

Governança corporativa e orientação empreendedora em empresas brasileiras: validação de uma escala de medição

Corporate governance and entrepreneurial orientation in Brazilian companies: validation of a measurement scale

Renan Grijó Búriço

Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC)
email: rburigo@gmail.com

Nério Amboni

Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC)
email: nerio.amboni@udesc.br

Paulo Sérgio de Moura Bastos

Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC)
email: psmbastos33@yahoo.com

Fernando Ramos Lengler

Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC)
email: fernandolengler@gmail.com

RESUMO

O artigo tem por objetivo demonstrar a aplicação da análise fatorial exploratória e confirmatória na validação de escala para medição de Governança Corporativa Empreendedora (GCE), em empresas brasileiras de capital fechado, a partir de itens das dimensões dos construtos de Governança Corporativa (GC) e Orientação Empreendedora (OE). Os dados foram coletados via questionário junto a 828 dirigentes de empresas, sendo utilizadas 300 respostas para a análise fatorial exploratória e 528 para a análise fatorial confirmatória. Ao final dos testes estatísticos, ocorreu o agrupamento dos 21 itens da escala em três dimensões (transparência/prestação de contas, responsabilidade corporativa e equidade), diferente das quatro dimensões apresentadas pela literatura. A GCE, então, representa um novo prisma por ter incorporado as dimensões de OE nas de GC, a fim de que a governança das organizações esteja mais voltada para a inovação, propensão ao risco, proatividade, agressividade competitiva e autonomia.

Palavras-Chave: Governança corporativa. Orientação empreendedora. Escala de medição.

ABSTRACT

The article aims to demonstrate the application of exploratory and confirmatory factor analysis in the development of a scale for measuring Entrepreneurial Corporate Governance (ECG), in privately held Brazilian companies, from items of the dimensions of the Corporate Governance (CG) constructs and Entrepreneurial Orientation (EO). Data were collected through a questionnaire from 828 company managers, using 300 responses for exploratory factor analysis and 528 for confirmatory factor analysis. At the end of the statistical tests, the 21 items of the scale were grouped into three dimensions (transparency/accountability, corporate responsibility and equity), different from the four dimensions presented in the literature. ECG, then, represents a new prism for having incorporated the dimensions of EO into those of CG, so that the CG of organizations are more focused on innovation, risk propensity, proactivity, competitive aggressiveness and autonomy.

Key-words: Corporate governance. Entrepreneurial orientation. Measuring scale.

1 INTRODUÇÃO

A *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) (1999), com a intenção de auxiliar as organizações a desenvolverem melhores práticas de Governança Corporativa (GC), publicou, em 1999, o manual “*OECD Principles of Corporate Governance*” e, em 2015, no encontro do grupo dos 20 países pertencentes a OCDE, ou, G-20 em Antália, na Turquia, foi editada a última versão do manual, a qual salienta que a GC envolve um conjunto de relacionamentos entre a administração de uma organização, a diretoria, os acionistas e outras partes interessadas, assim como expressa as regras e procedimentos para a tomada de decisão de assuntos corporativos (OECD, 2015). O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) publica, também, desde a década de 1990, o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa para assegurar, dentre outros benefícios, equidade, transparência, prestação de contas e responsabilidade corporativa aos sócios e às partes interessadas (IBGC, 2009; 2015). Contudo, a implementação destas práticas em relação à conduta empresarial, em muitos aspectos, ainda continuam sendo um grande desafio (OECD, 2015).

Diante deste contexto, nos últimos anos, surgiram diferentes formas de mensuração de GC nas organizações, como forma de transmitir aos diferentes públicos o nível de integridade organizacional (DAINES *et al.*, 2010). O interesse pela mensuração e aconselhamentos acerca do nível de GC das empresas se tornou uma preocupação tanto por parte dos pesquisadores quanto dos profissionais envolvidos direta ou indiretamente com o tema. Isto porque as Escalas de Mensuração (EM), ou os índices de GC, são úteis para diversos fins, como: para análise de um investidor sobre onde colocar seu capital de forma mais segura; para acompanhamento do *Chief Executive Officer* (CEO); e resolução de conflitos societários ou para identificação dos pontos a serem aprimorados na gestão/governança (OFUANI; SULAIMON; ADEBISI, 2018). Ainda, companhias que focam no desenvolvimento da GC e da transparência tendem a desenvolver, ao longo dos anos, incremento no retorno financeiro/econômico e redução dos custos de capital (ENDRIKAT *et al.*, 2020).

Na literatura acadêmica, das últimas duas décadas, surgiram diversas formas de mensuração, porém, embasadas em diferentes vertentes literárias e paradigmáticas. Alguns destes mecanismos de mensuração de GC foram desenvolvidos por empresas de consultoria vendendo diagnósticos, ou mesmo para análises de aplicações financeiras, constituída por aplicação de questionários, análise de dados secundários e entrevistas (PARKER 2017; LAI; LEONI; STACCHEZZINI, 2019; ENDRIKAT *et al.*, 2020).

A GC, quando mensurada por meio do desenvolvimento de índices, utiliza dados secundários para análise. Estes, são aplicados para mensurar GC em empresas classificadas como sociedade anônima, de capital aberto ou fechado, pois, estas emitem publicamente relatórios contábeis e gerenciais. Como exemplos, podem ser citadas as escalas de *Corporate Governance Index* (CGI) (BLACK *et al.*, 2017) e *Index of Corporate Governance Quality* (COORAY; GUNARATHNE; SENARATNE, 2020). Outra forma para mensuração de GC são as escalas que utilizam dados extraídos da aplicação de questionários, muitas vezes tendo o CEO da organização, ou os membros do conselho de gestão, como unidades de observação (OFUANI; SULAIMON; ADEBISI, 2018; SAENZ; ROMERO, 2019). A literatura sobre a utilização de escalas para mensuração de GC a partir de dados primários é recente e vem evoluindo ao longo dos últimos anos. Todavia, os resultados até então apresentados ainda são ambíguos e contraditórios, não revelando uma medida de GC aceitável em todo o mundo (OECD, 2019; ENDRIKAT *et al.*, 2020).

No que se refere ao construto Orientação Empreendedora (OE), a situação é diferente pelo fato do tema estar consolidado na literatura acadêmica com as aplicações das escalas formuladas por Miller e Friesen (1982), Covin e Slevin (1989) e Lumpkin e Dess (1996). A partir destas escalas, inúmeros estudos foram desenvolvidos para a mensuração de forma isolada ou combinada das dimensões de OE (GUPTA; SEBASTIAN, 2017; URBAN; VERACHIA, 2019; COVIN *et al.*, 2020).

A relação entre os construtos de GC e OE é demonstrada, ao longo dos anos, nas publicações da OECD (2015), do IBGC (2018) e em trabalhos de diferentes estudiosos da área: Molokwu, Barreria e Urban (2013) identificaram que os mecanismos de

GC possuíam uma correlação significativa e positiva com as dimensões de OE (inovação, presunção ao risco e proatividade); Calza, Profumo e Tutore (2017) constataram que a estrutura de propriedade influencia na proatividade ambiental das empresas pesquisadas; e Asensio-López, Cabeza-García e González-Álvarez (2019) chegaram à conclusão de que a potencialização das dimensões (inovação, autonomia, proatividade, competitividade e propensão ao risco) depende de fatores que são influenciados pelos mecanismos de GC, tais como a estrutura de propriedade, a identidade do acionista ou a forma de funcionamento do conselho administrativo.

Assim, este artigo tem por objetivo demonstrar a aplicação da análise fatorial exploratória e confirmatória na validação de escala para mensuração de Governança Corporativa Empreendedora (GCE), em empresas brasileiras de capital fechado, a partir de itens das dimensões dos construtos GC e OE.

O artigo ganha relevância, em um primeiro momento, porque procura desenvolver uma escala para medir a GCE em organizações, a partir da conjugação dos conceitos das dimensões da OE, nas dimensões da GC, resultando, desta forma, na criação de escala com itens para mensuração da GCE. Em um segundo momento, a validação da escala proporcionou aos pesquisadores verificar, por meio de análise fatorial (AF), quais itens representavam as dimensões do construto GCE e quais deveriam ser excluídos, conforme discutido no transcrito deste artigo. Em um terceiro momento, a originalidade do artigo é um ponto de destaque, porque no Brasil ainda não foi desenvolvida e validada uma escala para mensuração de GCE em organizações brasileiras, de capital fechado, com aplicação de AF. Da mesma forma, a validação da escala representa um avanço teórico e metodológico frente as pesquisas apresentadas na área, já que não foi identificada EM sobre GCE em artigos internacionais.

Os argumentos da introdução fazem parte da primeira seção. Em seguida, são discutidos os fundamentos teóricos acerca da GC e OE, complementados por estudos realizados que verificaram associação entre as dimensões da GC e as da OE. A seção três apresenta a metodologia utilizada na validação de escala para mensuração de GCE em empresas brasileiras de capital fechado. A seção quatro descreve e discute os resultados da Análise Fatorial, destacando

os testes estatísticos com os itens das três dimensões (Responsabilidade Corporativa, Prestação de Contas/Transparência e Equidade) que integram a escala de GCE. A seção cinco envolve as conclusões e a seis as referências utilizadas no desenvolvimento do artigo.

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA (GC) E ORIENTAÇÃO EMPREENDEDORA (OE)

A GC foi iniciada como uma alternativa na linha teórica epistêmica da teoria da agência (JENSEN; MECKLING, 1976). O uso do termo GC foi intensificado a partir de meados da década de 1980, durante e após as mudanças econômicas e políticas ocorridas em diversos países do globo, incluindo os países membros da OECD (TRICKER, 2020). Apesar destas movimentações, não há consenso sobre uma “definição universalmente aceita” para GC, por aspectos como a diferença de contexto e especificidades de cada país ou por a GC ser multidisciplinar, envolvendo contabilidade, direito e outras áreas do conhecimento (KUSHKOWSKI *et al.*, 2020).

A GC pode ser conceituada como o meio pelo qual os direitos da empresa, dos acionistas (*shareholder oriented*) e das partes interessadas (*stakeholders*) são assegurados, para garantir que as partes atuem de forma responsável na geração, proteção e na distribuição da riqueza investida na empresa, referindo-se à autoridade para dirigir, organizar e controlar a organização (GARCIA-CASTRO; AGUILERA, 2015; AGUILERA; JUDGE; TERJESSEN, 2018).

O grau de confiança proporcionado pela GC às empresas também é estimulado pela OE destas organizações. Covin e Slevin (1988) defendem que a OE é uma postura estratégica, representada pelas seguintes características: propensão ao risco, proatividade e inovação. Para Lumpkin e Dess (1996), a OE é caracterizada por cinco dimensões principais, adicionando a autonomia e a agressividade competitiva ao modelo proposto por Covin e Slevin (1988).

Assim, as práticas de GC orientadas para a OE, somadas à atitude do gerente, podem induzir os funcionários à adoção de um comportamento mais empreendedor (HASHIMOTO; NASSIF, 2014). Nesta direção, vários estudos procuraram verificar as in-

fluências das dimensões de GC (prestação de contas, responsabilidade corporativa, equidade e transparência) nas dimensões do construto OE (inovatividade, propensão ao risco, proatividade, agressividade competitiva e autonomia) e vice-versa (COVIN; SLEVIN, 1989; LUMPKIN; DESS, 1996; MILLER, 2011; OECD, 2015; IBGC, 2018; COVIN *et al.*, 2020).

Um dos primeiros estudos que sugeriu essa relação foi de autoria de Covin e Slevin (1991). Os autores não mencionaram explicitamente o termo governança corporativa, mas referiam-se a variáveis como equipe de gerenciamento, estrutura e cultura, que poderiam ser consideradas como mecanismos de GC. Mais tarde, Zahra (1996) examinou a influência de vários tipos de GC (estrutura do conselho, a propriedade externa do diretor) no empreendedorismo das empresas. Os resultados indicaram um relacionamento positivo entre propriedade de conselheiros externos, dualidade de CEO e empreendedorismo das empresas. O apoio dos executivos seniores às iniciativas empreendedoras é maior, segundo Zahra, Neubaum e Huse (2000), quando um acionista representativo apostar e defender investimentos de longo prazo e primar pela cultura empreendedora.

Gabrielsson e Huse (2004) verificaram que o envolvimento do conselho no controle de decisão afetava a postura empreendedora da organização em termos de inovação de processo e organizacional. Tan e Tan (2004), concluíram que os efeitos da GC nas atividades empreendedoras das pequenas e médias empresas dependiam das práticas de governança como um todo, indo além do nível de conselho. Hagen, Emmanuel e Alshare (2005) evidenciaram que um presidente independente do conselho, o tamanho do conselho e a propriedade de membros externos do conselho possuíam uma relação positiva com o empreendedorismo. Voss, Voss e Moorman (2005) procuraram integrar a teoria dos *stakeholders* com a OE, a fim de explorarem as relações sobre como diferentes *stakeholders* (acionistas, diretoria e executivos) poderiam apoiar a OE, mesmo que de maneiras inesperadas. Hung e Mondejar (2005), ao analisarem a relação entre mecanismos de governança corporativa (CEO/presidente do conselho e os diretores do conselho de acionistas) em uma grande cidade metropolitana asiática, chegaram à conclusão de que

estes influenciavam positivamente a preferência pelo risco e o desenvolvimento de novas iniciativas.

O impacto da governança corporativa no empreendedorismo das PMEs da Indonésia, Coréia, Malásia, Filipinas e Tailândia foi verificado pelos autores Hanazaki e Liu (2007), os quais chegaram à conclusão de que o investimento corporativo nesses cinco países do Leste Asiático é determinado pela lucratividade, fluxo de caixa e risco de crédito. Também, que as empresas controladas pela família restringiam os investimentos e as preferências de risco. Anderson, Melanson e Maly (2007) observaram uma relação significativa entre a eficácia do conselho, envolvimento e conhecimento com as dimensões inovatividade e propensão ao risco, da OE. Tylecote e Visintin (2007) constataram que a governança é um dos principais determinantes da inovação e da mudança tecnológica. Aguilera *et al.* (2008) evidenciaram que o compromisso extraído dos membros do conselho e dos gerentes pode incentivar a inserção da OE dentro das organizações. Gabrielsson e Politis (2009) descobriram que o envolvimento do conselho no controle de decisão estava associado de forma positiva com uma postura empreendedora da organização e com a inovação de processos e organizacional. Fang, Yuli e Hongzhi (2009) encontraram, em seus estudos na China, que os sistemas de gerenciamento mais orgânicos aumentavam a propensão empreendedora. Eling e Marek (2013) concluíram que o aumento na remuneração e o monitoramento na estrutura de governança reduzia a tendência de propensão aos riscos.

Os estudos de Molokwu, Barreria e Urban (2013) revelaram que os mecanismos de GC (eficácia do conselho; conhecimento e experiência do conselho; comprometimento do conselho e; envolvimento do conselho no controle de decisões) possuíam uma correlação significativa e positiva com as dimensões de OE (inovação, presunção ao risco e proatividade). Shapiro *et al.* (2015) observaram que a GC e a concentração acionária afetavam positivamente a inovação nas empresas pesquisadas, sobretudo quando vista sob a ótica da geração de novas patentes.

A pesquisa realizada por Minetti, Murro e Paela (2015) evidenciou que os conflitos de interesses dos grandes acionistas em relação aos minoritários foram determinantes na relação negativa da concentração acionária sobre a inovação. Estes achados confirmam

os fundamentos da teoria da agência, discutida por Jensen e Meckling (1976) e Fama e Jensen (1983), de que os proprietários ou gerentes se tornavam mais avessos aos riscos à medida que ocorria o aumento da participação do seu capital na empresa.

Calza, Profumo e Tutore (2017) constataram que a estrutura de propriedade influencia na proatividade ambiental das empresas pesquisadas. A pesquisa realizada por Olori e Sylva (2017) identificou que os indicadores de GC estavam relacionados de forma positiva com a inovatividade e a proatividade, enquanto a propensão ao risco apresentou associação moderadamente positiva com a eficácia, o conhecimento e o comprometimento, e negativa com o envolvimento. Com base nos resultados e descobertas, os autores concluíram que os mecanismos de GC deverão ser redesenhados para promover a inovação e a formação de uma cultura de negócios flexível para assumir riscos razoáveis. Ainda segundo os autores, a OE poderá ajudar as organizações a incubarem ideias e alimentá-las para produzir bens e serviços, participar de projetos, prever necessidades futuras e descobrir novas oportunidades no mercado.

Asensio-López, Cabeza-García e González-Álvarez (2019) concluíram que a potencialização das dimensões (inovação, autonomia, proatividade, competitividade e propensão ao risco) depende de fatores que são influenciados pelos mecanismos de GC, tais como a estrutura de propriedade, a identidade do acionista ou a forma de funcionamento do conselho administrativo.

Ao longo dos últimos anos, a exemplo do Manual de análises e tendências – Inovação, do IBGC (2018), vem sendo desenvolvidos estudos e publicações a fim de se compreender melhor a relação entre os construtos. Na mesma esteira, em 2019 o IBGC lançou o caderno de Governança Corporativa para Startups & Scale-ups e realizou diversos cursos de inovação tanto para as empresas quanto para o conselho e seus membros.

Os achados dos estudos citados, como exemplos, demonstram que os mecanismos de GC podem influenciar e/ou motivar o nível das dimensões que formam a OE das empresas, assim como os mecanismos de GC deverão ser desenhados para os gestores de organizações exercitarem a proatividade, a autono-

mia, a inovatividade e a tomada de risco, além de os tornarem mais competitivos junto ao meio.

A seguir, são apresentadas as questões metodológicas para a validação da EM de GCE.

3 METODOLOGIA

A AFE é o primeiro passo da realização dos testes estatísticos para validação de uma escala recém desenvolvida, segundo DeVellis (2017) e Hair Jr *et al.* (2009). Segundo Byrne (2009), a AFC tem a capacidade de estimar e corrigir o erro de mensuração, inclusive nas variáveis independentes. Também, permite descrever de forma gráfica um modelo e medi-lo utilizando inúmeros indicadores como índices de qualidade de ajuste do modelo. Isto a faz mais criteriosa do que a AFE e permite, ainda, estabelecer a relação entre as variáveis observadas e não observadas. A AFC, uma técnica de análise da modelagem de equações estruturais, possui como objetivo confirmar um padrão particular de relações previstas com base na teoria ou em resultados analíticos anteriores de AFE (DEVELLIS, 2017).

A técnica da análise fatorial (AF) possibilita a realização de vários testes estatísticos para verificar o comportamento dos itens de uma escala em relação as dimensões consideradas na pesquisa. Assim, a aplicação da AF na escala de GCE evidencia o uso predominante da quantificação, caracterizada pelo domínio de uma ontologia realista e por uma epistemologia objetiva. Na discussão, observa-se características da ontologia e da epistemologia idealista e subjetiva (qualitativa), suportadas por argumentos teóricos e práticos, revelando a combinação das abordagens ontológicas, epistemológicas e metodológicas (SAUNDERS; LEWIS; THORNHILL, 2009; EASTERBY-SMITH; THORPE; JACKSON, 2015).

O estudo qualitativo gerou questões que foram aprofundadas quantitativamente. A posição adotada pelos autores, de um lado, está alinhada aos achados da pesquisa realizada por Gitundu *et al.* (2016), onde perceberam que a posição ontológica e epistemológica objetiva, guiada pelos valores do paradigma positivista e pela axiologia livre de valor tem orientado o desenvolvimento de estudos de GC. De outro lado, pelos resultados da pesquisa realizada por Kreuzberg

e Vicente (2019), que identificaram uma mudança de cenário mediante a inserção da visão interpretativista às pesquisas, principalmente devido às crises financeiras, que colocaram em pauta a eficácia da GC e suas limitações.

3.1 GERAÇÃO DOS ITENS, VALIDAÇÃO, PRÉ-TESTE E QUESTIONÁRIO

A versão inicial da escala foi elaborada com base nos conceitos/princípios de GC contidos no Manual de GC da OECD (2015) e no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC (2015). Os princípios básicos de GC estabelecidos pela OECD e pelo IBGC permeiam, em maior ou menor grau, todas as práticas, e sua adequada adoção resulta em um clima de confiança tanto internamente quanto nas relações com terceiros (Quadro 1).

As dimensões de GC orientaram a elaboração dos itens, pois, a escala foi concebida sob o preceito de que as características das dimensões do construto OE (Quadro 2) estão contidas nas dimensões do construto GC (Quadro 1).

Após a criação inicial das afirmações, a escala contava com 119 itens, estruturados com as

dimensões de: Prestação de Contas, com 23 itens; Responsabilidade Corporativa, com 50 itens; Equidade, com 30 itens; e Transparência, com 16 itens. Do total de itens elaborados, 69 foram excluídos por terem sido considerados como dúbios, análogos ou aparentemente fora da realidade da maioria das empresas brasileiras.

Desta forma, a escala foi reduzida para 50 itens, distribuídos nas 4 dimensões consideradas no estudo. Os itens das dimensões de GC foram associados, avaliados e ajustados de acordo com os conteúdos das cinco dimensões de OE apresentadas por Lumpkin e Dess (1996): autonomia, inovatividade, propensão ao risco, proatividade e agressividade competitiva.

Em seguida, a escala foi submetida a análise de 5 especialistas, sendo 1 professor, 1 membro do IBGC e 3 executivos que trabalhavam com GC. Estes, analisaram os 50 itens classificando-os em “Alta relevância”, “Moderada relevância”, “Baixa relevância” e “Pergunta não está clara”. Após esta classificação, os autores atribuíram pesos de 4, 3, 2 e 1, respectivamente, as respostas dos especialistas. A linha de corte estabelecida pelos autores foi de 17 pontos, onde, ao menos 2 respondentes deveriam ter marcado a opção “Alta relevância”. Os itens com 16 ou menos pontos,

Quadro 1 GC segundo IBGC (2015) e OECD (2015)

Princípio	IBGC (2015)	OECD (2015)
Transparência	Consiste no desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse, e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos.	A estrutura de GC deve promover mercados transparentes e justos, e a alocação eficiente de recursos. Deve estar de acordo com as leis e apoiar a supervisão e fiscalização destas.
Equidade	Caracteriza-se pelo tratamento justo e isonômico de todos os sócios e demais partes interessadas (<i>stakeholders</i>), levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas.	A estrutura de GC deve proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas e garantir o tratamento equitativo de todos os acionistas, incluindo acionistas minoritários e estrangeiros.
Prestação de contas (<i>accountability</i>)	Os agentes de GC devem prestar contas de sua atuação de modo claro, conciso, compreensível e tempestivo, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões e atuando com diligência e responsabilidade no âmbito dos seus papéis.	A estrutura de GC, deve assegurar que a divulgação oportuna e precisa seja feita em todos os assuntos materiais relativos à corporação, incluindo a situação financeira, desempenho, propriedade e GC da empresa.
Responsabilidade Corporativa	Os agentes de GC devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e suas operações e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais no curto, médio e longo prazo.	A estrutura de GC deve promover mercados transparentes e justos, e a alocação eficiente de recursos. Deve fornecer incentivos sólidos em toda a cadeia de investimentos e prever que os mercados acionários funcionem de uma maneira que contribua para uma boa GC.

Fonte: Elaborado pelos autores (2021), a partir de IBGC (2015) e OECD (2015).

Quadro 2 Dimensões de OE

Dimensões de OE	Conceito
Inovatividade	Demonstra a propensão/prontidão da organização em explorar e apoiar novas concepções de produtos e/ou serviços
Propensão ao risco	Demonstra, também, a propensão dos gestores em se engajarem em projetos de maior risco e sua inclinação por ações ousadas, ao invés de cautelosas no sentido de alcançar os objetivos da organização.
Proatividade	Proatividade é descrita como uma perspectiva de procura de oportunidades, caracterizada pelo lançamento de novos produtos e serviços antes da concorrência e/ou para atender uma expectativa de demanda futura.
Agressividade competitiva	Forte postura ofensiva e agressiva para combater tendências da indústria que podem ameaçar a sobrevivência ou posição competitiva.
Autonomia	Capacidade de tomar decisões e prosseguir com a ação de um indivíduo, ou de uma equipe, direcionada a criar um empreendimento, um conceito de negócio ou visão.

Fonte: Elaborado pelos autores (2021), a partir de Covin e Slevin (1989; 1991), Lumpkin e Dess (1996) e Lumpkin, Cogliser e Schneider (2009).

foram excluídos por possuírem pouca relevância, na visão dos especialistas. Após esta análise, restaram 25 itens ao todo. Posteriormente a esta validação, a escala foi submetida ao comitê de ética da universidade, obtendo aprovação para utilização na pesquisa.

Para aplicação da escala junto a população, foi optado por utilizar escala adjetival com 4 pontos, com as seguintes opções: “Sempre”, “Às vezes”, “Raramente”, “Nunca” ou “Prefiro não responder”. Em seguida, a escala foi aplicada como pré-teste junto a 8 respondentes, a fim de garantir que as perguntas estivessem claras, objetivas e compreensíveis. Todos os respondentes entenderam as perguntas e validaram a escala como se apresentava, com as 25 questões.

O desenvolvimento, a validação e o pré-teste dos itens da escala proporcionaram a elaboração do questionário, o qual foi estruturado em seis blocos. O primeiro bloco contém a introdução, o objetivo da pesquisa, o contato dos pesquisadores e o Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (TCLE).

O segundo bloco, é composto pelas 5 afirmações (Q1 a Q5) da dimensão Transparência. O terceiro bloco, possui as afirmações Q6 a Q10 e se referem a dimensão de Prestação de Contas. O quarto bloco contém 10 afirmações (Q11 a Q20), que versam sobre a dimensão de Responsabilidade Corporativa. O quinto bloco, contém 5 afirmações (Q21 a Q25) que se referem a dimensão de Equidade. Por fim, o sexto bloco trata da caracterização dos respondentes.

No bloco 1, o participante poderia responder se concordava ou não com o TCLE. Em caso de negativa,

o questionário era finalizado. Em caso positivo, o respondente passava para o bloco dois e assim sucessivamente. No último bloco, o respondente citava o setor de atuação da empresa, o porte e o estado da matriz.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população da pesquisa foi composta pelos CEOs, presidentes, diretores, gerentes e/ou proprietários de empresas de capital fechado brasileiras, tendo em vista que o respondente deveria possuir conhecimento das práticas desenvolvidas pela organização. A escolha das empresas brasileiras cadastradas no IBGC, em 2019, foi motivada pela abertura e pelo suporte prestado pelo instituto na validação do questionário e no envio do instrumento de coleta. O período de coleta de dados ocorreu entre os dias 11 de dezembro de 2019 a 20 de janeiro de 2020. Os dados foram coletados por meio da aplicação da escala (questionário) junto a 5 mil empresas/executivos, por *e-mail*, contendo o TCLE e o *link* de acesso ao *GoogleForms* para preenchimento.

A pesquisa não fez uso de amostra probabilística, mas de amostra por acesso (HAIR JR. *et al.*, 2009; DEVELLIS, 2017). O estudo não teve como objetivo separar as empresas por setor, porte ou região, haja vista, de acordo com o IBGC (2009), os princípios e práticas de GC aplicam-se a qualquer tipo de organização, independente do porte, natureza jurídica ou tipo de controle.

Da população de 5 mil empresas pesquisadas, foram obtidas 857 respostas, sendo que 29 não estavam conforme o esperado, o que totalizou 828 respostas válidas (16,5% do total de envios). Dentre as 29 respostas que não estavam de acordo com as especificações necessárias, cita-se: 11 estavam incompletas ou os respondentes tinham assinalado, em alguma questão, “Prefiro não responder”; 1 respondente selecionou “Às vezes” em todas as respostas e; 17 responderam “Sempre” para todas as perguntas. Não foram identificadas respostas únicas para as opções de “Nunca” ou “Raramente”.

Os respondentes da pesquisa são oriundos de 23 estados da Federação, sendo que os estados do Acre, Rio Grande do Norte, Roraima e Tocantins não tiveram nenhuma empresa participante. Já os estados que mais participaram foram: São Paulo (250), Santa Catarina (190) e Rio Grande do Sul (92). Do total de respondentes, de acordo com a classificação de porte empresarial do IBGC (2019): 704 (85%) são de “Pequena Empresa”, com faturamento anual de até 20 milhões de Reais; 84 respondentes (10,1%) são de empresa de “Médio Porte”, com faturamento anual ente 20 a 100 milhões de Reais; 23 respondentes (2,8%) são de “Média-Grande Empresa”, com faturamento anual de 100 a 400 milhões de Reais e 17 respondentes (2,1%) são de “Grande Empresa”, com faturamento anual acima de 400 milhões de Reais. Dentre todas as empresas participantes, 12 (1,45%) são do setor primário, 49 (5,92%) são empresas da área de saúde, 96 (11,59%) são empresas de tecnologia, 102 (12,32%) são comércios, 124 (14,98%) são indústrias e 445 (53,74%) são do setor de serviços.

Das 828 respostas válidas, 300 foram escolhidas aleatoriamente pelo *software IBM SPSS Statistics* para a realização da AFE (Análise Fatorial Exploratória), e o restante (528 respostas) foram utilizadas para a realização dos testes estatísticos de AFC (Análise Fatorial Confirmatória). Todas as respostas válidas foram consideradas no estudo e participaram das análises estatísticas, sendo que os indivíduos que participaram da AFE não participaram da AFC.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta a aplicação dos procedimentos estatísticos referentes AFE e a AFC, para avaliação dos itens da escala de GCE.

4.1 AFE

A AFE é o primeiro passo da realização dos testes estatísticos para validação de uma escala recém desenvolvida, segundo Hair Jr. *et al.* (2009) e DeVellis (2017). Todos os testes de AFE foram realizados com a ajuda do *software IBM SPSS Statistics*.

Os testes iniciais da escala foram realizados com 4 dimensões e 25 itens. Com esta formatação, as cargas fatoriais dos itens se misturaram, gerando uma série de itens com cargas cruzadas a ponto de não fazerem sentido nas dimensões alocadas. Também, uma das 4 dimensões ficou com 3 itens, oriundos cada um de uma dimensão distinta, evidenciando que o modelo com 4 dimensões estava frágil frente a análise estatística. Todavia, quando os autores analisaram os dados quanto a quantidade ideal, perceberam que os testes estatísticos indicavam 3 dimensões. Assim, os testes foram realizados novamente com 3 dimensões, na mesma amostra de 300 respondentes.

Nos testes realizados com 25 itens, o KMO gerou resultado de 0,918, significativo ao nível de 0,05, dentro do aceitável pela literatura (KAISER, 1958; PASQUALI, 1999). Da mesma forma, o teste de esfericidade de Bartlett ficou dentro da expectativa, com P-value (significância) < 0,01 (PESTANA; GAGEIRO, 2005; FÁVERO *et al.*, 2009). Para a identificação da quantidade ideal de dimensões, o valor de variância acumulada ficou em 52,99% com sugestão de 3 dimensões e, reforçando os achados, a média ficou abaixo do autovalor também com 3 dimensões (DEVELLIS, 2017).

Na sequência, foi realizada a AF pelo modelo de componentes principais, com rotação Varimax e normalização de Kaiser, bem como a estimação da comunalidade observada, com os 25 itens da escala de GCE. Após a verificação dos escores das cargas fatoriais, foi identificado que o item Q3 tinha uma carga < 0,400 nas 3 dimensões propostas pelo modelo e que, segundo Hair Jr. *et al.* (2009), o ideal seria uma

carga fatorial $> 0,5$ para todos os itens. Este mesmo item, também, apresentou o menor valor na matriz de comunalidade, com 0,237, revelando que o item Q3 deveria ser excluído das análises (HAIR JR. *et al.*, 2009).

Como os resultados das cargas fatoriais não se apresentaram de maneira satisfatória, os testes foram aplicados novamente com 24 itens, na mesma amostra anterior, com a exclusão do item Q3 que não apresentava relação com nenhuma das dimensões identificadas. Com a exclusão desse item, os testes foram refeitos e o KMO gerou resultado de 0,916, significativo ao nível de 0,05, dentro do aceitável pela literatura (KAISER, 1958; PASQUALI, 1999). O teste de esfericidade de Bartlett também ficou conforme a expectativa, com P-value $< 0,01$. Este teste demonstrou significância, revelando que a hipótese nula deveria ser rejeitada e que muito provavelmente havia correlação entre os itens (PESTANA; GAGEIRO, 2005; FÁVERO *et al.*, 2009).

A sugestão de 3 dimensões foi identificada por meio do método de componentes principais e do critério análise paralela, com resultado de 54,29% de variância acumulada e com a média abaixo do autovalor (DEVELLIS, 2017).

A AF pelo modelo de componentes principais com rotação Varimax, normalização de Kaiser e estimação da comunalidade observada, foi novamente realizada, com os 24 itens da escala de GCE (Tabela 1).

Com a exclusão do item Q3, o teste evidenciou uma distribuição adequada dos demais itens nas 3 dimensões, revelando que o item removido não possuía relação com a escala, devendo ser excluído da pesquisa. Após a definição das dimensões e da identificação da carga fatorial dos 24 itens, foi verificado o alfa de Cronbach (índice de confiabilidade interna), onde a dimensão 1 (Responsabilidade Corporativa) obteve 0,902, a dimensão 2 (Prestação de contas / Transparência) obteve 0,857 e a dimensão 3 (Equidade) obteve 0,769.

Por fim, foi realizada a análise de confiabilidade composta, conforme os cálculos propostos por Fornell e Larcker (1981). Dentre as três dimensões da escala de GCE, a dimensão 1 (Responsabilidade Corporativa) obteve 0,89, a dimensão 2 (Prestação de contas / Transparência) obteve 0,83 e a dimensão 3 (Equidade) obteve 0,77 (PASQUALI, 1999). Desta

forma, a escala de GCE possui confiabilidade satisfatória (acima de 0,7) e, de fato, estava medindo o que se propunha medir.

A partir dos testes da AFE, os autores verificaram que o construto de GCE possuía 3 dimensões, e não 4, conforme sugerido pela literatura (OECD, 2015; IBGC, 2015). Assim, os itens das dimensões de Prestação de Contas e de Transparência foram aglutinados em uma só dimensão, com 9 itens denominada de Prestação de Contas/Transparência. A AFE também revelou que o item Q3 (Preza pela aplicação integral do código de ética) não apresentava relação direta com nenhuma dimensão, devendo ser excluído da análise final. É importante ressaltar que o item Q20 (Estimula a participação de membros independentes no conselho), inicialmente pertencente a Responsabilidade Corporativa, foi incorporado na nova dimensão de Prestação de Contas/Transparência e o item Q2 (Facilita, as partes interessadas, o acesso a dados relevantes), da dimensão de Transparência, foi cedido para a Equidade.

4.2 AFC

De acordo com os autores referência (HAIR JR. *et al.*, 2009; DEVELLIS, 2017), a realização dos testes de AFC é o passo seguinte para confirmação e validação de escala. O modelo AFC desenvolvido, partiu do pressuposto de buscar a correlação dos itens com suas dimensões e a correlação entre as dimensões e não o quanto as dimensões contribuíam para o construto GCE.

Com o objetivo de alcançar o melhor modelo estatístico para a validação da EM de GCE, o modelo sugeriu a exclusão de 3 itens, além do Q3 já excluído na AFE. Os itens escolhidos para exclusão, por conterem carga fatorial menor do que 0,3, foram o Q2, o Q10 e o Q20 (HAIR JR. *et al.*, 2009). Já os itens com cargas iguais ou maiores a 0,4, continuaram nas análises estatísticas do Modelo AFC.

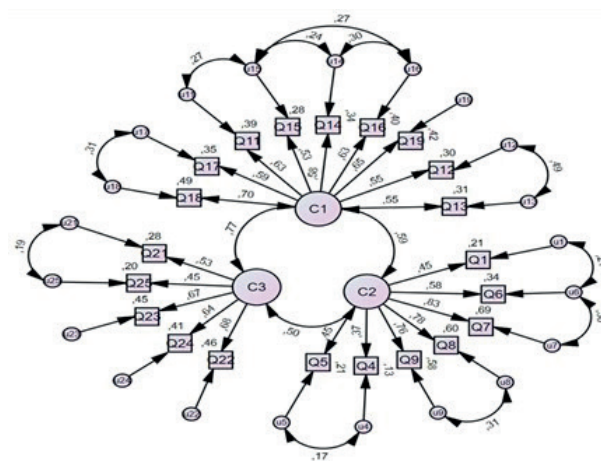
Desta forma, os testes foram realizados com a exclusão dos itens citados e com as covariâncias dos erros. A Figura 1, demonstra as covariâncias entre as dimensões de GCE, a carga fatorial dos itens com os erros de medição e covariâncias.

Tabela 1 Modelo de componentes principais, com rotação Varimax, normalização de Kaiser e comunalidade observada, na escala com 24 itens.

Item	Dimensão 1 Responsabilidade Corporativa	Dimensão 2 Prestação de contas / Transparência	Dimensão 3 Equidade	Comunalidade
Q15	,726			,577
Q11	,713			,587
Q12	,712			,555
Q16	,704			,633
Q14	,700			,610
Q18	,697			,592
Q13	,682			,523
Q17	,677			,566
Q19	,552			,593
Q6		,679		,647
Q7		,667		,742
Q10		,643		,505
Q5		,633		,515
Q9		,631		,630
Q1		,585		,550
Q8		,580		,625
Q4		,565		,364
Q20		,510		,309
Q22			,686	,619
Q24			,655	,503
Q21			,637	,417
Q23			,596	,542
Q2			,522	,530
Q25			,490	,297

Fonte: Dados da pesquisa.

Figura 1 Diagrama de caminhos do Modelo AFC com covariâncias dos erros.



Fonte: Dados da pesquisa.

O Modelo AFC, contém 21 itens distribuídos nas 3 dimensões, composto por 45 variáveis, sendo 21 observáveis e 24 não observáveis. Com este modelo, o χ^2 apresentou valor 404,285 e 175 graus de liberdade, com razão $\chi^2:gl$ de 2,31, dentro da expectativa conforme orientado pela referência e muito mais adequado do que os dois modelos anteriores.

4.2.1 Validade do Modelo AFC

Como forma de análise de validade do modelo de AFC, são apresentados os valores de medidas de ajuste absolutas, incrementais e de parcimônia. No Modelo AFC, o P-value ficou $<0,001$ e todos os índices de medidas de ajuste absolutas ficaram dentro da expectativa, conforme sugerido pelos valores de referência (Tabela 2).

Tabela 2 Medidas de ajuste absolutas do Modelo AFC.

Medidas de ajustes absolutas	Resultado	Valor de referência Hair Jr. et al. (2009)
Qui-quadrado (χ^2)	404,285	Quanto menor, melhor
Qui-quadrado (χ^2) normado ($\chi^2:gl$)	2,31	$\leq 3,00$
GFI - Índice de qualidade de ajuste	0,932	$> 0,9$
AGFI - índice ajustado de qualidade de ajuste	0,911	$> 0,9$
SRMR - Raiz padronizada do resíduo médio	0,0486	$\leq 0,08$
RMSEA - Raiz do erro quadrático médio de aproximação.	0,05	$< 0,07$

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 3 Índices de ajustes incrementais do Modelo AFC.

Medidas de ajustes incrementais	Resultado	Valor de referência Hair Jr. et al. (2009)
NFI - Índice de ajuste normado	0,905	$> 0,9$
CFI - Índice de ajuste comparativo	0,944	$> 0,92$
TLI - Índice de Tucker Lewis	0,932	$> 0,92$

Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 4 Índices de ajustes de parcimônia do Modelo AFC.

Medidas de ajustes de parcimônia	Resultado	Valor de referência (Modelo A AFC)	Valor de referência (Modelo B AFC)
PGFI - Índice de qualidade de ajuste de parcimônia	0,706	0,699	0,684
PNFI - Índice de ajuste normado de parcimônia	0,754	0,717	0,667

Fonte: Dados da pesquisa.

Da mesma forma como as medidas de ajuste absolutas, todos os índices de ajustes incrementais também ficaram dentro dos valores de referência no Modelo AFC (Tabela 3).

Os valores demonstrados na Tabela 4, sobre os índices de ajuste de parcimônia, quando comparados ao valor de referência (resultados gerados em outros modelos de AFC), são mais adequados, revelando que o Modelo AFC está mais ajustado, frente aos outros testados.

Desta forma, o Modelo AFC foi realizado com 21 itens nas mesmas 3 dimensões. Esta configuração se mostrou estatisticamente satisfatória, de acordo com todas as referências apresentadas pelos autores (HAIR JR. *et al.*, 2009). Além dos resultados es-

tatísticos positivos, este modelo final contou com, no mínimo, 3 itens por dimensão, conforme enfatizado pelos estudiosos da área. Por estes motivos, o Modelo AFC foi escolhido como versão final da escala de GCE (Figura 1).

5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Este tópico apresenta e discute, em termos teóricos e estatísticos, os resultados alcançados em relação ao modelo final para a EM de GCE (Quadro 3).

Muito embora a quantidade de trabalhos publicados seja mais expressiva acerca do tema de GC do que de OE, quando comparados quanto ao conteúdo

Quadro 3 Modelo final da EM de GCE.

Código	Itens	Dimensões de OE	Dimensões de GC
Q1	Disponibiliza informações extras, para as partes interessadas, além daquelas impostas por leis / regulamentos.	Proatividade	Transparência / Prestação de contas
Q4	Permite que as empresas de auditoria independente auditem processos e dados além dos exigidos por lei.	Autonomia / Proatividade	
Q5	Desenvolve calendário anual para as principais reuniões.	Autonomia / Proatividade	
Q6	Apresenta, as partes interessadas, resultados financeiros extras, além dos obrigatórios.	Propensão ao Risco	
Q7	Apresenta, as partes interessadas, os resultados operacionais, incluindo os resultados com inovações e melhoria contínua.	Proatividade / Inovatividade	
Q8	Apresenta, as partes interessadas, os objetivos comerciais, incluindo os objetivos de inovação e novos negócios.	Agressividade Competitiva / Inovatividade	
Q9	Apresenta, as partes interessadas, os riscos operacionais e estratégicos.	Propensão ao Risco	
Q11	Desenvolve práticas em busca de melhoria contínua observando as inovações do mercado.	Agressividade Competitiva / Inovatividade	Responsabilidade corporativa
Q12	Procura reduzir as externalidades negativas de seus negócios.	Agressividade Competitiva	
Q13	Procura aumentar as externalidades positivas de seus negócios.	Agressividade Competitiva	
Q14	Desenvolve o planejamento estratégico voltado para a inovação.	Inovatividade	
Q15	Acompanha, de forma sistemática, as práticas e inovações do mercado.	Inovatividade	
Q16	Estimula o desenvolvimento de ideias e projetos de inovação.	Inovatividade / Proatividade	
Q17	Garante a funcionalidade dos sistemas de gerenciamento de riscos.	Propensão ao Risco	
Q18	Busca, constantemente, inovações para aperfeiçoar os sistemas de controles.	Inovatividade	
Q19	Estimula todos os colaboradores a trabalharem de forma alinhada com as estratégias da empresa.	Autonomia	
Q21	Trata todos os grupos de acionistas/sócios da mesma forma.	Autonomia	Equidade
Q22	Leva em conta as sugestões das partes interessadas no desenvolvimento de novas tecnologias / produtos / serviços.	Proatividade	
Q23	Considera, na avaliação de desempenho dos executivos e diretores, a atitude e o pensamento inovador.	Autonomia / Inovatividade	
Q24	Garante os direitos e deveres das partes interessadas.	Autonomia	
Q25	Permite que todos os acionistas / sócios votem nas assembleias / reuniões estratégicas.	Autonomia / Agressividade Competitiva	

Fonte: Dados da pesquisa.

do desenvolvimento de escalas, o construto de OE se apresentou muito mais consolidado na literatura (LUMPKIN; DESS, 1996). A situação foi verificada na pesquisa realizada com EM de GC, onde foram identificadas três classificações, a saber: escalas comerciais, secundárias e primárias. Em relação as escalas primárias que utilizaram questionário para levantamento dos dados, foi observado uma certa deficiência do campo, devido a utilização de escalas distintas e não comprovadas estatisticamente.

O construto de OE, por sua vez, possuía inúmeros artigos acerca do desenvolvimento de escalas validadas, com base em métodos estatísticos avançados. As duas linhas de EM para OE, a de Covin e Slevin (1988) (propensão ao risco, inovatividade e proatividade) e a de Lumpkin e Dess (1996) (propensão ao risco, inovatividade, proatividade autonomia e agressividade competitiva), não são opostas e, sim, complementares. Isto, porque, Lumpkin e Dess (1996) adicionaram duas dimensões a escala inicialmente desenvolvida por Covin e Slevin (1988).

A maioria dos estudos que procuraram mensurar a GC com as dimensões de OE, não aplicaram testes estatísticos de validação e confirmação de escalas. Assim, os trabalhos que buscaram mensurar GC com OE eram heterogêneos e, em sua maioria, utilizaram escalas ou métodos de mensuração desenvolvidos com algumas dimensões de cada um dos construtos em questão, de forma isolada e/ou combinada. Dentre estes, pode-se citar os trabalhos de De Cleyn e Braet (2012), Eling e Marek (2013), Gonzales-Bustos e Hernández-Lara (2016), Calza, Profumo e Tutore (2017), e Asensio-López, Cabeza-García e González-Álvarez (2019). Também, foram poucos os trabalhos que utilizaram as dimensões de GC com as de OE, de forma mais robusta, como os de Molokwu, Barreria e Urban (2013), Olori e Sylva (2017) e Guzmán, Santos e Barroso (2020).

A partir da realização dos testes da AFE, na apresentação das cargas fatoriais dos itens, foi identificado que o item Q3 não possuía afinidade com nenhuma das 3 dimensões propostas, por possuir carga inferior a 0,3 na distribuição e comunalidade também muito baixa. Este item foi excluído, os cálculos da AFE foram refeitos e revelaram resultados satisfatórios.

Em concordância com os testes estatísticos, uma análise qualitativa do item Q3 (Preza pela aplicação

integral do código de ética), demonstrou que, de fato, este é um item não muito contributivo para a escala como um todo, quando, aparentemente, incita uma resposta positiva e tendenciosa. Este item se apresentou tendencioso por ter mais de 85% das respostas (participantes da AFE) como “Sempre”, não apresentando, assim, um padrão de respostas junto aos demais itens da escala e refletindo em baixa carga fatorial nas três dimensões.

Após a aplicação da AFE, foi realizada a AFC com a ausência do item Q3, ou seja, com 24 itens. Porém, ao longo do desenvolvimento das análises foram identificados alguns itens que precisavam ser removidos, a fim de que se alcançasse um modelo ideal e estatisticamente satisfatório.

O item excluído do modelo Q2 (Facilita, as partes interessadas, o acesso a dados relevantes), é um item importante frente os conceitos de GC teóricos, porque, segundo o manual da OECD (2015), é relevante que as partes interessadas tenham acesso às informações necessárias para cumprir suas responsabilidades. Na matriz de cargas fatoriais da AFE, este item obteve score de 0,522 para a dimensão de “Equidade” e 0,498 para a dimensão de Transparência/ Prestação de Contas”, o que demonstrou uma instabilidade e possível erro de redação.

O item Q10 (Contrata auditoria externa independente para análise das demonstrações financeiras) é oriundo da afirmação do IBGC (2015), de que as empresas devem prestar contas de suas ações de modo claro, conciso, compreensível e tempestivo. No item Q10, 50% dos respondentes afirmaram que nunca realizaram auditoria externa independente, 20% afirmaram “Raramente”, 16% “Às vezes” e, apenas 14% responderam “Sempre”. Desta forma, pode-se perceber que esta prática não era muito difundida entre as empresas participantes, o que pode ter dificultado o modelo de encontrar correlações com as demais respostas.

O último item excluído da escala final foi o Q20 (Estimula a participação de membros independentes no conselho). Este item, originalmente da dimensão de Responsabilidade Corporativa, possui origem na redação da OECD (2015, p. 60) “Os conselhos devem considerar a atribuição de um número suficiente de Conselheiros capazes de exercer julgamento independente em relação a tarefas com potencial conflito

de interesse”. Ainda, complementa que “os membros independentes do conselho de administração podem fornecer garantias adicionais aos participantes do mercado de que seus interesses são salvaguardados” (OECD, 2015, p. 60).

Os demais 21 itens compostos da escala final, apresentaram boa correlação entre os itens das suas respectivas dimensões. A análise da literatura apresentada, inicialmente, indicava que a escala de GCE deveria ser suportada por quatro dimensões teóricas, o que não se comprovou ao longo dos testes estatísticos. Com a realização da AFE, todos os testes foram claros quanto a fusão/união das dimensões de Transparência com Prestação de Contas.

6 CONCLUSÃO

O artigo teve por objetivo demonstrar a aplicação da análise fatorial exploratória e confirmatória na validação de escala para mensuração da GCE, em empresas brasileiras, partindo de conceitos teóricos apresentados pelo IBGC (2015), OECD (2015), Covin e Slevin (1991), Lumpkin e Dess (1996) e complementados por argumentos de outros autores da área.

De acordo com Tan e Tan (2004), Gabriellsson e Huse (2004) e Hagen, Emmanuel e Alshare (2005), verificaram que os efeitos da GC dependiam das práticas de GC em toda a organização e não somente em alguns setores/unidades. Molokwu, Barreria e Urban (2013) demonstraram nos achados que os mecanismos de GC (eficácia do conselho; conhecimento e experiência do conselho; comprometimento do conselho e o envolvimento do conselho no controle de decisões) possuíam correlação significativa e positiva com as dimensões de OE (inovação, propensão ao risco e proatividade). Asensio-López, Cabeza-García e González-Álvarez (2019), a potencialização das dimensões da OE, depende de fatores que são influenciados pelos mecanismos de GC, tais como: a estrutura de propriedade, a identidade do acionista ou da forma de funcionamento do conselho administrativo.

A escala de GCE analisada e testada estatisticamente por meio da aplicação da AFE e da AFC, junto as respostas dos 828 participantes da pesquisa, resultou em 3 dimensões com 21 itens. O construto de GCE, ao ser validado estatisticamente dentro da

amostra utilizada, demonstrou que a relação entre GC com OE foi oportuna por proporcionar um novo olhar e entendimento acerca da GC e da OE. A GC, quando analisada de forma isolada, ainda está centrada nos fundamentos tradicionais expostos pelos estudiosos da área. A GCE, então, representa um novo prisma por ter incorporado as dimensões de OE nas de GC, a fim de que os governos das organizações estejam mais voltados para a inovação, propensão ao risco, proatividade, agressividade competitiva e autonomia.

Da mesma forma, o desenvolvimento do novo construto de GCE, demonstrou um passo teórico importante, sobretudo, a fim de estimular mais competitividade, agilidade e inovação nas empresas, pelo fato de a OE não ser contraditória a GC. Os dois construtos são complementares, podendo coexistirem em harmonia em todas as empresas, independente de porte ou setor de atuação. Assim, a validação da EM de GCE pode ser considerada como uma escala seminal no campo teórico e acadêmico, pelo fato de os autores não terem identificado nenhuma escala desenvolvida, com consistência estatística robusta, conforme aqui realizado. Os resultados obtidos não poderão ser vistos como um fim em si, mas deverão ser analisados dentro de um contexto cultural, geográfico, organizacional e temporal específicos.

Como sugestão a trabalhos futuros, também, fica a criação e a validação de escalas específicas para mensuração de GCE sob a ótica do direito e/ou da contabilidade. Assim, o construto de GCE poderá contribuir na disseminação de seus princípios, ainda que em grupos e matérias técnicas específicas, podendo incentivar as organizações a desenvolverem práticas voltadas a OE. Ainda, trabalhos futuros poderão analisar e aprimorar a escala desenvolvida utilizando diferentes técnicas estatísticas, como a técnica de resposta ao item.

O artigo tem duas limitações principais. A primeira está relacionada a natureza dos dados coletados, ou seja, os dados demonstram as percepções dos pesquisados acerca dos itens que formam a escala de GCE, num determinado momento, sem considerar a sua evolução. A segunda limitação trata do não estabelecimento de comparações dos itens por dimensão analisada, quando se levam em conta o

porte e a localização das empresas pesquisadas por unidade de federação.

■ REFERÊNCIAS

- AGUILERA, R. V.; JUDGE, W. Q.; TERJESEN, S. A. Corporate governance deviance. **Academy of Management Review**, v. 43, n. 1, p. 87-109, 2018. <https://doi.org/10.5465/amr.2014.0394>
- _____; FILATOTCHEV, I.; GOSPEL, H.; JACKSON, G. An organizational approach to comparative corporate governance: Costs, contingencies, and complementarities. **Organization Science**, v. 19, n. 3, p. 475-492, 2008. <https://doi.org/10.1287/orsc.1070.0322>
- ANDERSON, D. W.; MELANSON, S. J.; MALY, J. The evolution of corporate governance: power redistribution brings boards to life. **Corporate Governance: An International Review**, v. 15, n. 5, p. 780-797, 2007. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00608.x>
- ARBUCKLE, J. L. **IBM SPSS AMOS 21 User's Guide**. Smallwaters Corporation, 2012. https://www.sussex.ac.uk/its/pdfs/Amos_20_User_Guide.pdf Acesso em: 18 de agosto de 2021.
- ASENSIO-LÓPEZ, D.; CABEZA-GARCÍA, L.; GONZÁLEZ-ÁLVAREZ, N. Corporate governance and innovation: a theoretical review. **European Journal of Management and Business Economics**, v. 28, n. 3, p. 266-284, 2019. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-05-2018-0056>
- BLACK, B.; CARVALHO, A.; KHANNA, V.; KIM, W.; YURTOGLU, B. Corporate Governance Indices and Construct Validity. **Corporate Governance: An International Review**, v. 25, n. 6, p. 397-410, 2017. <https://doi.org/10.1111/corg.12215>
- CALZA, F.; PROFUMO, G.; TUTORE, I. Boards of directors and firms environmental proactivity. **Corporate Governance and Organizational Behavior Review**, v. 1, n. 1, p. 52-64, 2017. https://doi.org/10.22495/cgobr_v1_i1_p6
- COORAY, T.; GUNARATHNE, N.; SENARATNE, S. Does corporate governance affect the quality of integrated reporting?. **Sustainability**, v. 12, n. 4262, p. 1-31, 2020. <https://doi.org/10.3390/su12104262>
- COVIN, J. G.; RIGTERING, J.; HUGHES, M.; KRAUS, S.; CHENG, C.F.; BOUNCKEN, R. Individual and team entrepreneurial orientation: Scale development and configurations for success. **Journal of Business Research**, v. 112, p. 1-12, 2020. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.02.023>
- _____; SLEVIN, D. P. A conceptual model of entrepreneurship as a firm behavior. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 16, n. 1, p. 7-25, 1991. <https://doi.org/10.1177/104225879101600102>
- _____; _____. Strategic management of small firms in hostile and benign environments. **Strategic Management Journal**, v. 10, n. 1, p. 75-87, 1989. <https://doi.org/10.1002/smj.4250100107>
- _____; _____. The influence of organization structure on the utility of an entrepreneurial top management style. **Journal of Management Studies**, v. 25, n. 3, p. 217-234, 1988. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1988.tb00033.x>
- DAINES, R. M.; GOW, I. D.; LARCKER, D. F. Rating the ratings: how good are commercial governance ratings? **Journal of Financial Economics**, v. 98, n. 3, p. 439-461, 2010. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.06.005>
- DE CLEYN, S. H.; BRAET, J. Do board composition and investor type influence innovativeness in SMEs? **International Entrepreneurship and Management Journal (IEMJ)**, v. 8, p. 285-308, Jan. 2012. <https://doi.org/10.1007/s11365-010-0168-6>
- DEVELLIS, R. F. **Scale development: theory and application**. Sage Publications, 2017.
- EASTERBY-SMITH, M.; THORPE, R.; JACKSON, P. R. **Management & business research**. Sage Publications, 2015.

- ELING, M.; MAREK, S. Corporate governance and risk taking: evidence from the U.K. and German insurance markets. **Journal of Risk and Insurance**, v. 81, n. 3, p. 653-682, 2013. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2012.01510.x>
- ENDRIKAT, J.; DE VILLIERS, C.; GUENTHER, T.; GUENTHER, E. Board characteristics and corporate social responsibility: A meta-analytic investigation. **Business & Society**, p. 1-37, 2020. <https://doi.org/10.1177/0007650320930638>
- FAMA, E. F.; JENSEN, M. C. Separation of ownership and control. **Journal of Law & Economics**, v. 26, n. 2, p. 301-325, 1983. <http://dx.doi.org/10.1086/467037>
- FANG, N.; YULI, Z.; HONGZHI, X. Acquisition of resources, formal organization and entrepreneurial orientation of new ventures. **Journal of Chinese Entrepreneurship**, v. 1, n.1, p. 40-52, 2009. <https://doi.org/10.1108/17561390910916877>
- FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L. DA; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- FORNELL, C.; LARCKER, D. F. Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. **Journal of Marketing Research**, v. 18, p. 1, p. 39-50, 1981. <https://doi.org/10.1177/002224378101800104>
- GABRIELSSON, J.; HUSE, M. Context, behavior, and evolution: challenges in research on boards and governance. **International Studies of Management & Organization**, v. 34, n. 2, p. 11-36, 2004. <https://doi.org/10.1080/00208825.2004.11043704>
- _____; POLITIS, D. Board control and innovation: An empirical study of small technology-based firms. In: **The value creating board: corporate governance and organizational behavior**. Routledge: Nova York, 2009. p. 505-519.
- GARCIA-CASTRO, R.; AGUILERA R. V. Incremental value creation and appropriation in a world with multiple stakeholders. **Strategic Management Journal**, v. 36, n. 1, p. 137-147, 2015. <https://doi.org/10.1002/smj.2241>
- GITUNDU, E. W.; KIPROP, S. K.; KIBET, L. K.; KISAKA, S. E. Corporate governance and financial performance: theoretical and philosophical predicaments in research. **European Journal of Business and Management**, v. 8, n. 11, p. 164-174, 2016. <https://doi.org/10.5897/AJBM2015.7949>
- GONZALES-BUSTOS, J. P.; HERNÁNDEZ-LARA, A. B. Corporate governance and innovation: a systematic literature review. **Corporate Ownership and Control Journal**, v. 13, n. 3, p. 33-45, 2016. <https://doi.org/10.22495/cocv13i3p3>
- GUPTA, R.; SEBASTIAN, V. J. Configuration approach to strategic & entrepreneurial orientation construct & small firm growth: evidence from India. **Theoretical Economics Letters**, v. 7, n. 5, p.1261-1281, 2017. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.75086>
- GUZMÁN, C.; SANTOS, F. J.; BARROSO, M. O. Analyzing the links between cooperative principles, entrepreneurial orientation and performance. **Small Business Economics**, v. 55, n. 4, p. 1075-1089, 2020. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00174-5>
- HAGEN, A.; EMMANUEL, T.; ALSHARE, K. Major determinants of entrepreneurship in mid-size companies: Empirical investigation. In: **Southwest Decision Sciences Institute**, 2005. Conference Proceedings, Dallas, USA, 3-4, March 2005. p.468-478.
- HAIR JR., J. F.; BLACK, W. C.; BABIN, B. J.; ANDERSON, R. E.; TATHAN, R. L. **Análise multivariada de dados**. Bookman editora, 2009.
- HANAZAKI, M.; LIU, Q. Corporate governance and investment in East Asian firms- empirical analysis of family-controlled firms. **Journal of Asian Economics**, v. 18, n. 1, p. 76-97, 2007. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2006.12.003>

- HASHIMOTO, M.; NASSIF, V. M. J. Inhibition and encouragement of entrepreneurial behavior: antecedents analysis from managers' perspectives. **Brazilian Administration Review**, v. 11, n. 4, p. 385-406, 2014. <https://doi.org/10.1590/1807-7692bar2014130008>
- HUNG, H.; MONDEJAR, R. Corporate directors and entrepreneurial innovation. **The Journal of Entrepreneurship**, v. 14, n. 2, p. 117-129, 2005. <https://doi.org/10.1177/097135570501400203>
- IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **O papel do conselho de administração na inovação das organizações**. São Paulo, SP: IBGC Orienta, 2019. p. 56.
- _____. **Governança corporativa e inovação: tendências e reflexões**. São Paulo, SP: IBGC, 2018.
- _____. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo, SP: IBGC, 2015.
- _____. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo, SP: IBGC, 2009.
- 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. 305-60, 1976. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- KAISER, H. F. The varimax criterion for analytic rotation in factor analysis. **Psychometrika**, v. 23, n. 3, p. 187-200, 1958. <https://doi.org/10.1007/BF02289233>
- KREUZBERG, F.; VICENTE, E. F. R. Para onde estamos caminhando? Uma análise das pesquisas em governança corporativa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 23, n. 1, p. 43-66, 2019. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2019170381>
- KUSHKOWSKI, J. D.; SHRADER, C. B.; ANDERSON, M. H.; WHITE, R. E. Information flows and topic modeling in corporate governance, **Journal of Documentation**, v. 76, n. 6, p. 1313-1339, 2020. <https://doi.org/10.1108/JD-10-2019-0207>
- LAI, A.; LEONI, G.; STACCHEZZINI, R. Accounting and governance in diverse settings—an introduction. **Accounting History**, v. 24, n. 3, p. 325-337, 2019. <https://doi.org/10.1177/1032373219862669>
- LUMPKIN, G. T.; DESS, G. G. Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance. **Academy of Management Review**, v. 21, n. 1, p. 135-172, 1996. <https://doi.org/10.2307/258632>
- LUMPKIN, G. T.; COGLISER, C.; SCHNEIDER, D. Understanding and measuring autonomy: An entrepreneurial orientation perspective. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 33, n. 1, p. 47-69, 2009. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2008.00280.x>
- MILLER, D. Miller (1983) revisited: a reflection on EO research and some suggestions for the future. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 35, n. 5, p. 873-894, 2011. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00457.x>
- _____; FRIESEN, P. H. Innovation in conservative and entrepreneurial firms: two models of strategic momentum. **Strategic Management Journal**, v. 3, n. 1, p. 1-25, 1982. <https://doi.org/10.1002/smj.4250030102>
- MINETTI, R.; MURRO, P.; PAIELLA, M. Ownership structure, governance, and innovation. **European Economic Review**, v. 80, p. 165-193, 2015. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2015.09.007>
- MOLOKWU, V.; BARRERIA, J.; URBAN, B. Entrepreneurial orientation and corporate governance structures at the firm level in the South African oil and gas industry. **SA Journal of Human Resource Management**, v. 11, n. 1, p. 1-15, 2013. <https://doi.org/10.4102/sajhrm.v11i1.443>
- OECD - ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **OECD corporate governance factbook - 2019**, ed.1. Paris: OECD Publishing, 2019.

Disponível em: <https://www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm>. Acesso em: 02 ago. 2020.

_____. **G20/OECD Principles of corporate governance**. Paris: OECD, 2015. Disponível em: <http://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance/>. Acesso em: 20 jan. 2021.

_____. **OECD Principles of Corporate Governance**. Paris: OECD, 1999. Disponível em: [https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=C/MIN\(99\)6&docLanguage=En](https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=C/MIN(99)6&docLanguage=En). Acesso em: 20 jan. 2021.

OFUANI, A. B.; SULAIMON, A-H. A.; ADEBISI, S. A. Corporate governance practices: a comparative study of selected public corporations in Nigeria. **Academic Journal of Economic Studies**, v. 4, n. 1, p. 192-202, 2018. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:khe:scajes:v:4:y:2018:i:1:p:192-202>

OLORI, W. O.; SYLVA, W. Corporate governance system and entrepreneurial orientation in the banking sector: evidence from a developing country. **International Journal of Innovation and Economics Development**, v. 2, n. 6, p. 29-8, 2017. <http://dx.doi.org/10.18775/ijied.1849-7551-7020.2015.26.2003>

PARKER, L. D. Corporate governance. In: ROSLENDER, R. (Ed.). **The routledge companion to critical accounting**. London: Routledge, 2017. (pp. 283-300).

PASQUALI, L. **Análise fatorial: um manual teórico-prático**. Brasília: Editora da UnB, 1999.

PESTANA, M. H.; GAGEIRO, J. N. **Análise de dados para ciências sociais: a complementariedade do SPSS**. Sílabo edições, 2005.

SAENZ, C.; ROMERO, L. Relationship between corporate governance and social responsibility: Evidenced in mining companies. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v.1, p. 1-10, 2019. <https://doi.org/10.1002/csr.1819>

SAUNDERS, M.; LEWIS, P.; THORNHILL, A. **Research methods for business students**. Pearson Education Limited, 2009.

SHAPIRO, D.; TANG, Y.; WANG, M.; ZHANG, W. The effects of corporate governance and ownership on the innovation performance of Chinese SMEs. **Journal of Chinese Economic and Business Studies**, v. 13, n. 4, p. 311-335, 2015. <https://doi.org/10.1080/14765284.2015.1090267>

TAN, W. L.; TAN, T. M. The impact of corporate governance on value creation in entrepreneurial firms. **Rencontres de St-Gall 2004, Appenzell. Research Collection Lee Kong Chian School of Business**, 2004. Disponível em: https://ink.library.smu.edu.sg/lkcsb_research/2349. Acesso em: 05 de setembro de 2021.

TRICKER, B. **The evolution of corporate governance (elements in corporate governance)**. Cambridge: Cambridge University Press. 2020. <https://doi.org/10.1017/9781108974653>

TYLECOTE, A.; VISINTIN, F. A New Taxonomy of National Systems of Corporate Governance. **Comparative Social Research**, v. 24, p. 71-122, 2007. [https://doi.org/10.1016/S0195-6310\(06\)24002-X](https://doi.org/10.1016/S0195-6310(06)24002-X)

URBAN, B.; VERACHIA, A. Organizational antecedents of innovative firms: a focus on entrepreneurial orientation in South Africa. **Int. J. Business Innovation and Research**, v. 18, n. 1, 2019. <https://doi.org/10.1504/IJBIR.2019.096905>

VOSS, Z. G.; VOSS, B. G.; MOORMAN, C. An empirical examination of the complex relationships between entrepreneurial orientation and stakeholder support. **European Journal of Marketing**, v. 39, n. 9, p. 1132-1150, 2005. <https://doi.org/10.1108/03090560510610761>

ZAHRA, S. A.; NEUBAUM, D. O.; HUSE, M. Entrepreneurship in medium-size companies: exploring the effects of ownership and governance systems. **Journal of Management**, v. 26, n. 5, p. 947-976, 2000. <https://doi.org/10.1177/014920630002600509>

_____. Governance, ownership, and corporate entrepreneurship: the moderating impact of industry technological opportunities. **Academic of Management Journal**, v. 39, n. 6, p. 1713-1735, 1996. <https://doi.org/10.2307/257076>