança, realizar os testes de hipóteses sugeridos.

3.2.5 Volume de operações

O volume de operações de uma emissora de rádio ou televisão educativa pode ser medido de forma semelhante ao de uma emissora comercial, com algumas sutilezas. Enquanto nas emissoras comerciais há coproduções com as grandes redes (Globo, Record, SBT, Rede TV), onde os relacionamentos são subdivididos em locais e nacionais, mas há parcelas de distribuição de horários e recursos, para as emissoras educativas existem algumas diferenças. Primeiramente, sua área de abrangência é circunscrita ao âmbito local ou regional, com restrições ao seu conteúdo de exibição, sem contrapartida direta de produções, menor raio de abrangência de sinal e potência de transmissor e, portanto, menor interesse de investimento comercial. Normalmente, restringem-se à retransmissão de emissoras estaduais que congregam conteúdos oriundos de diversas fontes: TV Brasil, TV Cultura, Rede Minas, etc. Em segundo lugar, em virtude do seu suposto caráter educativo e por normalmente estarem vinculadas a algum órgão ou entidade, mas nem sempre de ensino, carregam ainda a dificuldade de entendimento entre membros de conselhos de programação ou de compreensões difusas acerca dos melhores programas ou conteúdos a serem exibidos.

A escolha das variáveis de volume de operações tenta colaborar no sentido de verificar se as práticas de governança proporcionaram interferência na quantidade de horas de programas próprios, criados e exibidos, na quantidade de horas de programação própria no ar, e ainda na quantidade de colaboradores utilizados nas operações, sejam pertencentes à fundação ou servidores da UFU que trabalhavam dentro da emissora de televisão. Como recorte para as variáveis de volume de operações, utiliza-se apenas informações referentes à emissora de televisão, que entrou em operação em 1996, pois a criação e produção de programas televisivos apresentam custos muito mais elevados que programas de rádio. Aliasse a isso o fato de ter sido realizada uma verificação prévia acerca da programação da emissora de rádio, inferindo-se que poucos ou raros foram os programas criados por aquela

emissora que contaram com qualquer custo para tal intento. Normalmente são realizados por voluntários ou pelos próprios programadores que já estão a serviço da rádio.

Para o levantamento dos programas existentes em cada período, bem como a grade de programação local da emissora de televisão estudada, foi necessária uma profunda revisão de todos os arquivos videográficos existentes na emissora, encontrando-se enormes dificuldades de mapeamento do material existente, principalmente pelo formato de armazenamento não estar em mídias modernas e de fácil verificação. Demandou-se a busca individual em fitas e arquivos magnéticos, em confronto com anotações existentes no próprio setor de arquivos de dados, chamado de videoteca.

Como forma de validação das informações encontradas, foi realizada uma varredura em contratos e autorizações de veiculação encontrados em arquivos da Fundação RTU e também no arquivo morto da UFU, o que permitiu um cruzamento dos dados e verificação da periodicidade de veiculação dos programas.

Assim foram detectados os programas veiculados em cada época, com seus respectivos horários de veiculação e tempo de contrato de exibição, bem como a quantidade de horas de veiculação local da emissora, o que permitiu a transformação do tempo encontrado em horas anuais. Em seguida, foi realizada a média de horas exibidas em cada período. A quantidade de colaboradores foi retirada do levantamento de pessoal realizado para a composição da população respondente do questionário de pesquisa. A TAB. 2 sintetiza os valores encontrados.

Tabela 2 – Horas de programação da Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia - RTU – Resumo.

Período	Horas Programas Próprios	Horas Programação Local	nº Colaboradores
1997-00	97,25	580,25	48
2001-04	128,25	1.015,13	48
2005-08	63,50	2.452,13	62
2009-10	115,50	4.742,25	82

Fonte: Elaborado pelo autor.
Valores médios por período.

3.2.6 Análise dos dados

Primeiramente, os dados foram submetidos a uma análise descritiva das variáveis independentes, ou seja, as variáveis utilizadas no questionário, sendo possível visualizar a

natureza da distribuição delas e, posteriormente, a análise descritiva das dependentes, realizando-se sua transformação em variáveis *dummy*, de forma a viabilizar o uso da análise de regressão logística. Em seguida, para verificar a relação entre as variáveis de governança com as de desempenho econômico-financeiro e volume de operações, foi realizada a AFC.

A AFC do questionário serviu para verificar se os construtos foram adequadamente mensurados, analisando: a confiabilidade e coerência interna, por meio do *Alfa de Cronbach* com valores indicados: acima de 60% (HAIR JR. *et al.*, 2005, p.200; HAIR JR. *et al.*, 2005, p.90); e a validade discriminante para avaliar se os construtos estavam medindo coisas diferentes, o que foi realizado por meio da comparação das estatísticas Qui-Quadrado entre pares de indicadores. Na AFC, também foram analisados os índices de modificação, de forma a se minimizar o valor da estatística Qui-Quadrado dos modelos. A validação do questionário constitui-se de uma grande e representativa contribuição do estudo.

Na etapa de AFC, no que se refere à estatística Qui-Quadrado, busca-se pela não rejeição da hipótese nula do teste, conforme salientam Hair Jr. *et al.* (2005). Nessa etapa, a análise deve ser acompanhada pelos seguintes indicadores comparativos de ajuste: *normed fit index* - NFI, *comparative fit index* - CFI, *incremental index of fit* -IFI e *Tucker-Lewis index* - TLI, em que bons ajustes estão próximos de 0,95 (BYRNE, 2001). Os indicadores *goodness-of-fit index* - GFI, *adjusted GFI* - AGFI apresentam bons ajustes quando próximos de 0,90 e, para a estatística *root mean square error of approximation* - RMSEA, recomenda-se a obtenção de um valor inferior a 5%. Contudo, valores inferiores a 8% podem ser também, com cautela, considerados como aceitáveis (BYRNE, 2001). Finalmente, para a estatística *standardized root mean square residual* - *standardized RMR*, esperam-se valores inferiores a 5% (BYRNE, 2001).

Após a operacionalização da AFC, foi calculada a média de cada construto, valor esse utilizado na análise de regressão logística como variáveis independentes e, ainda, realizado o teste do modelo e análise dos resultados.

Na Regressão Logística busca-se, conforme Fávero *et al.* (2009, p.440), “investigar o efeito das variáveis pelas quais os indivíduos, objetos ou sujeitos estão expostos sobre a probabilidade de ocorrência de determinado evento de interesse”. Afirmam ainda que essa “técnica destina-se a aferir a probabilidade de ocorrência de um evento e identificar características dos elementos pertencentes a cada grupo determinado pela variável categórica”

(binária). No caso específico desse estudo, almeja-se verificar se existe influência do nível de governança adotado sobre o desempenho econômico-financeiro e o volume de operações de uma entidade do terceiro setor, além da determinação da influência das variáveis independentes, sendo apropriado, portanto, a utilização dessa ferramenta estatística para a tentativa de explicação das hipóteses apresentadas.

A equação básica que define um modelo de regressão logística é representada pela função:

$$f(Z) = \frac{1}{1 + e^{-Z}}$$

Sendo Z:

$$Z = \ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_K X_K$$

Onde:

p : indica a probabilidade de ocorrência de determinado evento de interesse;

X : representa o vetor das variáveis independentes (explicativas);

α e β : são os parâmetros do modelo;

$\ln\left(\frac{p}{1-p}\right)$: são denominados *logit*; e

$\frac{p}{1-p}$: representa a chance de ocorrência do evento de interesse.

Assim, torna-se possível explicar as influências existentes entre as variáveis que compõem o Igov encontrado com as variáveis dependentes do modelo, permitindo traçar inferências acerca da importância de cada uma na explicação das hipóteses formuladas. O indicador de ajuste utilizado nas análises de regressão logística foi o *Cox & Snell R²* que, segundo Fávero *et al.* (2009, p. 444), corresponde a uma “medida semelhante ao R² da regressão linear múltipla”.

Em resumo, as seguintes etapas foram cumpridas até que fosse possível a avaliação dos dados obtidos:

- 1) Levantamento de documentos do arquivo morto da Fundação RTU;
- 2) Levantamento de documentos do arquivo morto da UFU;

- 3) Avaliação dos documentos encontrados nos arquivos;
- 4) Elaboração do questionário de pesquisa;
- 5) Aplicação de pré-teste do questionário de pesquisa, com avaliação das críticas e sugestões;
- 6) Levantamento do quadro de pessoal existente na UFU e na RTU, no período analisado;
- 7) Formatação e obtenção da localização do pessoal levantado;
- 8) Codificação do pessoal levantado e alimentação da base para cadastramento no *site* de pesquisa;
- 9) Rodada de ligações para verificação, validação e ajuste de endereços eletrônicos e telefones para a apresentação dos questionários;
- 10) Cadastramento da amostra e dos questionários no *site Survey Monkey*;
- 11) Rodada de ligações solicitando respostas aos questionários;
- 12) Entrevista com os instituidores da Fundação RTU;
- 13) Rodada de ligações solicitando respostas aos questionários;
- 14) Decupagem da entrevista e sua apresentação para aprovação pelos instituidores;
- 15) Tratamento estatístico dos dados:
 - a. Análise descritiva das variáveis do estudo;
 - b. Comparação da percepção apresentada no questionário com os indicadores obtidos por meio da análise documental;
 - c. Transformação das variáveis dependentes em variáveis *dummies*;
 - d. AFC do instrumento de coleta de dados;
 - e. Análise de Regressão Logística;
- 16) Análise dos resultados e transcrição sob a forma de texto.

3.3 Composição dos conselhos da Fundação RTU

A Fundação RTU conta com quatro conselhos, conforme seu Estatuto Social aprovado em 2009:

- ✓ Conselho Curador – órgão de deliberação colegiada, composto por doze membros mais o Diretor Executivo da Fundação RTU, havendo indicações dos instituidores da fundação, dos órgãos de deliberação da UFU, do reitor e da sociedade, com atribuições de deliberação, orientação, aprovação de estrutura funcional, de pessoal, financeira e operacional, participações de capital, alterações estatutárias, dentre outras.

É o órgão máximo da fundação, com poderes, inclusive irrestritos para a consecução da gestão, e reúne-se bimestralmente para avaliar as ações da Diretoria Executiva, em consonância com o orçamento anual, e também para revisar o referido orçamento e traçar as metas para os próximos bimestres.

- ✓ Assembleia Geral – composta pelos instituidores, o reitor e o vice-reitor, bem como por pessoas que venham a prestar relevantes serviços ou doações à fundação, poderá ter no máximo cem integrantes, e tem, dentre outras, duas principais atribuições: conhecer e votar o relatório econômico-financeiro anual e deliberar sobre a continuidade ou extinção da fundação.
- ✓ Conselho Fiscal – com a função de controle e fiscalização contábil e financeira da fundação, tendo representantes do reitor, do conselho diretor da UFU, da assembleia geral da RTU, do quadro de pessoal da fundação e representante da sociedade, é composto por seis membros. Esse conselho emite parecer anual sobre as contas da Fundação RTU, principalmente em seus aspectos contábeis, amparando-se sempre em parecer de auditoria independente.
- ✓ Conselho de Programação e Produção – responsável pela deliberação sobre a programação e produção das emissoras de rádio e televisão mantidas pela Fundação RTU, é estruturado com nove membros, representando o conselho universitário da UFU, o conselho curador da fundação, o reitor, representantes da fundação e também da sociedade, além do Diretor Executivo que é sempre o seu presidente. Tem por função avaliar a programação e as produções realizadas, deliberando sobre a alteração das grades de programação, inserção ou subtração de programas e conteúdos, assim como suas adequações.

Conforme se pode depreender das explicações sobre os conselhos da Fundação RTU, é possível perceber que aquele que participa mais ativamente e mantém controle sobre a gestão da entidade é o Conselho Curador, pois é ele que detém toda a estruturação operacional e financeira. Por essa razão seus membros foram escolhidos para participação nesta pesquisa, deixando-se de fora os demais conselhos, com menor significância e participação nas ações de gestão.

Apesar da Fundação RTU ter implementado um novo estatuto no ano de 2009, apenas três grandes modificações foram efetuadas, a inclusão do Conselho Fiscal; a transposição de

grande parte dos poderes da Assembleia Geral para o Conselho Curador, principalmente pelo fato desse último ser menor e contar com maior facilidade de reunião dos membros para a deliberação sobre os assuntos da fundação; e a eliminação dos cargos de presidente e vice-presidente da fundação, antes exercidos pelo reitor e vice-reitor da UFU.

No período analisado pode-se perceber que os conselhos da Fundação RTU foram instituídos em 1988, com identificação de reuniões apenas da Assembleia Geral e do Conselho Curador, permanecendo em funcionamento até 1994. A partir daí não foram mais realizadas reuniões, sendo retomadas em 2006.

3.4 Levantamento documental

A opção por realização de um estudo de caso utilizando a Fundação RTU se apresentou como uma excelente oportunidade de averiguação do desempenho de uma entidade do terceiro setor ao longo de sua existência, utilizando, para tanto, os preceitos de governança aplicados em cada período estudado. Acreditava-se que, tratando-se de uma entidade obrigada à prestação de contas ao Ministério Público Estadual, e ainda ligada a uma universidade, fossem poucos os empecilhos para a obtenção de dados e informações que permitissem, em curto espaço de tempo, a análise e obtenção dos resultados apresentados nesta pesquisa, o que efetivamente não ocorreu.

Para a obtenção dos dados e informações, foram consultados os arquivos da Fundação RTU, tanto físicos quanto eletrônicos, mas apenas a partir do ano de 2006 foram encontrados, de forma aleatória, documentos que auxiliaram na montagem da base de dados necessária. A partir daí foi identificado que, em anos anteriores, todos os documentos relativos às Fundações de Apoio à UFU eram arquivados no Arquivo Geral dela, sendo necessária uma varredura para a localização e identificação dos que seriam utilizados.

A busca no Arquivo Geral foi bastante dificultosa, principalmente pelo fato de ter havido mudanças de endereços dele, com a transferência das caixas e documentos sendo realizada por empresa não especializada nesse tipo de transporte, causando uma enorme desestruturação nos controles de localização e identificação dos arquivos, tanto dos mais de 40 anos de existência da UFU quanto das fundações de apoio. Assim, foram 45 dias de imersão e procura nos arquivos, com pouquíssimos achados, pois até mesmo quando as caixas eram encontradas os conteúdos não correspondiam ao descrito.

Como forma de conferência, foram solicitados todos os registros existentes em cartórios de registro na cidade de Uberlândia, onde constassem quaisquer documentos relativos à Fundação RTU. Isso permitiu a agregação de mais informações que complementaram a formatação do histórico da entidade.

Utilizou-se também o conteúdo dos livros de atas de registros de reuniões realizadas desde a constituição da fundação, sendo possível verificar, por exemplo, que ocorreram reuniões do Conselho Curador no período de 1988 a 1994, voltando a acontecer no ano de 2006. Nesse interstício, não foram realizadas reuniões.

Para amenizar as dificuldades e tornar possível a fixação cronológica de desempenho da Fundação RTU, foi efetuada a recomposição de dados econômico-financeiros, mais precisamente os Balanços Patrimoniais e Demonstrações de *Déficit* ou *Superávit*, por meio da utilização dos livros contábeis e as demais informações coletadas. A junção de tudo isso permitiu a obtenção de informações para a construção da base de dados. Além disso, para a verificação da grade de programação existente em cada período estudado, foi necessária a verificação dos arquivos de programação que, em boa parte das vezes, encontrava-se arquivado em mídias de tecnologia ultrapassada ou de difícil conversão para as atuais, dificultando sobremaneira a identificação da programação. A identificação somente tornou-se possível, principalmente, pela consulta a colaboradores e gestores que atuaram em cada época de análise.

3.5 Mapa de pesquisa

Governança Corporativa, Desempenho Econômico-Financeiro e Volume de Operação no terceiro setor: um estudo de caso na Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia.

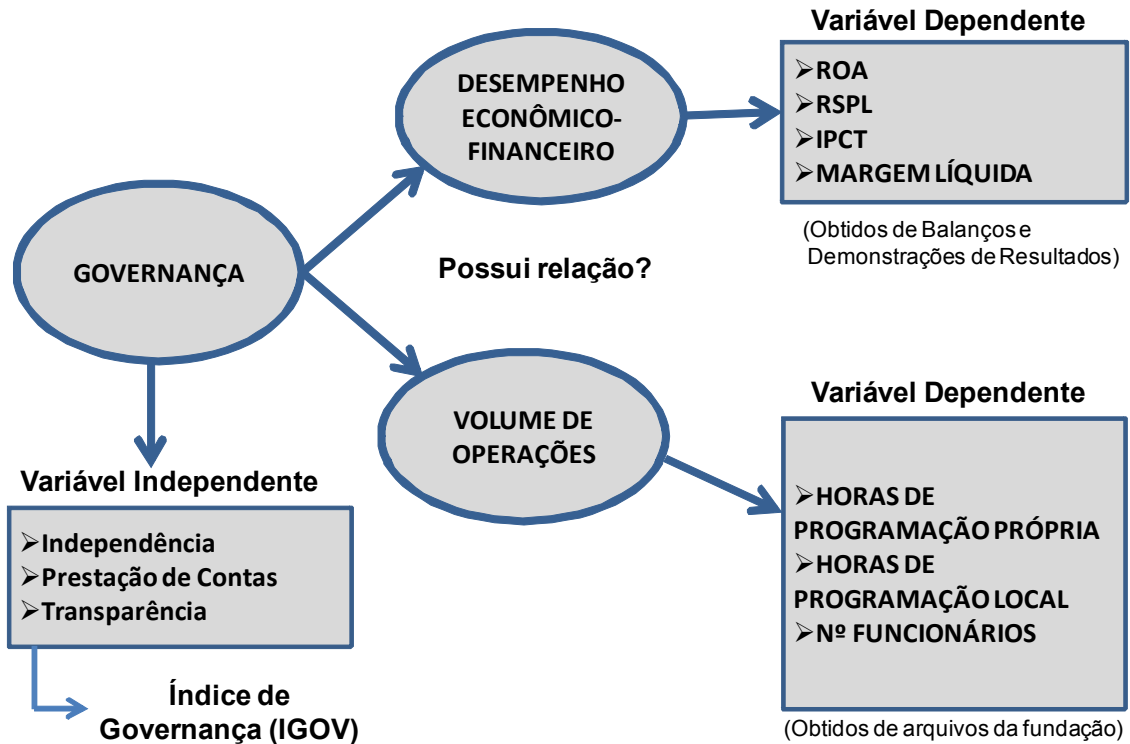


Figura 1 – Mapa geral de pesquisa.

Fonte: Elaborado pelo autor.

4 A FUNDAÇÃO RÁDIO E TELEVISÃO EDUCATIVA DE UBERLÂNDIA – RTU

4.1 Visão geral

A Fundação RTU, assim conhecida a mantenedora de uma emissora de rádio FM e ainda de uma emissora de televisão que transmite em canal aberto e também a cabo, situa-se nas dependências do *campus* Santa Mônica da UFU, mesmo sendo constituída sob a forma de uma entidade de direito privado, com gestão própria composta por Assembleia Geral, Conselho Curador, Conselho Fiscal e Conselho de Programação e Produção. A administração direta é executada por um Diretor Executivo, indicado pelo Reitor da UFU e referendado pelo Ministério das Comunicações, porém subordinado ao Conselho Curador, órgão responsável pela gestão total da fundação.

Conforme consta em seu Estatuto Social, reestruturado em 2009, a Fundação RTU tem como objetivos:

A divulgação de programas e informativos de interesse educativo, científico e cultural; a promoção, interna e externamente, das potencialidades científicas e artístico-culturais das instituições de ensino de Uberlândia, da cidade e da região; a divulgação de eventos do interesse da Universidade, da cidade e da região; o oferecimento de estágios práticos para alunos da Universidade Federal de Uberlândia e demais instituições de ensino; a produção, compra, aluguel ou permuta de programas científicos, artísticos e culturais visando à melhoria da educação e da cultura (art.4º § único).

Para a consecução de suas atividades, as emissoras educativas, assim caracterizada a Fundação RTU,

[...] poderão receber recursos e veicular publicidade institucional de entidades de direito público ou privado, a título de apoio cultural, admitindo-se o patrocínio de programas, eventos e projetos, vedada a veiculação remunerada de anúncios e outras práticas que configurem comercialização de seus intervalos (Lei 9.637/1988).

Assim, é vedada a essas emissoras a veiculação de publicidade ou propaganda e, ainda, a venda de espaços para a inserção de comerciais. Outro agravante é o fato de uma emissora educativa contar com baixa inserção de mercado, tornando pouco atraente a destinação de recursos por parte dos grupos empresariais e conseqüentemente reduzindo os valores de tabela cobrados por inserções. A sobrevivência dessas emissoras apenas com a venda de espaços comerciais, caso fosse permitido, não lhes seria suficiente para a sua sobrevivência.

Com o intuito de aprimorar o formato de obtenção de receitas, a partir de 2009 foi realizado um maciço investimento em melhoria de tecnologia nas emissoras, com avanço das criações de vídeos institucionais, aprimoramento de contrato para a transmissão das sessões da Câmara Municipal de Uberlândia e, ainda, utilizando o disposto na Lei 8.958/1994, buscou-se o credenciamento da fundação junto ao MEC/MCT (Ministério da Educação/Ministério de Ciência e Tecnologia), o que permite a preferência de relacionamento com a UFU para os serviços oferecidos pela Fundação RTU.

Visando uma melhor distribuição, transparência e aprimoramento das relações de gestão da fundação, o Estatuto aprovado em 2009 define que a composição do Conselho Curador está estruturada na busca por representatividade da comunidade universitária ligada à UFU e à sociedade em geral. São doze membros, com indicações realizadas pelo Reitor da UFU, pelos Conselhos Universitário e Diretor dessa universidade, pelos instituidores da Fundação RTU e, ainda, por entidade de classe representante de entidades científicas, empresariais ou profissionais, sem vínculo com a UFU. O Conselho Curador se reúne bimestralmente, com aferição se os atos praticados pela Diretoria Executiva estão alinhados às definições exaradas no orçamento anual, apresentado até 30/11 do ano anterior. Nessas reuniões, também são realizadas as revisões orçamentárias inerentes à readequação do volume de receitas e despesas e execução ou redefinição do plano de investimentos, também incluído no orçamento anual.

Para o estabelecimento de uma estrutura cronológica de existência da Fundação RTU foi necessária a realização de entrevista com os principais instituidores, notadamente aqueles que idealizaram e operacionalizaram a existência das emissoras. Assim, foram entrevistados os Professores Gilberto Arantes Carrijo (Faculdade de Engenharia Elétrica), e Marcos Silva (Instituto de Genética e Bioquímica), este o primeiro Diretor da Fundação RTU. Outro importante instituidor, e também um dos principais idealizadores, o Professor Fernando Egberto Feital de Camargo (Faculdade de Engenharia Elétrica) não pode comparecer à entrevista, mas encaminhou um quadro sinótico que foi elaborado juntamente com o Professor Marcos Silva, contribuindo sobremaneira para que fosse possível desvendar a linha histórica que é analisada neste estudo. Deve ser registrado que outro ente importante na instituição das emissoras, Professor José Olímpyo de Freitas Azevedo, então Pró-Reitor à época de instalação, não pode ser ouvido, devido a problemas de saúde.

4.2 Evolução histórica – entrevista com os instituidores da Fundação RTU

Alguns estudiosos narraram a evolução histórica da Fundação RTU, tais como Gomes, Warpechowski e Sousa Netto (2003), Carneiro (2004), Soares *et al.* (2006) e Goulart (2012), mas, em virtude da ausência de documentação comprobatória dos relatos, tornou-se difícil atestar a veracidade dos conteúdos contidos nos trabalhos que escreveram. Com o intuito de uma averiguação mais fidedigna da evolução histórica da Fundação RTU, bem como pela facilidade de convívio com os principais instituidores, foi realizada uma ampla entrevista onde são apresentados os detalhes e a evolução temporal de existência dela. A entrevista, transcrita a seguir, foi estruturada em sete pontos-chave, avaliados junto aos próprios entrevistados como os mais adequados para a obtenção das respostas necessárias ao registro da história. Assim, na data de 03/08/2012, foi realizada entrevista com dois dos quatro principais atores na criação da Fundação Rádio RTU: Professores Gilberto Arantes Carrijo e Marcos Silva.

No início da entrevista, foram-lhes prestadas todas as informações sobre esta pesquisa de Doutorado, bem como sobre o formato de utilização dos dados obtidos. A referida entrevista foi realizada no estúdio principal da TV Universitária, com gravação de áudio e vídeo, sendo disponibilizada uma cópia em DVD para ambos os entrevistados. De maneira complementar e visando aumentar o nível de esclarecimento, também lhes foi repassada uma cópia impressa do conteúdo transcrito para a avaliação dos mesmos, colhendo-se a concordância deles com relação à decupação do material bruto.

Após os esclarecimentos, foram-lhes apresentados os problemas encontrados para a obtenção de informações históricas da Fundação, pois não se localizou os documentos comprobatórios de eventos e acontecimentos de alguns períodos. Um dos motivos aparentes é o fato de que os documentos das fundações de apoio ligadas à UFU eram arquivados no setor de arquivos da própria universidade e, em virtude de inúmeras mudanças de locais e ausência de pessoal e sistemas para a organização dos arquivos, em algumas ocasiões, aliado ao grande volume de itens arquivados, podem ter-se perdido ou ainda se misturado a inúmeros outros, tornando quase impossível a tarefa de encontrar e identificá-los.

Também foi relatado aos entrevistados o fato de algumas publicações atribuírem a um grupo de alunos do curso de Engenharia Elétrica da UFU o feito pela constituição da Rádio Universitária (GOMES, WARPECHOWSKI e SOUSA NETTO, 2003; CARNEIRO, 2004;

SOARES *et al*, 2006; GOULART, 2012), primeiro passo para a instituição da Fundação RTU. Pode-se adiantar, de início, que os entrevistados rejeitaram essa versão, e afirmaram ser errônea e inverídica.

Dessa maneira, foram elaboradas algumas indagações que passaram a servir de diretrizes para a obtenção da evolução histórica da Fundação RTU.

A partir daí, foram apresentados os questionamentos acerca da história da Fundação RTU. Para efeito de arquivo, tanto para a pesquisa quanto para a própria Fundação, a captação bruta da entrevista será armazenada no banco de dados da emissora e nos materiais que deram origem a esta pesquisa, inclusive com as respostas nominais apresentadas por cada entrevistado. Neste texto, serão descritas as respostas de forma editada, mantendo-se a fidelidade dos dados, mas com um formato mais adequado às informações requeridas, sem a individualização das respostas e dos respondentes.

1) Como surgiu a ideia de criar um veículo de comunicação na UFU, e quais os motivos?

Partiu-se do sonho de dois professores do então Departamento de Engenharia Elétrica (atual Faculdade de Engenharia Elétrica) da UFU, Professores Gilberto Arantes Carrijo e Fernando Egberto Feital de Camargo, de construir uma rádio universitária na universidade. Eles eram da área de telecomunicações, e o primeiro deles ocupava o cargo de Chefe do Departamento. Basearam-se principalmente nos relatos de que em Itajubá/MG e Brasília/DF já existiam rádios universitárias, mas se depararam com a ausência de recursos para tal intento. Na época, por volta de 1980, o Reitor era o Professor Ataulfo Marques Martins da Costa, tendo como Pró-Reitor de Planejamento e Administração o Professor José Olympio de Freitas Azevedo.

No intento de dar continuidade e transformar em efetiva a instalação de uma rádio universitária procuraram o Pró-Reitor de Planejamento e Administração, na tentativa de angariar os recursos necessários. Eles foram recebidos com empolgação, pois o Professor José Olympio tinha como ideia a montagem de uma estrutura de comunicação na universidade, aproveitando, inclusive, o momento, quando se iniciavam as transmissões via satélite. Assim, começaram também os esforços para a instalação de uma emissora de retransmissão de televisão.

Seguiu-se assim para a parte de elaboração do projeto de instalação da emissora de rádio e, após sua conclusão e liberação dos recursos financeiros, depararam-se com o problema da ausência de espaço físico para a instalação. Naquele momento, o Departamento de Engenharia Elétrica cedeu um espaço físico para a instalação de equipamentos para a produção e geração de programas de rádio, e o Departamento de Engenharia Mecânica (atual Faculdade de Engenharia Mecânica) disponibilizou uma área na parte externa de suas dependências para a colocação da antena de transmissão.

Posteriormente, começaram a surgir discussões acerca da interferência da antena de transmissão da Rádio Universitária no funcionamento dos equipamentos da Engenharia Mecânica, apesar dos engenheiros de telecomunicações afirmarem, à época, que não seria possível em virtude do excelente nível de aterramento e proteções adotadas.

Dessa maneira, tornou-se necessária a transferência da antena de transmissão da rádio universitária para uma nova torre construída no *campus* Umuarama da UFU, localidade onde se encontram também as torres de outras emissoras de rádio e televisão comerciais.

Encerrou-se aí o período caracterizado como a primeira fase de implantação de um sistema de comunicação na UFU, coincidindo com a gestão do Professor Nestor Barbosa de Andrade (1993 a 1996) época em que foi construído o Centro de Comunicação, situado no Bloco 1S do *campus* Santa Mônica da UFU, que abriga desde 1996, a Rádio e a TV Universitárias.

2) Qual veio primeiro, a rádio ou a TV, já que a concessão das duas chegou ao final de 1987?

A rádio começou primeiro com suas transmissões e depois veio a televisão. Desde o início da década de 1980, já se realizavam transmissões experimentais da rádio universitária, com autorização dos Ministérios das Comunicações e da Educação, que concederam autorização de uso de frequência em função de um projeto apresentado. Porém, o formato era mais simplificado, com maior ênfase no ensino, principalmente os aspectos ligados aos equipamentos e suas potencialidades, obviamente pela característica do Curso de Engenharia Elétrica. Tais informações são pactuadas também por outros professores mais antigos da UFU, mas nenhuma documentação comprobatória, ou o referido projeto, foram encontrados nos arquivos da Fundação RTU e da UFU.

3) Por que a concessão foi dada para a Fundação RTU e não para a UFU?

Segundo os professores, isso ocorreu em virtude de, na época, o Ministério das Comunicações não permitir a destinação de concessões de rádio e televisão para as universidades, sendo necessária a criação de uma fundação para recebê-la. A concessão chegou à Fundação RTU no final de 1987. Há uma ata de reunião da Assembleia da Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia datada de 8 de novembro de 1985, mas o registro do estatuto que nela continha foi realizado apenas em 28 de janeiro de 1988. Tal afirmação foi confirmada após um detalhado levantamento documental em todos os cartórios de registros de Uberlândia/MG, nos quais foram solicitados os documentos registrados em nome da Fundação RTU. Justifica-se, assim, a crença disseminada na comunidade acadêmica da UFU que atribui a data de início da Fundação como sendo em 1985. Apenas o estatuto constante nessa ata foi registrado, mas, somente em 1988.

4) Se existia um projeto e a rádio já funcionava na UFU, como a Fundação RTU a recebeu?

Afirmam que para a retransmissão de alguns programas e ainda a criação de novos foi necessário ingressar com um projeto junto à Fundação Roquete Pinto (TVE), por meio de Fundação de Rádio e TV Educativa. Inclusive, concorreram com a Prefeitura Municipal de Uberlândia, que também apresentou projeto, mas o da UFU, por meio da Fundação RTU, era melhor e recebeu a concessão federal.

5) Quando se montou a Fundação RTU houve discussão sobre a forma de sua manutenção em termos de recursos financeiros?

Responderam que não. A princípio era mantida pela Fundação de Assistência, Estudo e Pesquisa de Uberlândia - Faepu, até por volta de 1996, quando se iniciou a gestão do Professor Gladstone Rodrigues da Cunha como reitor da UFU. A maioria dos técnicos administrativos era da UFU, o que permitia, naquela época, um uso pequeno de contratações de pessoal via fundação. À medida que se elevava a necessidade de mais técnicos, as contratações eram realizadas pela Faepu. Quando o Professor Gladstone Rodrigues da Cunha assumiu, em 1996, essa fundação mantinha a Fundação RTU. Tal situação começou a mudar a partir de 2001, no início da gestão do Professor Arquimedes Diógenes Ciloni como reitor da UFU, quando surgiram entraves e questionamentos dos procuradores da república. O sistema de contratação via Faepu tornou-se amplo em virtude das deficiências do sistema de obtenção

de pessoal do Governo Federal, pois à medida que aconteciam aposentadorias não eram realizadas as reposições de pessoal.

- 6) A criação da rádio tinha por finalidade algum tipo de ensino na Engenharia Elétrica ou vislumbrava-se prioritariamente a criação de um Centro de Comunicação?

A ideia era a montagem de um Centro de Comunicação, porém não se descartavam os benefícios para o pessoal da Engenharia Elétrica, com a oportunidade de contato, utilização e teste de equipamentos. Tanto é verdade que a parte técnica continuou por anos sendo realizada pela Engenharia Elétrica. Para ela, interessava a parte técnica, enquanto que para a UFU interessava implementar um projeto maior de comunicação: atender à comunidade, distribuindo o subproduto das pesquisas produzidas na universidade. Estimava-se um público de cerca de dois milhões de pessoas beneficiadas com a rádio e a TV. A ideia de divulgação envolvia, inclusive, a aspiração de retransmissão de canais internacionais, mesclando com canais nacionais.

Durante a entrevista, foi trazida à tona a discussão sobre os modelos de concessão para as rádios e televisões universitárias. Por um lado, há opinião daqueles que acreditam que a UFU deve responsabilizar-se pela concessão e, por outro, os que defendem que as concessões devem ficar com a fundação para garantirem a sobrevivência dela e ainda apoiarem a UFU. Mais precisamente, para a Rádio Universitária e a TV Universitária de Uberlândia, discute-se se não seria ideal que o Curso de Comunicação Social – Jornalismo, passasse a tomar conta de tudo, com a UFU arcando com os custos, mesmo sabendo que a finalidade de constituição dessas emissoras não foi o ensino.

Nesse sentido, reafirmaram que a finalidade era divulgar o ensino e tudo mais realizado na UFU e que as emissoras não foram criadas para atender a um único curso. Lembraram, inclusive, que a Engenharia Elétrica tinha interesse, porém jamais pleiteou exclusividade de uso para suas atividades. Enfatizaram que o fato da UFU assumir a rádio e a televisão para uso somente no ensino constituir-se-ia na manutenção de um laboratório caro demais, o que proporcionaria a retirada de recursos das Unidades Acadêmicas, sendo pouco provável a aprovação de tal intento. Os entrevistados enfatizam que o Curso de Comunicação Social seria o mais caro da UFU superando até o de Medicina.

Levando-se em consideração que essa entrevista foi realizada em um período de greve dos servidores das universidades federais, foi lembrado que se as duas emissoras

pertencessem à UFU estariam paradas, devido à ausência de servidores para a sua manutenção.

Ainda mais, há que se ponderar as dificuldades geradas pela ausência de tempestividade na tomada de decisões inerentes ao serviço público e seu sistema burocrático de compras e contratações, o que poderia causar grandes entraves para a resolução de problemas imediatos, por ausência de recursos disponíveis para a substituição ou reparo de equipamentos que podem ser indispensáveis para a continuidade das emissoras. Além disso, existem pesadas penalidades por interromper a transmissão sem autorização dos órgãos competentes.

Também durante a entrevista, foi citado como exemplo o fato de não ser possível criar laboratórios para todos os cursos em virtude do alto custo. Seria muito oneroso, por exemplo, montar uma empresa de construção civil para o Curso de Engenharia Civil, ou um escritório de contabilidade para o Curso de Ciências Contábeis. Além disso, para a manutenção adequada de um projeto assim, seria necessário cobrar pela prestação de serviços, que se fosse permitido, poderia se constituir em concorrência com a iniciativa privada de forma desleal. Os professores são contratados primordialmente para o ensino.

7) Existem duas torres, uma de rádio e outra de televisão. Qual o motivo para a existência das duas?

A explicação foi que por volta de 1997 a 2000 o Diretor Executivo da Fundação RTU solicitou ao então reitor, Professor Gladstone Rodrigues da Cunha a construção de uma torre maior e melhor estruturada para as operações da emissora de televisão, e que graças à burocracia para a mudança de endereço da antena da rádio universitária, permaneceram duas torres.

Os entrevistados foram informados que a atual diretoria da Fundação RTU, tem a proposta de transferir as operações da rádio universitária para a torre da TV Universitária. Assim será realizado o desmonte da torre utilizada pela rádio, para que seja possibilitada uma ampla reforma e transferência para o *campus* Pontal da UFU, na cidade de Ituiutaba/MG, tendo em vista o pedido, já efetuado, de uma emissora de rádio para a UFU nessa cidade.

Ao final da entrevista, foi disponibilizado um resumo cronológico acerca das atividades da rádio e da televisão, elaborado pelos professores Marcos Silva e Fernando Egberto Feital de Camargo:

Memórias sobre as origens da Rádio e Televisão da UFU

- Por volta de 1976 – Surge a primeira rádio FM de Uberlândia – Rádio Paranaíba FM.
- 1979 – 1980 – Professores da Engenharia Elétrica da UFU montam experimentos em laboratórios para emissão de rádio FM – pequenos transmissores para rádio FM.
- 1984 – 1985 – Professor José Olympio de Freitas Azevedo, então Pró-Reitor de Planejamento e Administração da UFU, tendo visto a recepção de TV via satélite no Rio de Janeiro, indagou a alguns professores da Engenharia Elétrica quanto à possibilidade de instalação de um sistema semelhante na UFU. Seu interesse estava na veiculação de programas culturais como, por exemplo, apresentações de orquestras sinfônicas, óperas, gerados em outros países, podendo ser vistos aqui de forma direta.
- Professor Gilberto Arantes Carrijo, liderança dentro da área de telecomunicações, indicou o professor Fernando Egberto Feital de Camargo para realizar um estudo visando implantar na UFU um sistema de recepção internacional de TV via satélite, com o uso de antenas parabólicas, o qual deveria ser distribuído para todo o *campus*. Tal sistema foi escolhido dentro do mercado nacional, o que era exigência da época, adquirido e instalado em frente ao Bloco da Engenharia Mecânica.
- Naquele período, surgiu a ideia da criação de uma emissora FM dentro da UFU. Assim, por orientação do professor José Olympio, o então reitor Ataulfo Marques Martins da Costa criou uma comissão envolvendo vários departamentos da UFU para estudo da viabilidade desse projeto.
- A comissão verifica a necessidade da criação de uma fundação para receber a outorga do canal de rádio, uma vez que a própria UFU, órgão federal, não poderia receber.
- Para o estatuto dessa fundação, a comissão resolveu que deveria também prever, além da emissora de rádio FM, uma emissora de TV.
- A fundação recebeu o nome de Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia – RTU. O nome *universidade* não apareceu por necessidade relativa à aprovação do estatuto pelos organismos competentes da época. Apenas colocou-se como nome fantasia Rádio Universitária e TV Universitária.
- A outorga do canal de rádio necessitava de uma aprovação prévia pela Fundação Roquete Pinto do Rio de Janeiro – TVE-RJ, do estatuto da fundação que estava sendo criada. A TVE era comandada por pessoas ligadas ao PMDB, mesmo partido do prefeito de Uberlândia na época. Com isso, a Prefeitura Municipal de Uberlândia também entrou com projeto de criação de uma outra fundação de rádio educativa, competindo com o da UFU.
- O professor José Olympio solicitou então o apoio do ex-governador Rondon Pacheco junto ao Ministro das Comunicações, Antônio Carlos Magalhães, para a liberação da outorga da rádio FM para a RTU. Tal apoio mostrou-se efetivo, resolvendo o impasse criado na TVE, além do fato de o projeto da UFU ser muito superior em qualidade ao projeto apresentado pela prefeitura municipal.
- A origem da rádio FM levou a que sua programação fosse exclusivamente constituída, na parte musical, por músicas brasileiras.
- Também, desde o início, obrigou-se a dizer o nome das músicas e o intérprete. Isso não ocorria nas emissoras de rádio FM da época, mostrando uma grande coragem em assumir tal postura.
- Em decorrência de uma suposta interferência causada pela antena de transmissão, localizada sobre o prédio da Engenharia Mecânica, em equipamentos de laboratório daquela unidade, passou-se a estudar a mudança de transmissão para o *campus* Umuarama.

- Nesse estudo, verificou-se que seria conveniente gastar um pouco mais de recursos na confecção da torre, permitindo suportar, além da antena de rádio, uma antena para uma possível transmissão futura de um sinal de televisão. Essa ideia foi acatada.
- Para tanto, deveriam ser conhecidas algumas características daquilo que seria a antena de televisão. Foi feito um projeto para retransmissão de sinais de televisão apenas com o fim de dimensionamento da torre para a rádio.
- Com tudo isso, o professor José Olympio entendeu que o sonho da televisão – TV Universitária – já poderia ser realizado e autorizou o processo de instalação de uma retransmissora de sinal de televisão gerado pela TVE-RJ.
- Este texto foi elaborado no dia 18 de maio de 2009, pelos professores Fernando Egberto Feital de Camargo e Marcos Silva.

Em essência, pode-se perceber uma dicotomia de opiniões emanadas das diversas alas ou correntes existentes no âmbito da UFU e também da sociedade em geral. São opiniões que discordam sobre o caráter de existência e funcionamento das emissoras de rádio e televisão universitárias de Uberlândia/MG, encontrando-se defesa para a sua entrega à instituição de ensino, com uso exclusivo em atividades acadêmicas; a justificativa de permanência na fundação de apoio, permitindo a captação de recursos para sua manutenção, sem deixar de atender aos interesses da universidade; sem contar as inúmeras discussões sobre o caráter e formato dos conteúdos a serem exibidos nesses veículos de comunicação. Caracteriza-se assim um problema de agência.

5 RESULTADOS

A análise dos dados coletados foi obtida por meio da aplicação de métodos estatísticos específicos aos conjuntos de variáveis, mais detidamente com a utilização de análise descritiva, AFC para validação e atribuição de confiabilidade ao instrumento de coleta de dados utilizado, com aprofundamento de análises pela utilização da análise de regressão logística, permitindo a atribuição de relações entre as variáveis que proporcionaram as análises dispostas nessa seção.

Para tanto, os próximos tópicos discriminarão separadamente cada etapa de desenvolvimento do processo de obtenção dos resultados, iniciando-se pela constituição dos indicadores econômico-financeiros.

5.1 Indicadores de desempenho econômico-financeiro

Após a seleção dos indicadores de desempenho econômico-financeiros, adaptados de Matarazzo (2010), oriundos de avaliação sobre os critérios mais adequados à mensuração do desempenho da Fundação RTU, tornou-se possível a estruturação dos resultados anuais, evidenciados na TAB. 3.

Tabela 3 – Análise dos indicadores econômico-financeiros anuais da Fundação RTU.

Ano	ROA	RSPS	IPCT	ML
	Superávit Operacional / Ativo Operacional	Superávit Líquido / Patrimônio Social	Capital de Terceiros / Patrimônio Social	Superávit Líquido / Receitas Líquidas
1987	1,00	1,00	0,00	0,91
1988	0,80	0,80	0,00	0,88
1989	0,10	0,10	0,00	0,14
1990	0,94	0,94	0,00	0,52
1991	0,39	0,39	0,00	0,18
1992	0,88	0,88	0,00	0,29
1993	0,99	0,99	0,00	0,58
1994	0,98	0,97	0,00	0,77
1995	0,39	0,39	0,01	0,35
1996	23,61	-9,31	-1,39	2,31
1997	0,08	-0,22	-5,63	0,01
1998	-3,49	0,89	-1,25	-1,82
1999	0,63	-0,45	-1,74	0,22
2000	-0,72	0,37	-1,50	-0,59
2001	-1,06	0,29	-1,27	-0,55
2002	0,02	-0,01	-1,42	0,01
2003	0,12	-0,06	-1,59	0,06
2004	-1,39	0,38	-1,27	-1,31
2005	-0,31	0,08	-1,24	-0,14
2006	-0,20	0,04	-1,19	-0,07
2007	-0,15	0,04	-1,21	-0,09
2008	-0,30	0,07	-1,21	-0,07
2009	-2,58	0,25	-1,09	-0,41
2010	4,60	52,72	10,64	0,49

Fonte: Elaborado pelo autor.

Com a análise apresentada na TAB. 3, torna-se possível perceber a ausência de indicadores de endividamento no período de 1987 a 1995, o que pode ser explicado pela total manutenção financeira da Fundação RTU por outra fundação de apoio à UFU, a Faepu. Dessa maneira, não eram atribuídos passivos à instituição estudada, até mesmo em virtude de seu baixo nível de ingresso de recursos, sendo que até os colaboradores que atuavam na Rádio Universitária (1987 a 1995) eram servidores da UFU ou ainda contratados temporariamente pela Faepu. A partir de 1996, com a entrada em operação da TV universitária, passaram a ser consignadas obrigações operacionais nos balanços patrimoniais da Fundação RTU, porém o excedente de gastos continuou a ser arcado por outras fundações de apoio, pois o fluxo de ingresso de receitas era insuficiente. Essas obrigações advinham, primordialmente, da contratação de funcionários celetistas, havendo ainda a continuação de servidores da UFU na consecução das atividades.

A partir do ano 2000, começaram a ser consignados empréstimos para a Fundação RTU, captando-se também junto a outra fundação de apoio, a Fundação de Apoio Universitário - FAU. Essas entidades cuidavam, inclusive, de todos os aspectos contábeis e de rotinas do departamento de pessoal.

O endividamento da Fundação RTU continuou se elevando até o ano de 2009, e o IPCT não se eleva continuamente devido ao aumento do nível de entrada de recursos próprios, ocasionada pela fixação de um contrato de retransmissão de programação que se iniciou em 1998. Somente em 2010, após a constatação de que a instituição conseguiria arcar com sua total manutenção, foram cessados os empréstimos e providenciado um perdão de toda a sua dívida que, à época, remontava o valor de R\$ 844.496,86 (oitocentos e quarenta e quatro mil, quatrocentos e noventa e seis reais e oitenta e seis centavos).

A obtenção de IPCT negativo deve-se ao fato de o Patrimônio Social apresentar-se também dessa maneira, em virtude dos sucessivos *déficits* de resultado. A análise do endividamento do ano de 2010, apesar de se apresentar muito elevada, ocorre pela realização do perdão das dívidas existentes com outras fundações de apoio à UFU, o que também gerou um pequeno saldo positivo no Patrimônio Social. Porém, em termos de representatividade, não é significativo, conforme pode ser verificado nos Demonstrativos Contábeis listados no Apêndice C. Na realidade, ocorre uma melhora na situação geral, até mesmo em decorrência da arrecadação de recursos ter aumentado quase o triplo de 2009 para 2010.

Visando um melhor parâmetro de comparabilidade, as análises econômico-financeiras foram também realizadas com a desconsideração do perdão de dívida ocorrido no ano de 2010, apresentado no Apêndice B, onde é possível verificar uma latente melhora nos indicadores nesse ano. Especificamente, o ano de 2010 não apresentou índices tão discrepantes. Considere-se ainda que para as análises de 2011 e 2012, os dois anos subsequentes ao recorte utilizado para este estudo, não foram considerados os impactos gerados pela dívida existente com as outras fundações de apoio, e os resultados obtidos denotam uma considerável melhora.

Devido à necessidade de adequação dos resultados obtidos na análise econômico-financeira anual para os períodos em análise, foi realizada a sua adaptação utilizando-se a média, conforme descrito na TAB. 4. No Apêndice B, também está listada a análise por períodos desconsiderando o perdão de dívida ocorrido no ano de 2010.

Tabela 4 – Análise econômico-financeira da Fundação RTU – por períodos.

Período	ROA	RSPS	IPCT	ML
	Superávit Operacional / Ativo Operacional	Superávit Líquido / Patrimônio Social	Capital de Terceiros / Patrimônio Social	Superávit Líquido / Receitas Líquidas
1986-88	0,90	0,90	0,00	0,90
1989-92	0,58	0,58	0,00	0,28
1993-96	6,49	-1,74	-0,35	1,00
1997-00	-0,88	0,15	-2,53	-0,55
2001-04	-0,58	0,15	-1,39	-0,45
2005-08	-0,24	0,06	-1,21	-0,09
2009-10	1,01	26,49	4,78	0,04

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: valores médios por período.

Para fins de comparação far-se-á o confronto dos índices de governança obtidos em cada período com os indicadores econômico-financeiros encontrados, tornando possível mensurar se existe oscilação significativa que possa justificar-se por um maior ou menor padrão de governança da Fundação RTU.

Porém, antes da aplicação dos confrontos, será apresentada a composição das variáveis relativas ao volume de operações e, em seguida, a análise exploratória dos dados, realizada por meio de estatística descritiva.

5.2 Volume de operações

Após a determinação das horas de programação geradas no âmbito da própria emissora, bem como da quantidade horária veiculada pela TV Universitária, descritas separadamente em programas próprios e de terceiros nas TAB. 5, 6 e 7, tornou-se possível verificar que a Fundação RTU apresentou um considerável nível de crescimento das horas de veiculação local, porém, existindo uma grande oscilação na quantidade de horas de programas próprios, o que pode indicar descontinuidades derivadas das alterações de gestões, pois, a cada modificação de gestores, novas ideias e padrões de divulgação passaram a ser implementados.

Há que se ponderar também que a carga horária de programação local foi elevada em virtude da inserção de novos contratos com produtores independentes, ou seja, produções de terceiros que apenas adquiriram espaço para veiculação de programas terceirizados, inexistindo responsabilidade tácita e direta sobre os conteúdos apresentados por parte da Fundação RTU.

Pode-se perceber ainda que mesmo com uma redução da quantidade de horas de produções próprias, foi-se elevando o número de colaboradores necessários para a consecução das atividades. Isso se deu em virtude do fechamento de contratos de cessão de espaço de programação que careciam também de captação e geração de material para a inserção na programação, contendo, inclusive, transmissões ao vivo.

Esses contratos de conteúdos de produtores externos passaram a contar com a prevalência na emissora, principalmente pelo baixo nível de custo e o alto valor de retorno. Enquanto as produções internas contam com um custo elevado, dificilmente repassado em apoios culturais ou patrocínios, no caso dos terceirizados há a utilização de espaços na grade de programação, onde sempre existiu um elevado índice de capacidade ociosa. Isso ocorre pelo fato de a emissora manter contrato com a Rede Minas, entidade pertencente ao Governo de Minas Gerais e que exhibe programação durante as 24 horas diárias, e nesse contrato existir a obrigação de veiculação de apenas uma parte de conteúdos da rede, restando uma imensa margem de espaço de programação que pode, caso seja de interesse das emissoras afiliadas, ser utilizado.

Tabela 5 – Horas de programação própria – produção TV Universitária.

Ano	Programa	Duração em Minutos	Primeiro Programa	Último Programa	Semanas	nº de Exibições	Horas Exibidas	Horas por Período
1997	Acontece o Seguinte	30	18/08/1997	01/12/2000	169	338	169	
	Cidade Serviço	20	20/05/1997	18/12/1997	30	59	20	
	Painel	30	10/09/1997	22/12/1997	15	29	15	
1998	Cidade Serviço	20	29/01/1998	06/11/1998	40	79	26	
	Painel	30	15/01/1998	08/12/1998	46	92	46	
1999	Repórter UFU	10	30/08/1999	22/12/1999	16	32	5	
	Painel	30	06/01/1999	24/11/1999	45	91	45	
2000	Painel	30	04/01/2000	01/12/2000	47	93	47	
	Repórter UFU	10	18/01/2000	25/12/2000	48	96	16	97,25
2001	Cidade Especial	100	08/03/2001	28/06/2001	16	31	52	
	Painel	30	12/01/2001	28/12/2001	49	99	49	
	Repórter UFU	10	15/01/2001	08/03/2001	8	15	3	
2002	Painel	30	02/01/2002	02/12/2002	47	94	47	
	TVU Música	30	15/04/2002	21/09/2002	22	45	22	
	Papo Aberto	40	13/03/2002	11/12/2002	38	77	51	
	Plantando Ideias	20	27/08/2002	26/12/2002	17	34	11	
2003	Painel	30	07/01/2003	06/06/2003	21	43	21	
	Papo Aberto	40	04/01/2003	18/12/2003	49	98	66	
	TVU Música	30	23/06/2003	20/12/2003	25	51	25	
	Plantando Ideias	20	02/01/2003	24/06/2003	25	49	16	
	TVU Debate	30	07/01/2003	19/12/2003	49	98	49	
2004	TVU Música	30	15/05/2004	22/05/2004	1	2	1	
	TVU no Campus	30	29/03/2004	09/12/2004	36	71	36	
	Papo Aberto	30	13/03/2004	19/06/2004	14	27	14	
	TVU Debate	30	05/01/2004	21/12/2004	49	99	49	128,25
2005	TVU no Campus	30	17/01/2005	01/09/2005	32	64	32	
	TVU Debate	30	03/02/2005	21/12/2005	45	91	45	
2006	TVU no Campus	30	07/02/2006	20/12/2006	45	89	45	
	TVU Debate	30	12/01/2007	14/12/2006	-4	-	8	4
2007	TVU no Campus	30	02/02/2007	12/12/2007	44	89	44	
	TVU Debate	30	31/01/2007	05/12/2007	44	87	44	
2008	TVU no Campus	30	23/01/2008	29/12/2008	48	96	48	63,50
2009	TVU no Campus	30	21/01/2009	15/12/2009	46	93	46	
2010	TVU Notícias	30	01/06/2010	28/12/2010	30	59	30	
	TVU Debate	30	07/05/2010	18/12/2010	32	63	32	
	TVU Esporte	30	01/02/2010	13/12/2010	45	89	45	
	Talentos da Terra	30	06/02/2010	18/12/2010	45	89	45	
	Circuito Universitário	10	18/05/2010	23/12/2010	31	61	10	
	Conversa com o Reitor	15	21/01/2010	27/12/2010	48	96	24	115,50

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: Valores médios por período.

Tabela 6 – Horas de programação de terceiros – TV Universitária.

Ano	Programa	Tempo Minutos	Tempo Horas	Horas por Período	Média de Horas por Período
1988	Câmara	28.980	483,00	483,00	
1989	Câmara	28.980	483,00	966,00	
2000	Câmara	28.980	483,00	1.449,00	483,00
2001	Câmara	2.970	49,50	49,50	
2001	Câmara	11.160	186,00	235,50	
2001	Câmara	14.850	247,50	483,00	
2002	Câmara	47.880	798,00	1.281,00	
2002	Câmara	34.440	574,00	1.855,00	
2002	Câmara	6.720	112,00	1.967,00	
2003	Câmara	6.930	115,50	2.082,50	
2003	Câmara	34.200	570,00	2.652,50	
2004	Câmara	3.300	55,00	2.707,50	
2004	Câmara	50.400	840,00	3.547,50	886,88
2005	Câmara	13.440	224,00	224,00	
2005	Câmara	72.900	1.215,00	1.439,00	
2005	Vestibular	300	5,00	1.444,00	
2006	Câmara	70.200	1.170,00	2.614,00	
2006	Cultura Popular	3.086	51,43	2.665,43	
2006	Show de Bola	3.600	60,00	2.725,43	
2006	OAB na TV	1.543	25,72	2.751,15	
2006	Show com Vida	1.543	25,72	2.776,87	
2006	O Jornal da Justiça	9.257	154,28	2.931,15	
2007	Câmara	65.354	1.089,23	4.020,38	
2007	Programa Infantil	1.543	25,72	4.046,10	
2007	Terra da Gente	3.086	51,43	4.097,53	
2008	Câmara	281.163	4.686,05	8.783,58	
2008	FIEMG	9.231	153,85	8.937,43	
2008	O Jornal da Justiça	11.571	192,85	9.130,28	
2008	Cultura Popular	4.629	77,15	9.207,43	
2008	OAB na TV	3.086	51,43	9.258,87	
2008	Terceira Idade em Evidência	4.629	77,15	9.336,02	
2008	Portal do Cerrado Show	9.257	154,28	9.490,30	
2008	Balaio	771	12,85	9.503,15	
2008	Balaio - 41,9 semanas	2.511	41,85	9.545,00	
2008	Retha - 19 semanas	571	9,52	9.554,52	2.388,63
2009	Câmara	256.481	4.274,68	4.274,68	
2009	Balaio - 14 semanas	840	14,00	4.288,68	
2009	Retha - 32,4 semanas	972	16,20	4.304,88	
2009	Cultura Popular	1.286	21,43	4.326,32	
2010	Câmara	280.090	4.668,17	8.994,48	
2010	Saúde em Evidência	257	4,28	8.998,77	
2010	Cultura Popular	2.426	40,43	9.039,20	
2010	UDI de Ontem e Sempre	2.066	34,43	9.073,63	
2010	P.O. Marketing	2.340	39,00	9.112,63	
2010	Terceira Idade em Evidência	772	12,87	9.125,50	
2010	Noite e Cultura	772	12,87	9.138,37	
2010	Noite e Cultura	489	8,15	9.146,52	
2010	Plantando Ideias	402	6,70	9.153,22	
2010	O Jornal da Justiça	6.017	100,28	9.253,50	4.626,75

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: Valores médios por período.

Tabela 7 – Resumo do volume de operações (média por período).

Período	Horas Programas Próprios	Horas Programas Terceiros	Horas Programação Local	n° Colaborades
1997-00	97,25	483,00	580,25	48
2001-04	128,25	886,88	1.015,13	48
2005-08	63,50	2.388,63	2.452,13	62
2009-10	115,50	4.626,75	4.742,25	82

Fonte: Elaborado pelo autor.
Valores médios por período.

5.3 Análise descritiva das variáveis

A TAB. 1, aqui reproduzida para fins de melhor visualização da análise, descreve a população do estudo, ou seja, o total de respondentes que fizeram parte do histórico da RTU durante o período analisado (1986 a 2010). A referida Tabela também descreve o número de falecimentos e recusas em responder o questionário, o que ocasionou um ajuste na população do estudo, que passou a ser chamada de amostra.

Tabela 1 - Número de respondentes por período.

Período	População	Falecimentos	Recusas	Amostra	Respondentes	% Respostas
1 (1986-88)	28	2	4	22	14	63,64%
2 (1989-92)	33	2	8	23	12	52,17%
3 (1993-96)	35	2	8	25	13	52,00%
4 (1997-00)	48	0	7	41	17	41,46%
5 (2001-04)	48	0	7	41	22	53,66%
6 (2005-08)	62	0	12	50	29	58,00%
7 (2009-10)	82	1	17	64	39	60,94%
Total	336	7	63	266	146	54,89%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Com a análise da TAB. 1, constata-se que mais da metade da amostra aceitou participar do estudo e respondeu aos questionários por completo. Pode-se verificar que o período compreendido entre 1997-2000 teve o menor índice de respondentes. Isso é justificado pelo elevado número de substituições de funcionários acontecido nesse intervalo. Mesmo sendo utilizado o critério de somente incluir na população estudada os colaboradores que tenham atuado por mais de noventa dias na organização, tendo por tempo mínimo o Contrato de Experiência, encontrou-se, em grande escala, trabalhadores com atuação menor que um ano, e que não fixaram tanto vínculo com os demais colaboradores, dificultando, sobremaneira, a tarefa de encontrá-los para a solicitação de preenchimento do questionário. Analisando-se o oposto, ou seja, o período no qual foi registrada a maior quantidade de respostas obtidas (1986-1988), dois aspectos podem ser atribuídos: em primeiro lugar, o fato

de todos os colaboradores desse período serem servidores da UFU, constando no cadastro da instituição, e a maioria deles ainda estar na ativa e, em considerável parte dos casos, nas emissoras; e em segundo lugar, foi possível perceber uma maior identificação dos respondentes com a constituição da Fundação RTU e com seus objetivos estatutários, sociais e implícitos nas crenças da época sobre a real finalidade das emissoras de rádio e televisão. A TAB. 8 apresenta a estatística descritiva para as variáveis independentes utilizadas no modelo de pesquisa.

Tabela 8 - Estatística descritiva para as variáveis independentes do estudo, pertencentes ao questionário.

Variáveis	n	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
in1	146	3,95	3,47	0,00	10,00
in2	146	4,06	3,59	0,00	10,00
in3	146	4,38	3,58	0,00	10,00
in4	146	4,33	3,67	0,00	10,00
in5	146	4,30	3,95	0,00	10,00
pc1	146	3,53	3,65	0,00	10,00
pc2	146	3,14	3,73	0,00	10,00
pc3	146	4,34	3,96	0,00	10,00
pc4	146	2,74	3,34	0,00	10,00
pc5	146	3,76	3,79	0,00	10,00
tr1	146	4,03	3,89	0,00	10,00
tr2	146	4,84	3,97	0,00	10,00
tr3	146	4,15	3,80	0,00	10,00
tr4	146	2,57	3,31	0,00	10,00
tr5	146	3,96	3,72	0,00	10,00

Fonte: Elaborado pelo autor.

É oportuno comentar que, para cada um dos indicadores observados, há pelo menos um respondente que atribuiu a nota mínima e um respondente que atribuiu a nota máxima. Vale salientar ainda que a média de todas as respostas, seja na variável independência, prestação de contas ou transparência, não atinge 50% da nota máxima, indicando um baixo índice de atendimento dos padrões estabelecidos nas boas práticas de governança, considerando-se a métrica utilizada para a aferição do Igov (de 0 a 10).

Para o construto independência o menor índice encontrado (IN1=3,95) diz respeito ao nível de subordinação da diretoria da fundação em relação à universidade apoiada, atestando a existência de um elevado patamar de conflito de agência, conforme definições de Carvalho (2002), Almeida (2002), Arruda, Madruga e Freitas Jr. (2008) e Correia e Amaral (2008), dentre outros, uma vez que a vontade da reitoria da UFU exercia papel predominante nas

tomadas de decisões, em detrimento da autonomia do Diretor Executivo e do Conselho Curador. Considere-se, como consignado nos aspectos metodológicos, que para uma melhor gestão da Fundação RTU torna-se primordial evitar as ingerências ocasionadas por interferências oriundas da UFU, buscando-se, assim, um maior nível de independência.

Em relação ao construto prestação de contas, mesmo sendo possível perceber uma nota maior para o item que aferia a periodicidade de reuniões do Conselho Curador (PC3=4,34), verifica-se que as decisões não contavam com uma significativa participação dos colaboradores ou da sociedade, apresentando um índice de divulgação baixo (PC4=2,74), o que pode ser corroborado com a média encontrada no item que trata, no construto transparência, da divulgação de atas e decisões do referido Conselho Curador, pois a nota atribuída foi de 2,57 (TR4).

Avaliando-se as notas médias atribuídas ao nível de transparência, além da ausência de divulgação de resultados e ações, há que se considerar um alinhamento do nível de monitoramento das metas estabelecidas (TR5=3,96) com o item que remonta ao confronto de planejamentos e metas com os resultados obtidos, apresentado como prestação de contas (PC5=3,76), o que denota, mesmo com a semelhança entre as respostas, um baixo nível de existência, se comparado com o índice máximo que poderia ser alcançado (10).

Apesar de existir um grande lapso temporal para a coleta dos dados, é possível perceber um alinhamento entre as respostas obtidas no questionário para os três grupos de variáveis pesquisados (independência, prestação de contas e transparência), o que permite a obtenção de inferências sobre a utilização de preceitos de governança na gestão da Fundação RTU. O *Alfa de Cronbach* do questionário auxilia na formalização dessa análise; contudo, tal estatística será aplicada e apresentada após a realização da AFC.

Além disso, a existência de um mecanismo de verificação para alguns itens apresentados no questionário, por meio da análise documental, auxilia na possibilidade de comparação se os indicadores médios de respostas obtidas estão de acordo com o encontrado nos registros levantados na fundação. A TAB. 9 contém a estatística descritiva dessa análise documental.

Tabela 9 - Estatística descritiva para a análise documental.

Período	Prestação de Contas			Transparência	Independência		
	ad_1	ad_3	Média	ad_2	ad_4	ad_5	Média
1 (1986-88)	0	0	0	0	0	10	5
2 (1989-92)	0	0	0	0	0	10	5
3 (1993-96)	0	0	0	0	0	5	2,5
4 (1997-00)	0	0	0	0	0	0	0
5 (2001-04)	0	0	0	0	0	0	0
6 (2005-08)	10	10	10	3	8	10	9
7 (2009-10)	10	10	10	10	10	10	10

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: ad_1: Observação de cumprimento da exigência de prestação de contas ao Ministério Público.

ad_3: Verificação da publicação de demonstrativos em jornal.

ad_2: Verificação de realização de auditoria externa anual.

ad_4: Avaliação do cumprimento de prazos anuais para realização de reuniões do Conselho Curador.

ad_5: Verificação da apresentação de propostas anuais de gestão pela Diretoria Executiva.

O passo seguinte consistiu na elaboração da estatística descritiva para as variáveis dependentes do modelo de pesquisa. A TAB. 10 resume essas informações destacando-se que para as três variáveis que se referem ao volume de operações, há 107 observações em razão de estarem disponíveis apenas para os quatro últimos períodos de análise (1997 a 2010).

Tabela 10 - Estatística descritiva para as variáveis dependentes do estudo.

Variáveis	n	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo	Mediana
ROA (%)	146	0,74	1,94	-0,88	6,49	0,58
RSPS (%)	146	7,11	11,76	-1,74	26,49	0,15
IPCT (%)	146	0,50	2,69	-2,53	4,78	-0,35
ML (%)	146	0,06	0,49	-0,55	1,00	0,04
HPP	107	101,13	24,87	63,50	128,25	115,50
HPL	107	2.693,99	1.691,48	580,25	4.742,25	2.452,13
Colab	107	64,19	14,64	48,00	82,00	62,00

Fonte: Elaborado pelo autor.

Além da média, desvio-padrão, valor mínimo e máximo para cada uma das variáveis, a TAB. 10 também evidencia a sua mediana. Essa mediana serviu de base para transformar as variáveis dependentes em variáveis *dummies*, uma vez que o modelo proposto será analisado com base na regressão logística.

Há que se observar que o ROA médio obtido tem um volume próximo do nível mínimo, o que é facilmente explicado pela ausência de investimentos oriundos de recursos da Fundação RTU, pois todos os equipamentos para a constituição das emissoras foram adquiridos com recursos da UFU, não contando com novas aquisições. Pode-se perceber

também um baixo índice de RSPS, com um elevado desvio padrão, demonstrando a inconstância dos resultados da Fundação RTU, o que ocasionou a necessidade de aporte de capital de terceiros, notadamente de outras fundações de apoio à UFU.

Deve-se considerar, conforme pode ser observado nas TAB. 3 e 4, que o ato de outras fundações arcarem com os gastos referentes à Fundação RTU trouxe uma melhora dos indicadores no período de 1986 a 1995 e, além do mais, há, em 2010, um perdão total das dívidas acumuladas no período de 1996 a 2010, abrangendo a época em que se passou a consignar os valores repassados por outras fundações de apoio como empréstimos no passivo da Fundação RTU.

Para uma melhor visualização dos efeitos do perdão total das dívidas realizado em 2010, a TAB. 11 traz uma nova estatística descritiva onde se desconsidera os efeitos desse perdão de dívida.

Tabela 11 - Estatística descritiva para as variáveis dependentes do estudo, sem o perdão de dívidas.

Variáveis	n	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo	Mediana
ROA (%)	146	0,26	2,04	-0,88	6,49	-0,58
RSPS (%)	146	0,03	0,62	-1,74	0,90	0,06
IPCT (%)	146	-1,09	0,72	-2,53	0,00	-1,19
ML (%)	146	0,01	0,50	-0,55	1,00	-0,13

Fonte: Elaborado pelo autor.

Assim, desconsiderado o perdão das dívidas existentes junto a outras fundações de apoio à UFU, em 2010, tem-se um resultado mais próximo da realidade vivenciada pela Fundação RTU. Mesmo assim, é possível perceber a mesma proximidade do mínimo para o ROA, e uma queda drástica do RSPS -, pois o perdão impactava positivamente o seu valor – mas, dessa vez, ocasionando também uma diminuição no desvio padrão. Com a exclusão do perdão de dívida, é possível perceber uma piora significativa nos resultados, com alta participação de capital de terceiros – IPCT e margem líquida – ML próxima de zero, demonstrando mais claramente a fragilidade econômica e financeira da fundação nesses períodos.

Com a alteração estatutária realizada em 2009, e uma maior independência dos ditames da reitoria da UFU, a Fundação RTU começou a ter um formato de gerenciamento mais calcado em preceitos de governança, o que permitiu, já no ano de 2010, a obtenção do perdão de dívidas e a estruturação de novos contratos e fontes de receitas. Mesmo desconsiderado o perdão de dívida, a Fundação RTU alcançou *superávit* em 2010, iniciando-

se um ciclo de melhorias. Essas melhorias podem ser verificadas nos demonstrativos apresentados nos Apêndices A, B e C, que demonstram os resultados encontrados nos anos subsequentes ao recorte de análise deste estudo, ou seja, 2011 e 2012.

Ainda em observação à estatística descritiva apresentada na TAB. 10, saliente-se o fato de que as horas de programação própria – HPP, oriundas de conteúdo gerado e veiculado pela emissora de televisão, estão inseridas nas horas de programação local – HPL, pois ela abrange a programação total (própria e de terceiros).

A TAB. 12 resume a nova estatística descritiva para as variáveis dependentes, transformadas em *dummies*. É importante destacar que, mesmo desconsiderando-se o perdão da dívida ocorrido no período de 2009-10, a estatística descritiva para as variáveis *dummies* continuou muito próxima.

Tabela 12 - Estatística descritiva para as variáveis dependentes do estudo, transformadas em *dummies*.

Variáveis	n	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo	
sem perdão	ROA (%)	146	0,62	0,49	0,00	1,00
	RSPS (%)	146	0,45	0,50	0,00	1,00
	IPCT (%)	146	0,27	0,44	0,00	1,00
	ML (%)	146	0,73	0,44	0,00	1,00
com perdão	ROA (%)	146	0,53	0,50	0,00	1,00
	RSPS (%)	146	0,45	0,50	0,00	1,00
	IPCT (%)	146	0,53	0,50	0,00	1,00
	ML (%)	146	0,53	0,50	0,00	1,00
	HPP	107	0,57	0,50	0,00	1,00
	HPL	107	0,64	0,48	0,00	1,00
	Colab	107	0,64	0,48	0,00	1,00

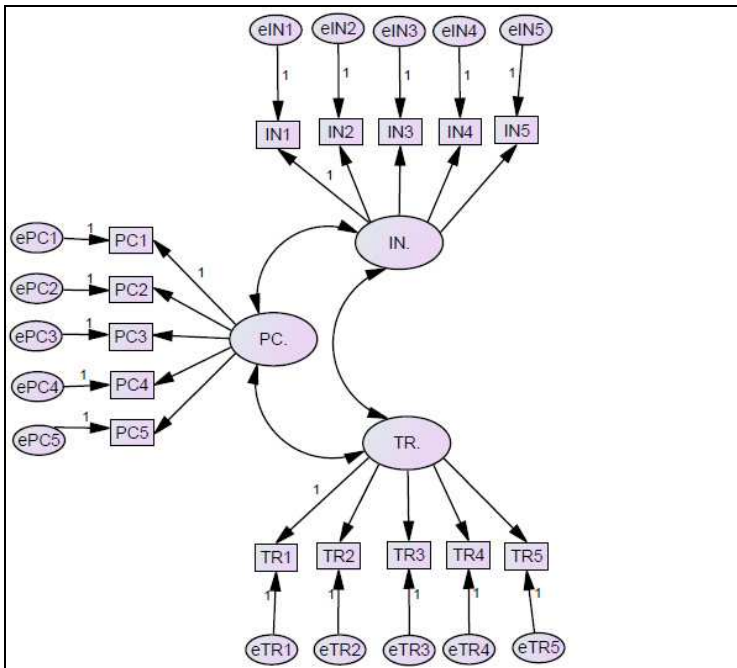
Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: para a conversão das variáveis em *dummies*, foi utilizada como critério a mediana de cada uma das respectivas variáveis. Valores maiores que a mediana foram transformados em 1; valores inferiores à medida, transformados em 0. Assim, cada um dos sete indicadores presentes na TAB. 12 passou a ser representado apenas por valores 0 ou 1, permitindo o seu tratamento como variável dependente na análise de regressão logística.

Com a transformação de todas as variáveis dependentes em variáveis *dummies*, torna-se possível estimar os parâmetros do modelo de regressão proposto. Contudo, faz-se necessário, antes, verificar se as variáveis independentes estão adequadamente mensuradas, o que pode ser feito por meio da análise da confiabilidade e coerência interna do questionário, acompanhada da análise discriminante entre os construtos. Tais procedimentos são apresentados no tópico seguinte.

5.4 Análise fatorial confirmatória - AFC

Para a análise fatorial confirmatória, o modelo proposto foi inserido no *software SPSS AMOS*, conforme a FIG. 2 apresenta.



Fonte: Elaborado pelo autor.

Figura 2 - Modelo utilizado para a análise fatorial confirmatória (1ª Etapa).

Notas: IN = representa o construto Independência.

IN1, IN2, IN3, IN4 e IN5: questões utilizadas para mensurar o construto Independência.

eIN1, eIN2, eIN3, eIN4 e eIN5: termos de erro associados a cada uma das questões do instrumento de coleta de dados, relacionadas ao construto Independência.

PC = representa o construto Prestação de Contas.

PC1, PC2, PC3, PC4 e PC5: questões utilizadas para mensurar o construto Prestação de Contas.

ePC1, ePC2, ePC3, ePC4 e ePC5: termos de erro associados a cada uma das questões do instrumento de coleta de dados, relacionadas ao construto Prestação de Contas.

TR = representa o construto Transparência.

TR1, TR2, TR3, TR4 e TR5: questões utilizadas para mensurar o construto Transparência.

eTR1, eTR2, eTR3, eTR4 e eTR5: termos de erro associados a cada uma das questões do instrumento de coleta de dados, relacionadas ao construto Transparência.

Os parâmetros do modelo disponível na FIG. 2 foram estimados no *software SPSS AMOS*, com base nas respostas obtidas pela aplicação dos 146 questionários. A TAB. 13 descreve os indicadores de ajuste, já apresentados na metodologia deste estudo.

Tabela 13 - Indicadores de ajuste para a análise fatorial confirmatória (1ª etapa).

Índices Gerais	1ª Etapa
Chi-square	517,714
Degrees of freedom	87
Chi-square / Degrees of freedom	5,951
Probability level	0,000
Goodness of Fit (GFI)	0,680
Adjusted goodness of fit (AGFI)	0,558
Índices Comparativos	
Normed fit index (NFI)	0,776
Incremental fit index (IFI)	0,806
Comparative fit index (CFI)	0,805
Tucker-Lewis coefficient (TLI)	0,764

Fonte: Elaborado pelo autor.

Como os indicadores apresentados na TAB. 13 ainda necessitam ser melhorados, procedeu-se à análise dos Índices de Modificação, sendo ele um procedimento que, segundo Hair Jr. *et al.* (2005, p.491-492), constitui-se de uma “ajuda para avaliar o ajuste de um modelo especificado, os quais são calculados para cada relação não-estimada”. Alertam, porém, que outros fatores devem ser considerados para a sua utilização. Foram feitos os seguintes ajustes: inserida uma correlação entre os termos de erro eTR4 e ePC4. O modelo foi estimado novamente e o próximo ajuste solicitado foi uma correlação entre os termos de erro eTR4 e ePC2. Foi simulado o cálculo do *Alfa de Cronbach* do construto TR com e sem esta variável (TR4), e percebeu-se uma melhora do resultado a partir de sua exclusão do construto Transparência. Com isso, partiu-se para a exclusão da variável TR4, por estar apresentando alta correlação com outras variáveis do modelo e, com isso, os indicadores do construto puderam ser melhorados (indicadores de ajuste na TAB. 14, 2ª Etapa).

A nova análise indicou que a variável ePC3 estava apresentando correlação significativa com outros termos de erro. Calculou-se o *Alfa de Cronbach* com e sem a sua presença no construto prestação de contas, e o melhor resultado foi obtido com base na sua exclusão. Assim, a variável PC3 foi excluída do instrumento de coleta de dados (indicadores de ajuste na TAB. 14, 3ª Etapa). Os parâmetros do modelo foram novamente estimados e os resultados dos índices de modificação também sugeriram a exclusão da variável IN2 (indicadores de ajuste na TAB., 4ª Etapa), o que foi feito com base nos mesmos passos das variáveis citadas anteriormente. A repetição desses passos indicou a necessidade de se excluir as variáveis TR3, IN4 e PC2 (indicadores de ajuste na Tabela 14, 5ª Etapa). Os comentários relativos às implicações da exclusão dessas variáveis são realizados nos parágrafos seguintes.

Tabela 14 - Indicadores de ajuste para a análise fatorial confirmatória – modelo ajustado.

Índices Gerais	1ª Etapa	2ª Etapa	3ª Etapa	4ª Etapa	5ª Etapa
Chi-square	517,714	357,490	291,952	222,093	90,199
Degrees of freedom	87	74	62	51	24
Chi-square / Degrees of freedom	5,951	4,831	4,709	4,355	3,758
Probability level	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Goodness of Fit (GFI)	0,680	0,732	0,764	0,797	0,890
Adjusted goodness of fit (AGFI)	0,558	0,620	0,654	0,690	0,793
Índices Comparativos					
Normed fit index (NFI)	0,776	0,826	0,845	0,867	0,924
Incremental fit index (IFI)	0,806	0,857	0,874	0,894	0,943
Comparative fit index (CFI)	0,805	0,855	0,873	0,893	0,942
Tucker-Lewis coefficient (TLI)	0,764	0,822	0,840	0,862	0,914

Fonte: Elaborado pelo autor.

Evidentemente a utilização de todas as variáveis poderia constituir uma possibilidade de afirmação de máxima importância das assertivas listadas no questionário, mas os ajustes realizados podem ser justificados por meio de comparações entre os grupos (independência, prestação de contas e transparência), pois esses estão intimamente relacionados, o que se verifica nos achados da estatística descritiva, onde se atesta que as assertivas oriundas de aspectos semelhantes receberam notas médias muito próximas, não se constituindo num prejuízo ao objetivo da pesquisa a subtração de algumas delas.

Assim, visando obter um escopo mais detalhado de retornos, as questões foram agrupadas com afirmações muito semelhantes, porém respeitando-se as especificidades de cada construto e com possíveis inter-relações nas respostas. Tem-se o propósito, em decorrência do elevado espaço de tempo desse estudo longitudinal, de proporcionar ao respondente a possibilidade de atribuição de um foco maior em suas avaliações de notas, mas há que se considerar o viés de proximidade de respostas. Isso demonstra que houve um aceitável nível de compreensão do questionário como um todo, pois as questões foram elaboradas seguindo-se uma linha de raciocínio lógico e contínuo em torno de cada um dos construtos relativos a aspectos de boa governança.

No âmbito da variável IN1, no qual se buscava investigar se as decisões tomadas na Fundação RTU careciam de concordância da administração superior da UFU, podem estar contidas, em boa medida, as variáveis IN2 e IN4, que visavam identificar especificamente as ações do Diretor Executivo em consonância com os ditames e concepções do reitor da universidade. Além disso, para a medida do nível de independência geral da Fundação RTU em relação, principalmente, à UFU, pode-se perceber nas variáveis IN1, IN3 e IN5, que as

respostas obtidas permitem a inferência global, pois foram suprimidas apenas as decisões inerentes ao Diretor Executivo. Em tese, esse diretor está sujeito ao Conselho Curador, e se verificada a independência ou não desse conselho pode-se afirmar que está satisfeita e preservada a capacidade de predição dos dados restantes.

A supressão das variáveis PC2 e PC3 segue a mesma linha de raciocínio e aparenta não trazer distorções significativas ao objeto de estudo, pois também buscavam dar maior profundidade e especificidade à investigação do nível de prestação de contas. Assim, em termos gerais, e ainda mais pela possibilidade de conferência por meio de análise documental, é possível afirmar que ambas as variáveis estão implícitas nas demais. PC2, por exemplo, ao tentar medir se os resultados econômicos, financeiros e operacionais da Fundação RTU eram apresentados à sociedade em publicações ou divulgações, encontra-se representada pela análise documental onde se realizou a localização e verificação de atas de reuniões e suas respectivas publicações, assim como, implicitamente, em PC1 e PC4, ao se medir a existência de reuniões periódicas da gestão com colaboradores e divulgações para eles e para a sociedade em geral.

Em relação à variável TR3, também excluída de análises posteriores, pode-se afirmar que esteja contemplada nas respostas de outras variáveis, como em PC4, por exemplo, onde se mediu o nível de divulgação de ações para a sociedade em geral. Além do mais, trata-se de um item muito ligado à percepção do respondente sobre o pensamento de uma sociedade composta por, no mínimo, a população da cidade de Uberlândia/MG, que contava, em 2010, com 604.013 habitantes, segundo o Censo do IBGE (2010), não se constituindo, por inteiro, em uma verificação de nível de transparência. Seria muito interessante a sua medição para comparação e análise em relação às outras variáveis, mas assim como as exclusões anteriores, não se constituiu em prejuízo significativo para o modelo de pesquisa.

Da mesma maneira que evidenciado para a variável PC3, a exclusão da variável TR4 pode ser suplantada pela verificação documental, em atas e comprovantes de publicações em jornais, permitindo-se prosseguir com as análises sem a inviabilização delas ou invalidação dos resultados obtidos.

As afirmações anteriores, na tentativa de justificar a ausência de prejuízos para a aplicação do modelo de regressão logística, estão também fundamentadas na observação das notas médias das respostas obtidas nos questionários com as respostas médias encontradas na

análise documental. Isso permite uma considerável segurança na medição dessas variáveis, tendo em vista que mesmo com sua eliminação do modelo, estão bem representadas e contempladas para fins de análises inerentes às estimativas que elas representam.

A elaboração do questionário de pesquisa obedeceu a alguns aspectos norteadores, pautando-se pelas diretrizes estabelecidas no Gife, do IBGC (2009), e ainda por peculiaridades inerentes à atividade da fundação estudada, buscando-se a adaptação de preceitos que mais se assemelhassem para a formação do Igov.

O construto independência originou-se da necessidade de mensuração do latente conflito de agência existente entre a Fundação RTU e a UFU, onde a primeira, apesar de sua estruturação como entidade de direito privado, padeceu sob os ditames da segunda, em virtude de, na grande maioria do período estudado, ter como presidente o reitor da UFU. Assim, as variáveis foram determinadas por meio da verificação das possibilidades de ocorrência mais corriqueiras, obtidas por avaliação de aspectos históricos e por discussão com os principais instituidores, antigos executivos e funcionários e colaboradores que ainda atuavam na fundação. Esse construto se assemelha à equidade, um dos conceitos e princípios definidos no Gife, do IBGC (2009), que caracteriza a necessidade de tratamento justo entre as partes interessadas.

Em relação ao construto prestação de contas (*accountability*), foram tomados os conceitos delimitados no referido Gife, do IBGC (2009), procedendo-se, assim como para a medição da independência, às adaptações relativas às necessidades de atendimentos legais e estatutários da fundação pesquisada, visando avaliar a prestação de contas necessária a todas as esferas interessadas, desde o Ministério Público Estadual até conselheiros, auditores, executivos, a comunidade universitária e a sociedade em geral. Nesse construto foram também tratados os aspectos econômicos e financeiros.

A transparência, também definida no Gife, do IBGC (2009), buscou um aprofundamento na forma de divulgação, avançando mais que a simples obrigação de informar - imposta por regulamentos e legislações -, principalmente de cunho gerencial. Assim como nos demais construtos, foram necessárias avaliações das especificidades existentes no âmbito da fundação para a fixação das variáveis mais indicadas à obtenção dos resultados almejados.

Dessa maneira, em virtude das adaptações que foram implementadas para a atribuição de maior especificidade do instrumento de coleta de dados – questionário – bem como pela proximidade das variáveis existentes em cada um dos três construtos, torna-se possível afirmar que a exclusão de algumas delas, ao invés de causar prejuízos, trouxe, na realidade, um refinamento e aperfeiçoamento do questionário utilizado, auxiliando na melhoria das assertivas que poderão ser utilizadas para a replicação do modelo de criação do Igov em outras entidades do terceiro setor.

As variáveis remanescentes nos construtos apresentam-se adequadas ao atendimento dos dispostos no Gife, do IBGC (2009), para o caso específico em estudo, porém, podendo apresentar diferenças em outras instituições sem finalidade lucrativa.

A nova estrutura para o questionário está apresentada na FIG. 3. Seus indicadores de ajuste ficaram mais próximos aos indicados pela literatura. É importante comentar também que foi realizado, na nova estrutura do questionário, o Teste de Esfericidade de *Bartlett*, além da verificação da Medida de KMO (*Kaiser-Meyer-Olkin*), com o objetivo de se ter uma nova avaliação da qualidade de ajuste dos dados à análise fatorial. O teste de esfericidade foi significativo a 1% e a Medida KMO foi de 0,899.

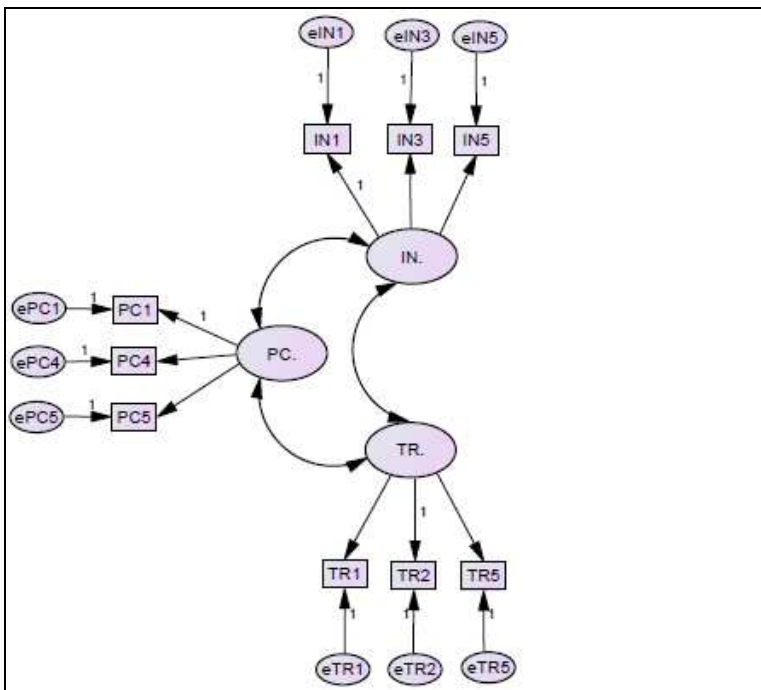


Figura 3 - Modelo utilizado para a análise fatorial confirmatória (5ª Etapa).

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para análise da confiabilidade e consistência interna do instrumento de coleta de dados, foi calculado o *Alfa de Cronbach* de cada um dos construtos disponíveis no modelo de pesquisa. Os resultados estão disponíveis na TAB. 15.

Tabela 15 - *Alfa de Cronbach* para cada um dos construtos do modelo de pesquisa.

Construtos	Questões	n	Alfa de Cronbach
Independência (IN)	IN1	146	0,776
	IN3	146	
	IN5	146	
Prestação de Contas (PC)	PC1	146	0,911
	PC4	146	
	PC5	146	
Transparência (TR)	TR1	146	0,930
	TR2	146	
	TR5	146	

Fonte: Elaborado pelo autor.

Pode-se verificar que todos os índices apresentaram valores acima de 60%, atendendo ao recomendado pela literatura (HAIR JR. *et al.*, 2005, p.90), sendo adequados para o desenvolvimento das análises, pois apresentam confiabilidade e coerência interna.

Contudo, mesmo com bons indicadores de ajuste nas análises já desenvolvidas, foi realizada, ainda, a validade discriminante do instrumento de coleta de dados. A validade discriminante “avalia se os itens que refletem um fator não estão correlacionados com outros fatores” (MARÔCO, 2010, p. 176). Em outras palavras, ela permite testar se os construtos estudados são distintos. Segundo Marôco (2010), uma das formas de se demonstrar a validade discriminante consiste no teste da diferença das estatísticas Qui-Quadrado entre: i) o modelo com correlação perfeita entre os construtos; e ii) o modelo com correlação livre entre os construtos. Se o modelo com correlação livre apresentar estatística Qui-Quadrado significativamente inferior ao modelo com correlação perfeita, há indicadores para se rejeitar a hipótese de que os construtos mensuram um mesmo aspecto.

A TAB. 16 mostra os resultados para a análise discriminante que foi realizada por pares de construtos.

Tabela 16 - Resultados para a análise discriminante, por pares de construtos.

Pares de Construtos Analisados	Sem Correlação Perfeita		Com Correlação Perfeita		Diferença (Chi-Square)	
	Chi-Square	d.f.	Chi-Square	d.f.	Diferença	Signif.
	Independência (IN)					
Prestação de Contas (PC)	11,056	8	60,874	9	49,818	< 0,01
Transparência (TR)	17,503	8	69,565	9	52,062	< 0,01
Prestação de Contas (PC)						
Transparência (TR)	55,939	8	229,796	9	173,857	< 0,01

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: a diferença (Chi-Square) indica a subtração da estatística Qui-Quadrado do modelo com correlação perfeita entre os dois construtos e o modelo sem correlação perfeita. A coluna signif. indica o nível de significância para a diferença (Qui-Quadrado), com um grau de liberdade.

Os resultados disponíveis na TAB. 16 apontam que os construtos utilizados no estudo podem até apresentar alguma correlação uns com os outros, porém eles mensuram coisas diferentes. Por exemplo, quando se calculou a estatística Qui-Quadrado sem correlação perfeita entre o par de fatores IN e PC, o valor obtido foi de 11,056. Quando se fixou a correlação em 1, ou seja, quando se colocou uma correlação perfeita entre os construtos IN e PC, a estatística Qui-Quadrado aumentou para 60,874, indicando piores ajustes para o modelo de pesquisa, no que se refere aos dois construtos analisados. Fazendo-se a diferença entre as estatísticas obtidas ($60,874 - 11,056 = 49,818$), verifica-se que o valor obtido, com um grau de liberdade, é estatisticamente significativo. O resultado é de que a correlação livre entre os fatores, para o caso dos dois construtos analisados, apresenta melhores indicadores e, portanto, eles medem aspectos diferentes. O mesmo se aplica aos demais pares de construtos.

O passo seguinte consistiu no cálculo da média das variáveis de cada construto, com o objetivo de se realizar a análise de regressão logística.

5.5 Regressão logística

Para mensuração do Igov, foi calculada a média dos três construtos. Após o cálculo dessas médias, o modelo foi estimado e os resultados obtidos estão resumidos na TAB. 17, em que, em primeira análise, apresentam-se os sinais obtidos para a relação entre as variáveis dependentes e o Igov.

Tabela 17 - Resultados para as análises de regressão logística entre o Igov e as variáveis dependentes.

Variáveis	IGOV
ML	+
sem RSPS	-
perdão ROA	-
IPCT	-
ML	+
RSPS	+
ROA	+
com IPCT	+
perdão HPP	+
HPL	+
Colab	+

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: +: indica que a relação entre as variáveis foi positiva ao nível de 5% de significância.

-: indica que a relação entre as variáveis foi negativa e significativa ao nível de 5% de significância.

n.s.: indica que a relação entre as variáveis não foi significativa.

Os betas obtidos e os indicadores de ajuste estão disponíveis no Apêndice H.

Conforme pode ser verificado na TAB. 17, todas as variáveis apresentaram relação positiva com o Igov, indicando que a utilização de boas práticas de governança influenciaram favoravelmente no desempenho econômico-financeiro da Fundação RTU, corroborando com a aceitação da hipótese alternativa 1 (H_1), na qual se afirma que existe um relacionamento significativo entre as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de desempenho econômico-financeiro.

A relação positiva do Igov com o nível de horas de programação própria criada e veiculada na emissora, denotando a influência da governança, traz uma relação próxima com a dificuldade de manutenção de recursos em caixa, derivado da oscilação de resultados e também da ausência de investimentos para a modernização de seu parque de equipamentos. Isso dificultou a implementação de novos programas produzidos pela emissora de televisão, pois os custos são elevados e não foram encontrados registros de que algum programa da própria emissora tenha contado com patrocínio para a sua implantação e manutenção.

As relações positivas do Igov com RSPS, ML, IPCT e HPL demonstram que a gestão da fundação sempre foi realizada com a busca de recursos de terceiros, seja sob a forma de empréstimos junto às demais fundações de apoio à UFU, seja pela captação de recursos com a comercialização de espaços para a inserção de programação produzida por terceiros, o que, portanto, interferiu sempre no nível de Retorno sobre o Patrimônio Social, derivado da modificação da Margem Líquida relativa às oscilações de resultados encontrados em cada

período. Há que se analisar, ainda, a relação positiva do Igov com o número de colaboradores (Colab), sendo óbvia a afirmação de que à medida que se elevaram as comercializações de espaços, tornou-se imperativo a contratação de mais mão-de-obra, principalmente para as transmissões ao vivo.

Uma consideração à parte deve ser realizada sobre a relação positiva do Igov com o ROA, pois apesar dessa condição, ela está calcada na fragilidade do impacto causado pelo perdão de dívidas de 2010, e uma melhor caracterização dessa afirmação será encontrada na justificativa para a relação negativa verificada ao se desconsiderar o perdão de dívidas, que será comentada mais adiante.

Dessa maneira, pode-se afirmar que o Igov encontrado para a Fundação RTU no período analisado, interfere em seu desempenho econômico-financeiro e no volume de operações. Vale ressaltar que a análise com o perdão de dívida de 2010 é aquela que deve ser considerada para a mensuração das afirmações acima, pois foi o que realmente ocorreu. Os resultados encontrados para as variáveis nas análises que desconsideraram o perdão de dívida de 2010, têm o propósito único de demonstrar as discrepâncias causadas pela ação de liquidação dos empréstimos, porém, como optou-se por estudar os reais acontecimentos inerentes à Fundação RTU, são utilizados os resultados que consideram a existência do perdão de dívida. As análises posteriores visam apenas reforçar o formato de impacto do Igov sobre as variáveis dependentes.

Como já explicitado, em 2010, a Fundação RTU obteve o perdão de suas dívidas com outras fundações de apoio à UFU, o que trouxe, principalmente para esse ano e para o período ao qual ele pertence (2009-10) uma alta melhoria dos resultados e das variáveis utilizadas para a composição dos índices econômico-financeiros, além do impacto positivo para os anos subsequentes (Apêndice A). Isso pode trazer um viés de melhoria exacerbada que talvez não se traduza em uma ação de crescimento da Fundação RTU, pois não foram gerados, efetivamente, os recursos para a quitação das dívidas ou, ainda, buscadas outras formas de captação ou redução de gastos para a consecução desse objetivo. Tratou-se meramente de incursões da gestão no sentido de buscar o perdão das dívidas passadas para que a fundação pudesse traçar novos caminhos, pois a quitação desse ônus com seus fundos próprios poderia ser demorada e, em virtude da necessidade de investimentos em novas tecnologias, possivelmente com baixa possibilidade de ocorrência. É importante registrar que o perdão das

dívidas também trouxe uma maior segurança de que a Fundação RTU não precise mais de recursos de terceiros para a sua sobrevivência e para seus investimentos.

Infere-se assim que os resultados se apresentam com sinais quase que completamente opostos na comparação das variáveis, à exceção da Margem Líquida, ao se considerar análises com e sem o perdão de dívidas ocorrido em 2010, denotando o impacto ocasionado no resultado daquele ano (TAB. 17).

Conforme já comentado, após o investimento inicial realizado nas emissoras, por parte da UFU, houve uma estagnação de investimentos, notadamente da Fundação RTU, com aquisições de montante quase irrisório, e que para piorar, sofreram depreciação anual, causando uma redução gradativa do valor do ativo da fundação RTU. Alie-se a isso o fato de que todos os recursos que ingressavam em caixa ou bancos foram utilizados para pagamentos de curtíssimo prazo, impossibilitando a elevação dos valores referentes ao ativo total da fundação. Assim, justifica-se a relação negativa do Igov com o ROA se desconsiderado o perdão de dívida, agravado pela constante oscilação dos resultados, que não permitiram a acumulação de recursos.

A realização da análise sem a inclusão do perdão de dívidas de 2010, visa simplesmente demonstrar a situação normal encontrada nas atividades da Fundação RTU, pois, apesar de ser latente os méritos da gestão da entidade ao se conseguir a eliminação das dívidas, há que se considerar que se ela não tivesse existido os indicadores não apresentariam uma melhora tão significativa. Apesar disso, pode-se afirmar que já a partir do ano de 2010, com manutenção nos anos de 2011 e 2012 (Apêndice B), houve uma considerável elevação do nível de geração de receitas, com consequente melhoria dos resultados, o que permitiria a amortização gradativa dos empréstimos. Obviamente, isso impactaria positivamente nas análises econômico-financeiras, mas poderia prejudicar a capacidade de investimentos para a modernização dos equipamentos das emissoras de rádio e televisão.

Visando melhor fundamentar, apresentando as variáveis que causaram maior influência, a análise foi novamente realizada, contudo, segregando-se o Igov entre os três construtos que o compõem.

Tabela 18 - Resultados para as análises de regressão logística entre os construtos que formam o Igov e as variáveis dependentes.

Variáveis	IN	PC	TR
ML	n.s.	n.s.	n.s.
sem perdão			
RSPS	—	n.s.	n.s.
ROA	n.s.	n.s.	n.s.
IPCT	n.s.	n.s.	n.s.
com perdão			
ML	n.s.	n.s.	n.s.
RSPS	n.s.	n.s.	n.s.
ROA	n.s.	n.s.	n.s.
IPCT	n.s.	n.s.	n.s.
HPP	n.s.	n.s.	n.s.
HPL	n.s.	n.s.	n.s.
Colab	n.s.	n.s.	n.s.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: +: indica que a relação entre as variáveis foi positiva ao nível de 5% de significância.

-: indica que a relação entre as variáveis foi negativa e significativa ao nível de 5% de significância.

n.s.: indica que a relação entre as variáveis não foi significativa.

Os betas obtidos e os indicadores de ajuste estão disponíveis no Apêndice H.

A TAB. 18 indica que, de acordo com os resultados obtidos com os questionários, para a instituição analisada, somente a variável RSPS, desconsiderando-se o perdão de dívidas de 2010, apresentou relação negativa com o construto independência, corroborando com a relação encontrada de forma geral na TAB. 17. Porém, na situação de normalidade dos acontecimentos no âmbito da gestão da Fundação RTU, aparentemente nenhuma variável tenha relação direta com o Igov, o que contraria a análise geral apresentada na TAB. 17.

Há que se observar a grande oscilação das variáveis ao longo dos sete períodos utilizados para a análise deste estudo, o que pode ser verificado nos GRÁF. 1 a 7, que descrevem a relação do Igov com cada uma das variáveis dependentes. Essa oscilação pode ser responsável por explicar o comportamento não significativo das variáveis em cada período individualmente, mas uma vez agrupadas na avaliação geral, apresentaram significância estatística que permite inferir que a governança interferiu no desempenho econômico-financeiro e no volume das operações da fundação.

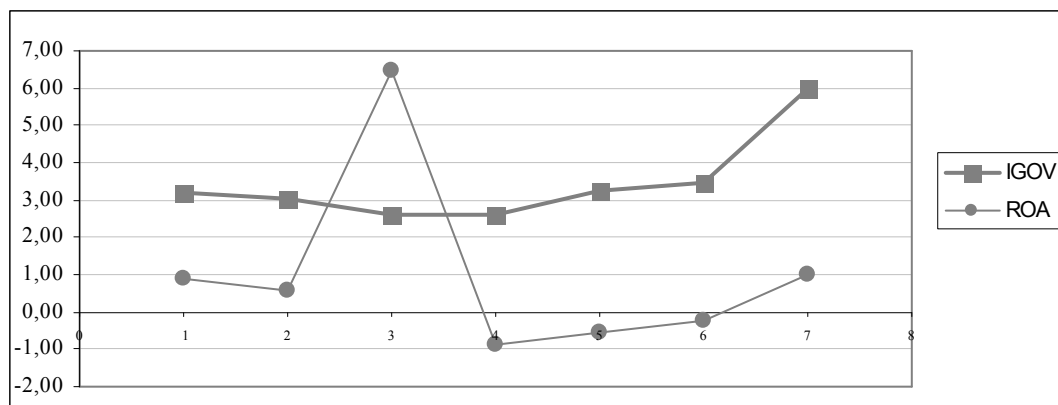


Gráfico 1 – Análise gráfica da relação entre o Igov e o ROA.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: Períodos: 1 (1986-88); 2 (1989-92); 3 (1993-96); 4 (1997-00); 5 (2001-04); 6 (2005-08); 7 (2009-10).

Avaliando-se o Igov em relação ao ROA, verifica-se que o nível de governança permanece praticamente inalterado nos seis primeiros períodos, com um abrupto crescimento em 2009-10. Já o ROA teve um comportamento de altíssimo aumento no período de 1993-96, época em que se iniciaram as contratações de pessoal, por meio da própria Fundação RTU, sendo elevado o repasse de recursos da Faepu para arcar com a subida de gastos. Também apresentou um alinhamento de crescimento com o Igov após esse período, o que pode demonstrar, dentre outros fatores, que se buscava uma manutenção e crescimento mínimo da fundação, principalmente pela contratação de programas de terceiros, no sentido de proporcionar uma estrutura mínima adequada para a consecução dos contratos captados.

Para o período 2009-10, a elevação tanto do Igov quanto do ROA é derivada da modificação da forma de gestão, tendo alguns fatores como primordiais: a mudança estatutária, com elevação dos níveis de independência; prestação de contas e transparência; e o perdão de dívida, que impactou no resultado e na redução do endividamento. De concreto, pode-se afirmar que o Igov influenciou efetivamente somente no último período (2009-10), sendo em 1993-96 uma mera derivação e perpetuação do problema de agência, quando por intermédio do reitor da UFU, presidente da Fundação RTU e da Faepu, houve uma elevação dos níveis de atuação, mas em compensação, foram injetados os recursos necessários sem a atribuição de contrapartida. No Apêndice D, pode ser observado que se desconsiderado o impacto do perdão de dívida de 2010 haveria queda do ROA, mesmo com a melhoria do nível de governança. Isso ocorre, principalmente pela ausência de investimentos, conforme já comentado.

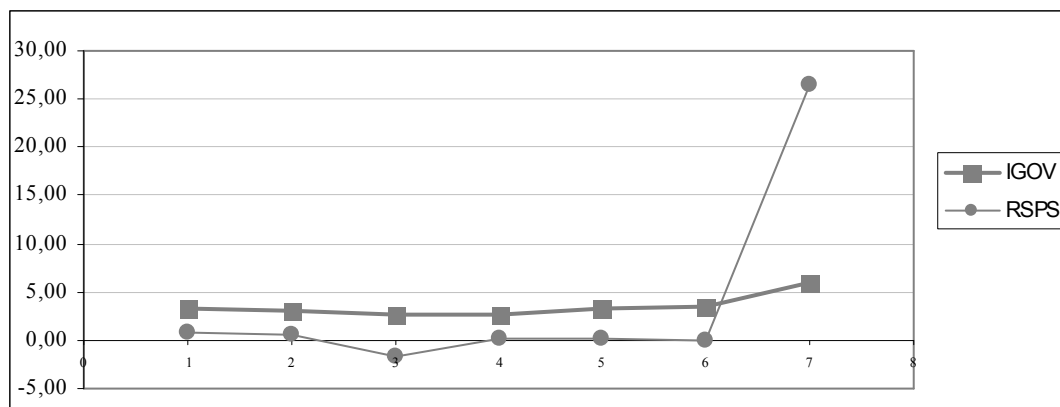


Gráfico 2 – Análise gráfica da relação entre o Igov e o RSPS.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: Períodos: 1 (1986-88); 2 (1989-92); 3 (1993-96); 4 (1997-00); 5 (2001-04); 6 (2005-08); 7 (2009-10).

O Igov em relação ao RSPS apresenta-se num mesmo patamar de incidência, à exceção do período de 2009-10, em virtude do perdão de dívida. Mesmo assim não é possível afirmar que o nível de governança não influenciou significativamente o retorno sobre o patrimônio social da Fundação RTU, o que pode ser corroborado com a relação positiva descrita na TAB. 17, mesmo que o comportamento seja enviesado pelo resultado do último período. Há que se analisar que a aparente estabilidade apresentada no GRÁF. 2 contrasta com uma série de fatores influenciadores que ocasionaram resultados positivos e patrimônio social positivo, em oposição a resultados negativos e patrimônio social negativo.

Primeiramente, pode-se dizer que os resultados negativos eram suplantados por empréstimos de outras fundações, o que garantia que seriam arcados os gastos excedentes, ainda mais tendo o reitor da UFU como presidente de todas as fundações, o que traz duas certezas: 1) a existência de um grande problema de agência; 2) o enfraquecimento do nível de governança. Em segundo lugar, os resultados positivos dos primeiros períodos e a proporcionalidade de resultados ocorrida, em grande medida, nos dois últimos períodos, trouxeram uma relativa condição linear dos indicadores. Somente para os anos de 2011 e 2012, os valores se estabilizaram acima do nível mínimo, originando-se dos resultados positivos desde 2010 (Apêndice C).

A desconsideração do perdão de dívidas (Apêndice D), dentro do período analisado, traria a continuidade da estabilidade. Isso poderia ser mudado a partir desse ano de 2010, pois os resultados passaram a ser positivos e mais consistentes (Apêndice C).

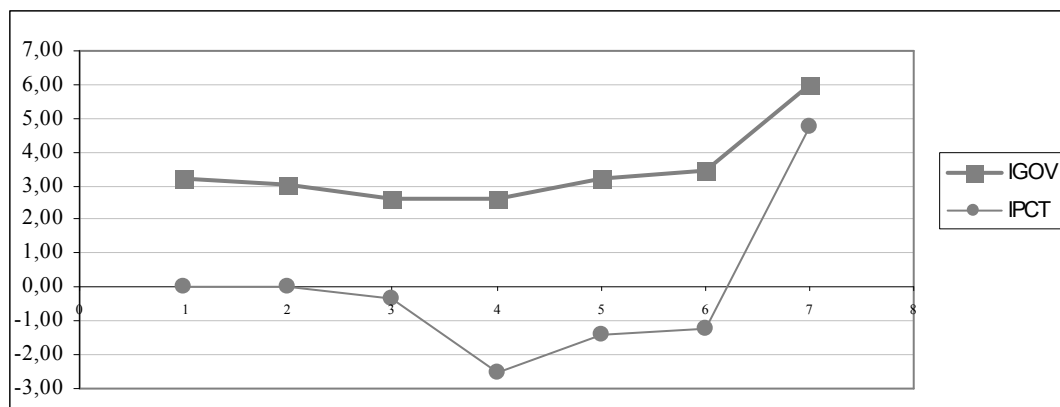


Gráfico 3 – Análise gráfica da relação entre o Igov e o IPCT.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: Períodos: 1 (1986-88); 2 (1989-92); 3 (1993-96); 4 (1997-00); 5 (2001-04); 6 (2005-08); 7 (2009-10).

Para o IPCT, pode-se perceber, nos três primeiros períodos, que vão de 1986 a 1996, que há também um comportamento semelhante ao do Igov. Já para o período de 1997-00 encontra-se uma elevação no indicador de endividamento, sem, aparentemente, modificação significativa do Igov. Isso ocorreu em função do registro de obrigações, a partir de 1996, no passivo da entidade. Nos períodos seguintes observa-se, devido ao ingresso de recursos oriundos de contratos com programação de terceiros, que houve uma discreta atenuação nos níveis de endividamento, culminando com o extremo reflexo demonstrado no último período, novamente em função do perdão de dívida. Dessa maneira, torna-se salutar observar que nos três primeiros períodos o Igov não demonstrou influência significativa com o IPCT, apresentando influência negativa nos períodos de 1997-00, 2001-04 e 2005-08. Novamente, há uma melhora derivada do perdão de dívida, e pode-se perceber que o IGOV apresenta-se influente nos rumos da gestão, seja ao longo do aumento do endividamento ou após a eliminação dos empréstimos, onde o nível de endividamento passou a ser quase nulo, restringindo-se aos dispêndios correntes.

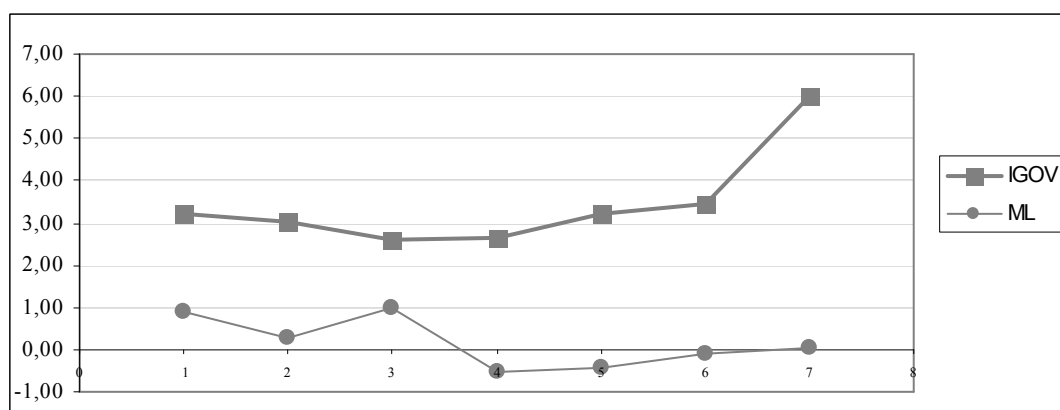


Gráfico 4 – Análise gráfica da relação entre o Igov e a ML.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: Períodos: 1 (1986-88); 2 (1989-92); 3 (1993-96); 4 (1997-00); 5 (2001-04); 6 (2005-08); 7 (2009-10).

A Margem Líquida apresenta um comportamento também sensível ao indicador de governança, principalmente a partir do período de 2001 a 2010, denotando sua influência. Há que se observar apenas que, no período onde foi consignado o perdão de dívida (2010), não houve um crescimento proporcional da ML, apesar do alto resultado positivo, o que pode ser explicado pelo elevado *déficit* apresentado no ano de 2009.

Desconsiderado o perdão de dívida de 2010, o comportamento continuaria praticamente o mesmo (Apêndice D) também impactado pelo *déficit* do ano de 2009.

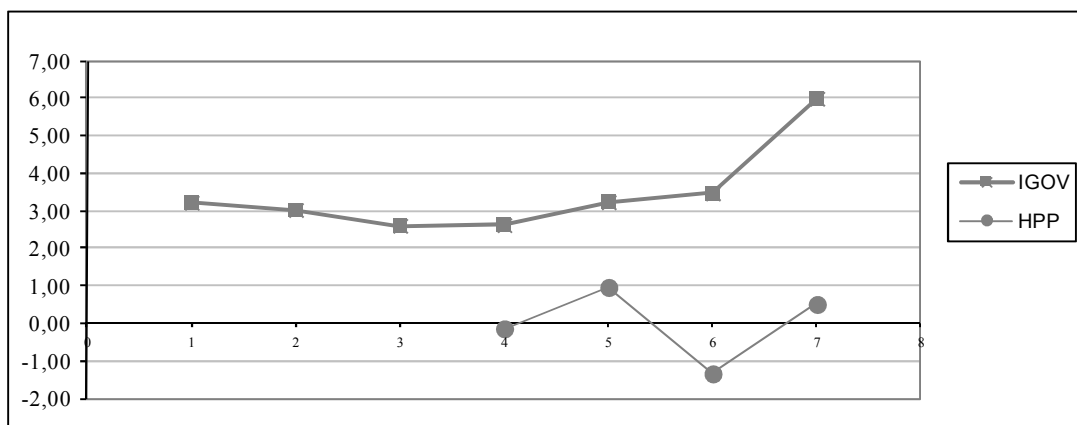


Gráfico 5 – Análise gráfica da relação entre o Igov e as HPP

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: Períodos: 1 (1986-88); 2 (1989-92); 3 (1993-96); 4 (1997-00); 5 (2001-04); 6 (2005-08); 7 (2009-10).

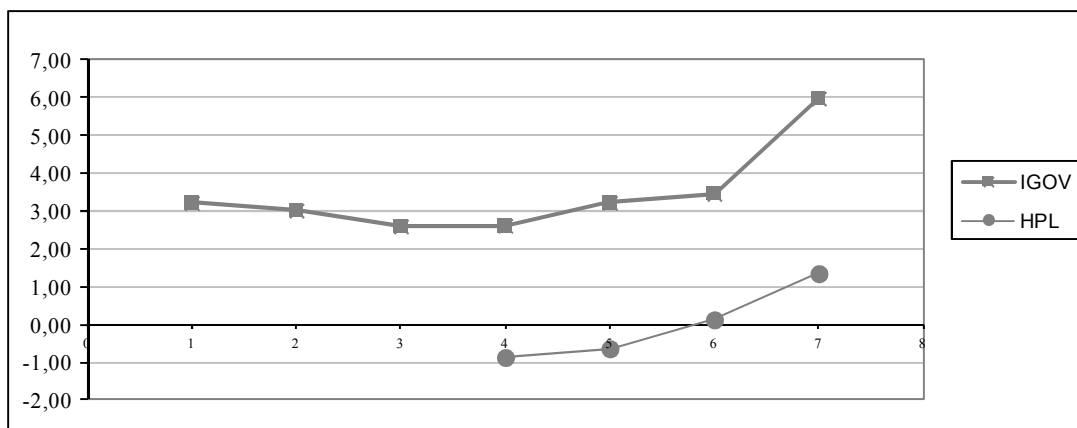


Gráfico 6 – Análise gráfica da relação entre o Igov e as HPL.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: Períodos: 1 (1986-88); 2 (1989-92); 3 (1993-96); 4 (1997-00); 5 (2001-04); 6 (2005-08); 7 (2009-10).

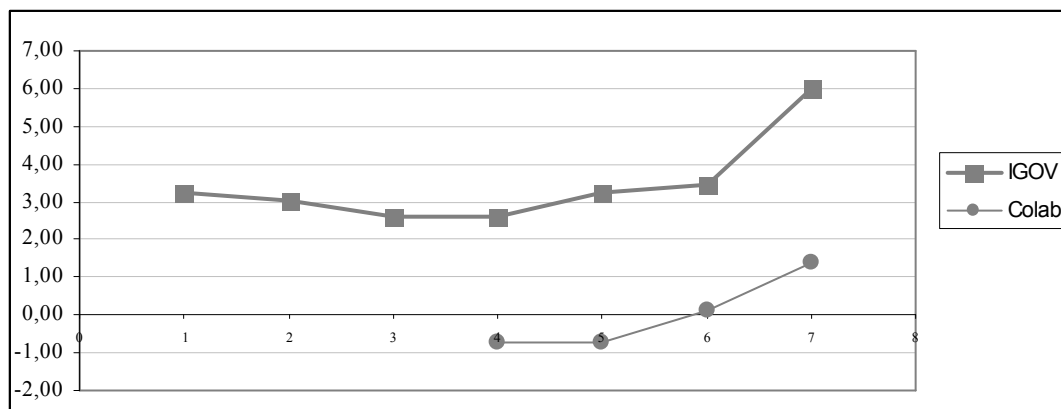


Gráfico 7 – Análise gráfica da relação entre o Igov e o Colab.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Notas: Períodos: 1 (1986-88); 2 (1989-92); 3 (1993-96); 4 (1997-00); 5 (2001-04); 6 (2005-08); 7 (2009-10).

Para o volume de operações, com início de análise em 1997, é possível afirmar que mesmo com o Igov crescente apresentado, denotando - mesmo que baixa - uma melhora nos níveis de governança, percebe-se que a quantidade de horas de programação própria, produzida e veiculada pela emissora de televisão apresentou tendência de queda, vindo ao encontro das afirmações já exaradas de que a Fundação RTU passou a depender mais de programação de terceiros para a manutenção de suas atividades, pois os custos de criação de programas próprios apresentam um valor elevado. Também é possível, como já afirmado no texto, perceber nitidamente que o crescimento do número de colaboradores apresenta o mesmo comportamento do aumento da programação local, notadamente pela utilização de programas de terceiros.

Assim, é clara a influência da gestão ao traçar uma linha de atuação mais voltada para a inserção de programas terceirizados em detrimento de programação própria, podendo-se afirmar que o Igov influenciou positivamente no volume de operações, conforme pode ser verificado na TAB. 17.

O resultado geral apresentado na TAB. 17 tem latente sua justificativa nos gráficos apresentados, sendo possível perceber que o Igov mantém um comportamento de crescimento nos períodos posteriores a 1996, época de início das operações da televisão, pois a partir desse marco começaram as contratações de pessoal, consignações de empréstimos e a necessidade dos gestores buscarem condições de manutenção da fundação. O comportamento dos indicadores, também a partir de 1996, mantém uma tendência de acompanhamento do Igov, apresentando elevações contínuas, mesmo que discretas.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por finalidade entender a influência das práticas de governança em uma fundação de apoio a uma universidade federal, em seu desempenho econômico-financeiro e no volume de suas operações. Para tanto, foi elaborado um questionário para o levantamento de variáveis ligadas a três construtos definidos: independência, prestação de contas e transparência, todos obtidos de adaptações de recomendações contidas no Gife, do IBGC (2009).

Assim, depois de estabelecido um grupo de cinco questões para cada construto, o questionário foi aplicado utilizando-se dois formatos: hospedagem no *site Survey Monkey* e aplicação direta aos respondentes selecionados na amostra.

Posteriormente, foi constituído um banco de dados composto por indicadores econômico-financeiros gerados pela aplicação das fórmulas de obtenção do ROA, RSPS, IPCT e ML (MATARAZZO, 2010) sobre os demonstrativos contábeis da Fundação RTU. Também fizeram parte do banco de dados a média de horas de programação própria produzida e exibida pela emissora de televisão, bem como a média de horas de programação própria total da TV Universitária, incluídos os programas da emissora e os programas terceirizados, e também o número de colaboradores por período.

Com a criação do Igov e a formatação do banco de dados com os resultados econômico-financeiros e o volume de operações, foram utilizadas técnicas estatísticas de AFC para validação do instrumento de coleta, medindo-se a confiabilidade e coerência interna pela utilização do *Alfa de Cronbach*; validade discriminante para avaliar se os construtos mediam coisas diferentes, utilizando-se o teste Qui-Quadrado; e regressão logística, que conforme Fávero *et al* (2009), busca averiguar a probabilidade de ocorrência das hipóteses selecionadas e, ainda, a identificação de características das relações entre as variáveis.

Após a consecução de todas as análises, foi realizada a geração de gráficos para a verificação do comportamento das variáveis dependentes ao longo dos períodos, permitindo-se traçar mais detidamente as motivações e respostas para as ocorrências encontradas.

Em resposta às hipóteses formuladas: H_0 (hipótese nula) – não existe relacionamento significativo entre as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de desempenho econômico-financeiro; H_1 (hipótese alternativa) – existe um relacionamento significativo entre

as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de desempenho econômico-financeiro; e H_0 (hipótese nula) – não existe relacionamento significativo entre as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de volume de operações; H_1 (hipótese alternativa) – existe um relacionamento significativo entre as variáveis selecionadas de governança e as variáveis de volume de operações; pode-se afirmar que foram rejeitadas as hipóteses nulas, pois se percebeu que o Igov interferiu positivamente nos valores das variáveis dependentes.

Ressalva deve ser feita para as análises que simularam a situação de inexistência do perdão de dívidas ocorrido em 2010, nas quais seria possível encontrar relação negativa com três (ROA, RSPS e IPCT) das quatro variáveis dependentes. Mesmo assim, pela explicitação realizada no texto, que a influência da gestão e o atendimento dos interesses da UFU foram imperativos para a consecução das atividades da Fundação RTU, é possível verificar a interferência da governança nos rumos da entidade.

Outro aspecto que deve ser ressaltado é a incidência de um elevado nível de conflito de agência no relacionamento da Fundação RTU com a instituição apoiada, UFU, pois durante o período de sua constituição até meados de 2009, a presidência de todas as fundações era exercida pelo reitor da universidade, que detinha condições diretas de interferência nos rumos da gestão da fundação. Essa ausência de independência proporcionava um conflito de ideias e interesses que alternavam os rumos da fundação de acordo com vieses políticos e ao atendimento de interesses de cada época ou período. A solução para tal conflito surgiu em 2009 com a instituição de um novo estatuto que possibilitou a independência dos ditames da reitoria da UFU, cabendo ao Diretor Executivo e ao Conselho Curador da Fundação RTU o cumprimento de suas diretrizes e obrigações estatutárias.

Ao averiguar o objetivo geral deste trabalho, ou seja, a medição do relacionamento e influências do Índice de governança – Igov no desempenho econômico-financeiro e volume de operações da Fundação RTU, entidade do terceiro setor, pode-se dizer pelo resultado da regressão logística demonstrado na TAB. 17, bem como pelo comportamento dos gráficos apresentados por períodos, que o modelo de governança adotado pela Fundação RTU, ao longo de sua existência trouxe impactos na determinação dos rumos da instituição, quer pela perpetuação do conflito de agência derivado das interferências da UFU; seja pela inoperância na busca por melhores condições de produção de conteúdos para a apresentação ao mercado e elevação da captação de recursos; pela acomodação gerada em decorrência da ausência de preocupação inicial com o ingresso de recursos, tendo em vista a facilidade de obtenção de

valores em outras fundações de apoio; ou ainda pelo modelo calcado na elevação do nível de venda de espaços para inserções de programas terceirizados, o que gerou dependência externa de um mercado altamente instável, pois ao invés de se buscar a captação de patrocínios, apoios culturais ou institucionais para programas da própria emissora, optou-se por aceitar programas terceirizados que para sua sobrevivência dependem da realização do mesmo formato de captação de recursos, o que os torna mais onerosos para os investidores.

Em termos específicos, pode-se dizer que todos os objetivos de pesquisa foram alcançados, iniciando-se pela criação de um índice de governança e sua comparação com aspectos inerentes às atividades da Fundação RTU, permitindo avaliar seu impacto no desempenho econômico-financeiro e no volume de operações. Há que se considerar que outras métricas de comparação podem ser utilizadas, sendo que o modelo criado e validado para a obtenção dos construtos e variáveis para a formação do Igov (questionário) pode carecer apenas de algumas adaptações em termos de especificidades das atividades do terceiro setor que forem avaliadas. Porém, em seu sentido geral de mensuração de independência, prestação de contas e transparência, encontra-se com alto nível de confiabilidade e coerência.

Também foi verificado e explicitado o latente conflito de agência existente no relacionamento entre a Fundação RTU e a UFU, e mesmo com a modificação estatutária ocorrida em 2009, ainda se pode encontrar fortes investidas de órgãos da Ifes no sentido de sucumbir os interesses da fundação aos da universidade, com discursos que vão desde o caráter público ou semipúblico da fundação até seu vínculo de coabitação (espaço físico) com a apoiada. É inegável a redução desses conflitos, mas a proximidade de ambas impede que seja erradicado, até mesmo pelo longo histórico de relacionamento sob um modelo estruturado na pessoalidade com definições de rumos emanados das vontades da reitoria.

Ao se almejar traçar paralelos entre o modelo de governança e o desempenho econômico-financeiro e o volume de operações da Fundação RTU, pode-se perceber, principalmente pela evidenciação de gráficos comparativos entre o Igov e as variáveis dependentes (ROA, RSPS, IPCT, ML, HPP, HPL, e Colab), que há uma estreita relação dos resultados com os formatos de gestão adotados em cada período, desde a ausência de preocupação com recursos para financiamento, utilizando-se outras fundações, passando pela fase do endividamento contínuo, em conjunto com a busca de recursos por meio da utilização de programas terceirizados, chegando à fase de alteração de relacionamentos legais e busca

por obtenção de novas fontes de recursos por intermédio da fixação de novos contratos de prestação de serviços.

A partir de meados de 2010, com continuação em 2011 e 2012, a Fundação RTU buscou novos contratos, dentre eles com a própria UFU, utilizando-se dos benefícios da Lei 8.958/1994, que prevê tratamento diferenciado para fundações credenciadas junto ao MEC/MCT, o que foi providenciado pela entidade, além de criar e intensificar um setor de produção de vídeos e programas, com maior foco na gravação e edição de vídeo-aulas para ensino à distância, mercado crescente e com elevada demanda. Ao final de 2011, a Fundação RTU passou a atuar com plena capacidade, com a contratação de mais mão de obra para o atendimento da contínua demanda. Apesar disso, as relações com os provedores de programas terceirizados também foi intensificada com reajustes de valores e relacionamentos, porém, reduzindo-se bastante a extrema dependência de períodos anteriores.

Como último item dos objetivos específicos, almejava-se a criação de medidas de avaliação das relações de governança com desempenho econômico-financeiro e volume de operações para fundações de apoio, sendo possível afirmar que tal intento encontra-se alcançado.

A concessão de emissoras de rádio e televisão educativas, por um longo período de tempo, foi realizada por intermédio de fundações de apoio a universidades, porém com o claro propósito de atendimento às finalidades de divulgação das instituições de ensino, o que leva à ocorrência de desconsideração das finalidades estatutárias e de gestão em prol dos interesses das administrações das universidades ou escolas. Assim, o conflito de agência torna-se evidente e pontual, notadamente pela ocorrência de formato de relacionamento similar ao encontrado na Fundação RTU com a UFU. Dessa maneira, até mesmo por exigências legais pertinentes às concessões, e também regulamentação das entidades do terceiro setor, as formas de constituição das fundações de apoio tendem a seguir um mesmo formato de estruturação estatutária e de órgãos de gestão, ainda mais com a necessidade de credenciamento junto ao MEC/MCT (Lei 8958/1994) para a consecução de relacionamento com a Ifes apoiada.

Assim, sabendo-se da semelhança existente entre as fundações de apoio, é possível a utilização de um instrumento de coleta semelhante, com a fixação de construtos e variáveis

equivalentes, bem como o uso das mesmas variáveis dependentes. Pode-se também eleger outras variáveis dependentes para a medição da influência do modelo de governança.

De forma mais abrangente, o questionário utilizado, bem como sua composição (construtos e variáveis) pode estar adequado para a mensuração do nível de governança de inúmeras entidades sem finalidade lucrativa, integrantes do terceiro setor, carecendo, em pequena escala, apenas de adaptações textuais no sentido de captar, com maior profundidade e especificidade, aspectos ligados às atividades das entidades avaliadas. Como parâmetros para a comparação com o Igov (variáveis independentes), pode-se estabelecer medidas de desempenho diferentes das utilizadas neste trabalho, como horas doadas para as atividades, nível de produtividade, retorno social ou outros, que podem ser obtidos também por ferramentas específicas para a mensuração de aspectos sociais da gestão, como o *Balanced Scorecard*, proposto por Kaplan e Norton (1992).

A validação do instrumento de coleta e da forma de obtenção do Igov constitui-se de ferramenta inovadora, tendo em vista a inexistência, na literatura, de práticas semelhantes de mensuração de desempenho. A escolha de desempenho econômico-financeiro e volume de operações para estudo da relação com o Igov também não foi encontrado, o que torna pioneiro o formato de averiguação da influência do modelo de governança no desempenho da Fundação RTU.

Como forma de refinamento para fins de se confirmar a confiabilidade e coerência do questionário, algumas variáveis foram suprimidas na execução da AFC, porém após uma avaliação criteriosa dos impactos causados pela supressão dessas variáveis, foi possível perceber que os principais aspectos de medição almejados por elas já estavam contidos em outras variáveis independentes e também na análise documental, e distribuídos entre os três construtos utilizados (independência, prestação de contas e transparência). Assim, mesmo após os ajustes, é possível afirmar que o questionário original aplicado (Apêndice E), o questionário ajustado pelo modelo (Apêndice F), continuaram medindo os mesmos fatores, ainda que implicitamente, não se constituindo em qualquer prejuízo na formação do Igov. Apesar disso, é salutar a utilização do questionário completo para a replicação em outras entidades do terceiro setor e recomendada a aplicação da AFC, combinada com outros fatores, para a observação da necessidade de ajustes.

Este estudo avança também no sentido de contribuir para a discussão de problemas de agência em entidades do terceiro setor, onde os envolvidos nos rumos das instituições podem apresentar interesses díspares, havendo a possibilidade do surgimento de conflitos de agência e prejuízos ao cumprimento dos objetivos e finalidades para os quais foram criadas. Há que se considerar ainda a dicotomia aparente na utilização do construto independência como indicador de boa prática de governança, pois, constitui-se num dos grandes temores na relação entre agente e principal. A independência do agente pode contrariar os interesses do principal, considerando-se a relação à luz dos interesses capitalistas, onde a maximização do resultado para o acionista é o objetivo almejado. Para as entidades do terceiro setor, sem finalidade lucrativa, pode-se dizer que o objetivo principal é a consecução de benefícios para a coletividade, seja ela constituída em grupos maiores ou menores. Assim, a independência dos gestores, sem a interferência de interesses individuais ou direcionados, torna-se salutar, pois permite a tomada de decisões que tragam benefícios coletivos. Tem-se nos conselhos de gestão, como o Conselho Curador, a aferição e correção de condutas de direcionamento, evitando-se os desvios de ações para o atendimento de finalidades escusas aos objetivos da entidade. Os problemas de agência também ocorrem, mas de uma forma diferente.

Como limitações, esta pesquisa traz a dificuldade de generalização dos dados, principalmente por quatro especificidades: os vieses derivados da realização de um único estudo de caso; as peculiaridades inerentes a uma fundação de apoio que opera com a radiodifusão de sons e imagens, contando com a existência de características bastante restritas em suas operações; uma amostra reduzida de respondentes; e o lapso temporal do objeto de pesquisa.

Apesar da amostra geral ter ultrapassado a metade da população, há que se considerar que em um ambiente ideal seria de bom alvitre que fosse obtido um índice mais próximo da totalidade de respondentes, o que poderia auxiliar na redução dos vieses gerados pelo lapso de tempo utilizado (1986-2010). Até mesmo nesse aspecto, o conflito de agência foi sentido, pois inúmeros respondentes se recusaram a colaborar por problemas com gestões ou descontentamentos com os rumos da Fundação RTU.

Para pesquisas futuras, sugere-se a verificação de relacionamento e influência do Igov com outras métricas, como as geradas pelo *Balanced scorecard* ou ainda indicadores sociais calculados utilizando-se as especificidades do caso a ser estudado. Surge também a oportunidade para a tentativa de extrapolação das verificações encontradas no presente

trabalho para outras entidades sem finalidade lucrativa, podendo, inclusive, ser realizada a replicação do estudo para setores específicos do terceiro setor ou ainda estudos de casos múltiplos dentro de um mesmo setor.

7 REFERÊNCIAS

- AGUIAR, A. B.; CORRAR, L. J.; BATISTELLA, F. D. **Adeção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas.** Revista de Administração da USP. São Paulo, v.39, n. 4, p. 338-347, 2004.
- AIRES, L.F.A. **A televisão universitária: a reinvenção do local na tela.** 1999, Dissertação (Mestrado em Comunicação e Cultura). Escola de Comunicação. Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1999.
- ALENCAR, R.C. **Custo do capital próprio e nível de disclosure nas empresas brasileiras.** BBR-Brazilian Business Review, n. 1, p. 1-12, 2005.
- ALMEIDA, R.J. **Conflitos entre acionistas majoritários, acionistas minoritários e administradores profissionais causados por importâncias assimétricas dos direcionadores de valor das empresas.** Revista de Administração, São Paulo v.37, n.1, p.6-18, janeiro/março 2002.
- ALMEIDA, M.A. *et al.* **As empresas que adotam as melhores práticas de governança corporativa possuem melhor desempenho? um estudo das empresas brasileiras de capital aberto não listadas em bolsa.** In.: Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, 5, 2010, Natal/RN, 2010.
- ALVES, C. V. O.; SOUZA, M. S.; SLOMSKI, V. **A mensuração do resultado econômico em entidades do terceiro setor: o caso do Grupo Primavera.** In.: Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração - EnANPAD, v. 29, 2005, Brasília/DF, 2005.
- ANDRADE, L.P.; SALAZAR, G.T.; CALEGÁRIO, C.L.L. **Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras.** RAM – Revista de Administração Mackenzie, V. 10, N. 4, São Paulo/SP, Jul./Ago. 2009.
- ARRUDA, G.S.; MADRUGA, S.R.; FREITAS JR., N.I. **A governança corporativa e a teoria da agência em consonância com a controladoria.** Revista de Administração da UFSM. Santa Maria, v.1, n.1, 2008.
- AZEVEDO, S.; ANASTASIA, F. **Governança, “accountability” e responsividade.** Revista de Economia Política, vol. 22, nº 1 (85), janeiro-março/2002.
- BACKES, R.G. *et al.* **Governança corporativa e performance organizacional: descrição de estudos sobre o tema.** Revista Enfoque: Reflexão Contábil. Paraná, v.28, n.2, p.59-73, maio-agosto/2009.
- BARNHART, S.W.; ROSENSTEIN, S. **Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis.** The Financial Review. 33, (1998), 1-16.
- BASTOS, E.C. **Análise dos indicadores econômico-financeiros relevantes para avaliação de empresas.** 2008, Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis do Centro de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau/SC, 2008.

BEINER, S. *et al.* **An Integrated Framework of Corporate Governance and Firm Valuation - Evidence from Switzerland.** *European Financial Management.* v. 12, n. 2, p. 249-283, 2006.

BERARDI, P.C. **A evolução do conceito de governança corporativa à luz da ética: uma análise longitudinal.** 2008, Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas), Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo/SP, 2008.

BERGAMINI JR., S. **A crise de credibilidade corporativa.** *Revista do BNDES,* Rio de Janeiro, v.9, n.18, p.33-84, dezembro/2002.

_____. **Controles internos como um instrumento de governança corporativa.** *Revista do BNDES,* Rio de Janeiro, v.12, n.24, p.149-188, dezembro/2005.

BERLE, A.A. **A república econômica americana.** Rio de Janeiro: Forense, 1968, 235 p.

BERLE, A.A.; MEANS, G.C. **The Modern Corporation And Private Property.** New York: Macmillan, 1932.

_____. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada.** 3. ed., São Paulo: Nova Cultural, 1988, 321 p.

BETTIOL JR., A. **Formação e destinação do resultado em entidades do terceiro setor: um estudo de caso.** 2005, Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo/SP, 2005.

BHAGAT, S.; JEFFERIS JR., R.H. **The Econometrics of Corporate Governance studies.** MIT Press, 2005.

BLACK, B.S.; JANG, H.; KIM, W. **Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values? Evidence from Korea.** *The Journal of Law, Economics, & Organization,* v. 22, n. 2, 2006.

BOHREN, O.; ODEGAARD, B.A. **Governance and Performance Revisited.** *International Corporate Governance After Sarbanes-Oxley,* p. 24-64, 2006.

BORTOLUZZI, S.C.; LYRIO, M.V.L.; ENSSLIN, L. **Avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma proposta de integração de indicadores contábeis tradicionais por meio da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista (MCDA-C).** *Revista Alcance,* v. 18, n. 2, p. 200-218, 2011.

BRASIL. Decreto nº 20.047, de 27 de maio de 1931. Regula a execução dos serviços de radiocomunicações no território nacional. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil,** Brasília, DF, 06 jun. 1931. Disponível em: <http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaNormas.action?numero=20047&tipo_norma=DEC&data=19310527&link=s>. Acesso em: 28 dez. 2012.

BRASIL. Decreto nº 21.111, de 1º de março de 1932. Aprova o regulamento para a execução dos serviços de radiocomunicação no território nacional. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil,** Brasília, DF, 04 mar. 1932. Disponível em:

<http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaNormas.action?numero=21111&tipo_norma=DEC&data=19320301&link=s>. Acesso em: 28 dez. 2012.

BRASIL. Lei nº 4.117, de 27 de agosto de 1962. Institui o Código Brasileiro de Telecomunicações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 05 out. 1962. Disponível em: <<http://presidencia.gov.br>>. Acesso em: 20 out. 2011.

BRASIL. Decreto-Lei nº 236, de 28 de fevereiro de 1967. Complementa e modifica a Lei número 4.117 de 27 de agosto de 1962. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 28 fev. 1967. Disponível em: <<http://presidencia.gov.br>>. Acesso: em 28 dez. 2012.

BRASIL. Lei nº 8.958, de 20 de dezembro de 1994. Dispõe sobre as relações entre as instituições federais de ensino superior e de pesquisa científica e tecnológica e as fundações de apoio e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 21 dez 1994. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 20 out. 2011.

BRASIL. Lei nº 8.977, de 06 de janeiro de 1995. Dispõe sobre o serviço de TV a cabo e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 9 jan. 1995. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 28 dez. 2012.

BRASIL. Decreto nº 2.108, de 24 de dezembro de 1996. Altera dispositivos do Regulamento dos Serviços de Radiodifusão, aprovado pelo Decreto nº 52.795, de 31 de outubro de 1963, e modificado por disposições posteriores. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 26 dez 1996. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 20 out. 2011.

BRASIL. Lei nº 9.637, de 15 de maio de 1998. Dispõe sobre a qualificação de entidades como organizações sociais, a criação do Programa Nacional de Publicização, a extinção dos órgãos e entidades que menciona e a absorção de suas atividades por organizações sociais, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 18 mai. 1998. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 28 dez. 2012.

BRASIL. Lei nº 9.790, de 23 de março de 1999. Dispõe sobre a qualificação de pessoas jurídicas de direito privado, sem fins lucrativos, como Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público, institui e disciplina o Termo de Parceria, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 24 mar. 1999. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 28 dez. 2012.

BRASIL. Portaria Interministerial nº 651, de 15 de abril de 1999. Estabelece critérios para outorgas de concessões, permissões e autorizações para execução dos serviços de radiodifusão sonora e de sons e imagens, com finalidade exclusivamente educativa. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 19 abr. 1999. Disponível em: <<http://www.in.gov.br/visualiza/index.jsp?jornal=1&pagina=19&data=19/04/1999>>. Acesso em: 28 dez. 2012.

BRASIL. Lei nº 11.652, de 7 de abril de 2008. Institui os princípios e objetivos dos serviços de radiodifusão pública explorados pelo Poder Executivo ou outorgados a entidades de sua administração indireta; autoriza o Poder Executivo a constituir a Empresa Brasil de Comunicação – EBC; altera a Lei nº 5.070, de 7 de julho de 1966; e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 8 abr. 2008. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 28 dez. 2012.

BRASIL. Decreto nº 7.423, de 31 de dezembro de 2010. Regulamenta a Lei nº 8.958, de 20 de dezembro de 1994, que dispõe sobre as relações entre as instituições federais de ensino superior e de pesquisa científica e tecnológica e as fundações de apoio, e revoga o Decreto nº 5.205, de 14 de setembro de 2004. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 31 dez 2010 – Edição Extra. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 20 out. 2011.

BRASIL. Lei nº 12.485, de 12 de setembro de 2011. Dispõe sobre a comunicação audiovisual de acesso condicionado; altera a Medida Provisória nº 2.228-1, de 6 de setembro de 2001, e as Leis nºs 11.437, de 28 de dezembro de 2006, 5.070, de 7 de julho de 1966, 8.977, de 6 de janeiro de 1995, e 9.472, de 16 de julho de 1997; e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 13 set. 2011. Disponível em: <<http://www.in.gov.br>>. Acesso em: 28 dez. 2012.

BRUNO, V. G.; CLAESSENS, S. **Corporate Governance and Regulation: Can There be too Much of a Good Thing?** ECGI - Finance Working Paper n. 142/2007, 2009. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=956329>>. Acesso em: 22 out. 2011.

BYRNE, B. M. **Structural equation modeling with AMOS: Basic concepts, applications, and programming**. Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates, Inc., 2001.

CALLIGARO, D. **TVs universitárias: um panorama das emissoras no Rio Grande do Sul**. 2007. 319 f., Dissertação (Mestrado em Comunicação Social), Faculdade de Comunicação Social, Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, 2.007.

CÂMARA, L.M. **Apontamentos teóricos para subsídio à análise das práticas de controle social no âmbito dos conselhos de administração das organizações sociais**. Revista de Administração Mackenzie. São Paulo, n.1, p.73-89, 2003.

CAMARGOS, M.A.; BARBOSA, F.V. **Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorrido entre 1995 e 1999**. Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo, v. 12, n. 2, p. 99-115, abril/junho 2005

CAMPOS, T.L.C. **Estrutura da propriedade e desempenho econômico: uma avaliação empírica para as empresas de capital aberto no Brasil**. Revista de Administração da USP, São Paulo, v.41, n.4, p.369-380, out./nov./dez. 2006.

CAMPOS, L.M.S.; BOEING-DA-SILVEIRA, R.; MARCON, R. **Elementos do marketing na captação de recursos do terceiro setor**. RAM – Revista de Administração Mackenzie, v. 8, n. 3, p. 104-127, 2007.

CARLSSON, R. **Ownership And Value Creation: Strategic Corporate Governance In The New Economy**. 1. ed. New York: John Wiley e Sons, 2001, 307 p.

CARNEIRO, D.L.C.M. **Divulgação científica na UFU: em busca de uma maior interação entre universidade e sociedade**. 2004, Dissertação (Mestrado em Comunicação Social), Universidade Metodista de São Paulo, São Bernardo do Campo, 2004.

CARRION, R.M. **Organizações privadas sem fins lucrativos**. Tempo Social: Revista de Sociologia da USP. São Paulo, v.12, n.2, p.237-235, novembro/2000.

CARVALHAL, R.L.; BORDEAUX.RÊGO, R. **Teoria do agente, teoria da firma e os mecanismos de governança corporativa no Brasil**. Relatórios de Pesquisa em Engenharia de Produção, v. 10 n. 13, 2010.

CARVALHAL-DA-SILVA, A.L. **Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras**. Revista de Administração da USP. São Paulo, v.39, n.4, p.348-361, outubro-novembro-dezembro/2004.

CARVALHAL-DA-SILVA, A.L.; LEAL, R.P.C. **Corporate Governance Index, Firm Valuation and Performance in Brazil**. Revista Brasileira de Finanças. V.3, n.1, 2005.

CARVALHO, A.G. **Governança corporativa no Brasil em perspectiva**. Revista de Administração. São Paulo, v.37, n.3, p.19-32, julho-setembro/2002.

CHHAOCHHARIA, V.; GRINSTEIN, Y. **Corporate Governance And Firm Value: The Impact Of The 2002 Governance Rules**. Journal of Finance, 62, p. 1789-825, 2007.

CICOGNA, M. P. V; TONETO JÚNIOR, R.; VALLE, M.R. **O impacto da adesão a padrões mais elevados de governança sobre o financiamento empresarial**. Revista de Administração da USP. São Paulo, v.42, n.1, p.52-63, 2007.

COASE, R. H. **The Nature of the Firm**. economica, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

COELHO, S.C.T. **Terceiro setor: um estudo comparativo entre Brasil e Estados Unidos**. 1 ed. São Paulo: Senac, 2000, 223 p.

CORE, J.E.; HOLTHAUSEN; R.W.; LARCKER, D.F. **Corporate governance, chief executive officer compensation, and Performance**. Journal of Financial Economics 51, p. 371-406, 1999.

CORREIA, L.F.; AMARAL, H.F.. **Reflexão sobre as funções da governança corporativa**. Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 13, n. 1, p. 43-55, janeiro/março 2006.

_____. **Arcabouço teórico para os estudos de governança corporativa: os pressupostos subjacentes à teoria da agência**. Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 15, n. 3, p. 1-10, julho-setembro 2008.

COSTA, A. R.; CAMARGOS, M. A. **Análise empírica do impacto da adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa sobre o retorno dos acionistas**. Revista de Gestão da USP. São Paulo, v. 13, n. 1, 2006.

CRUZ, C.V.O.A. **A relevância da informação contábil para os investidores sociais privados de entidades do terceiro setor no Brasil: uma investigação empírica**. 2010, Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade), Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

CRUZ, J.A.W. *et al.* **Performance no terceiro setor – uma abordagem de accountability: estudo de caso em uma organização não governamental brasileira**. Revista de Administração da UFSM, Santa Maria, v. 3, n.1, p. 58-75, jan./abr. 2010

CURY, M.C.A. **Limites do público e privado na paisagem midiática – televisão pública: cidadania e consumo**. 2009, 196 f., Dissertação (Mestrado em Comunicação e Práticas de Consumo). Programa de Mestrado em Comunicação e Práticas de Consumo, ESPM/SP, São Paulo, 2009.

CUSTÓDIO, M.A. *et al.* **Caracterização da governança corporativa no Brasil e a importância da evidência nos informes contábeis**. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 6, 2006, São Paulo/SP, 2006.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. **Recomendações da CVM sobre governança corporativa**. Junho/2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 15 ago. 2011.

DEMSETZ, H. **Toward a Theory of Property Rights**. The American Economic Review, Vol. 57, No. 2, Papers and Proceedings of the Seventy-ninth Annual Meeting of the American Economic Association. p. 347-359, May, 1967.

DEMSETZ, H.; LEHN, K. **The Structure Of Corporate Ownership: Causes And Consequences**. *Journal Of Political Economy*. v.93, n.6, p.1155-1177, december, 1985.

DROBETZ, W.; GUGLER, K.; HIRSCHVOGL, S. **The determinants of German corporate governance ratings**. The Modern Firm, Corporate Governance and Investment. 2009, 361 p.

DRUKER, P.F. **Administração de organizações sem fins lucrativos: princípios e práticas**. 4 ed., São Paulo: Pioneira, 1997.

EISENHARDT, K.M. **Agency Theory: An Assessment and Review**. The Academy of Management Review, v. 14, n. 1, p. 57-74, Jan., 1989.

ERKENS, D.; HUNG, M.; MATOS, P. P. **Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institutions Worldwide**. ECGI - Finance Working Paper n. 249/2009, 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1397685>>. Acesso em: 26 out. 2011.

FALCONER, A.P. **A Promessa do terceiro setor: um estudo sobre a construção do papel das organizações sem fins lucrativos e do seu campo de gestão**. Centro de Estudos em Administração do Terceiro Setor. 1999, 152 f., Dissertação (Mestrado em Administração), Faculdade de Economia Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo/SP, 1999.

FAMA, E.F.; JENSEN, M.C. **Agency Problems and Residual Claims**. Journal of Law and Economics, Vol. 26, No. 2, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution, p. 327-349, Jun., 1983.

_____. **Separation of Ownership and Control**. Journal of Law and Economics, Vol. 26, No. 2, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution, p. 301-325, Jun., 1983.

FÁVERO, L.P. *et al.* **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009. 646 p.

FERNANDES, R.C. O que é terceiro setor? In: IOSCHPE, E.B. (Org.). **Terceiro setor: desenvolvimento social sustentado**. 2 ed., Rio de Janeiro: Paz e Terra, p. 25-33, 2000.

_____. **Privado, porém público: o terceiro setor na América Latina**. 3 ed. Rio de Janeiro: Relume-Dumará, 2002, 155 p.

FERREIRA, L.C.M.; GARCIA, F.C.; VIEIRA, A. **Relações de poder e decisão: conflitos entre médicos e administradores hospitalares**. RAM – Revista de Administração Mackenzie. v. 11, n. 6, Edição Especial, São Paulo/SP, Nov./Dez. 2010.

FREGONESI, M. S. F. A. *et al.* **Metodologia SROI: uma proposta para cálculo do valor socioeconômico das organizações do terceiro setor**. Contabilidade, Gestão e Governança, v. 8, n. 2, 2009.

GIBSON, M. S. **Is Corporate Governance Ineffective in Emerging Markets?** The Journal of Financial and Quantitative Analysis, v.38, n.1, p. 231-250, março/2003.

GOMES, A.R.; WARPECHOWSKI, E.M.; SOUSA NETTO, M.R. (Org.). **Fragmentsos imagens memórias: 25 anos de federalização da Universidade Federal de Uberlândia**. Uberlândia: Edufu, 2003.

GORGA, E. **A cultura brasileira como um fator determinante na governança corporativa e no desenvolvimento do mercado de capitais**. Revista de Administração da USP, São Paulo/SP, v.39, n.4, p.309-326, out./nov./dez. 2004.

GOULART, F.M. **Rádiodifusão educativa no ensino superior: TV universitária de Uberlândia – percepções e perspectivas**. 2012, 140 f., Dissertação (Mestrado em Educação), Programa de Pós-Graduação em Educação da Universidade Federal de Uberlândia. Uberlândia/MG, 2012.

GRÜN, R. **Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira**. Revista Brasileira de Ciências Sociais. V.18, n.52, p.139-159, junho/2003.

GUIMARÃES, L.S.R. **Governança no terceiro setor: estudo descritivo-exploratório do comportamento de conselhos curadores de fundações empresariais no Brasil**. 2008, 191 f., Tese (Doutorado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2008.

HAIR JR. *et al.* **Análise multivariada de dados**. 5 ed., Porto Alegre: Bookman, 2005, 593 p.

HAIR JR. *et al.* **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005, 471 p.

HALLQVIST, B. **Código das melhores práticas de governança corporativa – o Conselho de Administração**. Revista de Administração, São Paulo, v.35, n.2, p.72-76, abril-junho/2000.

HART, O. **An Economist's Perspective on the Theory of the Firm**. Columbia Law Review, Vol. 89, No. 7, Contractual Freedom in Corporate Law . p. 1757-1774, Nov., 1989.

HECKERT, C.R.; SILVA, M.T. **Qualidade de serviços nas organizações do terceiro setor**. Produção, v. 18, n. 2, p. 319-330, maio/ago. 2008.

HUDSON, M. **Administrando organizações do terceiro setor: o desafio de administrar sem receita**. São Paulo: Makron Books, 1999, 309 p.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 4 ed. São Paulo: IBGC, 2009.

_____. **Código das melhores práticas de governança para fundações e institutos empresariais**. 1 ed. São Paulo: IBGC, 2009.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **As fundações privadas e associações sem fins lucrativos no Brasil 2002**. Rio de Janeiro: IBGE, 2004, 148 p.

_____. **As fundações privadas e associações sem fins lucrativos no Brasil 2005**. Rio de Janeiro: IBGE, 2008, 156 p.

_____. **Censo Populacional**, 2010.

JENSEN, M.C. **Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function**. Journal of applied corporate finance, v. 14, n. 3, p. 8-21, 2001.

JENSEN, M.C.; MECKLING, W.H. **Theory Of The firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure**. Journal Of Financial Economics. v.3, n.4, p.305-360, october/1976.

JOHN, K.; SENBET, L.W. **Corporate governance and board effectiveness**. Journal of Banking & Finance, 22, p. 371-403, 1998.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. **The balanced scorecard: measures that drive performance**. Harvard Business Review., v. 70, n. 1, p. 71-79, jan./feb. 1992.

KISIL, M. Organização social e desenvolvimento sustentável: projetos de base comunitária. In: IOSCHPE, E.B. (Org.). **Terceiro setor: desenvolvimento social sustentado**. 2 ed., Rio de Janeiro: Paz e Terra, p. 131-155, 2000.

KITAGAWA, C.H.; RIBEIRO, M.S. **Governança corporativa na América Latina: a relevância dos princípios da OCDE na integridade dos conselhos e autonomia dos conselheiros**. Revista Contabilidade e Finanças. São Paulo, v.20, n.51, p.61-76, setembro-dezembro/2009.

KITAHARA, J.R. **Responsabilidade social e desempenho financeiro das empresas: um estudo empírico utilizando o balanço social padrão Ibase**.2007, 178 f., Dissertação (Mestrado em Administração), Departamento de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo/SP, 2007.

KLAPPER, L. F.; LOVE, I. **Corporate Governance, Investor Protection, And Performance In Emerging Markets**. Journal of Corporate Finance. v.10, p. 703– 728, 2004.

KOTLER, P.; MURRAY, M. **Third Sector Management - The Role of Marketing**. Public Administration Review, v. 35, n. 5, p. 467-472, Sep. - Oct., 1975.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. **Corporate Ownership Around The World**. Journal Of Finance. v.54, p.471-517, 1999.

- LAMEIRA, V. J.; NESS JÚNIOR, W. L.; MACEDO-SOARES, T. D. L. A. **Governança corporativa: impactos no valor das companhias abertas brasileiras**. Revista de Administração da USP. São Paulo, v. 42, n. 1, 2007.
- LANZANA, A.P. **Relação entre Disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004, 161 f., Dissertação (Mestrado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.
- LARCKER, D.F.; RICHARDSON, S. A.; TUNA, I. **Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance**. The Accounting Review, v. 82, n. 4, p. 963-1008, 2007.
- LEAL, R. P. C. **Governance Practices And Corporate Value: a Recent Literature Survey**. Revista de Administração da USP. São Paulo, v. 39, n. 4, p. 327-337, 2004.
- LEAL, R.P.C.; CARVALHAL-DA-SILVA, A. L. **Corporate governance and value in Brazil (and in Chile)**. Coppead Graduate School of Business, Federal University of Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=726261>>. Acesso em: 12 nov. 2011.
- LEAL, E.A; FAMÁ, R. **Governança nas organizações do terceiro setor: um estudo de caso**. In.: Semead – Seminários em Administração, v.10, São Paulo/SP, 2007.
- LETHBRIDGE, E. **Governança corporativa**. Revista do BNDES, v. 4, n. 8, p. 209-231, 1997.
- LIMA, V. A. **As concessões de radiodifusão como moeda de barganha política**. Revista Edusp, São Paulo, p.27-33, janeiro/2008.
- LINS, K.V. **Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets**. Journal of Financial and Quantitative Analysis. v. 38, n.1, March 2003.
- LOPES, C.A. **Regulação da radiodifusão educativa**. Consultoria Legislativa – Câmara dos Deputados, Estudo Março/2011, Brasília/DF, 2011.
- LOPES, I.S.; NERCOLINI, M.J. **Terceiro setor e TV educativa: relação entre política, mercado e religião**. Revista Contemporânea. v.7, n.2, dezembro/2009.
- LUZ, J.J.M.; CAMARGOS, M.A.; LIMA, J.O.; **Análise da relação entre disseminação voluntária de informações em sites corporativos e desempenho financeiro de empresas brasileiras**. Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 13, n. 4, p. 11-24, outubro/dezembro 2006.
- MACEDO, M.A.S.; CORRAR, L.J. **Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa no Brasil**. Revista Contabilidade e Controladoria- RC&C, v. 4, n. 1, 2012.
- MACHADO FILHO, C.A.P.; MIZUMOTO, F.M.; ZYLBERSTAJN, D. **Governança e a lógica das associações de interesse privado: um estudo de caso da associação brasileira das indústrias de massas alimentícias (Abima)**. Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 13, n. 4, p. 1-10, outubro/dezembro 2006.
- MADEIRA, F.R.; BIANCARDI, M.R. **O desafio das estatísticas do terceiro setor**. São Paulo em Perspectiva, 17, n. 3-4, p. 177-184, 2003.

- MALACRIDA, M. J. C; YAMAMOTO, M. M. **Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa.** Revista de Contabilidade e Finanças, São Paulo, Edição Comemorativa, p. 65 – 79, setembro/2006.
- MARINELLI, M. **Um estudo exploratório sobre o estágio da governança corporativa nas empresas brasileiras.** Revista Brasileira de Gestão de Negócios. São Paulo, n.7, p.57-63, setembro-dezembro/2005.
- MARÔCO, J. **Análise de equações estruturais: fundamentos teóricos, *software* e aplicações.** Pêro Pinheiro: ReportNumber, 2010, 374 p.
- MARQUES, M.C.C. **Aplicação dos princípios da governança corporativa no setor público.** Revista de Administração Contemporânea. Curitiba, v.11, n.2, abril-junho/2007.
- MARTIN, N.C.; SANTOS, L.R.; DIAS FILHO, J.M. **Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria.** Revista Contabilidade e Finanças. São Paulo, n.34, p.7-22, janeiro-abril/2004.
- MARTINHO, M.D. **Canal Universitário de São Paulo – CNU diretrizes e características de programação.** 1999, Dissertação (Mestrado em Comunicação Social). Programa de Pós-Graduação em Comunicação Social, Universidade Metodista de São Paulo, São Bernardo do Campo 1.999.
- MARTINS, G.A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações.** 2 ed., São Paulo: Atlas, 2000. 116 p.
- MARTINS, H.F. **Em busca de uma teoria da burocracia pública não estatal: política e administração no terceiro setor.** Revista de Administração Contemporânea. Curitiba, v.2, n.3, p.109-128, setembro-dezembro/1998.
- MATARAZZO, D.C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial.** 7 ed., São Paulo: Atlas, 2010, 372 p.
- MCGILL, M.E.; WOOTEN, L.M. **Management in the Third Sector.** Public Administration Review, v. 35, n. 5, p. 444-455, Sep.-Oct., 1975.
- MELO, M. **Profissionalização institucional do terceiro setor e atuais demandas.** Centro de Investigação em Ciências Sociais da Universidade do Minho (Portugal), Working Paper 3, Agosto/2011.
- MELO NETO, F.P.; FROES, C. **Responsabilidade social e cidadania empresarial: a administração do terceiro setor.** 1 ed., Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999, 190 p.
- MENDONÇA, L.R.; MACHADO FILHO, C.A.P. **Governança nas organizações do terceiro setor: considerações teóricas.** Revista de Administração. São Paulo, v.39, n.4, p.302-308, outubro-novembro-dezembro/2004.
- MENEZES, F.C. **O serviço social e a “responsabilidade social das empresas”: o debate da categoria profissional na Revista Serviço Social & Sociedade e nos CBAS.** Revista Serviço Social e Sociedade, São Paulo, n. 103, p. 503-531, jul./set. 2010.

MILANI FILHO, M.A.F. **Resultado econômico em organizações do terceiro setor: um estudo exploratório sobre a avaliação de desempenho.** Revista de Contabilidade e Controladoria. Curitiba, v.1, n.1, p.35-44, janeiro-abril/2009.

MINDLIN, S.E. **A governança de fundações e institutos empresariais: um estudo exploratório.** 2009, 229 f., Tese (Doutorado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MITTON, T. **Corporate Governance And Dividend Policy In Emerging Markets.** Emerging Markets Review, 5, p. 409– 426, 2004.

MONKS, A.G.; MINOW, N. **Corporate Governance.** 3 ed., Oxford: Blackwell, 2004, 584 p.

MONTAÑO, C. **Terceiro setor e questão social: crítica ao padrão emergente de intervenção social.** 1 ed. São Paulo: Cortez, 2002, 288 p.

MONTE, P.A. *et al.* **Existe relação entre governança corporativa e volatilidade? Um estudo a partir da formação de carteiras.** Revista Contabilidade Vista e Revista. Belo Horizonte, v. 21, n. 2, p. 15-44, 2010.

MORAES, A.C.R. **Processo sucessório em organizações do terceiro setor: um estudo de múltiplos casos no cenário nacional.** 2008, 132 f., (Trabalho de Conclusão de Curso). FEA/USP, São Paulo, 2008.

MORCK, R.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R.W. **Management Ownership And Market Valuation: An Empirical Analysis.** Journal Of Financial Economics. v.20, p. 293-315, 1988.

MOREIRA CAMPOS, G. **Estudo sobre a captação de recursos materiais e financeiros em entidades do terceiro setor situadas nas cidades de Vila Velha e Vitória (ES).** Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, v. 2, n. 1, art. 5, p.94-110, jan/abr. 2008.

MOREY, M. *et al.* **Does Better Corporate Governance Result In Higher Valuations In Emerging Markets? Another Examination Using a New Data Set.** Journal of Banking e Finance. 33, p. 254–262, 2009.

MOTA, R. **Uma pauta pública para uma nova televisão brasileira.** Revista de Sociologia Política. v. 22, Curitiba, p.77-86, junho/2004.

MULLER, L.H.A. *et al.* **O terceiro setor como mercado profissional.** Civitas, Porto Alegre, v. 9, n. 2, p. 281-306, maio-ago. 2009.

NARDI, P.C.C.; SILVA, R.L.M.; NAKAO, S.H. **Impacto da dispersão de propriedade e controle no valor de mercado e no desempenho das empresas brasileiras.** In.: Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração – EnANPAD, 31, 2007, Rio de Janeiro/RJ, 2007.

NARDI, P.C.C. *et al.* **Mecanismos de governança corporativa e a relação com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras.** In.: Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração – EnANPAD, 31, 2007, Rio de Janeiro/RJ, 2007.

NAZARENO, C. **A implantação da TV pública no Brasil**. Câmara dos Deputados, Brasília, Consultoria Legislativa, Estudo, junho/2007.

OKIMURA, R.T. **Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil**. 2003, 120 f., Dissertação (Mestrado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

O'NEILL, M. **Nonprofit management education: History, current issues, and the future**. Nonprofit management education: US and world perspectives. p. 3-12, 1998.

PATEL, S. A.; BALIC, A.; BWAKIRA, L. **Measuring Transparency And Disclosure At Firm-Level In Emerging Markets**. *Emerging Markets Review*. 3, p. 325–337, 2002.

PAULA, C.L.S.; BRASIL, H.G.; MÁRIO, P.C. **Mensuração do retorno social de organizações sem fins lucrativos por meio do SROI – *Social Return on Investment***. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 20, n.3, p. 127-155, Belo Horizonte, Jul./Set.2009.

PEDERSEN, T.; THOMSEN, S. **European Patterns Of Corporate Ownership: Twelve-Country Study**. *Journal Of Internacional Business Studies*. v.28, n.4, p.759-778, 1997.

PEGORARO, L. **Instituições de educação superior e entidades mantenedoras: a Universidade do Contestado**. *Roteiro, Joaçaba*, v. 33, n. 1, p. 25-50, jan./jun. 2008.

PEIXOTO, F.M.; FORTI, C.A.B.; SANTIAGO, W.P. **Um estudo da relação entre governança corporativa e indicadores de desempenho: estado da arte no período de 2002 a 2008**. In.: SEMEAD - Seminários em Administração, 12, 2009, São Paulo/SP, 2009.

PIMENTA, S.M.; BRASIL, E.R. **Gestores e competências organizacionais no terceiro setor em Itabira–MG**. *Gestão & Regionalidade*, v. 22, n. 64, 2009.

PINTO, A.M.G.; JUNQUEIRA, L.A.P. **Relações de poder em uma rede do terceiro setor: um estudo de caso**. *RAP – Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro 43(5):1091-1116, set./out. 2009

PIZA, S.C.T. **A Contabilidade no terceiro setor e as necessidades das organizações sociais civis: um estudo de caso múltiplo de organizações localizadas na cidade de São Paulo**. 2010, 145 f., Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, 2010.

PORCELLO, F.A.C. **TV universitária: limites e possibilidades**. Porto Alegre: Edipucrs, 2002.

PRIOLLI, G.; PEIXOTO, F. **A televisão universitária no Brasil: os meios de comunicação nas instituições universitárias da América Latina e Caribe**. [S.l.]: UNESCO: IESALC, (IES/2004/ED/PI/18), 2004.

RABELO, S. S. T. *et al.* **Análise comparativa de carteiras com práticas de governança corporativa inferiores e superiores**. *Revista de Gestão da USP*. São Paulo, v. 14, n. esp., 2007.

RAJAN, R.G.; ZINGALES, L. **The Governance Of The New Enterprise**. Corporate Governance, Theoretical e Empirical Perspectives X. Vives ed.,Cambridge University Press 2000.

RAMOS, G.C. **Terceiro Setor: A Construção de uma Economia da Solidariedade**. Revista Gerenciais, São Paulo, v. 2, p. 105-111, set. 2003.

RICARDINO, A., MARTINS, S. T. A. **Governança corporativa: um novo nome para antigas práticas?** Revista Contabilidade e Finanças. São Paulo, n. 36, p. 50-60, setembro-dezembro/2004.

RODRIGUES, A.L. **Tensões entre o econômico e social: uma proposta de análise à luz da teoria da estruturação**. Revista de Administração de Empresas. São Paulo, v.48, n.2, p.37-50, abril-junho/2008.

RODRIGUES, A.L.; MALO, M.C. **Estruturas de governança e empreendedorismo coletivo: o caso dos doutores da alegria**. Revista de Administração Contemporânea. v.10, n.3, P.29-50, julho-setembro/2006.

ROGERS, P.; RIBEIRO, K.C.S.; SECURATO, J.T. **Comparações múltiplas das carteiras de bolsa no Brasil: avaliação da performance do índice de governança corporativa**. Revista de Gestão da USP, São Paulo, v. 12, n. 4. 2006.

ROGERS, P.; SECURATO, J. R.; RIBEIRO, K. C. S. **Governança corporativa, custo de capital e retorno do investimento no Brasil**. Revista de Gestão da USP, São Paulo, v. 15, n. 1, 2008.

ROGERS, P.; RIBEIRO, K.C.S.; SOUSA, A.F. **Comparações múltiplas das carteiras de bolsa no Brasil: avaliação da performance do índice de governança corporativa**. Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 12, n. 4, p. 55-72, outubro/dezembro 2005.

_____. **Variáveis influenciadoras da governança corporativa no Brasil: análise comparativa do IGC e do Ibovespa**. In: V Encontro Brasileiro de Finanças, 2005, São Paulo, 2005.

ROSSONI, L.; MACHADO-DA-SILVA, C. **Institucionalismo organizacional e práticas de governança corporativa**. Revista de Administração Contemporânea. Edição Especial, art.7, Curitiba, p.173-198, 2010.

SAITO, R.; SILVEIRA, A.D.M. **Governança corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade**. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v.48, n.2, p.79-86, abril-junho/2008.

SALAMON, L. **A emergência do terceiro setor: uma revolução associativa global**. Revista de Administração. São Paulo, v.33, n.1, p.5-11, janeiro-março/1998.

SALAMON, L. M.; ANHEIER, H.K. **In search of the non-profit sector II: The problem of classification**. Voluntar: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations, v. 3, n. 3, p. 267-309, 1992.

SANTOS, G.Z. **Independência do conselho de administração e sua relação com o desempenho da empresa**. 2002, 101 f., Dissertação (Mestrado em Administração), Programa

de Pós-Graduação em Administração da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre/RS, 2002.

SANTOS, E.F.; SILVA, C.E. **A Influência das estratégias de marketing na captação de recursos para o terceiro setor.** Revista Brasileira de Administração Científica, v.3 - n.1, jan a jun de 2012.

SIFFERT FILHO, N. **Governança corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90.** Revista do BNDES, v. 5, n. 9, p. 1-23, 1998.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R.W. **A Survey Of Corporate Governance.** The Journal Of Finance. v.52, n.2, p.737-783, junho/1997.

SILVA JUNIOR, R. R.; JUNQUEIRA, L. R. BERTUCCI, L. A. **A relação entre a adoção das práticas da governança corporativa e a alavancagem financeira das empresas brasileiras do setor energético no ano de 2008.** Revista Gestão e Sociedade. Belo Horizonte, v. 3, n. 6, 2009.

SILVEIRA, A.D.M. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil.** 2002, 165 f., Dissertação (Mestrado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

_____. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com desempenho das empresas no Brasil.** 2004, 250 f., Tese (Doutorado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, A. D. M.; BARROS, L. A. B.; FAMÁ, R. **Estrutura de governança e desempenho financeiro nas companhias abertas brasileiras: um estudo empírico.** Caderno de Pesquisas em Administração. São Paulo, v. 10, nº 1, 2003.

_____. **Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras.** RAE – Revista de Administração de Empresas, v.43, n.3, p.50-64, 2003.

_____. **Atributos corporativos, qualidade da governança corporativa e valor das companhias abertas no Brasil.** Revista Brasileira de Finanças. v.4, n. 1, p. 1–30, 2006.

_____. **Determinantes do nível de governança corporativa das companhias abertas brasileiras.** Revista de Administração Eletrônica. v.14, n.3, setembro-dezembro/2008.

SILVEIRA, D.; BORBA, J.A. **Evidenciação contábil de fundações privadas de educação e pesquisa: uma análise da conformidade das demonstrações contábeis de entidades de Santa Catarina.** Revista Contabilidade Vista & Revista, v.21, n.1, p.41-68, Jan./Mar. 2010.

SIQUEIRA, T.V. **Concentração da propriedade nas empresas brasileiras de capital aberto.** Revista do BNDES. Rio de Janeiro, v.5, n.10, p.37-62, dezembro/1998.

SIQUEIRA, B. S.; MACEDO, M. A. S. **Estudo da governança corporativa no Brasil através de uma análise comparativa do IGC e do Ibovespa no período de 2002 a 2005.** Revista Sociedade, Contabilidade e Gestão. Rio de Janeiro, v. 1, n. 1, 2006.

SOARES, F. *et al.* **Plano de comunicação TV Universitária de Uberlândia**. 2006, 138 f. MBA Executivo (Especialização em Comunicação com o Mercado), Escola Superior de Administração, Marketing e Comunicação, Uberlândia, 2006.

SPINK, P. **O lugar do lugar na análise organizacional**. Revista de Administração Contemporânea, Edição Especial, p.11-34, 2001.

SROUR, G. **Práticas diferenciadas de governança corporativa: um estudo sobre a conduta e a performance das firmas brasileiras**. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, v.59, n. 4, p.635-674, outubro-dezembro/2005.

STULZ, R.M. **Managerial Control Of Voting Rights: Financing Policies And Market Of Corporate Control**. Journal Of Financial Economics. v.20, p.25-54, 1988.

TERRA, P. R. S; LIMA, J. B. **Governança corporativa e a reação do mercado de capitais à divulgação das informações contábeis**. Revista de Contabilidade e Finanças. São Paulo, n. 42, p. 35 – 49, 2006.

TSAI, P.Y.; YAMAMOTO, M.M. **Governança corporativa: análise comparativa entre o setor privado e o terceiro setor**. In: Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, 2, 2005, São Paulo, 2005.

VIDIGAL, F.R. **A televisão pública no Brasil: um estudo sobre estratégias de manutenção da ordem**. 2008, 150 f., Dissertação (Mestrado em Sociologia da Educação). Faculdade de Educação da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2008.

VIEIRA, M.F.C. **Governança corporativa e desempenho de empresas: novas evidências do caso brasileiro**. 2010, 25 f., Dissertação (Mestrado em Finanças e Economia Empresarial). Programa de Pós-Graduação em Finanças e Economia Empresarial, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2010.

VIEIRA, S. P.; MENDES, A. G. S. **Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro**. Revista Organizações em Contexto, n.3, p. 48-67, junho/2006.

VIGODA, E. **Performance in The Tird Sector: a Micro-Level Framework And Some Lessons From Israel**. International Journal of Public Administration. 24(11), 1267-1288, 2001.

8 APÊNDICES

8 APÊNDICES	131
8.1 Apêndice A – Análise econômico-financeira – Fundação RTU – 1987 a 2012.....	132
Tabela A – Análise econômico-financeira anual – Fundação RTU – 1987 a 2012.	132
Tabela B – Análise econômico-financeira por períodos – Fundação RTU – 1987 a 2012.	132
8.2 Apêndice B - Análise econômico-financeira anual – Fundação RTU – 1987 a 2012 – desconsiderado o perdão de dívida de 2010	133
Tabela C – Análise econômico-financeira anual – Fundação RTU – 1987 a 2012.....	133
Tabela D – Análise econômico-financeira por períodos – Fundação RTU – 1987 a 2012.	133
8.3 Apêndice C – Demonstrações contábeis – Fundação RTU - 1987 a 2012.....	134
Tabela E – Balanços Patrimoniais – Fundação RTU – 1987 a 1999.....	134
Tabela F – Balanços Patrimoniais – Fundação RTU – 2000 a 2012.....	135
Tabela G – Demonstrações de <i>Déficits/Superávits</i> - Fundação RTU – 1987 a 1999.....	136
Tabela H – Demonstrações de <i>Déficits/Superávits</i> - Fundação RTU – 2000 a 2012.....	136
8.4 Apêndice D – Análise gráfica da relação entre o Igov e os indicadores econômico- financeiros – desconsiderado o perdão de dívida de 2010	137
Gráfico A – Análise gráfica da relação entre o Igov e o ROA.....	137
Gráfico B – Análise gráfica da relação entre o Igov e o RSPS.....	137
Gráfico C – Análise gráfica da relação entre o Igov e o IPCT.....	137
Gráfico D – Análise gráfica da relação entre o Igov e a ML.....	138
8.5 Apêndice E – Questionário de pesquisa – original.....	139
8.6 Apêndice F – Questionário de pesquisa – ajustado pelo modelo – AFC.	140
8.7 Apêndice G – Artigos relacionados ao referencial teórico.....	141
Quadro A - Trabalhos relacionados à governança corporativa.	150
Quadro B - Trabalhos relacionados à governança corporativa e os problemas de agência.	155
Quadro C - Trabalhos relacionados à governança corporativa e medidas de desempenho.	171
Quadro D - Trabalhos relacionados à governança no terceiro setor.....	180
Quadro E - Trabalhos relacionados a medidas de desempenho no terceiro setor.	183
Quadro F - Trabalhos relacionados a fundações e institutos empresariais.....	184
Quadro G - Trabalhos relacionados a rádios e televisões educativas.....	187
8.8 Apêndice H – Resultados para a análise de regressão logística.	188
Tabela I - Resultados para a análise de regressão logística: betas, níveis de significância e indicadores de ajuste para o modelo (variável independente: Igov) e (variáveis independentes: IN, PC e TR).....	188

8.1 Apêndice A – Análise econômico-financeira – Fundação RTU – 1987 a 2012.

Tabela A – Análise econômico-financeira anual – Fundação RTU – 1987 a 2012.

FUNDAÇÃO RÁDIO E TELEVISÃO EDUCATIVA DE UBERLÂNDIA							
ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS							
	ROA	RSPS	IPCT	ML			
ANO	Superávit Operacional / Ativo Operacional	Superávit Líquido / Patrimônio Social	Capital de Terceiros / Patrimônio Social	Superávit Líquido / Receitas Líquidas			
1987	1,00	1,00	0	0,91			
1988	0,80	0,80	0	0,88			
1989	0,10	0,10	0	0,14			
1990	0,94	0,94	0	0,52			
1991	0,39	0,39	0	0,18			
1992	0,88	0,88	0	0,29			
1993	0,99	0,99	0	0,58			
1994	0,98	0,97	0	0,77			
1995	0,39	0,39	0,01	0,35			
1996	23,61	-	9,31	-	1,39	2,31	
1997	0,08	-	0,22	-	5,63	0,01	
1998	-	3,49	0,89	-	1,25	-	1,82
1999	0,63	-	0,45	-	1,74	0,22	
2000	-	0,72	0,37	-	1,50	-	0,59
2001	-	1,06	0,29	-	1,27	-	0,55
2002	0,02	-	0,01	-	1,42	0,01	
2003	0,12	-	0,06	-	1,59	0,06	
2004	-	1,39	0,38	-	1,27	-	1,31
2005	-	0,31	0,08	-	1,24	-	0,14
2006	-	0,20	0,04	-	1,19	-	0,07
2007	-	0,15	0,04	-	1,21	-	0,09
2008	-	0,30	0,07	-	1,21	-	0,07
2009	-	2,58	0,25	-	1,09	-	0,41
2010	4,60	52,72	10,64	0,49			
2011	0,62	0,94	0,53	0,19			
2012	0,29	0,39	0,34	0,13			

Fonte: Elaborado pelo autor.

Tabela B – Análise econômico-financeira por períodos – Fundação RTU – 1987 a 2012.

FUNDAÇÃO RÁDIO E TELEVISÃO EDUCATIVA DE UBERLÂNDIA							
ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS							
	ROA	RSPS	IPCT	ML			
PERÍODO	Superávit Operacional / Ativo Operacional	Superávit Líquido / Patrimônio Social	Capital de Terceiros / Patrimônio Social	Superávit Líquido / Receitas Líquidas			
1986-88	0,90	0,90	0	0,90			
1989-92	0,58	0,58	0	0,28			
1993-96	6,49	-	1,74	-	0,35	1,00	
1997-00	-	0,88	0,15	-	2,53	-	0,55
2001-04	-	0,58	0,15	-	1,39	-	0,45
2005-08	-	0,24	0,06	-	1,21	-	0,09
2009-10	1,01	26,49	4,78	0,04			
2011-12	2,61	26,83	5,59	0,34			

Fonte: Elaborado pelo autor.

8.2 Apêndice B - Análise econômico-financeira anual – Fundação RTU – 1987 a 2012 – desconsiderado o perdão de dívida de 2010

Tabela C – Análise econômico-financeira anual – Fundação RTU – 1987 a 2012.

FUNDAÇÃO RÁDIO E TELEVISÃO EDUCATIVA DE UBERLÂNDIA				
ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS				
ANO	ROA	RSPS	IPCT	ML
	Superávit Operacional / Ativo Operacional	Superávit Líquido / Patrimônio Social	Capital de Terceiros / Patrimônio Social	Superávit Líquido / Receitas Líquidas
1987	1,00	1,00	0	0,91
1988	0,80	0,80	0	0,88
1989	0,10	0,10	0	0,14
1990	0,94	0,94	0	0,52
1991	0,39	0,39	0	0,18
1992	0,88	0,88	0	0,29
1993	0,99	0,99	0	0,58
1994	0,98	0,97	0	0,77
1995	0,39	0,39	0,01	0,35
1996	23,61	9,31	1,39	2,31
1997	0,08	0,22	5,63	0,01
1998	3,49	0,89	1,25	1,82
1999	0,63	0,45	1,74	0,22
2000	0,72	0,37	1,50	0,59
2001	1,06	0,29	1,27	0,55
2002	0,02	0,01	1,42	0,01
2003	0,12	0,06	1,59	0,06
2004	1,39	0,38	1,27	1,31
2005	0,31	0,08	1,24	0,14
2006	0,20	0,04	1,19	0,07
2007	0,15	0,04	1,21	0,09
2008	0,30	0,07	1,21	0,07
2009	2,58	0,25	1,09	0,41
2010	0,94	0,25	1,28	0,15
2011	0,62	0,94	0,53	0,19
2012	0,29	0,39	0,34	0,13

Fonte: Elaborado pelo autor.

Tabela D – Análise econômico-financeira por períodos – Fundação RTU – 1987 a 2012.

FUNDAÇÃO RÁDIO E TELEVISÃO EDUCATIVA DE UBERLÂNDIA				
ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS				
PERÍODO	ROA	RSPS	IPCT	ML
	Superávit Operacional / Ativo Operacional	Superávit Líquido / Patrimônio Social	Capital de Terceiros / Patrimônio Social	Superávit Líquido / Receitas Líquidas
1986-88	0,90	0,90	0	0,90
1989-92	0,58	0,58	0	0,28
1993-96	6,49	1,74	0,35	1,00
1997-00	0,88	0,15	2,53	0,55
2001-04	0,58	0,15	1,39	0,45
2005-08	0,24	0,06	1,21	0,09
2009-10	0,82	0	1,19	0,13
2011-12	0,45	0,66	0,43	0,16

Fonte: Elaborado pelo autor.

8.3 Apêndice C – Demonstrações contábeis – Fundação RTU - 1987 a 2012.

Tabela E – Balanços Patrimoniais – Fundação RTU – 1987 a 1999.

BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO													
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
ATIVO CIRCULANTE	1.601.048,32	378.195,00	484,61	53.069,00	152.681,00	2.449.550,57	239.514,01	3.004,95	4.908,19	6.744,43	53.161,15	51.333,01	86.567,93
Disponibilidades	846.031,30	378.195,00	484,61	53.069,00	152.681,00	2.049.550,57	239.514,01	3.004,95	4.908,19	3.068,21	24.571,04	2.386,21	26.860,72
Contas a Receber	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27.740,11	46.223,60	37.801,40
Adiantamento a Fornecedores	755.017,02	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21.905,81
Devedores Diversos	-	-	-	-	-	400.000,00	-	-	-	3.676,22	850,00	2.723,20	-
ATIVO NÃO CIRCULANTE	670.548,03	10.906.300,00	12.043,09	145.588,00	172.168,00	172.168,09	172,50	157,76	280,06	1.438,46	3.518,04	4.409,54	25.652,96
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.817,61
Depositos Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.817,61
Devedores Diversos	-	-	-	-	-	400.000,00	-	-	-	3.676,22	-	-	-
PERMANENTE	670.548,03	10.906.300,00	12.043,09	145.588,00	172.168,00	172.168,09	172,50	157,76	280,06	1.438,46	3.518,04	4.409,54	16.835,35
Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	670.548,03	10.906.300,00	12.043,09	145.588,00	172.168,00	172.168,09	172,50	157,76	280,06	1.438,46	3.518,04	4.409,54	16.835,35
TOTAL ATIVO	2.271.596,35	11.284.495,00	12.527,70	198.657,00	324.849,00	2.621.718,66	239.686,51	3.162,71	5.188,25	8.182,89	56.679,19	55.742,55	112.220,89
PASSIVO CIRCULANTE	6.563,00	2.991,00	-	-	-	-	-	-	28,11	28.904,76	68.914,54	275.848,47	263.502,11
Fornecedores	6.077,00	-	-	-	-	-	-	-	-	108,00	-	50,00	-
Obrigações Trabalhistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.494,77	10.171,49	3.143,79	4.738,94
Obrigações Fiscais	486,00	2.991,00	-	-	-	-	-	-	28,11	8.210,64	2.743,05	2.381,14	4.587,17
Outras Contas a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.091,35	56.000,00	270.273,54	252.000,00
Provisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.176,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiantamento de Clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO SOCIAL	2.265.033,35	11.281.504,35	12.527,70	198.657,00	324.849,00	2.621.718,66	239.686,51	3.162,71	5.160,14	-20.721,87	-12.235,35	-220.105,92	-151.281,22
Patrimônio Social Anterior	-	2.265.033,35	11.281,50	12.527,00	198.657,00	324.848,94	2.621,71	87,15	3.162,71	5.160,14	-14.871,87	-23.912,55	-220.105,92
Varição Patrimonial do Exercício	2.265.033,35	9.016.471,00	1.246,20	186.130,00	126.192,00	2.296.869,72	237.064,80	3.075,56	1.997,43	-25.882,01	2.636,52	-196.193,37	68.824,70
TOTAL PASSIVO E PL	2.271.596,35	11.284.495,35	12.527,70	198.657,00	324.849,00	2.621.718,66	239.686,51	3.162,71	5.188,25	8.182,89	56.679,19	55.742,55	112.220,89

Fonte: Elaborado pelo autor.

Tabela F – Balanços Patrimoniais – Fundação RTU – 2000 a 2012.

BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO													
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ATIVO CIRCULANTE	88.949,39	31.651,47	81.237,32	129.794,83	62.313,67	65.387,04	39.376,87	57.203,53	67.037,11	62.460,00	200.531,46	448.978,02	431.187,75
Disponibilidades	21.494,86	2.953,67	10.807,89	62.747,13	10.248,97	18.355,92	21.854,47	23.103,53	56.977,11	58.936,00	164.657,08	439.450,78	378.203,27
Contas a Receber	6.835,16	28.697,80	60.429,43	53.047,70	52.064,70	33.031,12	3.522,40	20.100,00	10.060,00	1.510,00	35.874,38	9.506,80	44.741,50
Adiantamento a Fornecedores	60.619,37	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devedores Diversos	-	-	10.000,00	14.000,00	-	14.000,00	14.000,00	14.000,00	-	2.014,00	-	20,44	8.242,98
ATIVO NÃO CIRCULANTE	29.068,42	57.357,45	58.054,07	58.818,92	80.303,19	80.947,26	82.862,70	83.571,46	88.266,45	30.893,00	30.611,88	43.476,73	270.858,48
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	11.593,35	9.077,58	9.596,20	10.361,06	10.860,34	11.504,41	12.099,85	12.808,61	13.287,60	14.000,00	-	-	-
Depositos Judiciais	11.593,35	9.077,58	9.596,20	10.361,06	10.860,34	11.504,41	12.099,85	12.808,61	13.287,60	-	-	-	-
Devedores Diversos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.000,00	-	-	-
PERMANENTE	17.475,07	48.279,87	48.457,87	48.457,86	69.442,85	69.442,85	70.762,85	70.762,85	74.978,85	16.893,00	30.611,88	43.476,73	270.858,48
Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	17.475,07	48.279,87	48.457,87	48.457,86	69.442,85	69.442,85	70.762,85	70.762,85	74.978,85	16.893,00	30.611,88	43.476,73	270.858,48
TOTAL ATIVO	118.017,81	89.008,92	139.291,39	188.613,75	142.616,86	146.334,30	122.239,57	140.774,99	155.303,56	93.353,00	231.143,34	492.454,75	702.046,23
PASSIVO CIRCULANTE	12.475,81	16.127,40	15.926,70	22.737,38	28.973,51	31.438,39	41.096,10	39.637,54	108.916,50	144.636,00	136.787,67	169.043,39	176.420,31
Fornecedores	-	187,00	-	2.349,80	5.173,16	6.325,18	15.184,46	17.852,86	24.313,21	24.699,00	7.939,50	16.643,42	4.529,40
Obrigações Trabalhistas	5.813,25	7.300,77	7.183,16	9.941,33	10.831,30	10.441,44	10.451,56	11.528,06	65.890,63	73.575,00	123.832,15	135.157,25	168.837,56
Obrigações Fiscais	4.298,56	7.039,63	8.090,30	9.430,05	11.314,85	14.313,17	15.404,08	8.405,13	16.239,81	43.051,00	655,10	54,76	15,00
Outras Contas a Pagar	-	1.600,00	653,24	1.016,20	1.654,20	358,60	56,00	1.851,49	2.472,85	3.311,00	4.360,92	17.187,96	3.038,35
Provisões	2.364,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	342.180,00	406.248,00	456.248,00	483.848,00	645.848,00	712.348,00	733.447,85	784.156,61	781.635,60	975.751,00	74.500,00	1.400,00	-
Empréstimos	342.180,00	406.248,00	456.248,00	483.848,00	645.848,00	712.348,00	721.348,00	771.348,00	768.348,00	912.488,00	4.500,00	-	-
Adiantamento de Clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	70.000,00	1.400,00	-
Provisões	-	-	-	-	-	-	12.099,85	12.808,61	13.287,60	63.263,00	-	-	-
PATRIMONIO SOCIAL	-236.638,00	-333.366,48	-332.883,31	-317.971,63	-532.204,65	-597.452,09	-652.304,38	-683.019,16	-735.248,54	-1.027.034,00	19.855,67	322.011,36	525.625,92
Patrimônio Social Anterior	-148.761,44	-237.119,40	-335.066,48	-314.130,97	-327.554,25	-549.881,03	-628.059,32	-652.298,37	-685.293,89	-772.869,00	-683.019,16	19.855,67	322.011,36
Varição Patrimonial do Exercício	-87.876,56	-96.247,08	2.183,17	-3.840,66	-204.650,40	-47.571,06	-24.245,06	-30.720,79	-49.954,65	-254.165,00	702.874,83	302.155,69	203.614,56
TOTAL PASSIVO E PL	118.017,81	89.008,92	139.291,39	188.613,75	142.616,86	146.334,30	122.239,57	140.774,99	155.303,56	93.353,00	231.143,34	492.454,75	702.046,23

Fonte: Elaborado pelo autor.

Tabela G – Demonstrações de *Déficits/Superávits* - Fundação RTU – 1987 a 1999.

DEMONSTRAÇÃO DA VARIAÇÃO PATRIMONIAL ENCERRADA EM													
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
RECEITAS	2.482.477,41	10.193.106,00	8.811,57	355.151,00	717.830,00	7.867.200,58	405.345,68	4.012,18	5.708,30	83.469,87	287.906,25	107.725,74	320.094,17
Receita de Serviços	1.834.446,27	9.276.658,00	8.623,02	348.550,00	717.830,00	7.867.200,58	250.180,50	2.702,72	4.411,58	82.840,85	285.178,25	107.174,49	320.089,62
Deduções de Venda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	648.031,14	916.348,00	188,55	6.601,00	-	-	155.165,18	1.309,40	1.296,72	296,82	224,80	141,25	4,55
Outras Receitas	-	100,00	-	-	-	-	-	0,06	-	332,20	2.503,20	410,00	-
DESPEAS	- 217.444,06	- 1.176.635,00	- 7.565,37	- 169.021,00	- 591.638,00	- 5.570.330,86	- 168.280,88	- 936,62	- 3.710,87	- 109.351,88	- 285.269,73	- 303.919,11	- 251.269,47
Despesas Administrativas/Pessoal	- 217.425,94	- 1.175.965,00	- 7.557,53	- 168.729,00	- 591.178,00	- 5.565.930,07	- 168.085,85	- 921,47	- 3.669,36	- 108.970,10	- 283.576,54	- 302.064,40	- 249.653,59
Despesas Tributárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas Financeiras	- 18,12	- 670,00	- 7,84	- 292,00	- 460,00	- 4.400,79	- 195,03	- 15,15	- 41,51	- 381,78	- 1.693,19	- 1.854,71	- 1.615,88
Despesas com Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SUPERÁVIT (DÉFICT) DO EXERCÍCIO	2.265.033,35	9.016.471,00	1.246,20	186.130,00	126.192,00	2.296.869,72	237.064,80	3.075,56	1.997,43	192.821,75	2.636,52	- 196.193,37	68.824,70

Fonte: Elaborado pelo autor.

Tabela H – Demonstrações de *Déficits/Superávits* - Fundação RTU – 2000 a 2012.

DEMONSTRAÇÃO DA VARIAÇÃO PATRIMONIAL ENCERRADA EM													
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RECEITAS	147.724,10	175.442,40	267.855,18	321.025,87	156.300,84	331.582,68	420.206,18	354.234,59	672.394,00	605.188,00	2.132.191,88	1.572.433,18	1.581.251,98
Receita de Serviços	145.358,61	174.939,63	266.729,88	316.705,20	156.300,84	334.432,77	427.110,42	360.455,18	682.693,00	619.000,00	1.313.812,95	1.562.587,82	1.559.749,02
Deduções de Venda	-	-	-	-	-	- 3.600,00	- 6.941,04	- 6.681,74	- 12.811,00	- 13.848,00	- 26.117,93	- 5.400,45	- 1.068,20
Receita Financeira	-	37,51	-	40,22	-	749,91	36,80	461,15	2.512,00	36,00	-	13.325,74	21.933,16
Outras Receitas	2.365,49	465,26	1.125,30	4.280,45	-	-	-	-	-	-	844.496,86	1.920,07	638,00
DESPEAS	- 235.600,66	- 271.689,48	- 265.672,01	- 302.273,53	- 360.951,24	- 379.153,74	- 449.451,24	- 384.955,38	- 722.348,00	- 859.353,00	- 1.085.302,34	- 1.270.277,49	- 1.377.637,42
Despesas Administrativas/Pessoal	- 233.185,00	- 270.039,96	- 264.742,83	- 299.156,34	- 354.906,74	- 376.925,30	- 443.948,31	- 373.761,16	- 713.301,00	- 837.576,00	- 1.033.680,74	- 1.251.210,05	- 1.340.244,69
Despesas Tributárias	-	-	-	-	-	-	- 1.310,27	- 1.380,80	- 5.450,00	- 8.217,00	- 27.393,84	- 5.107,57	- 9.872,49
Despesas Financeiras	- 2.415,66	- 1.649,52	- 929,18	- 3.117,19	- 6.044,50	- 2.228,44	- 4.192,66	- 9.813,42	- 3.597,00	- 13.560,00	- 15.771,87	- 1.779,72	- 330,58
Despesas com Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 8.455,89	- 12.180,15	- 27.189,66
SUPERÁVIT (DÉFICT) DO EXERCÍCIO	- 87.876,56	- 96.247,08	2.183,17	18.752,34	- 204.650,40	- 47.571,06	- 29.245,06	- 30.720,79	- 49.954,00	- 254.165,00	1.046.889,54	302.155,69	203.614,56

Fonte: Elaborado pelo autor.

8.4 Apêndice D – Análise gráfica da relação entre o Igov e os indicadores econômico-financeiros – desconsiderado o perdão de dívida de 2010

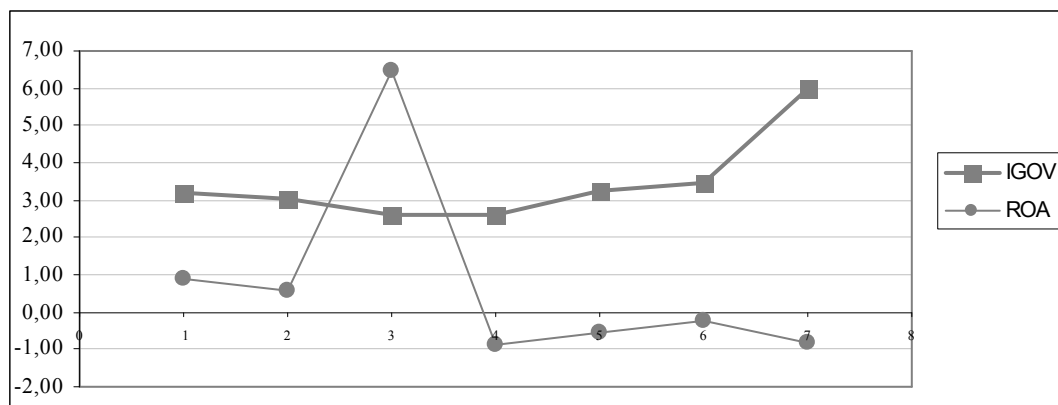


Gráfico A – Análise gráfica da relação entre o Igov e o ROA.

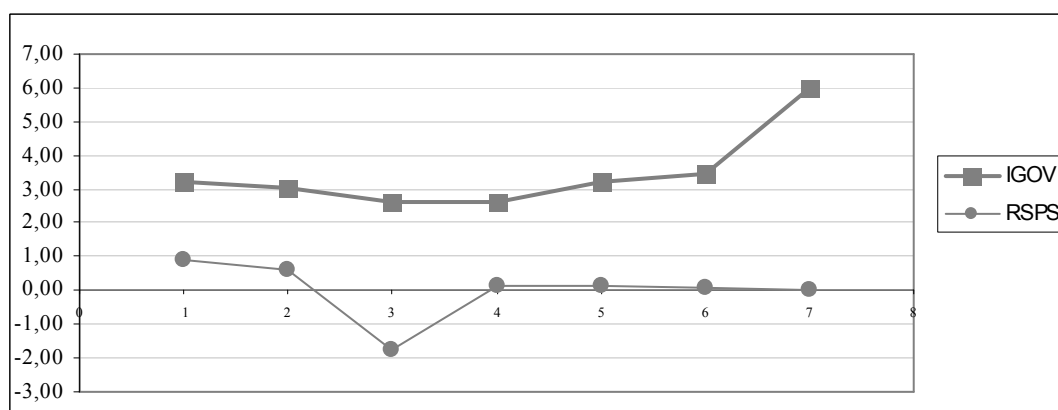


Gráfico B – Análise gráfica da relação entre o Igov e o RSPTS.

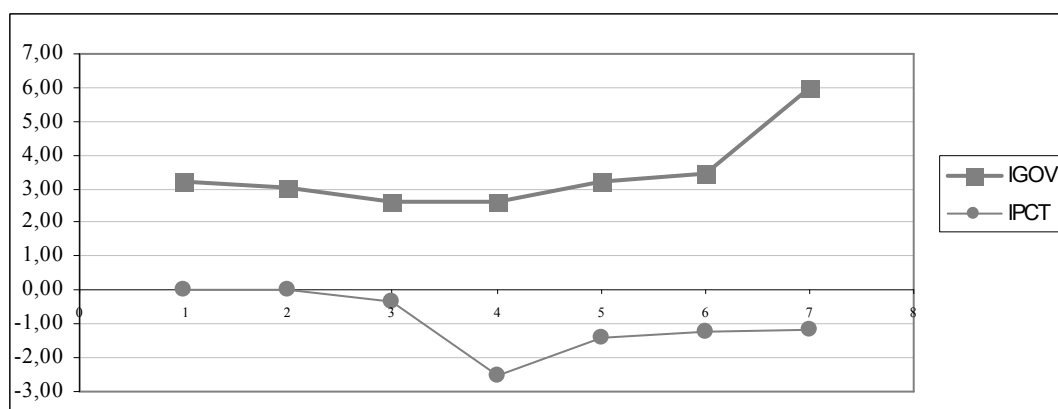


Gráfico C – Análise gráfica da relação entre o Igov e o IPCT.

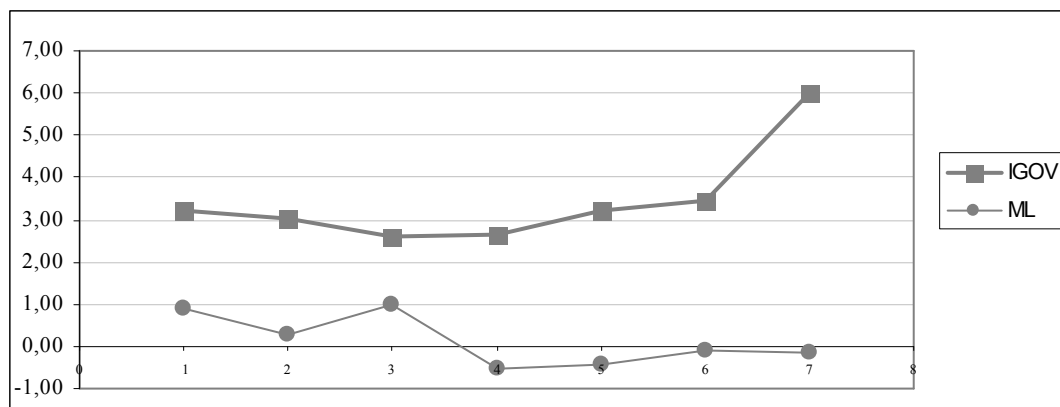


Gráfico D – Análise gráfica da relação entre o Igov e a ML.

8.5 Apêndice E – Questionário de pesquisa – original.

QUESTIONÁRIO DE PESQUISA											
<p>Convidamos você a participar da pesquisa intitulada: "Governança Corporativa, Desempenho Econômico-Financeiro e Volume de Operação em uma entidade do Terceiro Setor: O caso da Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia". Este questionário é parte do processo de coleta de dados para a Elaboração da Tese de Doutorado do aluno Lucimar Antônio Cabral de Ávila (lcavila@ufu.br), visando o cumprimento de requisitos do Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas junto à EAESP/FGV - Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, sob a orientação do Profº Drº Carlos Osmar Bertero. Tem por objetivo coletar informações sobre a percepção dos colaboradores que atuaram junto à Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia - RTU com relação aos níveis de Governança encontrados em determinados períodos, ao longo de toda a existência da Fundação RTU. Os dados obtidos junto aos respondentes deste questionário são confidenciais, e serão mantidos sob o mais absoluto sigilo, uma vez que nenhum respondente será identificado individualmente, e os resultados serão analisados de forma generalizada. Agradecemos a atenção e contamos com sua contribuição. O tempo médio para resposta do questionário é de 5 (cinco) minutos. Sua participação é de primordial importância.</p>											
PERÍODO DE ATUAÇÃO:											
Observações:											
1) Considere para sua resposta o período de atuação informado, levando sempre em consideração a época em que atuou junto às emissoras de rádio e televisão vinculadas à Fundação RTU											
2) Por gentileza, não deixe itens sem resposta											
<p>Qual a intensidade de independência das ações listadas abaixo, na Fundação RTU, com relação ao período de 2009 a 2010? (0 (zero) indica que as ações eram totalmente dependentes (Grande Interferência), e 10 (dez) indica que as ações eram totalmente independentes (Nenhuma Interferência)). Por favor, indique o nível de intensidade para todas as opções.</p>											
Independência											
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1											
As decisões tomadas no âmbito da Fundação RTU não necessitavam da concordância ou alinhamento com os interesses da reitoria											
2											
O Diretor Executivo da Fundação poderia tomar decisões de qualquer espécie sem a necessidade de consultar o Reitor											
3											
O Conselho Curador da Fundação tinha voz ativa na determinação dos rumos e decisões a serem tomadas											
4											
As decisões tomadas pelo Diretor Executivo ou pelo Conselho Curador da Fundação não corriam o risco de serem revogadas pelo Reitor, caso este não concordasse											
5											
Nenhum órgão ou setor da Universidade Federal de Uberlândia tinha gestão sobre as decisões tomadas no âmbito da Fundação											
<p>Qual a intensidade das ações listadas abaixo, na Fundação RTU, com relação ao período de 2009 a 2010? (0 (zero) indica que as ações não eram realizadas, e 10 (dez) indica que as ações eram totalmente realizadas). Por favor, indique o nível de intensidade para todas as opções.</p>											
Prestação de Contas											
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1											
Os resultados econômicos, financeiros e operacionais da Fundação eram apresentados aos funcionários e colaboradores em reuniões periódicas											
2											
Os resultados econômicos, financeiros e operacionais da Fundação eram apresentados à sociedade em publicações ou divulgações											
3											
O Conselho Curador da Fundação se reunia periodicamente											
4											
Eram realizadas pesquisas de opinião junto a funcionários, colaboradores, comunidade em geral, e divulgados os resultados e as ações tomadas											
5											
Os planejamentos e metas da Fundação eram confrontados com os resultados obtidos											
<p>Qual a intensidade das ações listadas abaixo, na Fundação RTU, com relação ao período de 2009 a 2010? (0 (zero) indica que as ações não eram realizadas, e 10 (dez) indica que as ações eram totalmente realizadas). Por favor, indique o nível de intensidade para todas as opções.</p>											
Transparência											
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1											
As ações de planejamento e organização da Fundação eram discutidas com os colaboradores											
2											
As políticas de inserção de programação (em rádio e TV) eram claras e divulgadas											
3											
A comunidade em geral tinha conhecimento do papel a ser desempenhado pelas emissoras											
4											
As atas e decisões oriundas de reuniões dos conselhos da Fundação eram divulgadas à comunidade em geral											
5											
As ações da Diretoria Executiva eram monitoradas com o intuito de se verificar o cumprimento de metas estabelecidas											

8.7 Apêndice G – Artigos relacionados ao referencial teórico.

AUTORIA	OBJETO DE PESQUISA	METODOLOGIA, PROCEDIMENTOS OU FUNDAMENTAÇÕES	RESULTADOS E/OU CONCLUSÕES
ALENCAR (2005)	O trabalho investiga se o nível de <i>disclosure</i> influencia o custo do capital para as empresas negociadas no mercado brasileiro.	A pesquisa utiliza dados de 222 empresas listadas em bolsa, extraídas da base de dados Economatica.	A conclusão a que os autores chegam é que, no mercado brasileiro, o nível de <i>disclosure</i> não afeta o custo de capital. Eles concluem ainda que essa questão requer uma investigação mais detalhada, utilizando-se medidas mais robustas para nível de <i>disclosure</i> .
AZEVEDO, ANASTASIA (2002)	O trabalho analisa a institucionalização de canais alternativos de participação na política pública.	O estudo é organizado em seções. Na primeira, os autores analisam algumas características dos Conselhos Municipais que lidam com políticas setoriais da região metropolitana de Belo Horizonte. A segunda parte discute as potencialidades e as restrições do orçamento participativo na cidade.	Os autores concluem com a análise de algumas experiências feitas pelo Poder Legislativo do estado de Minas Gerais.
BERARDI (2008)	Visa conhecer as características da produção sobre governança corporativa na perspectiva das publicações acadêmicas pela visão da ética empresarial.	É realizada uma pesquisa exploratória por meio de levantamento bibliográfico, utilizando a técnica de análise de conteúdo, como forma de identificar e mapear a evolução do conceito de governança corporativa.	Os achados indicam uma recorrência maior de estudos desenvolvidos sob a temática da governança corporativa nas áreas vinculadas à Administração Geral e Finanças, com menor abrangência de questões éticas, além de demonstrarem um caráter mais prático.
BERGAMINI JÚNIOR (2002)	Analisa escândalos financeiros protagonizados por grandes corporações americanas,	Classifica os possíveis desvios éticos dessas corporações, visando obter uma clara distinção entre	Termina com a alegação que a gênese da crise de credibilidade das corporações americanas pode ser creditada por alguns a falhas estruturais do

	envolvendo a manipulação de suas demonstrações contábeis, no que foi chamada de crise de credibilidade corporativa.	fraudes contábeis e os demais tipos de fraudes corporativas. Investiga, ainda, os aspectos éticos envolvidos e a efetividade dos mecanismos usados para a sua inibição.	mercado, enquanto outros veem suas origens em fatores ligados ao funcionamento do mercado, portanto, de natureza conjuntural.
BERGAMINI JÚNIOR (2005)	Busca demonstrar a inter-relação entre bons padrões de governança corporativa na empresa e o uso de controles internos visando ao adequado gerenciamento dos riscos.	Afirma que o direcionamento dos controles internos contábeis por técnicas de gestão de risco possibilita a supervisão, pela alta administração, do processo de gerenciamento dos riscos conduzido pelos administradores.	O autor conclui que uma boa prática de governança corporativa requer que: (a) a gestão de riscos seja realizada pelo administrador com base na propensão ao risco do proprietário; (b) o administrador deva prestar contas demonstrando, de forma inequívoca, o alinhamento esperado de sua gestão às diretrizes estratégicas explicitadas pelo proprietário, principalmente no que se refere à propensão ao risco (<i>accountability</i>); e (c) o administrador demonstre o desempenho obtido de forma plenamente transparente, com o fornecimento de informações relevantes, suficientes e tempestivas, durante o processo de prestação de contas (<i>disclosure</i>).
CARTILHA CVM (2002)	A cartilha contém recomendações da Comissão de Valores Mobiliários – CVM – relativas às boas práticas de governança corporativa.	Menciona a utilização de padrões de conduta superiores aos exigidos pela lei ou pela regulamentação da própria CVM.	A cartilha não constitui uma norma cujo descumprimento seja passível de punição pela CVM.
CARVALHAL-DA-SILVA (2004)	Busca analisar os efeitos da estrutura de controle e propriedade no valor de mercado, na estrutura de capital e na política de distribuição de dividendos de empresas no Brasil.	O artigo usa uma fundamentação teórica que abrange autores como Jensen e Meckling (1976), Shleifer e Vishny (1997), La Porta <i>et al.</i> (1998, 1999, 2000a, 2002), Morck, Shleifer e Vishny (1988),	Os resultados mostram um alto grau de concentração do capital votante. Mesmo quando não existe um acionista majoritário, o maior acionista possui parcela significativa do capital votante. A empresa é controlada, na média, por seus três maiores acionistas. O autor nota,

		Claessens, Djankov e Lang (2000) e Claessens <i>et al.</i> (2000), entre outros, como metodologia.	também, diferença razoável entre o percentual de votos e o de capital total nas mãos dos grandes acionistas.
COASE (1937)	O artigo busca estudar a definição de <i>empresa</i> segundo instrumentos de análise econômica desenvolvidos por Marshall.	O autor dá, ao longo do texto, uma série de definições relativas ao tema de pesquisa.	A análise conclui fazendo apontamentos sobre o “produto marginal” do empresário.
CORREIA, AMARAL (2006)	O trabalho investiga quais são as principais funções da governança corporativa, apontando os mecanismos dessa abordagem tanto na perspectiva econômica quanto na organizacional, para compreender por que a governança tem se tornado um assunto tão relevante no campo dos estudos organizacionais.	Faz-se um panorama histórico da evolução das organizações, além de dar definições à governança corporativa.	Encontra que a função principal dos sistemas de governança corporativa é resolver os conflitos de interesses existentes entre os diversos agentes que influenciam a empresa. Alega, ainda, que assegurar que a organização seja gerenciada em consonância com os interesses dos seus <i>stakeholders</i> é um problema de governança.
CUSTODIO, TEOLEDO FILHO, TINOCO, ELIAS (2006)	O propósito é caracterizar a governança corporativa no Brasil, relacionando-a com a importância da evidenciação (<i>disclosure</i>) nos informes contábeis.	Examinam fontes bibliográficas específicas, escolhidas de acordo com a aderência aos propósitos da pesquisa, as quais foram revisitadas, segundo os métodos dedutivo e dedutivo-hipotético.	A conclusão do trabalho é que, a exemplo de outros centros mundiais, a governança corporativa no Brasil é influenciada por ampla reunião de forças (externas e internas), as quais interferem nos valores praticados, nos princípios fundamentais e nas práticas efetivamente executadas.
DEMSETZ (1967)	O trabalho procura estudar alguns dos elementos de uma teoria econômica de direitos de propriedade.	O artigo é separado em três partes, cada uma discutindo um aspecto do tema estudado.	O autor conclui apontando descobertas da pesquisa, relacionadas aos direitos de propriedade.
DEMSETZ, LEHN (1985)	O artigo estuda a estrutura de propriedade corporativa, alegando	Os autores listam variáveis empíricas capazes de explicar a	Os autores concluem lançando dúvida sobre a tese de Berle-Means, já que não é encontrada

	que ela varia sistematicamente de acordo com a maximização do valor de mercado de empresas.	variação na estrutura de propriedade de 511 empresas americanas.	nenhuma relação significativa entre concentração de propriedade e lucro das empresas estudadas.
FAMA, JENSEN (1983)a	Os autores explicam as características de diferentes formas organizacionais, que se mostram eficientes no controle de problemas de agência.	Analisa, empiricamente, organizações privadas.	Concluem que as organizações não lucrativas são uma solução para determinados problemas de agência.
GORGA (2004)	A autora analisa, no trabalho, a Lei n.10.303/2001, avaliando seu impacto econômico sobre o desenvolvimento do mercado.	Desenvolve uma abordagem baseada em North, incorporando a cultura ao modelo econômico para explicar os resultados de reformas jurídicas.	O artigo conclui que, apesar de a nova reforma da Lei das Sociedades Anônimas ter sido apontada como um avanço considerável, o estudo demonstra que não é bem assim. A análise efetuada demonstra que os avanços da reforma dessa Lei para a promoção do desenvolvimento do mercado são tímidos e insuficientes.
GRUN (2003)	O ensaio procura analisar a evolução da cena econômica e institucional brasileira que vem produzindo uma nova relação entre as grandes empresas, seus acionistas e os intermediários financeiros e espraiando suas consequências sobre os sindicatos e a previdência.	O autor aborda as vicissitudes das tentativas de instalação, no Brasil, do modelo de governança corporativa, usando as câmaras setoriais como um contraponto cognitivo.	A discussão mostra que, de um lado, as dificuldades são expressão da resistência do modelo de capitalismo brasileiro, que passa, atualmente, por um processo de deslegitimação causado pela prevalência dos partidários da globalização, considerados os intelectuais orgânicos das elites dominantes do momento; de outro, que os atores “globalizantes” recebem uma ajuda decisiva e aparentemente inesperada das cúpulas do movimento sindical, o que influencia bastante a disputa econômica e política travada em torno da implantação ou não da governança corporativa e seus contornos.

HALLQVIST (2000)	Trata da governança corporativa relacionada aos conselhos administrativos de empresas.	Traz definições de governança, de conselho administrativo, bem como outras.	Chega à conclusão de que os objetivos da governança corporativa são o tratamento justo a todos os acionistas, a transparência das operações e das estruturas da empresa, e a cobrança de responsabilidade do Conselho de Administração.
HART (1989)	O artigo tenta dar a advogados um senso de qual é a opinião de economistas sobre empresas.	O autor estuda a perspectiva teórica para abordar o tema.	Conclui alegando que a visão de economistas sobre empresas é, em muitos aspectos, uma “caricatura”, mas que talvez ela seja realista.
IBGC (2009)a	O guia relaciona governança corporativa a conselhos administrativos de empresas.	Ao longo do trabalho, uma série de definições relevantes ao tema é apresentada: gestão, auditoria independente, conselho fiscal etc.	O texto é finalizado com uma explanação sobre conflitos de interesses e códigos de conduta dentro do tópico da governança corporativa.
KITAGAWA, RIBEIRO (2009)	O trabalho busca identificar se as práticas de governança das empresas latino-americanas estão adequadas aos princípios recomendados pela OCDE para países como Brasil, Argentina, México e Chile.	Os autores usam um questionário que expressa as principais recomendações de governança da OCDE para a América Latina, e confrontam as legislações dos quatro países analisados com as práticas societárias das empresas da amostra, de modo a identificar procedimentos adicionais em relação aos exigidos pela legislação.	Os resultados evidenciam que o México é o país com maior índice de atendimento às recomendações da OCDE, seguido do Brasil, Argentina e Chile. Os principais pontos fracos, de modo geral, são a ausência de comitês específicos - compostos, no mínimo, por maioria de conselheiros independentes - e proibições de práticas como reuniões prévias ou instruções de voto dadas por acionistas controladores a conselheiros.
LEAL (2004)	O autor oferece uma revisão da literatura internacional recente a respeito da relação entre governança corporativa e o valor de mercado de empresas.	Usa, como aporte teórico, autores como Jensen e Meckling (1976), Morck, Shleifer e Vishny (1988), Claessens, Djankov e Lang (2000), Gompers, Ishii e Metrick (2003), entre outros.	Conclui que há evidência de que boas práticas de governança corporativa podem levar a menores custos e a maiores valores de mercado para empresas.

LETHBRIDGE (1997)	Procura apresentar os principais pontos da discussão envolvendo governança corporativa (que também envolve comparações com sistemas de governança de outros países).	Traça um conjunto de definições sobre o tema da pesquisa, como governança e conselho administrativo.	Conclui que as discussões em torno do tema de um balanço social parecem apontar para certa penetração no meio empresarial brasileiro de conceitos de <i>stakeholder</i> , ao menos nos seus aspectos sociais: a relação da empresa com seus empregados e com a comunidade.
MALACRIDA, YAMAMOTO (2006)	O estudo busca analisar se o nível de evidenciação de informações contábeis, apresentadas pelas empresas componentes do Ibovespa, influencia a volatilidade do retorno de suas ações quando negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo.	É feita a coleta de informações publicadas por 42 empresas pertencentes ao Ibovespa, por meio dos relatórios anuais referentes ao ano de 2002. Após segregar essas companhias em três grupos distintos, de acordo com seus níveis específicos de evidenciação, são aplicados testes estatísticos com o propósito de se verificar a existência de diferenças significativas entre o nível de evidenciação das empresas e a volatilidade do retorno das suas ações. É, portanto, um estudo empírico-analítico.	Constatam que as empresas com maior nível médio de evidenciação das informações contábeis apresentam menor volatilidade média dos retornos das ações; e as empresas com menor nível médio de evidenciação das informações contábeis apresentam maior volatilidade média dos retornos das ações.
MARINELLI (2005)	O artigo apresenta a geração e sistematização de conhecimentos, levando a reflexões conceituais, teóricas e aplicadas da governança corporativa, bem como sua contribuição ao desenvolvimento organizacional.	É usado um referencial teórico que contém, entre outros, Alves (2001), Cerda (2000), Lodi (2000) e Montgomery e Kaufman (2003).	Conclui que há influências positivas da aplicação de governança corporativa sobre os resultados das organizações-objeto do estudo de caso.
MARTIN,	O artigo trata dos poderes da	Quanto à metodologia, os autores	Os autores concluem que os controles sobre os

SANTOS, DIAS FILHO (2004)	governança, que devem ser, segundo os autores, integrados e unificados em um único órgão, e que esse órgão deve ser a Controladoria.	apenas definem conceitos básicos para a pesquisa.	poderes da governança devem ser feitos de forma integrada e unificada num único órgão, a Controladoria. Alegam também que ela deve ser reformulada, além de ter um posicionamento na estrutura organizacional das empresas totalmente independente dos órgãos de administração.
MONKS, MINOW (2004)	O artigo estuda a governança corporativa, definindo-a como uma introdução lúcida e compreensiva a um assunto de importância crítica a qualquer pessoa que se interesse por negócios.	Os autores dão algumas definições, como governança, que são relevantes à pesquisa.	Encerram alegando que o grupo de pessoas mais qualificado para tomar decisões sobre o direcionamento de empresas é determinado por dois fatores: conflito de interesses ou informação.
OKIMURA (2003)	Investiga a relação entre a estrutura de propriedade e o valor e desempenho das empresas não financeiras privadas brasileiras, listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, entre 1998 e 2002.	São usadas como fundamentação as teorias que alegam que, no Brasil, a concentração de capital favorece os acionistas majoritários em relação aos executivos de uma empresa.	Os resultados demonstram que há uma influência quadrática da concentração de votos no valor; uma influência negativa do excesso de votos no valor, mas positiva no desempenho.
PEDERSEN, THOMSEN (1997)	É apresentada uma análise das estruturas de propriedade das cem maiores empresas de 12 mercados europeus.	Os autores realizam uma análise quantitativa como forma de metodologia.	A análise estatística conclui que as diferenças entre as estruturas de propriedade das empresas analisadas são de caráter institucional.
RAJAN, ZINGALES (2000)	Os autores estudam a mudança de “foco” da governança corporativa, assim como os motivos que a tornam necessária.	Usam de exemplos para tornar mais claros os seus objetivos.	Concluem que os debates sobre governança corporativa tiveram início nos anos 1930. Uma consequência desse tipo de discussão é o foco da governança (os problemas de agência no vértice da pirâmide organizacional).
RICARDINO, MARTINS (2004)	Os autores falam da governança corporativa, questionando essa prática.	Os autores usam fundamentação teórica, além de trazerem definições importantes ao tema.	O artigo é concluído com a afirmação de que a procura de mecanismos de proteção dos acionistas, sejam eles contra o poder dos

			acionistas majoritários, sejam contra os agentes escolhidos para dirigir os empreendimentos em seu nome, não é uma preocupação nascida ao final do século XX.
ROSSONI, MACHADO-DASILVA (2010)	Objetiva delinear uma visão institucional acerca da governança corporativa, destacando suas dimensões e suas instituições, bem como o processo de institucionalização dessas práticas.	Esboçam alguns elementos do processo de institucionalização das práticas de governança corporativa ao redor do mundo, destacando que a emergência do fenômeno da sua difusão é resultado de uma série de fatores que acabam pressionando os mercados produtivos e de capitais a conformar suas práticas a padrões internacionalmente dominantes.	A conclusão dá destaque às implicações de se compreender as práticas de governança, com enfoque no institucionalismo organizacional, desdobrando possibilidades de estudos futuros.
SAITO, SILVEIRA (2008)	O artigo relaciona conceitos de governança corporativa e estrutura de propriedade.	Como metodologia, os autores usam trabalhos como os de Coase (1937, 1960), Alchian (1965, 1968), Alchian e Demsetz (1972), Preston (1975) e Klein (1976), Ross (1973) e Heckerman (1975).	Concluem que, em relação à questão da estrutura de propriedade, os artigos lidos corroboram a ideia, bastante intuitiva, de que há um maior alinhamento de interesses na medida em que os tomadores de decisão do negócio são proprietários de um maior percentual de ações da empresa.
SILVEIRA (2002)	O trabalho investiga se a estrutura de governança corporativa foi relevante para as companhias abertas brasileiras de 1998 a 2000 e se as companhias adequadas às recomendações do IBGC e da CVM alcançaram maior valor de mercado ou melhor desempenho.	Três variáveis de governança são consideradas: separação dos cargos de diretor executivo e presidente do conselho (DE), tamanho do conselho (TOT) e independência do conselho (Indep). O autor utiliza uma regressão múltipla do tipo seção transversal entre as variáveis dependentes de valor e desempenho	O autor atesta que a variável diretor executivo como presidente do conselho (DE) apresenta os resultados mais importantes, com forte evidência de que, em média, as empresas que têm pessoas distintas ocupando os cargos de diretor executivo e presidente do conselho são mais valorizadas pelo mercado. A variável tamanho do conselho (TOT) apresenta uma relação certamente não linear, sugerindo que as empresas com um

		e as variáveis independentes de governança corporativa.	número intermediário de conselheiros alcançam melhor desempenho. A variável independência do conselho (Indep) não apresenta relação significativa contra as variáveis de valor e desempenho.
SILVEIRA (2004)	A tese objetiva avaliar se os mecanismos de governança são exógenos e se exercem influência sobre o valor de mercado e a rentabilidade das companhias abertas no Brasil.	O autor constrói um índice de governança para uma amostra de 161 companhias.	Como resultado, o autor encontra que a estrutura de propriedade influencia a qualidade da governança corporativa.
SILVEIRA, BARROS, FAMÁ (2008)	O artigo investiga os determinantes da qualidade da governança corporativa das companhias abertas brasileiras, isto é, os fatores que fazem com que algumas empresas apresentem um nível de governança corporativa maior do que outras submetidas a um mesmo ambiente contratual.	Os autores constroem um índice de governança corporativa com base em quatro dimensões consideradas importantes pela literatura para avaliação das práticas de governança: acesso às informações; conteúdo das informações; estrutura do Conselho de Administração; e estrutura de propriedade e controle. Regressões múltiplas são aplicadas a uma amostra de 161 empresas e um conjunto de variáveis explicativas selecionadas com base na literatura sobre o tema.	Os resultados sugerem que a estrutura de propriedade influencia o nível de governança corporativa.
SIQUEIRA (1998)	O artigo analisa as causas e consequências da concentração da propriedade das empresas brasileiras de capital aberto,	Os testes realizados têm como referência os estudos de Demsetz e Lehn (1985) e Thomsen e Pedersen (1997).	O estudo permite concluir que o grau de concentração do controle acionário das companhias brasileiras sofre influência da regulamentação de mercado, do tamanho da

	tomando por base uma amostra constituída por 278 companhias.		firma e da estrutura de capital.
VIEIRA, MENDES (2006)	O artigo tem como objetivo analisar os impactos da democratização das sociedades, com a participação mais ativa dos acionistas e a descentralização das decisões com o aumento da autonomia das diretorias, no mercado brasileiro e suas empresas.	É feita uma abordagem histórica da evolução da governança corporativa nas empresas brasileiras, seguida por uma análise de alguns impactos que ela pode ter nos retornos das ações e suas volatilidades.	Os autores concluem que o mercado está disposto a pagar um “prêmio de governança” sobre o preço das ações, o que parece estar estreitamente ligado ao menor risco de crédito associado a essas empresas. Inferem, a partir disso, que a governança corporativa, ao propiciar a redução da assimetria de informação existente entre a empresa e os agentes envolvidos, tende a provocar a redução do custo de capital.

Quadro A - Trabalhos relacionados à governança corporativa.

Fonte: Elaborado pelo autor.

AUTORIA	OBJETO DE PESQUISA	METODOLOGIA, PROCEDIMENTOS OU FUNDAMENTAÇÕES	RESULTADOS E/OU CONCLUSÕES
ALMEIDA (2002)	O artigo trata de conflitos entre acionistas majoritários, minoritários e administradores profissionais de empresas causados pela “assimetria de importância” desses indivíduos.	Utiliza uma fundamentação teórica sobre fatores críticos de sucesso das empresas (direcionadores de valor), além de fazer uma pesquisa sobre as atitudes de cada grupo de administradores profissionais e investidores (segregados em acionistas majoritários e minoritários) ante esses direcionadores de valor.	Os resultados confirmam que há diferentes expectativas sobre a importância da concentração de mercado e da existência de barreiras de entrada e de saída no setor entre administradores profissionais e investidores. Confirmam também que pode haver diferenças entre as decisões organizacionais e as atitudes esperadas pelos proprietários.
ARRUDA, MADRUGA, FREITAS JÚNIOR (2008)	O artigo relaciona três temas e discute os seus respectivos objetivos: a governança corporativa, a teoria da agência e a controladoria.	Os autores utilizam uma revisão bibliográfica para estudar o assunto.	Os autores conseguem, por meio da revisão bibliográfica, demonstrar a interdependência entre a teoria da agência, a governança corporativa e a controladoria, evidenciando que esses conceitos estão intimamente ligados e que, se utilizados em consonância, ajudam a adequar os resultados obtidos com os desejados pelos proprietários.
CARVALHAL, BORDEAUX-RÊGO (2010)	Objetiva dar uma contribuição para a pesquisa em governança corporativa por meio de revisão de literatura sobre as teorias do agente e da firma.	Os autores fazem uma revisão da literatura, focando na ligação entre as teorias estudadas e os tipos de contratos e as ferramentas para alinhamento de interesse entre as partes.	Concluem que o problema de agência é contínuo e decorrente da própria natureza humana e que, por isso, os mecanismos mitigadores desses problemas ainda têm muito espaço para evoluir e se tornarem mais eficazes na sua função.
CARVALHO (2002)	O artigo faz uma revisão do assunto dos mecanismos de	O autor divide o artigo em seções, cada uma discutindo determinados	Conclui o artigo questionando a conveniência da governança no Brasil.

	governança corporativa, mostrando a sua evolução no Brasil.	aspectos da governança corporativa. Esses aspectos incluem, por exemplo, a relevância social da governança, o seu histórico no Brasil, a sua conveniência, etc.	
CORE, HOLTHAUSEN, LARCKER (1999)	O objetivo desse trabalho é analisar se existe uma associação entre o nível de remuneração do CEO e a qualidade das empresas de governança corporativa, e se as empresas com estruturas de governança mais fracas têm pior desempenho futuro.	Os autores revisam a literatura empírica prévia sobre estrutura de administração e propriedade, compensação do CEO e desempenho da empresa.	Os resultados apresentados sugerem que as empresas com estruturas de governança mais fracas têm maiores problemas de agência, que CEOs de empresas com maiores problemas de agência recebem maior remuneração, e que as empresas com maiores problemas de agência têm desempenho pior.
CORREIA, AMARAL (2008)	O objetivo do artigo é fornecer uma contribuição para o desenvolvimento e fundamentação da pesquisa em governança corporativa.	Os autores utilizam, como metodologia, pressupostos subjacentes à teoria da agência, que constitui um dos arcabouços teóricos mais utilizados nos estudos sobre o tema, mas que é, muitas vezes, abordado de forma incompleta.	Afirmam que os mecanismos de governança corporativa são desenvolvidos com o intuito de melhorar a performance da firma, mediante o controle dos agentes que participam do processo decisório.
CRUZ (2010)	Tenta-se compreender o valor da informação contábil para os doadores em suas decisões de investimento nas organizações do terceiro setor.	É adotada uma abordagem metodológica empírico-positivista, por meio de uma análise predominantemente quantitativa, com a utilização da análise fatorial e de regressões, de informações contábeis e evidências de 124	Os resultados encontrados sugerem que a informação contábil que comunica a eficiência operacional da Oscip é relevante para explicar os investimentos privados nessas organizações. No entanto, essa relevância refere-se a investimentos privados institucionais, e não a individuais, o que contraria os achados de pesquisas realizadas em

		entidades qualificadas como Oscip, cujos dados, relativos aos anos de 2006 e 2007, provêm do Cadastro Nacional de Entidades de Utilidade Pública do Ministério da Justiça (CNEs/MJ) e do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) da Secretaria da Receita Federal.	países mais desenvolvidos, como os Estados Unidos.
EISENHARDT (1989)	O artigo revisa a teoria da agência e as suas contribuições para com a teoria da organização.	A autora realiza uma pesquisa empírica relacionada ao tema.	Chega-se à conclusão que a teoria da agência; (a) oferece uma visão única sobre os sistemas de informação, e (b) é uma perspectiva empírica válida.
FAMA, JENSEN (1983)b	No artigo, discute-se a separação de funções de tomada de decisão e decisões arriscadas em grandes empresas, relacionando-as a outros tipos de organizações, como aquelas não lucrativas.	Divide-se o trabalho em seções, em que são discutidos certos aspectos do tema.	Conclui-se que o ápice de sistemas de controle de decisão de organizações, tanto grandes como pequenas, é o conselho de diretores.
FERREIRA, GARCIA, VIEIRA (2010)	A pesquisa objetiva analisar como administradores hospitalares da cidade de Belo Horizonte percebem as relações de poder entre sua categoria profissional e a dos médicos proprietários de hospitais e suas consequências.	São realizadas entrevistas com funcionários de hospitais, em uma pesquisa empírica.	A pesquisa identifica que o hospital é um local da disciplina médica, no qual o médico controla o cotidiano dos demais profissionais, determinando o tipo de comportamento esperado. Os empregados entrevistados pelos autores se ressentem da falta de autonomia na gestão e consideram que isso prejudica o andamento dos processos e a qualidade dos serviços prestados.
HECKERT, SILVA (2008)	Examina a qualidade de serviços nas organizações do terceiro setor.	Por meio de revisão da literatura e de um estudo de caso, os autores discutem as diferenças na aplicação	Concluem que as organizações do terceiro setor não apresentam um único tipo de cliente, mas diversos <i>stakeholders</i> que assumem esse papel.

		do conceito de qualidade de serviços (expectativas x percepção dos clientes) no terceiro setor em comparação com as empresas de mercado.	
JENSEN, MECKLING (1976)	O artigo desenvolve uma teoria da estrutura de propriedade de empresas a partir de elementos como a teoria da agência, dos direitos de propriedade e das finanças.	Os autores fazem uma pesquisa empírica, que envolve, por exemplo, a definição de custos de agência e a sua relação com a questão da “separação e controle”.	Concluem que a empresa pública foi uma grande invenção social, pois milhões de indivíduos confiam bilhões de dólares, francos, pesos etc. aos cuidados de gerentes.
JONH, SENBET (1998)	Este artigo examina a literatura teórica e empírica sobre os mecanismos de governança corporativa. Os autores se concentram nos mecanismos internos de governança corporativa (por exemplo, o conselho de diretores da empresa) e seu papel na melhoria de várias classes de problemas de agência decorrentes de conflitos de interesses entre gestores e acionistas, acionistas e credores, e colaboradores de capital e outras partes interessadas para a firma corporativa. Examinam também a substituição entre os mecanismos internos de governança corporativa e mecanismos externos,	Nesse trabalho, examinaram a literatura teórica e empírica sobre mecanismos de governança corporativa.	Ao explorar o melhor projeto de mecanismos de governança corporativa como um que aborda simultaneamente vários problemas de agência, os autores fornecem várias direções para futuras pesquisas.

	particularmente os mercados para o controle corporativo.		
PINTO, JUNQUEIRA (2009)	O artigo apresenta um estudo de caso em que são analisadas as relações de poder em uma estrutura de rede de organizações sem fins lucrativos.	É utilizada a análise de redes sociais para que sejam elaborados cenários de relacionamento entre os atores e mensurada a concentração de poder na rede.	Os resultados da pesquisa permitem identificar que a rede se constitui de forma descentralizada, com baixo índice de poder central e com subgrupos que concentram o poder, o que pode favorecer sua fragmentação. Verifica-se, ainda, a importância do núcleo gestor na coesão da rede, bem como os impactos que sua exclusão poderia ocasionar.
PIZA (2010)	O trabalho tem o objetivo de analisar as necessidades e práticas contábeis das entidades como terceiro setor e compará-las com as Normas Brasileiras de Contabilidade.	O autor escolhe seis organizações sociais da cidade de São Paulo, de diversos tamanhos e atividades, como objeto de análise documental e entrevista presencial.	Os achados indicam que as normas brasileiras de contabilidade estão focalizadas nas sociedades anônimas, e pouco agregam para a mensuração e evidência das atividades das organizações sociais civis.
SIFFERT FILHO (1998)	O objetivo do texto é desenvolver o enfoque das corporações enquanto estrutura de governança, buscando-se analisar as relações decorrentes da separação entre a propriedade e a gestão.	O autor segue a metodologia apresentada por Thomsen e Pedersen (1995), da <i>Copenhagen Business School</i> , examinando as mudanças no controle societário das 100 maiores empresas não financeiras na economia brasileira, independentemente de o controle ser privado nacional, estatal ou estrangeiro.	O autor conclui que, no caso brasileiro, uma nova forma de controle das corporações - controle compartilhado - tem despontado como modelo em parcela significativa das grandes empresas, tendo como acionistas principalmente investidores institucionais, tanto nacionais como estrangeiros.

Quadro B - Trabalhos relacionados à governança corporativa e os problemas de agência.

Fonte: Elaborado pelo autor.

AUTORIA	OBJETO DE PESQUISA	METODOLOGIA, PROCEDIMENTOS OU FUNDAMENTAÇÕES	RESULTADOS E/OU CONCLUSÕES
AGUIAR, CORRAR, BATISTELLA (2004)	O objetivo do artigo é analisar os impactos da implementação do Nível 1 de governança corporativa - NIGC sob três variáveis (quantidade média, volume médio em Reais e preço médio de ações), tendo em vista que existiam expectativas por parte da Bovespa de que essas variáveis sofreriam aumento ou valorização significativos após a migração das empresas.	Os autores utilizam o teste de <i>Wilcoxon</i> para duas amostras emparelhadas, comparando observações anteriores à implementação do Nível 1 de governança corporativa com outras posteriores.	Os resultados sugerem que não ocorreram mudanças positivas significativas com a migração para o Nível 1 de governança corporativa. Os autores concluem que, no referente às variáveis analisadas, algumas das expectativas da Bovespa não foram constatadas.
ALMEIDA, SANTOS, FERREIRA, TORRES (2010)	O estudo tem por objetivo investigar se existe alguma relação entre a qualidade das práticas de governança corporativa e o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto não listadas em bolsa de valores (no período de 2003 a 2007).	É utilizada uma amostra composta por 120 empresas em 2003, 53 empresas em 2004, 94 empresas em 2005, 79 empresas em 2006 e 64 empresas em 2007. A coleta de dados foi realizada com informações do Sistema DIVEXT da CVM. Para determinar a qualidade das práticas de governança, foi utilizado o Índice de governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto não listadas em bolsa - IGCNL, calculado a partir de um	Os resultados mostram que, em relação à qualidade das práticas de governança, metade das empresas investigadas apresentou um bom nível de governança corporativa (com mediana superior a sete pontos em todos os anos). Observou-se ainda que as práticas de governança influenciam positivamente o retorno sobre os ativos da empresa, sugerindo que empresas com melhores práticas tendem a apresentar melhor desempenho.

		conjunto de 14 perguntas binárias e objetivas.	
ANDRADE, SALAZAR, CALEGÁRIO, SILVA (2009)	O objetivo do trabalho é identificar a relação entre a composição do conselho de administração de empresas brasileiras de capital aberto, o valor de mercado e o desempenho dessas companhias.	Os autores utilizam regressões múltiplas hierárquicas que permitem não somente identificar a relação das principais variáveis independentes selecionadas, mas também considerar os efeitos de outras características das empresas que também interferem no valor de mercado e desempenho.	Como resultado, os autores concluem que a composição do conselho tem exercido mais influência no valor de mercado das companhias do que no seu desempenho. A quantidade total de conselheiros mostrou-se positivamente relacionada tanto ao valor de mercado quanto ao desempenho.
BACKES, RATHKE, BIANCHI, GASSEN (2009)	A pesquisa tem por objetivo apresentar alguns estudos que tiveram por finalidade buscar evidências empíricas que corroborem com a afirmação de que a governança corporativa é benéfica para a performance das empresas.	As autoras utilizam-se do método dedutivo e qualificam o estudo como uma pesquisa descritiva e documental, aplicada por meio de um estudo de caso múltiplo, em que a seleção dos estudos considerou o critério de intencionalidade. Foram selecionados doze estudos, para os quais se priorizou a descrição do objetivo, o método de pesquisa adotado e os principais resultados, realizando-se a respectiva análise.	Concluem que, na maioria dos estudos apresentados, os resultados confirmam a teoria que considera as práticas de governança corporativa benéficas para as organizações, o que reforça o raciocínio de que uma gestão baseada na ética, transparência e credibilidade entre os envolvidos é fator relevante para a criação de valor.
BARNHART, ROSENSTEIN (1998)	O objetivo do artigo é examinar a sensibilidade de técnicas de equações simultâneas em pesquisas de governança corporativa.	Parte-se do modelo Q de <i>Tobin</i> , da composição do conselho e da participação administrativa.	Conclui-se que os resultados dependem da especificação do modelo usado. Concluem também que o método de equações simultâneas geram resultados que devem ser interpretados com cuidado.
BASTOS (2008)	O objetivo do estudo é verificar quais os indicadores econômico-	A pesquisa compara os indicadores por setor de empresas, pesquisados	Os resultados possibilitam avaliar de forma quantitativa cada setor, identificando seus

	financeiros mais relevantes para avaliação de empresas, separadas por setor de atividade.	em teses e dissertações dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, recomendados pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Capes, com os indicadores com maior relevância estatística por setor econômico. As empresas e indicadores foram agrupados em cinco setores econômicos: comércio, indústria, serviços, agroindústria e de serviços públicos. O método de pesquisa adotado é o descritivo, com as técnicas de pesquisa bibliográfica e documental e abordagem quantitativa dos dados. A técnica estatística foi descritiva e multivariada.	principais fatores (indicadores), por meio da análise fatorial. O autor conclui que não há muita diferenciação entre os indicadores encontrados nas dissertações e teses, com os encontrados nas empresas pesquisadas. Verifica, ainda, que os indicadores de liquidez geral e liquidez corrente são os indicadores que melhor se ajustam aos conjuntos de todos os setores econômicos, pois, tiveram cargas fatoriais relevantes no primeiro fator de quatro setores.
BEINER, DROBETZ, SCHMID, ZIMMERMAN (2006)	O artigo analisa se realmente existe uma relação positiva entre a governança corporativa específica de uma firma e o valor dela. Não abordam um único mecanismo de controle, mas utilizam amplos índices que governança corporativa e variáveis adicionais em uma amostra de empresas da Suíça.	Revisão bibliográfica e desenvolvimento de um sistema de equações simultâneas.	Os resultados mostram que há relação positiva entre governança corporativa e Q de <i>Tobin</i> .
BHAGAT,	Discutem a relação entre defesas	Os autores partem de duas	Concluem que a maioria da literatura pesquisada

JEFFERIS (2005)	anti- <i>takeover</i> , rotatividade de gerenciamento, performance corporativa e estrutura de capital.	perguntas: Medidas anti- <i>takeover</i> previnem esse tipo de prejuízo?; Essas medidas ajudam gerenciadores de empresas a assegurar o seu emprego?	considera a relação entre as variáveis estudadas – por exemplo, a relação entre posse e performance, ou a relação entre governança corporativa e <i>takeovers</i> .
BLACK, JANG E KIM (2006)	Relatar que a forte ocorrência de MQO (Método de Quadrados Ordinários) e evidência instrumental de que um índice de governança corporativa é um fator importante para explicar o valor de empresas do mercado coreano.	Constrói-se um índice de governança corporativa contendo 515 empresas coreanas, baseados em uma pesquisa realizada na Coreia em 2001.	O artigo conclui que empresas coreanas que possuem mais de 50% de diretores estrangeiros têm, segundo o modelo Q de <i>Tobin</i> , mais vantagens em relação àquelas que não o possuem.
BOHREN, ODEGAARD (2006)	O trabalho contribui para com a compreensão da interação entre governança e performance de empresas.	São usados dados de empresas cujas sedes se encontram em Oslo.	Conclui-se que fatores envolvendo governança corporativa, como a nacionalidade de membros diretores, reduzem o valor de mercado.
BORTOLUZZI, LYRIO, ENSSLIN (2011)	O estudo objetiva propor um modelo para avaliação de desempenho econômico-financeiro, considerando os indicadores contábeis tradicionais e buscando integrá-los, a partir das percepções do gestor financeiro, para possibilitar uma avaliação global do desempenho da organização.	O trabalho, de caráter exploratório, é orientado pela seguinte pergunta de pesquisa: como avaliar o desempenho econômico-financeiro de indicadores contábeis tradicionais, de tal forma a integrá-los para se obter a avaliação do desempenho da organização como um todo? Para responder a essa pergunta, os autores utilizam a metodologia Multicritério de Apoio à Decisão – Construtivista - MCDA-C, para a construção de um modelo de agregação global.	Os resultados obtidos possibilitam a identificação de um valor de desempenho global de 37 pontos, em 2003, e 16 pontos, em 2005, bem como uma visualização do perfil de desempenho econômico-financeiro e daqueles aspectos em que o desempenho está comprometido.

BRUNO, CLAESSENS (2009)	O artigo investiga como a governança corporativa em empresas afeta o desempenho delas.	Os autores usam o modelo Q de <i>Tobin</i> nos indicadores da governança corporativa das empresas.	Concluem que, em qualquer regime legal, algumas práticas específicas de governança podem melhorar o desempenho de empresas.
CAMARGOS, BARBOSA (2005)	Os autores fazem uma análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em empresas brasileiras que passaram por processos de fusão ou aquisição entre 1995 e 1999.	Utiliza-se como arcabouço teórico, a Análise Fundamentalista. O estudo é empreendido por meio da comparação dos valores médios de índices no triênio anterior e no posterior à união das empresas.	Como resultado foi identificada uma piora na situação financeira das empresas analisadas após a combinação, uma melhora na situação econômica e que tais processos geraram sinergias operacionais e gerenciais.
CAMPOS (2006)	O objetivo do artigo é avaliar em que medida a estrutura da propriedade afeta o desempenho organizacional.	São coletados dados, os quais são analisados em dois estágios. Ela utiliza técnicas de análise estatística básica com o objetivo de avaliar as variações dos dados ao longo do período considerado e buscar informações acerca da estrutura da propriedade por setores da atividade econômica.	Chega-se à conclusão que as empresas de capital aberto no Brasil, caracterizam-se por grande concentração de capital e reduzido número de acionistas que detêm grande parte do controle acionário. Constata ainda que não pôde estabelecer um padrão entre os setores no que se refere aos determinantes da concentração da propriedade.
CARVALHAL-DA-SILVA, LEAL(2005)	O estudo investiga a relação entre a qualidade de governança corporativa em uma empresa e o seu valor de mercado e desempenho.	Os autores constroem um índice de governança corporativa específico, listando empresas brasileiras.	Os resultados empíricos indicam alto grau de concentração de propriedade e controle.
CHHAOCHHARIA, GRINSTEIN (2007)	O artigo estuda o efeito do anúncio de novas regras de governança sob o valor de mercado de uma empresa.	Como metodologia, são utilizados portfólios de empresas baseados no grau com que elas cumprem essas regras.	O artigo conclui que o anúncio dessas regras tem um efeito significativo no valor de mercado das empresas.

CICOGNA, TONETO JUNIOR, VALLE (2007)	Verifica se a melhoria na governança corporativa das empresas, por melhorar a qualidade das informações prestadas ao mercado e aumentar o comprometimento dos tomadores com os investidores, contribui para amenizar as falhas institucionais do país, elevando o financiamento das empresas.	Comparam os índices de alavancagem das empresas que aderiram às normas contidas nos padrões diferenciados de governança da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) com as empresas que continuaram negociando suas ações no mercado tradicional.	Os resultados dos testes com dados em painel mostram que, controlando pelo tamanho das empresas (ativo total), a variável <i>dummy</i> de governança foi positivamente correlacionada e estatisticamente significativa para os índices de Dívida Bruta/Patrimônio Líquido e Exigível a Longo Prazo/Patrimônio Líquido; negativamente correlacionada e estatisticamente significativa com o índice de Passivo Circulante/Patrimônio Líquido, e não apresentou significância estatística para a variável Exigível Total/Patrimônio Líquido.
COSTA, CAMARGOS (2006)	O artigo analisa o comportamento dos retornos anormais em períodos próximos à adesão de 10 empresas aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa, ocorrida entre 2001 e 2003, visando avaliar o seu impacto sobre o retorno dos acionistas, isto é, criou-se valor para os seus acionistas.	Os autores utilizam a metodologia de Estudo de Evento e, para o cálculo dos retornos anormais, o Modelo de Retornos Ajustados ao Mercado na forma logarítmica.	Concluem que a adesão das empresas analisadas não proporcionou, de maneira geral, retornos anormais para seus acionistas, ou seja, não resultou na criação de riqueza para eles.
DROBETZ, GUGLER, HIRSCHVOG L (2009)	O texto analisa os fatores determinantes da governança corporativa de empresas alemãs, estudada por Drobetz, Schillhofer e Zimmermann (2004).	É aplicado um questionário em organizações dos quatro principais segmentos de empresas alemãs.	O artigo encontra uma relação não linear entre concentração de propriedade e a qualidade da governança corporativa nas empresas analisadas.
ERKENS, HUNG, MATOS	O trabalho investiga a influência da governança corporativa no desempenho de empresas	É usado um conjunto de dados contendo 296 empresas financeiras, de 30 países que ficaram no centro	Descobrem, ao fim da pesquisa, que empresas com conselhos administrativos mais independentes possuíram lucros menores durante

(2010)	financeiras durante a crise dos anos 2007 e 2008.	da crise.	a crise.
GIBSON (2003)	O autor testa a hipótese de que a governança corporativa é ineficaz em mercados emergentes.	Analisa, como metodologia, cerca de 1.200 empresas de mercados emergentes.	O artigo conclui que diretores de empresas em mercados emergentes são mais propensos a perder seus empregos quando o desempenho é baixo.
JENSEN (2001)	O trabalho examina o papel da função objetiva corporativa em relação à produtividade e à eficiência, ao bem-estar social, e à responsabilidade de gerentes e diretores.	Fornece uma perspectiva teórica para ilustrar e discutir o assunto.	Conclui que a teoria do <i>stakeholder</i> é usada para interesses especiais dentro de empresas.
KLAPPER, LOVE (2004)	O texto fala da governança corporativa, da proteção ao investidor, e do desempenho em mercados emergentes.	Utilizam dados baseados em rankings de governança corporativa distribuídos em 14 mercados emergentes.	Chegam à conclusão de que há uma grande variação na governança em empresas da amostra, e que esta geralmente é menor em países com sistemas legais mais fracos.
LA PORTA, LOPEZ-DE-SILANES, SHLEIFER (1999)	O artigo objetiva investigar os acionistas majoritários de um conjunto de grandes empresas.	Os autores usam dados de estrutura de propriedade de grandes empresas em 27 corporações influentes.	Concluem que poucas das empresas analisadas são estáveis, à exceção daquelas que possuem proteção ao acionista. O resultado contrasta com a imagem de Berle e Means sobre propriedade na indústria moderna.
LAMEIRA, NESS JÚNIOR, MACEDO-SOARES (2007)	A pesquisa objetiva verificar se a melhoria das práticas de governança corporativa já promoveu impacto no valor das empresas, mensurado pelo modelo Q de <i>Tobin</i> .	Os autores usam um modelo conceitual para servir de arcabouço ao trabalho. Adotam, como método estatístico, a regressão linear múltipla aplicada em dados coletados nas demonstrações financeiras das empresas, e Económica. Usam, ainda, as variáveis <i>dummies</i> de programas de	A pesquisa apresenta resultados estatísticos muito significativos para as variáveis <i>dummies</i> de ADR e de NM, em relação ao modelo Q de <i>Tobin</i> , sugerindo que a melhoria de práticas de governança corporativa já promoveu impacto no valor das companhias abertas listadas em bolsa cujas ações apresentem liquidez e volatilidade de preços.

		<i>American Depositary Receipt</i> (ADR), <i>dummy</i> de ADR nos níveis 2 e 3 (ADR23), <i>dummy</i> de participação nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa - NDGC e <i>dummy</i> de inserção no Novo Mercado - NM.	
LANZANA (2004)	O trabalho busca detectar se há relação significativa entre <i>disclosure</i> e governança, por meio de regressões pelo método dos Mínimos Quadrados Ordinários e pelo modelo Q de <i>Tobin</i> para o ano de 2002, onde o nível de <i>disclosure</i> foi a variável dependente.	A autora utiliza cinco variáveis de governança, duas relacionadas à estrutura de propriedade, direito de controle (Bloc) e diferença entre o direito de controle e o direito sobre o fluxo de caixa do acionista controlador (DIF); e três relacionadas ao conselho de administração, número de membros (CONS), independência (Indep) e presença do presidente da empresa ocupando o cargo de presidente do conselho (Pres).	A autora observa que, em relação às variáveis de controle, empresas cujo controlador é de origem privada nacional, empresas maiores, com maior nível de endividamento, empresas mais bem avaliadas pelo mercado e com melhor desempenho tendem a mostrar maior nível de transparência.
LARCKER, RICHARDSON, TUNA (2007)	A pesquisa, de natureza empírica, examina a associação entre medidas típicas de governança corporativa e vários resultados de contabilidade e de economia.	Os autores analisam uma amostra de 2.106 empresas e 39 medidas estruturais de governança corporativa (como características do conselho, propriedade de ações etc.)	A pesquisa sugere que há 14 dimensões de governança corporativa. Os autores concluem que esse índice tem pouca ligação com resultados de contabilidade.
LEAL, CARVALHAL-DA-SILVA (2005)	O objetivo do artigo é mensurar a qualidade de práticas de governança corporativa do maior número possível de empresas.	Os autores constroem um índice de práticas de governança corporativa a partir de um conjunto de 24 perguntas que podem ser	O artigo encontra uma alta concentração de direitos de voto, alavancada pelo uso de estruturas de controle indireto.

		respondidas de maneira objetiva.	
LINS (2003)	O artigo investiga se fatores, como a participação acionária, estão ligados ao valor de mercado de empresas.	O autor estuda uma amostra de 1.433 empresas, distribuídas em 18 mercados emergentes.	O autor conclui que há, de fato, uma relação entre participação acionária e valor de mercado.
LUZ, CAMARGOS, LIMA (2006)	O objetivo do artigo é analisar se existe associação entre disseminação voluntária de informações em sites corporativos e desempenho financeiro.	Utiliza-se uma amostra de 40 empresas, das quais 24 fazem parte do Novo Mercado da Bovespa (N1, N2 ou NM) e outras 16 não fazem parte, por meio de uma regressão múltipla.	Constata-se que a disseminação voluntária de informações nos sites corporativos das empresas pesquisadas está associada diretamente ao tamanho da empresa, ao retorno acionário e ao retorno sobre o ativo total, ou seja, quanto maior a empresa, o retorno acionário e o retorno sobre o ativo, maior tende a ser a transparência e a divulgação de informações ao mercado por meio dos sites corporativos.
MACEDO, CORRAR (2012)	O artigo tem como objetivo analisar comparativamente o desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa e outras sem essa característica.	Os autores aplicam a Análise Envoltória de Dados - DEA às informações do setor de distribuição de energia elétrica no Brasil no período de 2005-2007. Para tanto, utilizam informações sobre lucratividade, margem de lucro, giro do ativo, liquidez, endividamento e imobilização das empresas sob análise.	Concluem que a comparação entre o desempenho médio dos dois grupos estudados utilizando o teste não paramétrico de <i>Mann-Whitney</i> ao nível de significância de 5 % mostra que, para o ano de 2005, o desempenho médio das empresas com boas práticas de governança corporativa é estatisticamente superior. Porém, em relação a 2006 e 2007, o desempenho dos dois grupos é estatisticamente igual ao nível de 5 %.
MITTON (2004)	A pesquisa estuda a governança corporativa de empresas de uma amostra.	A amostra usada contém 365 empresas, distribuídas em 19 países.	Os resultados do trabalho demonstram que empresas com práticas de governança corporativa mais fortes têm maiores distribuições de dividendos, o que está de acordo com os modelos de agência de dividendos.
MONTE,	O trabalho tem como objetivo	Desenvolveu-se uma pesquisa	Os principais resultados encontrados revelam

REZENDE, TEIXEIRA, BESARRIA (2010)	analisar a composição, o risco e a persistência da volatilidade de três carteiras de variância mínima formadas, respectivamente, por ativos de empresas que fazem parte dos níveis de governança e que estão listadas na BM&FBovespa: N1 (nível 1), N2 (nível 2) e NM (Novo Mercado).	exploratório-descritiva, utilizando técnicas econométricas aplicadas sobre as informações primárias obtidas no sítio do BM&FBovespa. Os dados são tratados com o auxílio do <i>Excel</i> , especificamente das ferramentas <i>Solver</i> , e com a aplicação do modelo CAPM e dos modelos da família ARCH.	que a formação da carteira de variância mínima reduz, significativamente, o risco diversificável. Também se observa que, quanto maior o nível de governança, maior é o seu risco não sistemático (NM>N2>N1). O estudo comparativo das carteiras formadas confirma a tese de menor persistência de volatilidade das empresas do Novo Mercado.
MORCK, SHLEIFER, VISHNY (1988)	Os autores investigam a relação entre participação acionária e o valor de mercado de empresas, conforme o modelo Q de <i>Tobin</i> .	Usam, como metodologia, um conjunto de dados contendo 500 empresas.	Concluem, ao fim do trabalho, que a relação estudada não é monotônica. O modelo de Q <i>Tobin</i> aumenta, diminui, e finalmente aumenta, enquanto a participação acionária do conselho apenas aumenta.
MOREY, GOTTESMAN, BAKER, GODBRIDGE (2009)	O artigo examina como as mudanças na governança corporativa impactam o valor de mercado de empresas.	Utiliza um conjunto de dados da <i>AllianceBernstein</i> , atualizado mensalmente e contendo governanças de empresas de 21 mercados emergentes.	Os autores encontram evidência de que melhorias na governança corporativa resultam em valores de mercado significativamente maiores.
NARDI, SILVA, NAKAO (2007)	O estudo procura verificar a relação existente entre a dispersão de propriedade e de controle das empresas brasileiras de capital aberto.	Os autores utilizam, como <i>proxies</i> de governança, a dispersão de propriedade (<i>free float</i>) e a dispersão de controle (número de ações que não estão nas mãos dos dois maiores acionistas das empresas) e como variáveis de valor e desempenho o índice Q de <i>Tobin</i> , o ROI e o RSPL.	Como resultado, a pesquisa verifica que pode haver uma relação negativa entre a dispersão de controle com o valor da empresa e positiva quanto ao desempenho dessas companhias. No que tange à dispersão de propriedade, foi verificada apenas uma relação com o valor, sendo essa positiva.
NARDI, SILVA,	Objetiva verificar a relação entre a dispersão de controle e dispersão	O estudo considera como variáveis de valor e desempenho o índice Q	Concluem que, com a distribuição das variáveis caracterizada, o resultado advindo é a

RIBEIRO, NAKAO (2007)	de propriedade (como mecanismos de governança adotados pelas empresas), com o valor de mercado e o desempenho de todas as companhias abertas no mercado brasileiro.	de <i>Tobin</i> , o ROI e o RSPL. Por considerar que as variáveis possuem naturezas distintas e valores com probabilidades diferentes de ocorrerem, é feito um estudo de suas distribuições antes de verificar a relação entre elas, com o intuito de dar melhor tratamento aos dados e trabalhar com as características dos elementos da população.	confirmação de concentração de controle e propriedade das empresas brasileiras, bem como uma correlação negativa entre os mecanismos de governança considerados com o desempenho e com o valor de mercado das companhias.
PATEL, BALIC, BWAKIRA (2002)	São analisados os níveis de transparência e de <i>disclosure</i> e as diferenças deles entre países e setores econômicos durante um período de três anos	É usado um conjunto de dados composto por 354 empresas em 19 mercados emergentes.	Os resultados sugerem que os mercados emergentes asiáticos e sul-africanos têm índices de transparência e <i>disclosure</i> maiores que aqueles da América Latina, do Leste Europeu, e do Oriente Médio.
PEIXOTO, FORTI, SANTIAGO (2009)	O trabalho tem como objetivo realizar um levantamento do estado da arte das pesquisas já realizadas no Brasil sobre a governança corporativa e sua relação com indicadores de desempenho, tais como: rentabilidade, liquidez, risco, custo de capital, volatilidade, dentre outros.	O trabalho consiste em um estudo exploratório, baseado em pesquisa documental e eletrônica. É feito um levantamento das pesquisas realizadas por diversos autores nacionais, publicadas em congressos e revistas da área financeira no período de 2002 a 2008.	Como resultado, os autores observam que o indicador “rentabilidade” foi o mais estudado, tendo sido citado em 40% dos trabalhos. Em segundo lugar, vêm “risco” e “valor de mercado”, cada um tendo aparecido em 22% dos trabalhos sobre o tema.
RABELO, ROGERS, RIBEIRO, SECURATO	A pesquisa objetiva investigar se um investidor com uma carteira de ações de empresas que possuem práticas de governança corporativa	Como metodologia, aplica-se um estudo de carteiras, construídas aleatoriamente e avaliadas pelo Índice de <i>Sharpe</i> (<i>IS</i>).	Os autores constatam que a carteira ótima de <i>Tipo I</i> possui maior <i>IS</i> do que a carteira ótima de <i>Tipo II</i> , e que existe uma probabilidade de 56,49% de as carteiras de <i>Tipo I</i> superarem o

(2007)	superiores (<i>Tipo I</i>) apresenta melhor performance do que outro investidor com uma carteira de ações de empresas que possuem práticas de governança corporativa inferiores (<i>Tipo II</i>).		retorno da Taxa Selic no período, enquanto essa probabilidade, para as carteiras de <i>Tipo II</i> , é de 55,20%.
ROGERS, RIBEIRO, SECURATO (2006)	O trabalho objetiva investigar se práticas de governança corporativa superiores reduzem a exposição dos retornos das ações a riscos externos, essencialmente a fatores macroeconômicos.	Como metodologia, os autores realizam uma pesquisa descritiva do tipo quantitativa: estimam modelos em diferenças por Mínimos Quadrados Ordinários - MQO, modelos em quase diferenças por Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis - MQGF e Vetores Autorregressivos - VAR com a ferramenta de Decomposição de Variância.	Pela metodologia empregada, há indícios que melhores práticas de governança corporativa, medidas pelo IGC, reduzem a exposição dos retornos das ações a fatores macroeconômicos.
ROGERS, RIBEIRO, SOUSA (2005)a	O artigo tem por objetivo geral analisar hipóteses de governança corporativa no mercado de capitais nacional mediante a revisão da literatura existente.	Os autores usam o método de reamostragem <i>Bootstrap</i> , comparando as médias e medianas das carteiras: IGC, Ibovespa (IBO), IBrX, IBrX-50, FGV-E e FGV-100, no período de julho de 2001 a agosto de 2005, em três diferentes classes de indicadores: retornos, risco e retornos ajustados ao risco.	Apesar de poucas diferenças estatísticas, o IGC apresenta uma boa performance, corroborando a eficácia de melhores práticas de governança corporativa.
ROGERS, RIBEIRO, SOUSA (2005)b	O trabalho tem por foco identificar o comportamento do Índice de Governança Corporativa - IGC e do Ibovespa frente ao câmbio,	Como procedimento da análise comparativa, usa-se o Teste de Causalidade de <i>Granger</i> e o método dos Vetores	Atestam que não houve redução da exposição a fatores macroeconômicos para a valorização da carteira de empresas com melhores práticas de governança corporativa medida pelo IGC.

	mercado de capitais internacional, risco-brasil, produção econômica, taxas de juros interna e externa medida pela paridade descoberta da taxa de juros.	Autorregressivos - VAR com duas de suas ferramentas: Decomposição de Variância e Função Impulso-Resposta. Para análise das variações individuais do IGC e do Ibovespa, apresentam o coeficiente de variação de ambos.	
ROGERS, SECURATO, RIBEIRO (2008)	Busca verificar se empresas que adotam melhores práticas de governança corporativa possuem menor custo de capital e maior retorno do investimento.	É empregada a metodologia de Fama e French (1999) em dois mercados distintos, considerando as práticas de governança corporativa adotadas, identificadas pela participação das empresas no Novo Mercado e nos Níveis I e II de governança da Bovespa.	Os autores concluem que o custo de capital e o retorno do investimento são menores para empresas com práticas de governança corporativa superiores. Proporcionalmente, o custo de capital das empresas com práticas de governança corporativa superiores é 34,22% menor, e o retorno do investimento das empresas com práticas de governança corporativa inferiores é apenas 23% maior que o retorno do investimento das empresas com práticas de governança corporativa superiores.
SHLEIFER, VISHNY (1997)	Investiga a pesquisa sobre governança corporativa.	É utilizado como metodologia um extenso embasamento teórico.	Os autores concluem que a questão fundamental a ser aplicada à governança corporativa é: como assegurar que haja retorno financeiro em investimentos?
SILVA JUNIOR, JUNQUEIRA, BERTUCCI (2009)	Visa analisar se a adoção às práticas de governança corporativa, por parte de empresas brasileiras do setor elétrico, influencia na sua alavancagem financeira.	São avaliadas 51 empresas do setor elétrico, no ano de 2008. A análise é realizada a partir do método estatístico de regressão linear múltipla, utilizando o teste T para validar os coeficientes encontrados.	Os resultados demonstraram que a adesão às práticas de governança corporativa diminui o nível de alavancagem, sendo que a variável se apresentou estatisticamente significativa.
SILVEIRA, BARROS,	O artigo investiga se a estrutura de governança foi relevante para o	Os autores consideram três variáveis de governança: separação	A pesquisa constata que a variável tamanho do conselho (TOT) apresenta os resultados mais

FAMÁ (2003)a	desempenho financeiro das companhias abertas brasileiras entre 1998 e 2000.	dos cargos de diretor executivo e presidente do conselho (DE), tamanho do conselho (TOT) e grau de independência do conselho (Indep). Utilizam uma regressão múltipla do tipo seção transversal entre as variáveis dependentes de desempenho financeiro e as variáveis independentes de governança corporativa.	importantes, com evidências de uma relação quadrática negativa entre tamanho do Conselho de Administração e desempenho financeiro, sugerindo que as empresas com um número intermediário de conselheiros (quatro a oito membros) alcançam melhor desempenho financeiro.
SILVEIRA, BARROS, FAMÁ (2003)b	Verifica se a estrutura de governança é relevante para o valor das companhias abertas no Brasil entre 1998 e 2000.	Três variáveis de governança são consideradas: separação dos cargos de diretor executivo e presidente do conselho (DE), tamanho do conselho (TOT) e grau de independência do conselho (Indep). Os autores utilizam uma regressão múltipla do tipo seção transversal.	A pesquisa constata que a DE é a variável com os resultados mais importantes, apresentando evidência de que, em média, as empresas que têm pessoas distintas ocupando os cargos de diretor executivo e presidente do conselho são mais valorizadas pelo mercado.
SILVEIRA, BARROS, FAMÁ (2006)	O artigo investiga a influência da qualidade da governança corporativa sobre o valor de mercado de 154 companhias abertas brasileiras em 2002.	Como forma de avaliar a qualidade da governança das empresas, os autores utilizam um índice amplo de práticas de governança. A investigação empírica é conduzida por meio de diferentes abordagens econométricas, incluindo regressões múltiplas, variáveis instrumentais e sistemas de equações simultâneas.	Os resultados obtidos em todas as abordagens mostram uma influência positiva e significativa da qualidade da governança corporativa sobre o valor de mercado das empresas.
SIQUEIRA, MACEDO	O trabalho tem como objetivo analisar os impactos da adoção das	Os autores utilizam, como metodologia, a análise dos	Os resultados mostram que os impactos da governança podem trazer vantagem de retorno,

(2006)	“boas práticas” de governança corporativa no Brasil no período de 2002-2005.	fechamentos diários do IGC em relação ao Ibovespa e a influência dos fatores macroeconômicos (Risco-Brasil, taxa Selic e dólar norte-americano). No estudo do impacto da governança, utilizam análises estatísticas de regressão linear, correlação e determinação do coeficiente β (<i>beta</i>) de risco.	mas não apresentam ainda reflexos relevantes em termos de redução de risco. Os autores concluem que a governança corporativa é um importante passo para o desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil.
SROUR (2005)	O artigo investiga a eficácia de mecanismos alternativos de governança corporativa.	Como metodologia, o autor utiliza uma amostra de firmas brasileiras de capital aberto no período de 1997 a 2001.	Os dados encontrados demonstram que as firmas podem se comprometer com a proteção aos acionistas minoritários por meio do lançamento de ADR Nível II ou com a presença no Novo Mercado.
STULZ (1988)	Analisa como o controle de direitos de voto afeta o valor de mercado de empresas e políticas de financiamento.	São apresentadas diversas definições sobre o assunto discutido.	Conclui que um aumento na divisão de direitos de voto diminui a probabilidade de sucesso de uma oferta pública de aquisição, e aumenta a quantia oferecida caso uma oferta seja feita.
TERRA, LIMA (2006)	A pesquisa verifica se a divulgação das informações contidas nas demonstrações financeiras, anuais e trimestrais das empresas de capital aberto com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) afeta igualmente as empresas em geral e aquelas com sinalizadores diferenciados de boas práticas de governança corporativa.	Os autores analisam 3.682 observações coletadas durante o período 1995-2002, representando as empresas com maior liquidez na Bovespa. Oito subamostras são extraídas da amostra total, com a finalidade de verificar a reação dos investidores em relação à divulgação das demonstrações financeiras desses diferentes segmentos de empresas.	Os resultados empíricos revelam que os investidores reagem de forma diferenciada a alguns sinalizadores de boas práticas de governança corporativa das empresas.
VIEIRA	O trabalho apresenta novas	Como metodologia, a autora	Os resultados indicam que variações positivas

(2010)	evidências sobre a relação entre práticas de governança e desempenho das empresas no Brasil.	computa a variação anual na qualidade de governança e classifica as empresas em três grupos (variação positiva, neutra e negativa). Em seguida, verifica se existe diferença entre variações na governança e variações no desempenho das empresas.	(negativas) na qualidade da governança estão associadas a variações positivas (negativas) no desempenho operacional das empresas.
--------	--	--	---

Quadro C - Trabalhos relacionados à governança corporativa e medidas de desempenho.

Fonte: Elaborado pelo autor.

AUTORIA	OBJETO DE PESQUISA	METODOLOGIA, PROCEDIMENTOS OU FUNDAMENTAÇÕES	RESULTADOS E/OU CONCLUSÕES
CÂMARA (2003)	O estudo objetiva qualificar, demonstrar e analisar o desempenho dos conselhos de administração previstos na implementação da política pública explicitada pelo Projeto Organizações Sociais e o impacto de suas decisões na administração estratégica das organizações-objetivo.	É utilizada, como metodologia, uma pesquisa empírica baseada em estudo de caso.	A autora conclui o artigo traçando algumas definições acerca do tema estudado, como a governança corporativa e seu papel nas organizações do terceiro setor.
CAMPOS, BOEING-DA-SILVEIRA, MARCON (2007)	São investigadas as diferenças existentes entre a execução de elementos de <i>marketing</i> em dois tipos de fundações do terceiro setor de Santa Catarina identificados no Ministério Público.	São utilizados, como fundamentação, vários autores, como Gainer e Padanyi (2002), Stephens (2004), Higgins e Lauzon (2003), Rodrigues (1998), Popadiuk e Marcondes (2000), Arnold e Tapp (2003), Martinez (2003), Shelley e Polonsky (2002), Kotler e Levy (1969), Arnett <i>et al</i> l. (2003), Varadarajan e Menon (1988), Sargeant (1995; 2001), Romney-Alexander (2002), Andreasen (1996), Murphy (2000a), Abdy e Barclay (2001), Kottasz (2004), Nichols (2004), Peattie (2002), Fonseca et al.	A análise dos resultados evidencia que os dois grupos de fundações estudados realizam a comunicação/promoção, a segmentação e o <i>marketing</i> de relacionamento de maneiras específicas, salvo algumas exceções, além de apresentarem falta de foco em sua finalidade, o que pode resultar em uma baixa captação de recursos, prejudicando a implementação de projetos.

		(2005), Hamza <i>et al.</i> (2005), Machado <i>et al.</i> (2005) e Shelley e Polonsky (2002).	
CRUZ, QUANDT, MARTINS, SILVA (2010)	O objetivo principal é estabelecer uma metodologia de análise de organizações do terceiro setor, com base em demonstrações contábeis, possibilitando a comparação entre diferentes organizações concorrentes.	O estudo apresenta uma abordagem teórica do contexto geral do terceiro setor no Brasil, com uma abordagem empírica aplicada a uma organização que atua na inclusão social de crianças e adolescentes de comunidades de baixa renda por meio do esporte.	Como resultado, os autores apresentam uma análise completa da organização, possibilitando uma melhor percepção estrutural da organização perante seus <i>stakeholders</i> .
FALCONER (1999)	O artigo oferece um estudo sobre as empresas do terceiro setor.	O autor demonstra uma série de definições, como “terceiro setor”, além da promessa que esse setor representava em 1999.	O autor conclui reforçando afirmações que faz ao longo do trabalho, dando uma prospecção do futuro do setor não lucrativo.
GUIMARÃES (2008)	O artigo fala da governança em organizações do terceiro setor – uma das áreas nas quais ela se mostra essencial para o estudo organizacional.	Realiza um estudo descritivo-exploratório a partir de quatro casos: Fundação Iochpe, Fundação Itaú Social, Fundação Orsa e Fundação Telefônica. Realiza, ainda, análises documentais, entrevistas com diretores, superintendentes executivos ou pessoas do <i>staff</i> diretamente envolvidas na relação com o Conselho Curador e outros órgãos consultivos. Foi aplicado, por fim, um questionário aos membros do Conselho Curador.	Verificou nos resultados que há forte influência das empresas instituidoras na composição e funcionamento dos Conselhos Curadores, bem como na gestão das fundações empresariais, seguindo-se a Filantropia Empresarial Estratégica como fundamento das relações interinstitucionais.

IBGE (2004)	Relaciona fundações privadas a fundações do terceiro setor (sem fins lucrativos) no Brasil no ano de 2002.	As entidades estudadas na pesquisa são classificadas em grupos específicos.	Os resultados são analisados por meio de um conjunto de questionamentos que envolvem a definição do perfil das fundações estudadas.
KOTLER, MURRAY (1975)	Esse artigo apresenta uma visão geral sobre o terceiro setor. Os autores exploram a natureza e o papel do marketing, uma vez que se aplica a organizações privadas sem fins lucrativos. Finalmente discutem as implicações de longo alcance do marketing no terceiro setor e para o futuro dessas instituições em termos de sua capacidade de lidar com as questões de qualidade de vida.	Apresentação de uma revisão bibliográfica.	Na conclusão os autores afirmam que o terceiro setor é uma grande promessa com um verdadeiro poder de compensação. É uma alternativa ao governo e às empresas, e será a força motriz para a construção da aliança no terceiro setor. Em longo prazo, pode-se esperar que essas instituições e esse setor se tornem cada vez mais eficazes e politizados.
LEAL, FAMA (2007)	O objetivo do trabalho é investigar empiricamente quais são os mecanismos de governança passíveis de implementação nas Organizações do Terceiro Setor - OTS para que alcancem desempenho social eficiente.	Os autores usam a metodologia de pesquisa exploratória e o estudo de caso.	Concluem, após a análise dos princípios e práticas de governança corporativa, que grande parte é aplicável ao terceiro setor, como a ética, a responsabilidade corporativa, a prestação de contas e a transparência (auditoria, publicação de relatório anual, monitoramento da gestão executiva, etc.).
MACHADO FILHO, MIZUMOTO, ZYLBERSZT AJN (2006)	Analisa as características e objetivos das Associações de Interesse Privado - AIP, destacando o papel coordenador deste tipo de organização no sentido de buscar criar e defender margens para seus associados.	Analisam um processo de gestão estratégica, implementado na organização com o objetivo de alinhar interesses em torno de um conjunto específico de projetos estratégicos priorizados.	Concluem que a estrutura organizacional das associações merece um aprofundamento, levando-se em conta especialmente a teoria da agência, que trata dos custos que emergem quando, na presença de informação assimétrica, ocorre a separação entre propriedade e controle.

MARQUES (2007)	O estudo apresenta como os princípios da governança corporativa podem ser aplicados ao setor público.	A autora aponta uma série de definições dadas à governança corporativa, relacionando-as ao setor público.	Os achados apontam que é importante que um gestor no setor público saiba controlar os riscos associados à sua posição na administração pública, pelo que uma análise governamental se mostra como ferramenta útil para se alcançar esse objetivo.
MARTINS (1998)	Tem-se por objetivo explorar elementos que permitam a construção de uma base teórica acerca da burocracia pública não estatal – organizações do terceiro setor voltadas à produção não lucrativa de bens públicos, alegadamente insuscetíveis às disfunções da burocracia estatal.	A exploração se baseia em três pontos: a) uma proposição conceitual acerca de disfuncionalidades organizacionais e políticas da burocracia estatal, que geram inefetividade, patrimonialismo e insulamento burocrático; b) uma análise comparativa sobre a possibilidade de sua ocorrência no contexto da burocracia não estatal; e c) a identificação de requisitos de efetividade burocrática estatal e não estatal no contexto da governança contemporânea, tais como inserção social e regulação política.	É proposto como conclusão que a burocracia pública não estatal é relativamente mais apta ao atendimento do requisito da inserção social e menos apta ao atendimento do requisito da regulação política em bases universais.
MCGILL, WOOTEN (1975),	Busca-se identificar algumas novas direções na teoria e na prática de gestão, como elas se relacionam com o surgimento de organizações do terceiro setor, como entidades importantes na sociedade pós-industrial. Começa-se especificando os critérios de	Revisão bibliográfica confrontada com a prática.	Finaliza-se oferecendo algumas conclusões preliminares sobre organizações do terceiro setor, como uma agenda de pesquisa para estudiosos e profissionais de gestão, bem como as implicações para suas atividades atuais.

	definição do terceiro setor, depois se avança para um modelo de organizações do terceiro setor, e concluem discutindo as suas implicações para a gestão nas próximas décadas.		
MELO (2011)	O ensaio é um esboço das ideias centrais do projeto de doutoramento “Profissionalização nas Organizações Não-Governamentais”, que objetiva analisar as consequências do atual fluxo de profissionalização nas ONGs.	A autora problematiza dimensões analíticas como a autonomia e a sustentabilidade dessas organizações e a relação que elas mantêm com o Estado, com o mercado e com o próprio terceiro setor.	Finaliza falando dos estudos que serão realizados, no Brasil e em Portugal, acerca do tema.
MENDONÇA, MACHADO FILHO (2004)	O artigo discorre sobre as questões de governança nas Organizações do Terceiro Setor (OTS).	É usada como arcabouço teórico, a teoria da agência para discutir a relação entre os agentes, gestores das OTS, os doadores de recursos, e os voluntários.	Conclui-se que é urgente a necessidade de aprofundamento do estudo das várias dimensões da governança corporativa nas organizações do terceiro setor.
MENEZES (2010)	O objetivo do texto é contribuir para o debate acerca da responsabilidade social das empresas dentro do Serviço Social.	Como metodologia, a autora realiza uma coleta de dados por meio de pesquisa bibliográfica com análise de conteúdo (teórica), uma vez que acredita que esse seja o mais apropriado.	Concluiu que o discurso de “crise do Estado” e de sua ineficiência de gestão se fortalecem, ao mesmo tempo em que é repassada para a sociedade, via solidariedade e filantropia. Assim, reforça-se o caráter excludente do modelo de sistema capitalista implantado no país, no qual o direito social vem sendo substituído, de forma cada vez mais ampla, pela benesse.
MORAES (2008)	Apresenta, sinteticamente e de forma introdutória, um apanhado sobre os principais conceitos	Como metodologia, o autor tem embasamento de pesquisas de campo.	Finaliza o artigo apresentando algumas características do processo sucessório nessas organizações, bem como os principais desafios

	relacionados ao terceiro setor. A partir daí, estuda os processos de sucessão nessas organizações.		por elas enfrentados, entre os quais está a questão da sustentabilidade.
MOREIRA, CAMPOS (2008)	O estudo trata de uma pesquisa realizada em entidades do terceiro setor situadas nas cidades de Vila Velha e Vitória, no estado do Espírito Santo.	É usada uma amostragem não-probabilística, que inclui a aplicação de questionários em dez entidades situadas nas cidades em questão. No referencial teórico, aborda a atividade e a área de captação de recursos, para que se tenha uma adequada noção de sua importância para a continuidade de tais entidades.	Os resultados obtidos indicam que a elevação no nível de profissionalização das entidades pesquisadas permitirá a superação das dificuldades por elas vivenciadas.
MULLER, ALVES, VICENTE, GONÇALVES (2009)	O texto apresenta uma análise das ofertas de vagas de trabalho em organizações reconhecidas como pertencentes ao terceiro setor.	Como metodologia, é feita a leitura de anúncios divulgados por meio de <i>sites</i> de organizações que são referência no âmbito desse campo social - Rits e Gife -, entre os anos 2004 e 2006.	A conclusão apresenta uma possibilidade de leitura de informações sobre oportunidades profissionais oferecidas, por meio da <i>internet</i> , por organizações que se identificam como pertencentes ao terceiro setor.
PEGORARO (2008)	O artigo analisa instituições de educação superior e entidades mantenedoras.	Faz referência aos modelos de instituições públicas não estatais de Santa Catarina e do Rio Grande do Sul. Ressalta o modelo catarinense e toma como exemplo a Universidade do Contestado.	Conclui que o trabalho é uma tentativa de ampliar a compreensão sobre a questão do público não estatal e, em consequência, demonstrar a importância e significação dessas instituições para a sociedade.
PIMENTA, BRASIL (2009)	O artigo objetiva analisar as competências dos gestores das organizações do terceiro setor em Itabira/MG, e compará-las com um modelo teórico construído durante	Como metodologia, os autores fizeram uma coleta de dados, dividida em duas fases: a primeira foi composta por questionários respondidos por 118 organizações;	Os principais resultados revelam o despreparo desses gestores, cujas práticas estão muito aquém dos propósitos das organizações. Esses descompassos impedem o desenvolvimento das organizações do terceiro setor e fazem com que

	a investigação. O estudo apresenta um contraponto entre teoria e prática, isto é, o que se espera desses gestores e como eles se comportam, de fato, diante dos desafios que se apresentam para as organizações que dirigem.	já a segunda, a partir de entrevistas semiestruturadas realizadas com gestores de 12 organizações selecionadas.	elas se distanciem de seus objetivos e finalidades.
RAMOS (2003)	O artigo procura levantar pontos para discussão sobre a importância do terceiro setor no país como alternativa de organização da sociedade em relação à sua realidade e necessidades.	Primeiro, a autora apresenta um breve histórico do terceiro setor; segundo, realiza um debate a respeito do conceito; terceiro, evidencia os aspectos econômicos e as perspectivas que, no Brasil, a ele se apresentam.	A autora conclui que o terceiro setor pode oferecer uma contribuição política, econômica e social ao Brasil. No aspecto político, o exercício da democracia, o resgate da cidadania da população, sua participação no processo de construção de um mundo melhor e da própria vida; no econômico, aumento dos investimentos em infraestrutura, serviços e recursos humanos para a geração de emprego e renda; no social, a consagração de um trabalho que permita ao público beneficiário a melhoria de suas condições de vida.
RODRIGUES (2008)	A autora recorre à teoria da estruturação como quadro teórico-conceitual para analisar o fenômeno organizacional.	O quadro conceitual utilizado identifica e analisa as ideias contidas nas principais perspectivas teóricas na produção acadêmica sobre Economia Social e <i>non-profit organizations</i> - NPO.	O trabalho é concluído apresentando dupla contribuição: oferece experiência empírica com um quadro de análise estruturacionista, e avança a discussão sobre particularidades das organizações sem fins lucrativos como fenômeno organizacional que aumentou em quantidade e em complexidade a partir das duas últimas décadas do século XX.
RODRIGUES, MALO (2006)	O artigo pertence ao campo dos estudos sobre governança, em especial em organizações sem fins	É utilizado o conceito de empreendedor coletivo (MALO, 2000), que oferece contribuição	Concluem que organizações sem fins lucrativos, cooperativas, associativas, comunitárias ou empresas sociais necessitam desenvolver

	lucrativos.	para o desenvolvimento de estruturas participativas e democráticas, como fundamentação teórica.	processos decisórios participativos pautados por visão, missão e valores compatíveis; mas, sobretudo, que contenham estruturas de governança que permitam o engajamento dos membros e sua motivação e mobilização não só para a causa, mas também para a gestão da própria organização.
SALAMON (1998)	Discute fatores envolvidos na emergência das organizações não lucrativas no mundo.	É feita uma série de apontamentos que se relacionam à teoria estudada.	O artigo é concluído com uma explanação geral do terceiro setor.
SALAMON, ANHEIER (1997)	Os autores revisam maneiras alternativas de definir o setor não lucrativo, chegando ao que eles chamam de “definição estrutural/operacional”. Essa definição inclui cinco características de organizações desse tipo que as distinguem de outras companhias. Elas são constituídas formalmente, são não governamentais na sua estrutura básica, são autônomas, não fazem distribuição de lucros, e praticam atividades voluntárias de certo grau.	Fazem uma classificação das características que definem organizações não lucrativas, analisando os cinco aspectos propostos no início do artigo, além de citarem outros.	Os autores concluem que o tema discutido no texto recebe pouca atenção no desenvolvimento de novos acervos de conhecimento. É um trabalho "seco", que não é cercado do "drama" das novas descobertas empíricas. Ainda assim, a importância de tal trabalho para a compreensão geral não pode ser enfatizada o bastante. Essa classificação é o pré-requisito crucial para o progresso científico em qualquer área do conhecimento.
SANTOS (2002)	Procura identificar a existência de relação entre a independência do conselho de administração e o desempenho da empresa.	Utiliza a análise de fator para os indicadores de crescimento e lucratividade.	Os resultados não apontam relação entre a independência do conselho de administração e o desempenho das empresas, estando de acordo com os resultados alcançados em trabalhos realizados em outros países.

SANTOS, SILVA (2012)	O estudo tem como objetivo demonstrar a importância da aplicação das estratégias de <i>marketing</i> nas organizações do terceiro setor, como fator de sucesso para esse tipo de organização.	Os autores utilizam como metodologia a técnica de revisão de literatura.	Concluem que estratégias de marketing como a segmentação de mercado, a análise ambiental, o <i>Mix Marketing</i> , a publicidade e a comunicação social, se utilizadas com frequência e ligadas à missão e visão organizacional podem influenciar diretamente no alcance do resultado social almejado.
SILVEIRA, BORBA (2010)	O trabalho busca analisar a conformidade das prestações de contas com as normas contábeis estabelecidas das fundações da área de educação e pesquisa de Santa Catarina.	A pesquisa tem caráter quantitativo. É elaborada, a partir das normas contábeis, uma listagem de aspectos relacionados às fundações, que foram posteriormente verificados nas prestações de contas. Os dados são cedidos pelo Ministério Público de Santa Catarina. O trabalho é realizado com 39 fundações e abrange as prestações de contas referentes aos exercícios de 2004, 2005 e 2006.	Os resultados são apresentados por tipo de evidência contábil analisado. No total, são analisados 2.522 itens em 117 prestações de contas de 39 fundações da área de educação e pesquisa. Os resultados sugerem um nível geral de conformidade das demonstrações contábeis de aproximadamente 67%, confirmando a necessidade tanto de se aprimorar a transparência, quanto da conscientização da utilização das normas específicas relacionadas às fundações.
TSAI, YAMAMOTO (2005)	O trabalho procura identificar assuntos de governança corporativa nas entidades do terceiro setor.	As autoras utilizam pesquisa bibliográfica com enfoque comparativo entre o setor privado e o terceiro setor.	Concluem que existem alguns estudos e práticas de governança que são aplicáveis ao terceiro setor, tais como a ética, a responsabilidade corporativa, a prestação de contas e a transparência (auditoria, publicação de relatório anual, monitoramento da gestão executiva etc.).

Quadro D - Trabalhos relacionados à governança no terceiro setor.

Fonte: Elaborado pelo autor.

AUTORIA	OBJETO DE PESQUISA	METODOLOGIA, PROCEDIMENTOS OU FUNDAMENTAÇÕES	RESULTADOS E/OU CONCLUSÕES
ALVES, SOUZA, SLOMSKI (2005)	O artigo tem como objetivo mensurar e demonstrar o resultado econômico gerado por uma entidade do terceiro setor.	O desenvolvimento do estudo se dá por meio de uma pesquisa de campo junto ao Grupo Primavera, entidade sem fins lucrativos que trabalha no âmbito da educação complementar de meninas carentes dos bairros da região dos Amarais, na cidade de Campinas, São Paulo.	Com base nos resultados apurados referentes ao ano de 2003, a entidade mostrou-se eficiente, pois os recursos, bens e serviços consumidos no desenvolvimento da sua atividade foram menores do que a receita econômica por ela gerada e distribuída na forma de benefícios à comunidade.
BETTIOL JÚNIOR (2005)	A pesquisa tem por objetivo compreender, explicar e descrever como é formado o resultado das instituições sem fins lucrativos que utilizam a exploração de atividades comerciais e/ou prestação de serviços como forma de obtenção de recursos.	O autor adota, como referencial teórico, as principais características do terceiro setor e o desenvolvimento atual da contabilidade em relação à formação e divulgação de resultados. Adota, ainda, uma abordagem empírico-analítica com a condução de um estudo de caso da Fundação Carlos Alberto Vanzolini, instituição sem fins lucrativos e de direito privado.	Conclui fazendo uma série de apontamentos sobre os temas da pesquisa, como as organizações do terceiro setor.
FREGONESI, ARAÚJO, ASSAF NETO, ANDERE, (2009)	O texto busca analisar as vantagens e desvantagens do modelo SROI na melhoria da gestão das entidades do terceiro setor.	A metodologia é aplicada a uma fundação destinada ao tratamento gratuito do câncer, por meio da qual são detectados alguns pontos fortes e fracos do modelo.	Traçam uma conclusão delineando os pontos fortes e os fracos. Entre os pontos fortes, destaca-se a iniciativa de tentar mensurar monetariamente os impactos da instituição na comunidade e o direcionamento da atenção dos gestores para os pontos mais relacionados com a

			criação de valor. Entre os fracos, destaca-se o uso de dados projetados e a desconsideração da receita de doações, fator muito importante para tais entidades.
KITAHARA (2007)	Almeja-se identificar a existência de relações significativas entre o desempenho financeiro das empresas e o seu nível de investimento em ações de responsabilidade social.	Como metodologia, é analisada uma amostra de 897 balanços sociais publicados pelo Ibase no período de 2000 a 2004, por 298 empresas de diversos portes, nacionais e multinacionais, que atuam no Brasil.	O resultado da análise encontra significância estatística que confirma algumas das pesquisas científicas publicadas, e também apresenta resultados que respondem questões em aberto de outras pesquisas sobre o mesmo tema.
MADEIRA E BIANCARDI (2003)	O texto traz as experiências que a Fundação Seade desenvolve a fim de contribuir para a quantificação e qualificação de informações estatísticas relacionadas ao Terceiro Setor.	As autoras dão definições sobre o terceiro setor, mencionando ONGs e afins.	Na conclusão fazem apontamentos gerais sobre a Fundação Seade e os seus objetivos.
MILANI FILHO (2009)	O Estudo, de caráter exploratório, visa mensurar e comparar, sob a perspectiva econômica, os resultados obtidos por duas organizações filantrópicas, para se fomentar a discussão conceitual sobre os critérios avaliativos de eficiência e sobre o custo de oportunidade em OTS.	É utilizado modelo de mensuração do resultado econômico proposto por Slomski (1996).	A análise comparativa apontou que as entidades estudadas apresentam desempenhos econômicos inversos aos resultados financeiros, sugerindo que a simples apresentação das demonstrações financeiras obrigatórias pode não oferecer elementos relevantes para o monitoramento dessas organizações.
PAULA, BRASIL, MÁRIO (2009)	O estudo avalia a capacidade de mensuração do resultado social com base em demonstrações financeiras de organizações sem	São analisadas as demonstrações financeiras de duas organizações sem fins lucrativos, atuantes na área hospitalar.	Afirmam que é possível identificar vantagens e limitações da metodologia usada (SROI). Entre as vantagens, a identificação do valor da causa social. Entre as limitações, a não consideração

	fins lucrativos.		pela metodologia dos recursos arrecadados de doações e a não utilização do valor da imunidade tributária em comparação aos benefícios gerados à sociedade.
SANTOS (2002)	Procura identificar a existência de relação entre a independência do conselho de administração e o desempenho da empresa.	Utiliza a análise de fator para os indicadores de crescimento e lucratividade.	Os resultados não apontam relação entre a independência do conselho de administração e o desempenho das empresas, estando de acordo com os resultados alcançados em trabalhos realizados em outros países.
VIGODA (2001)	O artigo oferece algumas ideias sobre a dimensão de desempenho, menos estudada, e tenta elucidar as vantagens das organizações voluntárias e sem fins lucrativos.	Revisão bibliográfica.	A autora afirma que o modelo apresentado aplica conhecimento já existente sobre diferentes áreas e garante que a teoria vai ser útil para organizações do terceiro setor que lutam para melhorar seus resultados em um cenário turbulento.

Quadro E - Trabalhos relacionados a medidas de desempenho no terceiro setor.

Fonte: Elaborado pelo autor.

AUTORIA	OBJETO DE PESQUISA	METODOLOGIA, PROCEDIMENTOS OU FUNDAMENTAÇÕES	RESULTADOS E/OU CONCLUSÕES
CARRION (2000)	Visa analisar a participação da empresa privada no terceiro setor.	São estudadas sete instituições gaúchas associadas ao Gife (a entidade que reúne as iniciativas empresariais de maior destaque no campo social no Brasil). O artigo revela a substituição, nessas instituições, da lógica da caridade pela do investimento social.	Conclui que a tese de Riftkin (1979), usada ao longo do estudo e que aponta o terceiro setor como um segmento promissor em termos de mercado de trabalho, não deve se confirmar.
IBGC (2009) ^b	O guia trata de práticas de governança corporativa saudáveis a fundações e instituições empresariais.		
IBGE (2008)	Relaciona fundações privadas a fundações do terceiro setor (sem fins lucrativos) no Brasil no ano de 2005.		
MINDLIN (2009)	A tese tem o objetivo de estudar a governança de institutos e fundações criados por empresas para realização de investimento social privado.	É selecionado um conjunto de mecanismos de governança, adaptados a partir daqueles identificados por meio de uma revisão da literatura teórica e empírica sobre governança de empresas e de organizações sem fins lucrativos.	O estudo conclui que a análise dos dados indica ser adequado considerar as fundações empresariais como parte de um segmento organizacional distinto das empresas e de outras organizações sem fins lucrativos.

Quadro F - Trabalhos relacionados a fundações e institutos empresariais.

Fonte: Elaborado pelo autor.

AUTORIA	OBJETO DE PESQUISA	METODOLOGIA, PROCEDIMENTOS OU FUNDAMENTAÇÕES	RESULTADOS E/OU CONCLUSÕES
CALLIGARO (2007)	A pesquisa objetiva fazer um levantamento de como estão operando os 11 canais de TV ligados a universidades e instituições de ensino superior no Rio Grande do Sul. Busca, também, sistematizar os dados e traçar o perfil das emissoras a partir da história, da estrutura física e operacional, dos recursos humanos e da programação.	A autora usa, como apoio teórico, as contribuições de Priolli (1998, 2003, 2006), Porcello (2002) e Magalhães (2002), além de outros autores que abordam estudos sobre TVs públicas no Brasil.	Ao final, conclui que a disseminação das emissoras universitárias é recente – de 1995, por meio da promulgação da Lei do Cabo – e que, paralelamente, as universidades e IES começam também a investir no projeto, valorizando o fazer televisivo.
CARNEIRO (2004)	Intentou compreender o papel das assessorias de comunicação no processo de divulgação científica das universidades federais brasileiras.	Estudo de caso por meio de diagnóstico da comunicação na Diretoria de Comunicação Social da Universidade Federal de Uberlândia	Conclui afirmando que uma universidade como a UFU tem urgência em estabelecer um plano de comunicação, e traça pontos que devem ser observados pelos órgãos de comunicação e divulgação das instituições de ensino.
CURY (2009)	O trabalho propõe uma reflexão sobre como a TV pública é percebida por seu telespectador e seu esperado conteúdo cultural. Busca, ainda, explorar o imaginário cultural desse espaço midiático, sua forma ideal, seu papel e o valor a ele atribuído.	Com base em pesquisa qualitativa, a autora faz um ensaio sobre questões éticas e estéticas acerca da televisão pública no Brasil, investigando se a concepção de TV pública ideal da sociedade comporta a publicidade.	Encontra-se que os estudos realizados durante a pesquisa, junto aos diferentes agentes da sociedade, tais como: acadêmicos, profissionais do meio, ativistas sociais e telespectadores - demonstram claramente a necessidade de um maior equilíbrio no sistema de comunicação brasileiro. Isso representa um maior espaço para a rede pública de comunicação e a relativa redução da hegemonia comercial.

GOULART (2012)	O trabalho objetiva descrever e analisar qualitativamente a trajetória da Televisão Universitária - TVU da Fundação Rádio e Televisão Educativa de Uberlândia - RTU, conveniada com a Universidade Federal de Uberlândia - UFU no período 1996-2011.	O autor realiza uma pesquisa documental e bibliográfica com o intuito de avaliar, à luz do materialismo histórico-dialético, qual o impacto social da TVU na realidade concreta.	A análise histórica do marco regulatório da radiodifusão brasileira e o estudo das políticas públicas aplicadas às TVs universitárias no ensino superior demonstram que elas não vêm cumprindo satisfatoriamente os seus princípios constitucionais.
LIMA (2008)	O artigo fala da utilização das concessões de radiodifusão como moeda de barganha, mencionando também a prática do <i>coronelismo eletrônico</i> .	O autor dá definições relacionadas à radiodifusão, mencionando “brechas” em leis.	Afirma que as “brechas” legais identificadas e descritas revelam como é possível ao Poder Executivo, em aliança com o Legislativo, a prática continuada do <i>coronelismo eletrônico</i> .
LOPES (2011)	O trabalho fala da radiodifusão educativa e conceitos da área.	Está dividido em tópicos de discussão nas áreas da radiodifusão.	O autor conclui alegando que é possível perceber, por meio do tempo, uma evolução da radiodifusão educativa no Brasil.
LOPES, NERCOLINI (2009)	Discute a atuação das organizações não-governamentais como concessionárias de Televisão Educativa. Além disso, problematiza o terceiro setor apontando-o como não homogêneo.	A análise é feita a partir de pesquisa realizada em Santa Catarina, apresentando as fundações catarinenses com ênfase naquelas que possuem vínculos explícitos com política, religião e/ou mercado.	Após analisar o caso das emissoras de televisão educativa localizadas no estado de Santa Catarina, os autores concluem que é possível perceber que pelo simples fato de ser distribuído ou gerido por entidades sem fins lucrativos, oficialmente não vinculadas ao Estado, não significa que o setor das telecomunicações seja mais democrático, menos centralizador ou oligopolista.
MOTA (2004)	O objetivo do artigo é apresentar alguns elementos conceituais de uma “pauta pública” dos meios de comunicação no Brasil, em	A autora faz considerações acerca da importância da participação da sociedade para formular a programação televisiva.	Encerra o texto considerando que, diferentemente do que os profissionais da comunicação acreditam, há no Brasil uma demanda por uma televisão assertiva, que

	particular da televisão.		considere e apresente interesses sociais de longo prazo de maneira reflexiva e transformadora.
NAZARENO (2007)	O trabalho estuda a viabilidade da implantação da televisão pública no Brasil e os requisitos que devem nortear a definição de iniciativa.	Inicialmente, o texto apresenta os serviços de televisão existentes no Brasil do ponto de vista da legislação vigente. São resumidos, então, os principais casos de televisão pública no mundo, e o autor analisa o caso brasileiro da TV Cultura (educativa e estatal).	O estudo é finalizado com a ponderação da instauração da televisão pública no Brasil. Que custos isso traria, como se daria a formação de rede, etc.
SOARES, REIS, FARIA, LOPES (2006)	Buscou criar um Plano de Comunicação para a TV Universitária de Uberlândia/MG. Para tanto estudou-se nível de audiência, fragilidades diante das demais emissoras de canal aberto, posicionamento dos produtos e da marca, e a ausência de competitividade no mercado de Uberlândia.	Pesquisa bibliográfica e aplicação de questionários.	Concluem o texto apresentando uma sugestão de Plano de Comunicação para a TV Universitária.
VIDIGAL (2008)	A autora busca compreender as razões sócio-históricas que impedem a construção de um sistema público de televisão brasileiro.	Realiza um trabalho comparativo com outros sistemas de radiodifusão, bem como uma investigação sobre o processo de implantação e consolidação de um mercado nacional de cultura televisiva.	Conclui que é possível identificar um feixe de condicionamentos de ordem histórica, política e econômica que permitem a manutenção de estratégias de desregularização do setor.

Quadro G - Trabalhos relacionados a rádios e televisões educativas.

Fonte: Elaborado pelo autor.

8.8 Apêndice H – Resultados para a análise de regressão logística.

Tabela I - Resultados para a análise de regressão logística: betas, níveis de significância e indicadores de ajuste para o modelo (variável independente: Igov) e (variáveis independentes: IN, PC e TR)

Variáveis		IGOV	Cox & Snell R ²
sem perdão	ML	beta	0,149
		signif.	0,024
		Exp(B)	1,160
	RSPS	beta	-0,177
		signif.	0,003
		Exp(B)	0,838
	ROA	beta	-0,203
		signif.	0,001
		Exp(B)	0,816
	IPCT	beta	-0,146
		signif.	0,027
		Exp(B)	0,864
com perdão	ML	beta	0,144
		signif.	0,012
		Exp(B)	1,155
	RSPS	beta	0,205
		signif.	0,001
		Exp(B)	1,227
	ROA	beta	0,144
		signif.	0,012
		Exp(B)	1,155
	IPCT	beta	0,144
		signif.	0,012
		Exp(B)	1,155
HPP	beta	0,203	
	signif.	0,004	
	Exp(B)	1,225	
HPL	beta	0,236	
	signif.	0,001	
	Exp(B)	1,267	
Colab	beta	0,236	
	signif.	0,001	
	Exp(B)	1,267	

Variáveis		IN	PC	TR	Cox & Snell R ²	
sem perdão	ML	beta	0,094	-0,033	0,088	
		signif.	0,300	0,783	0,449	0,040
		Exp(B)	1,099	0,967	1,092	
	RSPS	beta	-0,178	0,003	-0,025	
		signif.	0,029	0,975	0,801	0,079
		Exp(B)	0,837	1,003	0,975	
	ROA	beta	-0,053	0,058	-0,193	
		signif.	0,512	0,565	0,054	0,091
		Exp(B)	0,948	1,060	0,824	
	IPCT	beta	-0,097	0,024	-0,075	
		signif.	0,286	0,843	0,515	0,039
		Exp(B)	0,908	1,024	0,928	
com perdão	ML	beta	0,027	0,042	0,070	
		signif.	0,734	0,677	0,473	0,045
		Exp(B)	1,027	1,043	1,073	
	RSPS	beta	0,009	-0,001	0,175	
		signif.	0,915	0,991	0,079	0,092
		Exp(B)	1,009	0,999	1,192	
	ROA	beta	0,027	0,042	0,070	
		signif.	0,734	0,677	0,473	0,045
		Exp(B)	1,027	1,043	1,073	
	IPCT	beta	0,027	0,042	0,070	
		signif.	0,734	0,677	0,473	0,045
		Exp(B)	1,027	1,043	1,073	
HPP	beta	0,078	0,170	-0,031		
	signif.	0,392	0,147	0,785	0,089	
	Exp(B)	1,081	1,186	0,969		
HPL	beta	0,161	-0,060	0,144		
	signif.	0,096	0,639	0,253	0,116	
	Exp(B)	1,175	0,941	1,154		
Colab	beta	0,161	-0,060	0,144		
	signif.	0,096	0,639	0,253	0,116	
	Exp(B)	1,175	0,941	1,154		

Fonte: Elaborado pelo autor.