



## Governança Corporativa na Instituição de Ensino Superior Privada

Annor da Silva Junior<sup>1</sup>  
Reynaldo Maia Muniz<sup>2</sup>

### Resumo

O artigo tem como tema central a governança corporativa na instituição de ensino superior (IES). Pretende-se aqui discutir esse fenômeno organizacional no contexto de um tipo de organização onde a dissociação entre a estrutura de propriedade e a estrutura de controle é um imperativo legal. Objetiva-se analisar os impactos da governança corporativa na gestão universitária e para os principais *stakeholders* de uma instituição privada. Apresenta-se inicialmente as origens da governança corporativa, o que vem a ser esse fenômeno organizacional, os principais modelos, a teoria e o problema de agência, a estrutura e a dinâmica de uma IES privada, e por fim analisa-se um caso observado de uma IES onde a estrutura de propriedade encontra-se dissociada e distante da estrutura de controle. Conclui-se que o modelo político de governança corporativa é uma das possibilidades de se estabelecer articulações e relações bastante produtivas, capazes de potencializar o desempenho institucional.

Palavras Chave: Governança Corporativa, Instituição de Ensino Superior e Gestão Universitária.

### Considerações Iniciais

Ao longo de sua história o ensino superior brasileiro passou por drásticas transformações. Na sua origem por volta dos anos de 1500, a política de Portugal era de proibição de criação de IES's. Somente em 1808 com a vinda da corte portuguesa para o Brasil é que inicia-se um movimento no sentido da criação desse tipo de instituições. Nos primeiros anos após a proclamação da república é que o ensino superior ganha corpo com ações governamentais que flexibilizaram o acesso de candidatos a esse nível educacional e levaram à multiplicação de faculdades e o surgimento das primeiras universidades (CUNHA, 2000).

Praticamente, ao longo de todo esse período o ensino superior era tradicionalmente público. Segundo Cunha (1999; 2000), na década de 1960, inicia-se um movimento em favor de criação e da manutenção de IES's privadas, tendo como principal articulador o Conselho Federal de Educação (CFE), constituído em sua maioria por dirigentes de IES's privadas, o qual pôs fim ao processo de federalização e articulou o afrouxamento das normas de criação de cursos, a ampliação de vagas e concessão do *status* universitário às IES's privadas. A partir da metade da década de 1990 até o presente momento, impulsionado pelas recomendações para o ensino superior do Banco Mundial e da UNESCO, as políticas públicas do Governo Fernando Henrique Cardoso e atualmente Governo Luiz Inácio Lula da Silva, trataram de flexibilizar totalmente o processo de abertura de instituições privadas, que tiveram um crescimento sem precedentes na história e hoje são responsáveis por 70% do total de matrículas no ensino superior.

Nos últimos anos, a educação no Brasil e o ensino superior passaram por grandes transformações, tornando-se um dos segmentos mais importantes para a economia nacional. Segundo o Censo da Educação Superior 2002, divulgado pelo Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais (INEP) do Ministério da Educação (MEC) de 1998 para 2002, o número de cursos superiores quase dobrou, saindo de 6.950 para 13.399, o número de IES teve um aumento de aproximadamente 70% saindo de 973 IES's em 1998 para 1.637 em

<sup>1</sup> Mestre e Doutorando em Administração pelo CEPEAD/FACE/UFMG

<sup>2</sup> Prof. do Programa de Doutorado em Administração do CEPEAD/FACE/UFMG

2002, neste mesmo período o número de IES's privadas tiveram crescimento de quase 90%, saindo de 764 em 1998 para 1.442 em 2002, enquanto o número de IES's públicas diminuíram em aproximadamente 9%, saindo de 209 em 1998 para 195 em 2002.

Em reportagem veiculada pela Revista Exame de 3 de abril de 2002, na edição 763, intitulada "O Meganegócio da Educação", a sociedade brasileira pôde tomar consciência da dimensão e da importância desse segmento para a economia nacional. A reportagem dava conta de indicadores estatísticos bastante volumosos, por exemplo, o movimento de 90 bilhões de reais por ano no Brasil, ou seja, aproximadamente 9% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. A participação do setor educação é superior à participação dos setores de telecomunicações com aproximadamente 6% do PIB, de energia com 4% do PIB e do petróleo com 2% do PIB. Desse total aproximadamente 44 bilhões são de responsabilidade do setor privado e o faturamento das instituições privadas de ensino superior aumentou de 3 bilhões de reais em 1997 para 10 bilhões de reais em 2001.

No contexto de megacrescimento do ensino superior privado e do número de IES's privadas, surge um fenômeno nacional que foi o da expansão geográfica de instituições, principalmente as universitárias, localizadas originalmente nos grandes centros da região sudeste.

Antes da promulgação da nova Lei de Diretrizes de Bases da Educação Nacional (LDB), as IES's tinham autorização do MEC para funcionarem em sua sede em um município, sendo vedado a abertura de campus fora de sede. A partir da LDB e com a política do governo federal em relação à expansão do ensino superior privado, diversas universidades privadas abriram sede em outros municípios na mesma unidade da federação em que atuavam, como também em outros municípios em outras unidades da federação.

Para ilustrar essa situação, pode-se tomar como exemplo os casos das seguintes universidades: Universidade Salgado de Oliveira (UNIVERSO) no Rio de Janeiro, Universidade Candido Mendes (UCAM) no Rio de Janeiro, Universidade Luterana do Brasil (ULBRA) no Rio Grande do Sul; Universidade Estácio de Sá (UNESA) no Rio de Janeiro, Universidade Paulista (UNIP) em São Paulo, Universidade Bandeirantes de São Paulo (UNIBAN) em São Paulo, Centro Universitário Vila Velha (UVV) no Espírito Santo, Centro Universitário do Espírito Santo (UNESC) no Espírito Santo, entre outras.

O caso dessas universidades que expandiram-se regional e nacionalmente traz à tona um questionamento fundamental com relação à gestão universitária das unidades fora de sede e que encontram-se distantes da matriz.

Este questionamento se justifica em função da estrutura e da dinâmica de uma IES que em função de imperativo legal, são obrigadas a assumir um mesmo padrão de configuração organizacional, conforme será tratado mais adiante. Essa configuração organizacional das IES's, pressupõe a presença de duas entidades autônomas e independentes, porém, complementares que são as entidades mantenedora e mantida. A primeira representando a estrutura de propriedade e a segunda a estrutura de controle, que em função de imperativo legal encontram-se dissociados, trazendo à esse contexto, a discussão do fenômeno organizacional conhecido como governança corporativa.

Assim, esse artigo tem por finalidade discutir a governança corporativa no contexto das IES's privadas que passaram pelo processo de expansão geográfica, enfocando especificamente o relacionamento entre a entidade mantenedora (estrutura de propriedade) que se encontra na sede matriz e a entidade mantida (estrutura de controle) que se encontra distante em um outro município em uma outra unidade da federação.

Inicialmente apresenta-se a metodologia do estudo, para em seguida focar a governança corporativa no que se refere à sua origem, à sua definição, os modelos, a teoria e o problema de agência. Discute-se ainda a presença da governança corporativa nas IES's privadas, analisando por fim um caso observado de uma IES privada.

## 1 Metodologia do Estudo

O presente estudo consiste na observação de um caso de uma IES privada com atuação em mais de uma unidade da federação. Optou-se pela não identificação da IES, aqui chamada apenas por Universidade Fora de Sede (UFS). Coletou-se os dados apenas por meio da observação *in loco*, e da análise documental, cuja fonte principal foram os dados secundários disponibilizados pelo Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais (INEP) que faz parte da estrutura do Ministério da Educação (MEC).

## 2 As Origens da Governança Corporativa

A governança corporativa teve seu início com a discussão da relação entre a propriedade e o controle. Na década de 1930, uma obra clássica intitulada *A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada*, de Adolf A. Berle e Gardiner C. Means, tornou-se referência para o desenvolvimento tanto da teoria econômica e jurídica quanto de políticas e medidas tomadas pelo Governo dos EUA.

Essa obra focaliza os aspectos relacionais da propriedade e do controle, tendo como cenário a transformação das pequenas empresas privadas, cuja propriedade é tida como individual e não estava dissociada do controle, em grandes corporações, do tipo sociedade anônima, cuja propriedade é tida como pulverizada, dispersa e total ou parcialmente dissociada do controle.

A separação entre a propriedade e o controle das sociedades anônimas analisadas por Berle e Means (1984) representou os fundamentos para o fenômeno organizacional que atualmente é conhecido por governança corporativa.

A separação entre a propriedade e o controle cria uma situação na qual os interesses do proprietário e os dos executivos podem divergir – e muitas vezes divergem realmente – e muitas restrições, que antes limitavam o uso do poder, desaparecem. O próprio tamanho tende a dar às empresas gigantes uma importância social que não era atribuída às unidades menores da empresa privada.

Nesse contexto de dissociação entre a propriedade e o controle é que a ação dos administradores ganha importância. É fundamental estabelecer os seus limites, as suas formas, os seus papéis e as suas responsabilidades.

Historicamente, a dissociação entre propriedade e controle deu-se inicialmente quase que exclusivamente no contexto das sociedades anônimas americanas, no início dos anos de 1900, ocasionando uma gama muito grande de conflitos de interesses. Esses conflitos têm como fundamento, de um lado, os interesses de proprietários, de outro, os interesses dos controladores, na relação entre a propriedade e o controle, bem como os interesses dos administradores e dos funcionários da organização, na relação entre os gestores e seus subordinados no âmbito do controle. Essa diversidade de interesses contraditórios fez com que as organizações adotassem um modelo de gestão que desse conta de equacionar tais questões e regular as relações de interesses múltiplos.

Surgiu assim o fenômeno da governança corporativa, vista como um sistema, princípios e processos, pelo qual as empresas são controladas e administradas, um fenômeno que coloca o conselho de administração como referência central do sistema. Além do conselho de administração, fazem parte da estrutura de governança corporativa os acionistas (majoritários e minoritários), o executivo principal da empresa, a auditoria independente e os demais *stakeholders* (associações, credores, sindicatos, fornecedores, Governo, opinião pública, entre outros que possuem influência na gestão da empresa) (IBGC, 2003).

### 3 A Governança Corporativa

Diversas são as concepções de governança corporativa (GC). Mesmo não havendo um consenso real entre elas, percebe-se que a GC extrapola os limites do papel do conselho de administração das empresas para abordar algo mais amplo: o papel da corporação como um todo na sociedade. A seguir, expõem-se algumas das principais concepções de GC.

Vance (1983, p. 7) afirma que a adoção da GC assegura que os objetivos estratégicos de longo prazo e os planos sejam estabelecidos, e que a estrutura gerencial (organização, sistema e pessoas) apropriada esteja no lugar para realizar esses objetivos, o que permite, ao mesmo tempo, que se mantenha essa estrutura funcionando e que se garanta a integridade, reputação e responsabilidade da corporação para os seus vários constituintes.

Numa outra abordagem sobre a GC, Blair (1995, p. 3), a define como sendo todo conjunto legal, cultural e institucional, todos os arranjos que determinam publicamente o que a corporação deve fazer, quem os controla, como o controle é exercido e como o risco e o retorno das atividades são colocados é GC.

De forma mais abrangente, a Organização para Cooperação Econômica e Desenvolvimento (OECD, 2003) define GC como um conjunto de relações entre a gerência corporativa e o conselho diretivo e demais grupos que possuam algum vínculo direto com a empresa.

A Governança Corporativa também é vista como o processo de controle dentro e fora da firma, que objetiva reduzir o risco dos proprietários e assegurar que a firma se encarregue suficientemente de se desenvolver e inovar, para assegurar um fluxo de retorno financeiro estável no longo prazo (CHILD; RODRIGUES, 2000, p. 2).

Child e Rodrigues (2002) argumentam que a questão se baseia sobre quem deve ter direitos e poderes na alocação dos recursos e retornos da corporação, quais os mecanismos apropriados para suportar tais direitos e poderes e qual o impacto sobre o desempenho das firmas.

Segundo Gallo (1993) dois órgãos podem ser identificados no contexto da GC: o conselho de direção ou de gestão, que tende a conseguir a integração dos diretores, em termos de autonomia conferida na implementação da estratégia empresarial; e o conselho de administração, que tende a supervisionar a atuação daqueles que detêm o poder de dirigir a empresa.

Resumindo, grosso modo, a GC é mais que um sistema de regulação da relação entre a propriedade (relacionada aos interesses dos acionistas) e o controle (relacionado aos interesses da administração ou gestão), tema abordado por Berle e Means nos anos de 1930, abrangendo também múltiplos interesses, como os dos *stakeholders*, proporcionando à corporação transparência em suas operações, eficiência em seus processos internos e externos e eficácia em seus resultados de curto, médio e longo prazo.

Observa-se que as concepções supracitadas se encontram relacionadas sob algum aspecto, como as interações entre os diversos constituintes e interessados na organização, os sistemas de controle, a alocação dos mais diversos recursos, a operacionalização da dinâmica organizacional e a expectativa de retorno dos investimentos realizados pela empresa.

No escopo de discussão sobre a GC, três questões internas precisam ser mais bem explicitadas: os interesses da propriedade, o papel do controle e o papel dos *stakeholders*.

A propriedade, que está relacionada aos acionistas (*shareholders* ou *stockholders*), tem como principal papel e interesse, no contexto da GC, transformar a corporação de negócios em um instrumento pelo qual o capital é designado para as atividades de produção e distribuição de produtos e serviços, visando maximizar o lucro corporativo e o ganho dos proprietários com um risco satisfatório. Nesse sentido, os proprietários passam a assumir uma combinação de direitos e de responsabilidades em relação a uma propriedade específica (MONKS; MINOW, 2001).

Scott (1997) entende que o controlador é aquele que possui poder de determinar os elementos fundamentais no comportamento corporativo e a composição do corpo diretivo e dos líderes corporativos. Para Turnbull (1997), controle pode ser definido como um processo no qual uma pessoa, um grupo, ou uma organização determina, isto é, afeta intencionalmente o que outra pessoa, grupo ou organização vai fazer.

Além da propriedade e do controle, a GC trouxe uma abordagem mais ampla do que a apresentada por Berle e Means (1984). Essa abordagem abriu espaço para aspectos sociais da corporação, abrangendo o que se denominou *stakeholders*. Freeman (1984, p. 174) afirma que *stakeholders* incluem qualquer grupo ou indivíduo que possa afetar ou ser afetado pelos objetivos organizacionais. O conceito de Freeman (1984), considerado como o mais abrangente, foi aperfeiçoado por outros autores.

Num nível mais restrito, encontram-se as contribuições que definem grupos e seus interesses em relação à atividade econômica da corporação. Clarkson (1994) define *stakeholders* com base no risco envolvido, abrangendo duas classes de *stakeholders*: os voluntários, aqueles que incorrem em algum risco por ter investido alguma forma de capital, humano ou financeiro, algum tipo de valor na firma; e os involuntários, aqueles que estão sujeitos a riscos resultantes da ação da firma. Nessa conceituação, as relações entre os *stakeholders* e a corporação envolvem o sentido de perda ou de risco a elas associado. Clarkson (1995, p. 5) refina mais o conceito, considerando *stakeholders* todas as pessoas ou grupos que têm ou reivindicam propriedade, direito ou interesse em uma corporação e em suas atividades passadas, presentes e futuras. Tais reivindicações, direitos ou interesses são resultantes de transações ou de posse de ações com a corporação, que pode ser legal, moral, individual ou coletiva.

Uma outra forma de definir *stakeholders* consiste em determinar o grau de importância relativa que possuem em relação à corporação, ou seja, o quanto os *stakeholders* “A” são importantes em relação à corporação “B” (STARIK, 1994). Visando relativizar a questão, alguns critérios foram estabelecidos. Por exemplo, Freeman (1998) utiliza o critério da cooperação e da competitividade. Athkinson e Waterhouse (1997) defendem que os *stakeholders* podem ser classificados em primários (aqueles sem os quais a corporação não sobreviverá, ou seja, os acionistas, controladores, empregados, fornecedores e consumidores) e secundários (aqueles que possuem algum grau de importância, porém sem comprometer a sobrevivência da corporação, como, por exemplo, a comunidade, o Governo, os sindicatos e as associações de classe).

#### 4 Os Modelos de Governança Corporativa

Diversos modelos têm sido propostos para analisar a questão. Turnbull (1997), com base em estudo de Hawley e Williams (1996), elaborado para a OCDE, cita quatro: (1) Modelo Financeiro Simples, no qual a GC é estabelecida segundo os caminhos pelos quais os investidores da corporação asseguram o retorno do capital investido; (2) Modelo da Administração ou da Representação (*Stewardship*), no qual o corpo diretivo é o representante dos interesses organizacionais, ou seja, é ele que maximiza os benefícios corporativos e garante o retorno de investimentos aos acionistas; (3) Modelo do *Stakeholder*, no qual os elementos de inter-relação da organização são mais relevantes que os próprios acionistas; e (4) Modelo Político, no qual os interesses do investidor convergem para um processo de articulação política, que visa aumentar o seu direito de voto, com o fim de reverter a política corporativa dominante, considerando que os demais interessados na corporação também têm essa possibilidade.

### **Modelo Financeiro Simples**

Tendo como base estudos realizados em corporações que atuam nas economias americana, canadense, britânica e australiana, identificou-se que nessas economias a maior parcela das ações, como os fundos de pensão, pertence a investidores institucionais. Sendo assim, os gerentes de investimento dos fundos, em função de a propriedade das ações encontrar-se diluída, acabam por conquistar bastante poder, atuando em alguns casos em benefício próprio, relegando os interesses da propriedade, ou seja, dos investidores, para um segundo plano. O problema, então, refere-se ao fato de que os gerentes dos fundos defendem mais seus interesses do que os dos acionistas. Para minimizar tais problemas, devem-se instituir formas de controle.

Sob essa ótica, o modelo financeiro simples, visando assegurar o retorno sobre o capital dos proprietários (acionistas), estimula a definição de regras e incentivos, ou seja, de contratos explícitos e implícitos, objetivando efetivamente alinhar o comportamento dos administradores com os anseios dos proprietários. Os contratos são determinados pelas empresas mais do que pelo sistema legal ou pelas normas culturais.

### **Modelo de Administração ou Representação (*Stewardship*)**

Esse modelo de GC reconhece que os gerentes são bons administradores das corporações, trabalhando zelosamente para obter lucros corporativos e retornos para os acionistas. Os gerentes são motivados por metas e responsabilidades. Dada a necessidade de trabalhos autogeridos, a corporação será mais bem atendida por gerentes livres de ingerências ditadas por conselhos de administração. O modelo sugere que, comparativamente aos conselhos de administração, os gerentes sejam mais eficientes para gerir a corporação, isso em função de os conselhos serem considerados ineficazes e se tornarem redundantes, principalmente quando existe um acionista majoritário, como, por exemplo acontece em organizações familiares ou no Governo.

Alguns autores afirmam que os conselhos de administração podem até ser suprimidos, enquanto outros afirmam que um grupo de conselheiros não executivos seria o ideal. Pfeffer (1972), citado por Turnbull (1997), afirma que a importância do conselho de administração reside na influência que pode provocar sobre os constituintes da organização, muito mais do que na que tem sobre os gerentes.

### **Modelo do *Stakeholder***

Neste modelo, a corporação é tida como um sistema de *stakeholders* operando numa sociedade que provê a infra-estrutura legal e de mercado. O principal propósito da corporação é o de criar riqueza ou valor para os *stakeholders*, convertendo seus investimentos em bens e serviços. Dessa forma, é importante gerar oportunidades de participação nos conselhos administrativos, de ganhos acionários e de alinhamento de interesses com os acionistas aos *stakeholders* que ocupam posições críticas na organização.

Portanto, devem ser envolvidos, preferencialmente com relações de longo prazo, fornecedores, clientes, proprietários, empregados e comunidade, como forma de estabelecer alianças de negócios, redes comerciais e associações estratégicas duradouras.

### **Modelo Político**

O modelo político reconhece que a alocação de poder corporativo, privilégios e lucros entre proprietários, gerentes e outros *stakeholders* é determinada pela atuação política no sistema de governança, com vistas a favorecer algum grupo específico em detrimento de outro.

Assim, por exemplo, os interesses de propriedade podem, por meio de articulações políticas, aumentar o direito de voto no conselho de administração para reverter a política corporativa dominante, com relação à distribuição de lucros ou ao pagamento de dividendos. Vale ressaltar que a articulação política, segundo esse modelo, pode também ser exercitada por outros interessados na corporação, como os *stakeholders*.

A habilidade política e de articulação de um grupo está sujeita à estrutura que regula o setor como um todo, o que, por sua vez, depende de como o setor atua em termos do arcabouço legal e regulatório.

## 5 A Teoria e o Problema de Agência

A teoria de agência<sup>3</sup> que é uma aplicação de terias econômicas no âmbito dos estudos organizacionais, refere-se ao relacionamento existente entre a agência (ou contratos) no qual uma ou mais pessoas (o principal) contrata uma outra pessoa (o agente) para executar algum serviço que envolva a delegação de tomada de decisão e autoridade para o agente (JENSEN; MECKLING, 1976).

Assim, tem-se uma situação em que os interesses e as motivações entre as partes envolvidas no relacionamento, ou seja, o principal e o agente, podem ser convergentes ou divergentes. Havendo convergência de interesses e motivações, ambos estarão alinhados e envolvidos em objetivos e motivações comuns, porém, havendo divergência de interesses e motivações, surgirão os conflitos que precisam ser regulados e/ou controlados de alguma forma pelo principal.

Da divergência de interesses e motivação, resulta que o principal pode limitar essas divergências, estabelecendo apropriados incentivos para o agente e, através de um custo de monitoramento, designar limites das atividades dos agentes. Porém, é pouco provável que o principal obtenha custo zero ao assegurar que o agente tome decisões ótimas do seu ponto de vista. No relacionamento de agência, o principal e o a gente irão incorrer em custos de monitoramento e custos de vínculo, bem como conviver com divergências em algumas decisões do agente (JENSEN; MECKLING, 1976).

Na visão de economistas e adeptos da teoria de agência, o principal papel a ser desempenhado pelos conselhos é o controle. Segundo Hansmann (2000), a atividade de controle é um dos custos da propriedade. Esses custos compreendem aqueles inerentes aos riscos do negócio, aos custos de tomada de decisões coletivas e os custos de monitoramento. Os custos de monitoramento são os custos de agência, definidos como aqueles necessários para alinhar os interesses do agente (administradores) com os interesses do principal (proprietários) (JENSEN, MECKLING, 1976).

Os custos de agência existem em função das relações entre administradores e proprietários ser estabelecida a partir de contratos. Esses contratos possuem custos de elaboração e monitoramento, ou seja, incorrem em custos de transação<sup>4</sup> (WILLIANSOM, 1975). A impossibilidade de se fazer contratos perfeitos (que contemplem todas as ações possíveis) e a assimetria de informação que existe entre o principal e o agente é que resulta nos custos de agência.

<sup>3</sup> A teoria de agência trata da divergência de interesses existentes entre os acionistas, proprietários ou principal (que desejam, na maioria das vezes, retorno sobre o capital investido, de preferência em curto prazo) e os seus representantes, diretores ou agentes (que podem desejar, por exemplo, reinvestir o lucro visando o crescimento da empresa no longo prazo). Para os teóricos da teoria da agência, tornar o conselho de administração mais eficaz é a solução para equacionar esta "rivalidade" (JENSEN; MECKLING, 1976; FAMA, 1980; HART, 1995a, 1995b)

<sup>4</sup> A teoria do custo de transação enxerga a sociedade como uma rede de transações (contratos no sentido mais amplo). As organizações (hierarquias) possuem o objetivo de reduzir os custos de transações. Assim, a empresa devem optar por produzir as suas próprias necessidades, ou comprar do mercado, tendo como fundamento a redução dos custos de transação. A diferença menor do custo entre a produção na organização e a aquisição do mercado (custo de transação), determina quando o mercado deve ser usado para algumas transações e a hierarquia interna da organização para outras (WILLIANSOM, 1973; 1975).

Nessa perspectiva, os conselhos de administração, têm a função de monitorar os administradores de forma a reduzir os custos de agência e alinhar os interesses dos administradores com os dos acionistas. Geralmente, o conflito de interesse entre os administradores e os acionistas é resultante da seguinte situação: enquanto o interesse dos acionistas é maximizar os lucros, os administradores podem agir no sentido de maximizar o tamanho e o crescimento da organização. Essa possibilidade existe porque os administradores podem ter preferência por poder, prestígio e *status* levando a escolhas estratégicas que considerem essas variáveis (GEDAJLOVIC; SHAPIRO, 1998).

A Teoria da Agência assume explicitamente que os agentes não são, necessariamente, confiáveis, ou seja, não agem em defesa dos interesses dos proprietários, o que pode causar sérios riscos devido à assimetria de informação em favor dos agentes.

Gitman (1997) e Weston e Brigham (2000) citam como medidas para minimizar o problema de agência a ameaça de demissão e a aquisição hostil, que ocorre quando as ações de uma empresa apresentam baixas cotações e há a tomada de controle por parte de outra organização, contrariando os desejos da administração da empresa a ser adquirida.

Os custos de agência são custos provenientes da adoção de medidas para controlar a atuação dos agentes. Podem variar entre despesas de monitoramento, contratação de seguros contra perdas provocadas pela má administração ou diversos planos de incentivos, associando o desempenho dos administradores aos salários ou à concessão de ações, opções ou outros benefícios.

Diante do exposto, pode-se concluir que são muitos os problemas ligados à governança corporativa, estando eles basicamente relacionados a uma possível divergência entre os interesses de grupos distintos.

Muito embora existam evidências de problemas de agência, a sua identificação e mensuração não é tarefa fácil. Weston e Brigham (2000) afirmam que é praticamente impossível determinar se uma equipe administrativa está tentando maximizar a riqueza do acionista, ou apenas tentando obter resultados satisfatórios, enquanto persegue outros objetivos, nem sempre congruentes com os objetivos dos acionistas.

Wright, Kroll e Parnell (2000) afirmam que existem alguns índices para avaliar a criação de riqueza, muito embora isto não signifique maximização. O índice *Tobin's Q* mensura a avaliação de mercado do valor de uma empresa ponderada pelo custo de reposição de seus ativos; o valor adicionado de mercado (*market value added*) indica o valor de mercado de uma empresa, em termos do valor de suas ações, menos o valor de livro do capital investido na mesma; e o índice valor de mercado – valor de livro (*market-to-book ratio*) indica se a riqueza aumentou ou não em relação ao valor investido.

Em resumo, pode-se imaginar que os problemas de governança corporativa sejam tão maiores e prováveis quanto maior for a pulverização do capital da empresa. Sendo assim, empresas de capital aberto teriam muitos proprietários, boa parte do conselho de administração seria indicada pelo presidente e integrantes da diretoria, e os diretores e o presidente seriam escolhidos pelo conselho, criando um tipo de relacionamento mais estreito entre estes últimos e, portanto, pouco compromissado com os interesses dos acionistas.

Por outro lado, as companhias de capital fechado estariam menos vulneráveis aos problemas de governança corporativa, na medida em que os diretores estariam mais ligados aos proprietários, porque estes ocupam cargos executivos ou porque participam eles mesmos do conselho. Ou seja, haveria maior integração entre acionistas, diretoria e conselho, o que faz com que os objetivos dos proprietários e da organização sejam convergentes e mais respeitados pelos administradores profissionais. Cabe ainda ressaltar que as companhias de capital fechado não estão obrigadas, como reza a Lei 6.404, a manterem conselhos de administração.



Em tese, o problema seria agravado nos casos em que os acionistas sejam outras empresas, detendo boa parte das ações com direito a votos no conselho.

## **6 As IES's Privadas e a Governança Corporativa**

O ensino superior é atualmente um dos setores produtivos mais regulamentados na economia brasileira. Em razão dessa regulamentação a organização do ensino superior obedece a uma vasta rede normativa que determina quem pode e como devem operar os interessados em atuar nesse setor.

Segundo a legislação nacional e especificamente a legislação educacional somente podem oferecer serviços educacionais no ensino superior as IES, que podem assumir diversas configurações: universidades, centros universitários, faculdades, institutos superiores de educação, entre outros. Independente da configuração as IES's, a legislação educacional estabelece que elas operem como um macrosistema, composto por dois subsistemas independentes e autônomos, porém, complementares: a entidade mantenedora e a entidade mantida. Essas duas entidades representam respectivamente a estrutura de propriedade e a estrutura de controle, que em função de imperativo legal encontram-se dissociadas, preservando a autonomia de cada uma dessas estruturas.

Mesmo podendo assumir diversas configurações, as IES's, em linhas gerais possuem estrutura e dinâmicas muito semelhantes, ou seja, mesmos padrões de relacionamentos são estabelecidos entre mantida e mantenedora e mesmas relações internas tanto da mantenedora, quanto da mantida, etc. A essas características genéricas em comum da estrutura e da abordagem (dinâmica) entre organizações e instituições no ensino superior brasileiro, é referida como isomorfismo institucional, isso é, um processo restritivo que força uma unidade numa população a parecer com as outras unidades, que enfrentam o mesmo conjunto de condições ambientais (DIMAGGIO; POWELL, 1983).

Os autores trabalham numa abordagem da teoria administrativa conhecida como sistêmica, que enxerga a organização ou instituição inserida em um ambiente estando sujeita à sua influência. Isso é importante porque entre os principais fatores aos quais as organizações devem responder estão outras organizações em seus ambientes. Através dessas organizações, os gestores adquirem suas idéias de como conduzir organizações e obter legitimação para suas ações. Ações legitimadas são aquelas que se adaptam à visão convencional, não tendo que ser eficazes. O isomorfismo institucional produz conformidade através de três mecanismos: (1) o isomorfismo coercitivo, derivado de pressões formais e informais; (2) o isomorfismo mimético, baseado na imitação e resultante de respostas às incertezas; e (3) o isomorfismo normativo, decorrente da profissionalização dos gerentes e especialistas (DIMAGGIO; POWELL, 1983).

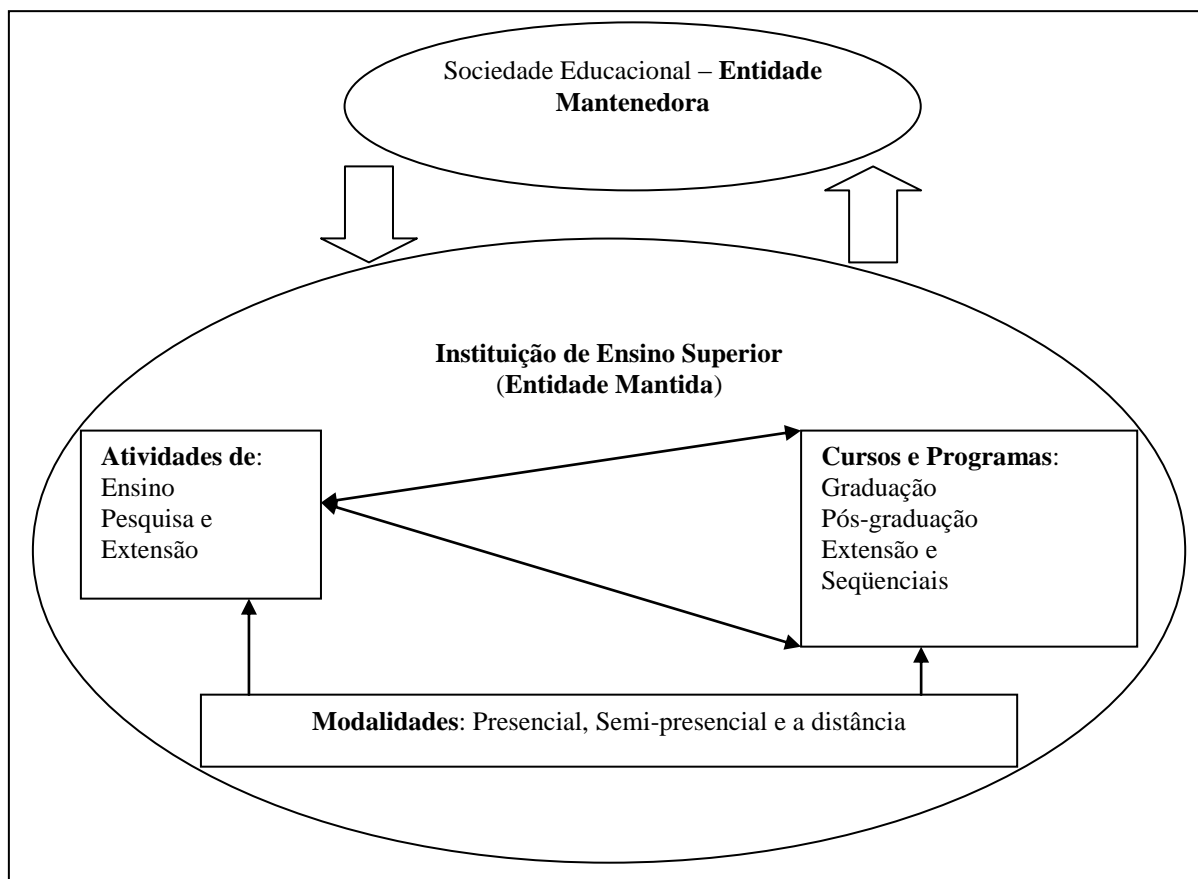
Observa-se no caso das IES's privadas no Brasil a presença dos três tipos de mecanismos do isomorfismo institucional. O coercitivo, em função das regulamentações impostas pela legislação educacional, que determina os tipos de instituições, as estruturas permitida, o tipo de relacionamento interno e externo, enfim a sua dinâmica interna e externa. O mimético em função da adoção por parte de instituições de pequeno porte e mais novas, de práticas e modelos de gestão que obtiveram sucesso em instituições mais tradicionais e de grande porte, bem como a importação de modelos de gestão adotados por instituições públicas e por instituições estrangeiras, principalmente as de tradição anglo-saxônica. O normativo em função da regulamentação profissional das diversas profissões regulamentadas, em que as IES's oferecem cursos de formação profissional. Por exemplo, as IES's para oferecerem o curso de graduação em Direito e em Administração, além da legislação educacional (isomorfismo coercitivo), precisa atender as normas e regulamentos profissionais das

entidades de classe, no caso da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) e do Conselho Federal de Administração (CFA) respectivamente.

Objetivando ilustrar essas características genéricas das IES's privadas em termos da estrutura e da dinâmica institucional, propõe-se um modelo a seguir.

A questão primeira levantada pelo modelo refere-se ao relacionamento entre a entidade mantenedora e o centro acadêmico mantido. A entidade mantenedora é quem goza de personalidade jurídica, ficando responsável por todas as questões administrativas (contratação de professores, técnicos administrativos, advogados, contadores, auditores, seguranças, entre outros que prestem serviço diretamente na mantida e na mantenedora), financeiras (receitas e despesas diversas, controle de contas, captação e aplicação de recursos, etc), jurídicas (representação judicial e extra-judicial da mantida e da mantenedora), contábeis (escrituração contábil de todas as operações) pedagógicas (criação e extinção de novos cursos, projetos pedagógicos, etc) e estrutura física e manutenção (construção e manutenção de instalações físicas, compra e manutenção e equipamentos didático-pedagógicos, instalação e manutenção de laboratórios diversos, etc), entre outros. Já no que se refere ao centro acadêmico mantido, a prestação de serviços educacionais se dá pela oferta de educação superior, por meio de programas e cursos de graduação, pós-graduação, extensão e seqüenciais. Na execução desses cursos e programas o centro acadêmico pode desenvolver atividades de ensino, pesquisa e extensão. Podem ainda oferecer esses cursos e programas, bem como essas atividades de ensino, pesquisa e extensão nas modalidades presencial, semi-presencial e a distância. Na realidade, o que se verifica nessa dimensão é um universo infinito de possíveis ações, fazendo com que a dinâmica institucional seja bastante complexa. A estrutura e a dinâmica institucional pode ser ilustrada pelo modelo a seguir FIGURA 1.

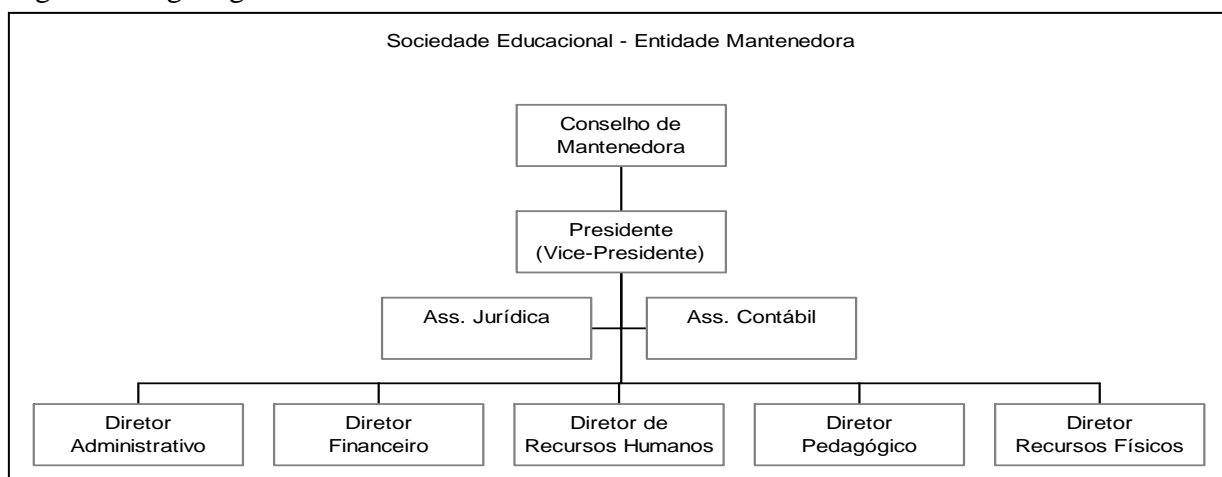
Figura 1: O Modelo da Dinâmica de Instituição de Ensino Superior Privada.



Por exemplo, na oferta dos cursos de graduação, uma IES privada desenvolve atividades de ensino em sala de aula, por meio do processo de ensino e aprendizagem envolvendo professores e alunos, podem e devem desenvolver atividades de pesquisa, por meio de núcleos de pesquisa, com a participação de professores titulados (doutores e mestres) e principalmente de alunos; e atividades de extensão, por meio de ações que tragam algum tipo de benefício à comunidade onde está inserida a instituição.

Em função de suas especificidades, mantenedoras e mantidas possuem estruturas organizacionais distintas. A FIGURA 2 a seguir demonstra como pode se organizar uma entidade mantenedora privada.

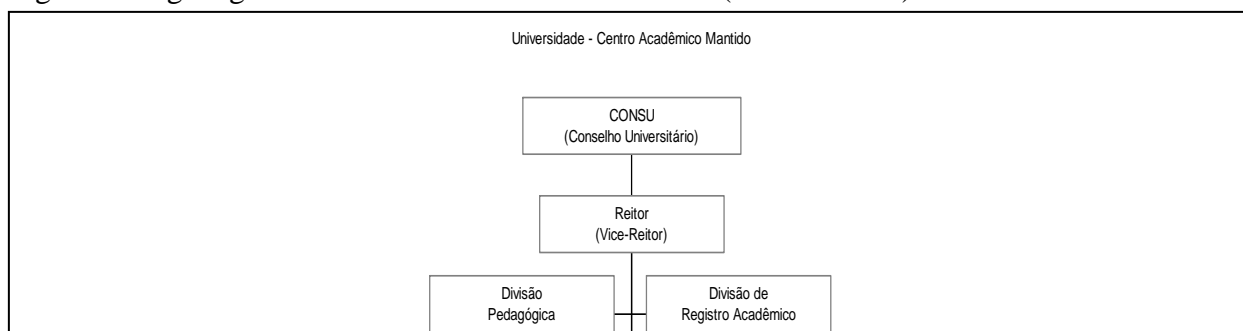
Figura 2: Organograma de Entidade Mantenedora Privada



A entidade mantenedora que obedece a legislação vigente possui estatuto ou contrato social que regulamenta suas atividades internas. Independente de sua natureza, com ou sem finalidade lucrativa, as entidades mantenedoras possuem organograma como o ilustrado pela FIGURA 2, ou seja, o conselho de mantenedora como órgão supremo, composto pelos sócios mantenedores e até mesmo, membros externos ao quadro societário; presidência e vice-presidência e demais assessorias e diretorias. O que vai ser fundamental na orientação das estratégias e políticas institucionais será o objetivo social da mantenedora, ou seja, no caso de sem fins lucrativos, o objetivo é oferecer educação superior e, no caso das com finalidade lucrativa, o objetivo é obter lucro por meio da prestação de serviços educacionais.

A FIGURA 3 a seguir demonstra como pode se organizar um centro acadêmico mantido, no caso uma universidade. A estrutura organizacional de uma IES pode assumir diversas configurações, principalmente em função do tipo de instituição (universidade, centro universitário, faculdades isoladas e institutos superiores de educação).

Figura 3: Organograma de Centro Acadêmico Mantido (Universidade)





O centro acadêmico mantido, que obedece a legislação educacional em vigor, é regulamentado internamente por um regimento interno. No caso das universidades, a estrutura organizacional pode ser composta pelo Conselho Universitário (CONSU), órgão supremo da universidade (responsável pelas deliberações acadêmicas, de ensino, pesquisa e extensão), pela reitoria e vice-reitoria e os órgãos de assessoria e pró-reitorias.

Observa-se que a dissociação entre a propriedade e o controle nas IES's brasileiras, pressupõe a presença da governança corporativa, que em linhas gerais tem como objetivo principal preservar por meio de relações transparentes os interesses dos *stakeholders*, ou seja, da entidade mantenedora (representante da estrutura de propriedade, ou seja, os acionistas ou instituidores), da entidade mantida (representante da estrutura de controle, ou seja, o corpo de dirigentes, o corpo técnico administrativo e o corpo docente), a comunidade acadêmica, o corpo discente, os fornecedores, o governo e a sociedade como um todo.

## 7 O Caso da Universidade Fora de Sede (UFS)

Para realização desse estudo, observou-se uma IES privada com atuação em mais de uma unidade da federação brasileira. Trata-se de uma instituição em que a entidade mantenedora, representante da estrutura de propriedade encontra-se geograficamente em uma unidade da federação na região sudeste, que possui entidades mantidas, que representam a estrutura de controle em outro estado federativo.

Conforme explicitado anteriormente, optou-se pela não identificação da IES, e em razão disso chamou-se a entidade mantenedora de Sociedade Educacional na Sede (SES) localizada no Estado "A" e a entidade mantida de Universidade Fora de Sede (UFS) localizada no Estado "Z".

O caso aqui observado, pressupõe a presença da governança corporativa (VANCE, 1983; BLAIR, 1995; OECD, 2003; CHILD; RODRIGUES, 2000; 2002; GALLO, 1993; MONKS; MINOW, 2001; SCOTT, 1997; TURNBULL, 1997), tendo como principais *stakeholders* (FREEMAN, 1984; 1988; CLARKSON, 1995; STARIK, 1994; ATHKINSON; WATERHOUSE, 1997) os sócios instituidores, ou seja, os sócios da entidade mantenedora; os diretores geral, acadêmico, ou seja, os controladores (gestores); os corpo funcional, ou seja, o corpo docente e o corpo técnico administrativo; o corpo discente; os fornecedores e prestadores de serviços; o governo (nos níveis federal, estadual e municipal); e a sociedade como um todo.

A entidade mantenedora SES, em sua estrutura possui um conselho de mantenedora (formado majoritariamente pelos sócios instituidores), que representa e defende os interesses de propriedade, qual seja, a maximização dos resultados financeiros. A decisão de abrir uma



nova entidade mantida fora de sede, os investimentos iniciais e o risco do empreendimento são de responsabilidade da SES.

A entidade mantida UFS, em sua estrutura possui um conselho universitário (formado majoritariamente pelos membros da comunidade acadêmica), que representa e defende os interesses do controle, qual seja, a maximização do tamanho e o crescimento da instituição. Essa estrutura recebe os recursos da mantenedora (investimentos iniciais), e tem a responsabilidade de gerir tais recursos minimizando o risco do empreendimento da mantenedora SES.

No início das atividades dessa nova instituição no Estado “Z”, percebeu-se que a mantenedora SES adotou o modelo de administração ou representação (*stewardship*) de GC (TURNBULL, 1997), já que a SES contratou um diretor geral que formou uma equipe com base em critérios técnicos de competência acadêmica e técnico-administrativa. Nesse contexto, a SES enviou de sua matriz, membros do conselho de mantenedora para acompanhar o processo de credenciamento da nova instituição, tanto nos aspectos burocráticos do Ministério da Educação (MEC), quanto em relação à instalação física e composição da equipe funcional.

Após o credenciamento e a autorização dos primeiros cursos de graduação, percebeu-se o afastamento dos membros do conselho de mantenedora da SES, conferindo à entidade mantida UFS um certo grau de autonomia para o início das atividades acadêmicas e institucionais.

Até esse momento, percebeu-se que os interesses de propriedade e de controle estavam alinhados e convergentes, já que a propriedade continuava investindo e assumindo os riscos do empreendimento, acreditando na competência técnica e acadêmica dos controladores, que não mediam esforços para trazer retorno à SES.

Nos primeiros anos de início das atividades acadêmicas, percebeu-se que entre os controladores, nos níveis de direção geral, direção acadêmica e coordenações de cursos começa a se formar um espírito de corpo, criando uma relação de cooperação e confiança, capaz de apoiar o processo de tomada de decisão dessa classe de gestores. Em parte o surgimento do ambiente de cooperação e confiança se deve ao fato da estrutura de propriedade encontrar-se distante, não atuando como uma referência de concordância ou discordância em relação às decisões tomadas.

Nesse período a UFS já conta com número considerável de alunos matriculados e em franca expansão semestre a semestre de cada ano, o que sinaliza à entidade mantenedora que os gestores estão conduzindo a gestão do empreendimento de forma satisfatória. Observa-se que mesmo com a crescente expansão do número de matrículas, a instituição não dá conta de suportar as despesas, havendo necessidade da SES fazer complementações financeiras e continuar investindo tanto em instalações físicas, quanto em acervo bibliográfico, em corpo docente e técnico administrativo, entre outros.

No ano em que a instituição iria formar as primeiras turmas, ocorre também o processo de reconhecimento dos cursos por parte do MEC, o que faz com que a entidade mantenedora SES volte a se aproximar da UFS, interferindo no processo e acompanhando ações de cunho acadêmico com o objetivo de que se obtenha o reconhecimento com conceito satisfatório. Essa proximidade da SES acaba por garantir esses resultados já que a UFS fora reconhecida com conceito “Muito Bom”, ou seja, o conceito máximo para esse tipo de processo.

Após o reconhecimento, a SES afasta-se novamente da UFS, atribuindo à estrutura de controle novamente um certo grau de autonomia. Esse afastamento acaba por implicar em maior grau de cobrança da entidade mantenedora em relação aos resultados financeiros da UFS.



Com isso, a SES ao perceber que o percentual de inadimplência estava atingindo índices elevados, decide não mais fazer a complementação das despesas da UFS, cobrando da estrutura de controle mais energia nesse aspecto.

Essa nova posição acaba por conferir aos controladores certo desconforto e insegurança, já que a responsabilidade em assumir os riscos do empreendimento é da mantenedora SES e não dos controladores. Essa situação foi vista como uma transferência de responsabilidades o que culminou em alterações no processo político interno da UFS. Inicia-se assim, os primeiros reflexos do problema de agência (JENSEN; MECKLING, 1976; HANSMANN), já que os interesses das estruturas de propriedade e de controle tornam-se divergentes, ocasionando quebra da relação de confiança e de cooperação.

Simultaneamente a essa transferência de responsabilidade, percebeu-se no contexto da UFS, que com o sucesso no processo de reconhecimento, fossem formados alguns grupos internos com interesses divergentes, levando a uma série de disputas internas pela ampliação do escopo de poder institucional.

Atualmente, percebe-se que essas disputas estão se potencializando, tendo como consequência imediata a quebra daquela relação de cooperação e de confiança entre os controladores. É provável que em razão do distanciamento da estrutura de propriedade essas disputas tendam a crescer e chegar a uma condição de insustentabilidade, fazendo-se necessário a intervenção da mantenedora SES nesse contexto.

### **Considerações Finais**

A proposta do artigo foi estudar o caso observado de uma IES em que a estrutura de propriedade encontra-se dissociada e distante da estrutura de controle, analisando o fenômeno da governança corporativa e suas implicações para a gestão universitária.

A principal limitação do estudo encontra-se na impossibilidade de realização de entrevistas como instrumento de coleta de dados, o que enriqueceria mais ainda o caso. Porém, mesmo com essa impossibilidade, decidiu-se por prosseguir com o estudo em função do pequeno número de estudos sobre a gestão universitária tendo como foco principal a governança corporativa, certo que este artigo irá contribuir para a construção de um frutífero campo de pesquisa que ora se inicia.

Percebeu-se que em função de imperativo legal a governança corporativa é um fenômeno inato das IES's brasileiras, em razão da dissociação das estruturas de propriedade e de controle, além dos interesses dos diversos *stakeholders* que estão em jogo neste tipo de organização.

Verificou-se no caso observado que inicialmente a SES entidade mantenedora representante da estrutura de propriedade optou pela adoção do modelo de GC conhecido como administração ou representação (*stewardship*), e em decorrência disso, observou-se a presença da construção de uma relação de confiança e cooperação entre proprietários e controladores, possuidores de interesses comuns.

Com o crescimento da instituição, ampliação da complexidade organizacional, a SES que assumira até então os riscos do empreendimento, que via de regra são de responsabilidade da estrutura de propriedade, inicia um movimento de transferência desta responsabilidade para a estrutura de controle.

Esse fato ocasiona forte desconforto e divergência de interesses no relacionamento entre a propriedade e o controle, fazendo surgir os primeiros problemas de agência.

Conclui-se que neste contexto de divergência, o modelo de administração deixa de ser o modelo de GC ideal, fazendo-se necessário a adoção de outro modelo que dê conta de equacionar esse problema de natureza política já que trata-se de uma questão de disputa de interesses e de poder entre os principais *stakeholders* institucionais. Nesse contexto dois

modelos de governança corporativa apresentam-se como mais indicados, o modelo do *stakeholder* e o modelo político.

Fundamentalmente, três são as principais razões para a indicação desse dois modelos. Primeiro em razão da quebra de confiança entre a estrutura de propriedade e a estrutura de controle (motivo pelo qual surge o problema de agência), o que transforma a organização em um ambiente de instabilidade, fazendo-se necessário alterar o modelo de GC. A segunda razão, ligada intimamente à indicação da adoção do modelo de *stakeholder*, que tem como foco principal a maximização e a socialização das riquezas e dos valores organizacionais para os principais interessados, ou seja, os sócios instituidores, os gestores, o corpo docente e técnico-administrativo, o corpo discente, enfim, a comunidade acadêmica como um todo. A terceira razão, ligada especificamente à indicação do modelo político, se deve ao fato de que com o crescimento da UFS, a instituição transforma-se numa arena, onde um campo de forças se instala, fazendo emergir relações de poder, de autoridade e de submissão, tornando-se necessário o desenvolvimento e articulação de habilidades políticas capazes de equilibrar o poder corporativo.

Espera-se que em outro momento seja possível ampliar os procedimentos de coleta de dados o que proporcionaria maiores condições descrever, analisar, compreender e até interpretar essa realidade organizacional.

### Referências

- 1 ALTKINSON, A. A.; WATERHOUSE, J. A stakeholders approach to strategic performance measurement. **Sloan Management Review**, Cambridge, v. 38, n. 3, p. 25-36, Spr. 1997.
- 2 BERLE, A. A.; MEANS, G. C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984.
- 3 BLAIR, M. M. **Ownership and control: rethinking corporate governance for the twenty-first century**. Washington: Bookings Institutions, 1995.
- 4 BRASIL. Lei n.º 9.394, de 20 de dezembro de 1996. Dispõe sobre as diretrizes e bases da educação nacional. **Diário Oficial [da República Federativa do Brasil]**, Brasília, DF, p. 27833-27841, 23 dez 1996.
- 5 CHILD, J.; RODRIGUES, S. B. **Theorizing about organizational cross-nationality: forthcoming in advances**. [S.l.: s.n., 2000]. Apostila.
- 6 \_\_\_\_\_. **Corporate governance and international joint ventures: insights from Brazil and China**. Birmingham: Birmingham Business School, 2000. Working paper.
- 7 \_\_\_\_\_. **Corporate governance and new organizational forms: the problem of double and multiple agency**. [S.l.: s.n., 2002]. Apostila.
- 8 CHRISTENSEN, C. R. **Management succession in small and growing enterprises**. Boston: Harvard University Press, 1953.
- 9 CLARKSON, M. B. E. Business and Society. In: THE TORONTO CONFERENCE: REFLECTIONS ON STAKEHOLDERS THEORY, 1., 1994, Local. **Anais...Toronto: ASG**, 1994.
- 10 CUNHA, L. A. O público e o privado na educação superior brasileira: fronteira em desenvolvimento? In: TRINDADE, H. (Org.). **Universidade em ruínas: na república dos professores**. 3. ed. Petrópolis, RJ: Vozes : Rio Grande do Sul : CIPEDES, 1999. p. 39-56.
- 11 \_\_\_\_\_. Ensino superior e universidade no Brasil. In: LOPES, E. M. T.; FARIA FILHO, L. M.; VEIGA, C. G. (Org.). **500 anos de educação no Brasil**. 2. ed. Belo Horizonte: Autêntica, 2000. (Coleção História, 6).



- 12 DIMAGGIO, P.; POWELL, W. The iron cage revised: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. **American Sociological Review**, 48: 147-160, 1983.
- 13 FREEMAN, E. R. **Strategic management: a stakeholder approach**. London: Pitman Publishing, 1984.
- 14 \_\_\_\_\_. A stakeholder theory of the modern corporation. In: HARTMAN, L. P. **Perspectives in business ethics**. [S.l.]: McGraw-Hill, 1998.
- 15 GALLO, M. A. **Organos de gobierno de la empresa familiar**. Barcelona: IESE, 1993.
- 16 GEDAJLOVIC, E. R.; SHAPIRO, D. M. Management and ownership effects: evidence from five countries. **Strategic Management Journal**, v. 19, p. 533-553, 1998.
- 17 GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.
- 18 HANSMANN, H. **The ownership of enterprise**. London: Harvard University Press, 2000.
- 19 HAWLEY, J. P.; WILLIAMS, A. T. **Corporate governance in the United States: the rise of fiduciary capitalism**. California: School of Economics and Business Administration, 1996. Working paper.
- 20 INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança corporativa**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 14 out. 2004.
- 21 INSTITUTO NACIONAL DE ESTUDOS E PESQUISAS EDUCACIONAIS. **Sistema de avaliação da educação superior**. Disponível em: <<http://www.inep.gov.br>>. Acesso em: 14 out. 2004.
- 22 MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO. **Padrões de qualidade para os cursos de graduação em administração**. Disponível em: <<http://www.mec.gov.br>>. Acesso em: 14 out. 2004.
- 23 MONKS, R. A. G.; MINOV, N. **Corporate governance**. 2. ed. Oxford: Blackwell, 2001.
- 24 ORGANIZAÇÃO ECONÔMICA DE COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO. **Governança corporativa**. Disponível em: <<http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>>. Acesso em: 14 out. 2004.
- 25 PFEFFER, J. Size and composition of corporate boards of directors: the organization and its environment. **Administrative Science Quarterly**, v. 17, p 218-228, 1972.
- 26 SCOTT, J. **Corporate business and capitalist classes**. Oxford: Oxford University Press, 1997.
- 27 STARIK, M. The Toronto conference: reflections on stakeholders theory. **Business and Society**, California, v. 33, p. 82-131, April, 1994.
- 28 TURNBULL, S. **Corporate governance: its scope, concerns and theories**. Scholarly Research and Theory Papers, Oxford, v. 5, n. 4, Oct. 1997.
- 29 VANCE, S. C. **Corporate leadership: boards, directors and strategy**. New York: McGraw Hill, 1983.
- 30 WILLIANSON, O. E. Managerial discretion and business behavior. In: GILBERT M. **The modern business enterprise**. Pequin Books England, 1973.
- 31 \_\_\_\_\_. **Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications**. London: Free Press, Collier Macmillan Publishers, 1975.
- 32 WESTON, J. F. e BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da administração financeira**. São Paulo: Makron Books, 2000.
- 33 WRIGHT, P., KROLL, M. J. e PARNELL, J. **Administração estratégica: conceitos**. São Paulo: Atlas. 2000.