

“GOVERNANÇA CORPORATIVA, GERAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA EM EMPRESAS BRASILEIRAS DO SETOR DO AGRONEGÓCIO”¹

“CORPORATE GOVERNANCE, WEALTH GENERATION AND DISTRIBUTION IN BRAZILIAN COMPANIES IN THE AGRIBUSINESS SECTOR”

Deylane Freitas Fontes Júnior

Especialista em Contabilidade Consultiva e Contabilidade Governamental (FACEMINAS)
Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERN)
deylanefreitas2@gmail.com

Jerferson Freitas da Silva

Doutorando em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará (UFC)
Universidade Federal do Ceará (UFC)
jerfersonfreitas112@gmail.com

Luziana Maria Nunes de Queiroz

Doutora em Desenvolvimento e Meio Ambiente pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN).
Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN).
luziana65@hotmail.com

Edivaldo do Nascimento Duda

Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)
Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
edivaldoduda091@gmail.com

Antônio Martins do Nascimento Neto

Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB)
Universidade Federal do Sul e Sudeste do Pará (UNIFESSPA)
netto.13@gmail.com

RESUMO

Objetivo: Analisar a relação entre a participação das empresas do agronegócio nos níveis diferenciados de governança corporativa com a geração e distribuição de riqueza durante a pandemia da COVID-19.

Fundamento: As empresas do setor do agronegócio listadas na Bolsa de Valores [B3] geram e distribuem riquezas aos *stakeholders*, representando um setor economicamente influente. Por esta razão,

¹ Artigo recebido em: 25/12/2024. Revisado por pares em: 07/03/2026. Reformulado em: 20/04/2026. Recomendado para publicação: 01/05/2026 por Marco Aurélio dos Santos (Editor Adjunto). Publicado em: 01/05/2026. Organização responsável pelo periódico: UFPB

a adoção de boas práticas de governança corporativa torna-se imprescindível (Degenhart, Soares, Casarin, Marquezan, & Soares, 2021).

Método: A amostra final compreendeu 67 empresas (199 observações) de empresas do agronegócio, com dados disponibilizados na plataforma Economática® entre os anos de 2020 a 2022, assim como, variáveis oriundas da Demonstração de Valor Adicionado (DVA), coletadas do website da [B3].

Resultados: Constatou-se uma relação negativa e significativa entre as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa com a geração de valor adicionado. Também observou-se uma relação positiva entre empresas listadas nos níveis diferenciados com a distribuição de riqueza do capital próprio, em contraponto, há uma relação negativa com a distribuição de riqueza ao governo. Adicionalmente, destaca-se que a variável valor adicionado não apresenta significância estatística em relação às distribuições de riqueza pessoal e capital de terceiros.

Contribuições: Os achados do estudo contribuem para o avanço das discussões na literatura, assim como trazem implicações para a prática no mercado de capitais brasileiro, ao fornecer *insights* úteis, seja para as empresas, investidores e demais *stakeholders*.

Palavras chave: Geração de riquezas. Governança corporativa. Valor adicionado. Agronegócio.

ABSTRACT

Objective: To analyze the relationship between the participation of agribusiness companies in differentiated levels of corporate governance and the generation and distribution of wealth during the COVID-19 pandemic.

Fundamentals: Agribusiness companies listed on the [B3] Stock Exchange generate and distribute wealth to stakeholders, representing an economically influential sector. For this reason, the adoption of good corporate governance practices becomes essential (Degenhart, Soares, Casarin, Marquezan, & Soares, 2021).

Method: The final sample comprises 67 companies (199 observations) from agribusiness companies, with data available on the Economática® platform between the years 2020 and 2022, as well as variables from the Value Added Statement (DVA), collected from the [B3] website.

Results: A significant negative relationship was found between companies listed at different levels of corporate governance and the generation of added value. A positive relationship was also observed between companies listed at different levels and the distribution of wealth from equity capital; conversely, there is a negative relationship with the distribution of wealth to the government. Additionally, it is noteworthy that the added value variable does not show statistical significance in relation to the distributions of personal wealth and third-party capital.

Contributions: The findings of the study contribute to advancing discussions in the literature and have practical implications for the Brazilian capital market by providing useful insights for companies, investors, and other stakeholders.

Keywords: Wealth generation. Corporate governance. Value added. Agribusiness.

1 INTRODUÇÃO

No contexto mercadológico atual, é imprescindível que as organizações adotem decisões para mitigar os custos operacionais, ao mesmo tempo em que aumentam sua rentabilidade e a produtividade. Além do desempenho econômico-financeiro, as companhias devem focar na perenidade do negócio, assim como, nos efeitos socioambientais, motivando as organizações a investirem em boas práticas de sustentabilidade e governança (Francischini & Fodra, 2020; Ribeiro, Rosa, & Fodra, 2020).

O processo de gestão das empresas reflete na tomada de decisões estratégicas, podendo repercutir no desempenho da corporação (Costa & Martins, 2019). Assim, o processo de gestão pode influenciar na riqueza criada pela empresa, ou seja, na parcela de contribuição que a entidade tem no meio que está inserida. Este conceito é contabilmente designado como valor adicionado, de acordo com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CPC], em seu pronunciamento técnico CPC 09 (2008).

Entre as Demonstrações Contábeis, a Demonstração de Valor Adicionado (DVA) apresenta a riqueza gerada e distribuída pelas entidades (CPC 09, 2008). Esta demonstração contábil foi incorporada pela Lei n.º 11.638/2007 ao conjunto de demonstrações obrigatórias para as companhias de capital aberto, cuja elaboração e divulgação foi exigida a partir de 2009. Entre seus objetivos estão a evidenciação da riqueza gerada (valor adicionado) e a sua distribuição para os agentes que contribuíram para a sua geração, como: empregados, governo, financiadores e acionista, possibilitando assim, a análise da interação da companhia com a sociedade (Machado, Macedo, & Machado, 2015).

Dada a relevância para a economia brasileira, as empresas do agronegócio necessitam de mecanismos que aperfeiçoem suas respectivas gestões (Francischini & Fodra, 2020). Segundo dados do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada [CEPEA/USP] em parceria com a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil [CNA], em 2022, o agronegócio possuía uma participação de aproximadamente um quarto do PIB brasileiro, sendo responsável por gerar mais de 17 milhões de empregos na área, alcançando assim, 20,1% da população ocupada no mercado de trabalho brasileiro, além disso, o Brasil ocupa a posição do quarto maior exportador de produtos agropecuários no mundo.

Este ramo tem sido reconhecido como uma potência relevante na economia brasileira, dada a sua evolução e a diversificação das empresas; contudo, acontecimentos externos, como a competitividade de mercado, demandam a implementação de estratégias eficazes para otimizar o valor corporativo (Oliveira, Lopes, & Santos, 2022). Dito isso, a Governança Corporativa emerge como um sistema com grande protagonismo, pois, os mecanismos são capazes de monitorar e controlar as empresas com o intuito de melhorar o processo decisório, alinhar os interesses da administração, reduzir potenciais conflitos/riscos de interesse, proporcionar maior retorno econômico e, consecutivamente, longevidade das operações, conforme o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC] (2023).

Custos de agência são capazes de mitigar a ocorrência de conflitos de interesses entre acionistas e gestores (Jensen & Meckling, 1976). No geral, a teoria da agência demonstra que a administração das empresas está submetida a desafios em um mundo globalizado, dado que os agentes podem atuar de acordo com os compromissos e as responsabilidades individuais, e não refletir em desempenho para empresa (Jensen & Meckling, 1976; IBGC, 2023).

Dentre os custos de agência estão os mecanismos de governança corporativa, os elementos de Governança Corporativa estão correlacionados com a geração de valor adicionado em empresas brasileiras (Claessens & Yurtoglu, 2013; Francischini & Fodra, 2020; Ribeiro *et al.*, 2020). Contudo, tais estudos restringiram ao levantamento e a associação de algumas variáveis da governança corporativa, a citar: tamanho, lucratividade, benefício fiscal, tangibilidade, sustentabilidade, compliance, gestão de risco; com a prática do valor adicionado gerado pelas empresas industriais de capital aberto.

Não obstante, tais tipos de conflitos de interesses podem ocorrer decorrente da estrutura da fonte de capital, no qual relaciona os acionistas minoritários e majoritários, cujo intuito é analisar os três aspectos cruciais do investimento: retorno, prazo e proteção. No contexto brasileiro, isso também evidencia um tipo de conflito principal-principal entre acionistas (capital próprio) e credores (capital de terceiros) (Lima, Araújo & Amaral, 2008).

Estas pesquisas demonstram que as empresas classificadas em níveis de governança corporativa beneficiam a geração de riqueza, além de possibilitar acesso ao capital de terceiros diante um menor custo e contribui para um tratamento mais favorável entre as partes interessadas. No mercado de capitais, é perceptível que diversas empresas do segmento do agronegócio estão em nível expressivo no mercado, haja vista que a área de agronegócio está em constante crescimento e se moldam em investimentos em inovação de conhecimentos e, recursos tecnológicos e transformações no ambiente (Quatorze & Santos, 2021), entretanto, além disso tudo, elas demandam uma boa governança corporativa na prática.

Face ao exposto, o presente estudo busca responder a seguinte questão de pesquisa: **Como a participação de empresas do agronegócio nos níveis diferenciados de governança corporativa influenciou a geração e a distribuição de riqueza durante a pandemia da covid-19?**

A pesquisa justifica-se pela sua relevância para âmbito acadêmico, companhias, assim como para os respectivos investidores. No âmbito acadêmico, o presente estudo avança na discussão sobre a relação entre a governança corporativa e a geração de riquezas em empresas do agronegócio que estão listadas na B3 (Oliveira *et al.*, 2022). O fato é que o agronegócio é um segmento promotor da economia brasileira e, para tanto, demanda boas práticas de governança corporativa. Degenhart, Soares, Casarin, Marquezan, e Soares (2021) destacam que as boas práticas de governança instituem recursos muito úteis para as empresas, desde a possibilidade de atração de novos investidores até a proposta de melhorar a visibilidade das empresas no mercado de capitais, haja vista o desfrute de um bom desempenho econômico-financeiro.

O presente estudo também complementa o trabalho de Silva, Oliveira e Gonzales (2021), principalmente quanto ao recorte temporal e à composição da amostra analisada. Enquanto os referidos autores investigam empresas do agronegócio com base em dados referentes aos anos de 2017 e 2018, selecionando um grupo restrito de 11 entidades reconhecidas pela Revista Exame – Maiores e Melhores (edição de agosto de 2018) (Silva *et al.*, 2021), esta pesquisa considera todas empresas do agronegócio listadas na bolsa de valores, bem como abrange os anos de 2020 a 2022, contemplando o cenário da crise financeira desencadeada pela pandemia da covid-19, o que permite captar efeitos conjunturais mais recentes e adversos sobre o setor.

Em relação à contribuição da prática do estudo, espera-se contribuir para as empresas brasileiras do referido segmento, haja vista fornecer *insight* que poderão auxiliá-las quanto à implementação de mecanismos direcionados à geração e distribuição de riqueza. Por outro lado, diversos acionistas também estão interessados nessas informações, logo, o estudo também fornece *insights* capazes de auxiliá-los em suas tomadas de decisões referentes à alocação dos seus investimentos.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Os tópicos subsequentes desta seção visam abordar definição, histórico e a evolução do setor do agronegócio no Brasil, por conseguinte, há a apresentação da Governança Corporativa associada ao contexto de geração e distribuição e, por fim, evidencia o conhecimento empírico agregado deste assunto, em especial, tratando da relação de algumas variáveis da governança corporativa.

2.1 Agronegócio no Brasil

O agronegócio se refere a uma cadeia integrada de atividades do ramo agrícola e/ou pecuária, sendo útil desfrutar dos conhecimentos disponibilizados pelas áreas do Direito e, em especial, da Contabilidade, agregando ao tema, pois isso pode repercutir em melhor vantagem competitiva do negócio ante às limitações existentes, como questão tributária e os riscos presentes no valor de mercado (Assis *et al.*, 2021). Os dados do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA/USP) e da Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) revelam que o setor representou aproximadamente 23% do PIB nacional em 2024, consolidando-se como um dos principais

motores da economia, responsável por geração de empregos diretos e indiretos e pela manutenção do superávit da balança comercial (CNA, 2022, 2025).

Entre os pontos fortes do agronegócio destacam-se: elevada participação no PIB, capacidade de geração de renda e emprego, crescente incorporação de tecnologias, além da relevância internacional como exportador de commodities agrícolas (CNA, 2025). Contudo, é necessário reconhecer de forma crítica os pontos fracos e desafios socioambientais. O setor está associado a problemas como desmatamento, queimadas, uso intensivo de recursos hídricos, além de questões sociais relacionadas a condições de trabalho e concentração fundiária (Huppel, Ferreira, Costa & Van Bellen, 2021). Esses fatores revelam que, embora o agronegócio seja estratégico para o desenvolvimento econômico, sua expansão também gera pressões ambientais e sociais que precisam ser mitigadas por meio de políticas públicas e práticas empresariais sustentáveis (Guedes, Oliveira, Santos, & Ferreira, 2021).

Em relação ao histórico e à evolução dessas empresas do agronegócio, sabe-se que elas integram um setor de grande influência para economia brasileira, gerando emprego e rendimento para os colaboradores. Por essa razão, é imprescindível que exerçam uma boa gestão dessas empresas, haja vista que através da contabilidade e administração capacitadas, isso repercute em retorno econômico e longevidade (Assis *et al.*, 2021; Araújo, Gabriel, Melo, Nascimento, & Silva, 2023). Um fato relevante é que se refere a um setor em constante crescimento, embora se apresente volatilidade e ciclos na economia (Araújo *et al.*, 2023; Guedes *et al.*, 2021; Quatorze & Santos, 2021).

Esse setor do agronegócio vem crescendo progressivamente a cada ano, sendo resultado do planejamento e da gestão financeira dos negócios que corroboram como parâmetro para tomada de decisões e reorganização por parte da administração. Assim, os resultados da pesquisa de Araújo *et al.* (2023) consolidam que é relevante a execução da gestão financeira das empresas para controle de gastos e receitas; controle de custos; orçamento financeiro e decisões sobre investimentos; planejamento financeiro e redução de impostos; e análise de relatórios financeiros.

Adicionalmente, ao analisar os resultados da pesquisa, Quatorze e Santos (2021) revelam que os investimentos em inovação, capacitação e recursos tecnológicos proporcionam maior impacto positivo e significativo no desempenho econômico-financeiro das empresas, além de agregar o valor de mercado. Isso faz alusão ao maior retorno financeiro aos acionistas e credores, o qual garante mais segurança do negócio e, portanto, permite credibilidade ao ramo. Por essa razão, o próximo tópico traz uma abordagem associando o agronegócio com os dispositivos da governança corporativa e da geração e distribuição de riquezas.

2.2 Governança Corporativa, Geração e Distribuição de Riqueza

Historicamente, a discussão sobre governança corporativa ganhou força com a publicação do Cadbury Report (1992) no Reino Unido, considerado um marco na definição de boas práticas. No Brasil, o IBGC foi fundado em 1995 e lançou seu primeiro código em 1999, consolidando diretrizes nacionais. Em mercados emergentes, como o brasileiro, a governança corporativa tem sido vista como instrumento para reduzir assimetrias informacionais e atrair investimentos (Claessens & Yurtoglu, 2013). É importante destacar que a evolução das práticas não se restringe às crises de 1998, mas decorre de um movimento global de busca por maior segurança e eficiência nos mercados de capitais.

A governança corporativa pode ser entendida como um conjunto de mecanismos que orientam, monitoram e controlam a gestão das empresas, buscando alinhar os interesses de acionistas, gestores e demais stakeholders. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2023) define seus princípios fundamentais como transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. No entanto, a literatura internacional amplia essa conceituação ao destacar que

as boas práticas de governança corporativa envolvem escolhas organizacionais que afetam diretamente desempenho, acesso a capital e perenidade das operações (Larcker & Tayan, 2020).

Outrossim, a boa governança corporativa contribui para reduzir custos de agência, melhorar a gestão de riscos e ampliar o acesso a recursos de terceiros (Jensen & Meckling, 1976; IBGC, 2023). No contexto brasileiro, essa discussão deve incluir não apenas o conflito entre acionistas e gestores, mas também o conflito entre acionistas majoritários e minoritários, dada a concentração acionária característica das empresas nacionais (Lima *et al.*, 2008). Esse aspecto é crucial para compreender como a governança influencia a distribuição de riqueza e a proteção dos investidores minoritários.

Diversos estudos internacionais reforçam que a governança corporativa está associada a melhores indicadores de desempenho econômico-financeiro, como Retorno sobre Ativos (ROA), Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) e Lucro antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA), além de maior valorização de mercado (Aguilera & Jackson, 2010; Larcker & Tayan, 2020). Revisões sistemáticas de literatura mostram que, embora os resultados variem conforme o contexto institucional, há consenso de que práticas robustas de governança corporativa aumentam a credibilidade das empresas e reduzem riscos de escândalos corporativos (Denis, 2016).

A governança corporativa estrutura-se em duas searas: a normativa (conformidade legal) e a comportamental (eficiência operacional e transparência). Suas funções primordiais incluem: a) financeiras: ampliação do acesso a capitais de terceiros, atração de investimentos e redução de custos operacionais e de capital; b) gestão: mitigação de riscos, suporte à tomada de decisão e resolução de conflitos de agência sobre a riqueza gerada (Claessens & Yurtoglu, 2013). Embora a boa governança impulse o crescimento e o bem-estar organizacional, a literatura ainda carece de estudos aprofundados sobre sua integração com a Responsabilidade Social Corporativa (RSC), especificamente no que tange ao desempenho socioambiental e cultural (Claessens & Yurtoglu, 2013).

Os países dos EUA e do Reino Unido são os pioneiros na discussão sobre governança corporativa e sempre buscavam meios de solucionar os problemas existentes nas empresas decorrentes das assimetrias informacionais. Lethbridge (1997) apresenta modelos de governança existentes em dois blocos: o Anglo-saxão (EUA e Reino Unidos) e o Nipo-germânico (Japão e Alemanha), além disso expõe a realidade a nível Brasil. Nesse primeiro modelo, a participação acionária é mais pulverizada e distribuída em meio às propriedades, além disso considera como principais partes envolvidas da governança corporativa apenas administradores/acionistas, já o modelo Nipo-germânico, expõe uma estrutura de propriedade dos acionistas de forma mais concentrada e priorizam a qualidade do ambiente de negócio (Lethbridge, 1997).

Já no Brasil, o sistema de governança apresenta uma propriedade mais concentrada dos acionistas (Lethbridge, 1997) e tratam diferentes classificações de Governança Corporativa (GC) que são aplicadas às empresas listadas na B3 para favorecer os diferentes perfis das entidades e atrair os investidores.

As empresas listadas na B3 são classificadas em diferentes segmentos de governança: Novo Mercado, Nível 1, Nível 2 e Básico. Embora esses níveis tenham sido criados para diferenciar práticas e atrair investidores, estudos recentes apontam que, na prática, as diferenças entre Nível 2 e Novo Mercado são pouco significativas (Larcker & Tayan, 2020; IBGC, 2023). Ao analisar o nível de qualidade da governança das corporações da B3, apuram-se que as empresas do Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado coincidem com o atendimento às exigências da governança em mais de 90%, por sua vez, o nível básico não possui regras diferenciadas de governança (Blanke, Seibert & Silva, 2020).

Adicionalmente, diversos escândalos corporativos ocorreram em empresas do Novo Mercado, como a CVC Brasil Operadora, IRB-Brasil Resseguros S/A e as Lojas Americanas S/A, revelando que a simples adesão a níveis diferenciados não garante boa governança (Oliveira & Queiroz, 2023). Contudo, é válido enfatizar que o referido estudo considera como foco o estágio do ciclo de vida organizacional das empresas em alto nível de governança, além de sugerir a agregação de

novas variáveis para robustez do modelo, como rendimentos, e a utilização da variável dummy para governança corporativa, assumindo valor 1 se a empresa pertencer apenas ao nível Novo Mercado (Oliveira & Queiroz, 2023).

Por fim, cabe destacar a relação entre a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e a governança corporativa. Estudos como Santos, Botinha, & Lemes (2019) mostram que o valor adicionado líquido para distribuição possui relevância informacional para investidores, ainda que com baixo poder explicativo isoladamente. Essa relação sugere que a governança corporativa pode influenciar não apenas o desempenho econômico-financeiro, mas também a forma como a riqueza é gerada e distribuída entre empregados, governo, credores e acionistas.

Em adição, o estudo de Chiappin (2016) também estuda a relação entre a governança corporativa e indicadores de desempenho econômico-financeiro (ROA, ROI, ROE, EVA e a margem EBITDA) de 25 empresas de capital aberto listadas na B3, conforme setor de atuação: Papel e celulose; Material rodoviário e Comércio de tecidos, vestuário e calçados. Constatou-se que as empresas do segmento material rodoviário possuem diferença significativa entre os grupos listados nos níveis de governança corporativa e os grupos tradicionais, demonstrando assim que uma boa governança influencia na perenidade das empresas no que tange aos preceitos econômico-financeiros (Chiappin, 2016).

Não obstante, destacam-se alguns estudos anteriores que analisaram os aspectos da geração e distribuição de riqueza das empresas brasileiras, tais como Santos *et al.* (2019) e Huppel *et al.* (2021). Em contrapartida, ciente de que a riqueza gerada é uma medida de desempenho que expressa o valor real para os acionistas e representa um montante além do lucro contábil, o referido artigo também se propôs a estudar alguns trabalhos científicos que relacionam a governança corporativa e o desempenho econômico-financeiro, provenientes destes autores: Francischini e Fodra (2020); Ribeiro *et al.* (2020); Degenhart *et al.* (2021); Guedes *et al.* (2021); e Quatorze e Santos (2021), os quais ambos serão abordados na seção seguinte.

Empiricamente, complementa-se o estudo proposto ao derivar as seguintes hipóteses:

H1: Empresas em níveis diferenciados de governança corporativa apresentam maior geração de valor adicionado.

H2: Empresas em níveis diferenciados de governança corporativa distribuem mais riqueza ao capital próprio e menos ao governo.

2.3 Estudos Anteriores Relacionados ao Tema

A Tabela 1 apresenta estudos anteriores relevantes sobre a relação entre governança, geração e distribuição de riqueza, além daqueles que relacionam a governança com outras métricas de desempenho empresarial.

Tabela 1 - Estudos relacionados ao tema entre os anos de 2019 a 2021

Autores (ano)	Objetivo	Amostra	Principais resultados
Santos <i>et al.</i> (2019)	Identificar se o conteúdo informacional da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é relevante para os investidores.	155 empresas brasileiras pertencentes da (B3), no período de 2011 a 2015, e classificadas quanto aos setores de governança: Nível 1; Nível 2 e Novo Mercado.	As informações presentes na DVA influenciam a tomada de decisões dos investidores, isso significa que o Valor Adicionado Total a distribuir é pertinente aos usuários, mas tão somente no que se refere à riqueza gerada, e não sobre a forma como é distribuída. Em adição, empresas pertencentes a níveis diferenciados de Governança Corporativa, como Novo Mercado, influenciam mais o preço da ação da companhia.

Francischini e Fodra (2020)	Identificar as variáveis de Governança Corporativa, definidas pelas práticas de Sustentabilidade, Compliance e Gestão de Riscos, são correlacionadas com o valor adicionado gerado pelas empresas do agronegócio, gás e petróleo, no período entre 2009 e 2016.	81 empresas de capital aberto, listadas na BM&FBOVESPA e pertencentes ao setor do Agronegócio, Petróleo e Gás, entre 2009 e 2016.	Os resultados definiram que: existe uma correlação negativa e estatisticamente significativa (5%) entre a geração de valor adicionado e a prática de gestão de riscos, além disso há uma relação positiva com o tamanho (TAM) da empresa, embora não significativa ao nível de 5%.
Ribeiro et al. (2020)	Verificar a relação entre variáveis ligadas às práticas de Governança Corporativa: sustentabilidade e compliance e a criação de valor adicionado nas empresas industriais brasileiras listadas na B3, no período compreendido entre 2010 e 2016.	56 empresas industriais brasileiras, cadastradas nos níveis de Governança Corporativa da B3, durante o período de 2010 a 2016.	Não existem evidências práticas de relação entre as variáveis do estudo, dado que não há relação exposta em outras análises, contudo, diante da regressão de dados em painel, apurou-se que há uma correlação significativa e negativa na geração de valor adicionado pelas empresas e o tamanho, além da correlação positiva com lucratividade.
Rebonatto, Ascari, Santos, Mazzioni e Dal Magro (2020)	Verificar a influência da intangibilidade e da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) na geração de valor adicionado em companhias abertas listadas na bolsa de valores Brasil, Bolsa, Balcão.	193 empresas listadas na [B] ³ compõem a amostra, sendo 106 empresas com nível diferenciado de governança corporativa e 87 são do segmento tradicional, no ano de 2018.	Há uma influência positiva da governança corporativa na geração de valor adicionado, além disso, devido a participação das empresas no mercado, elas podem sacrificar temporariamente o incremento de valor adicionado.
Mazzioni et al. (2020)	Analisar a influência das características organizacionais na forma de distribuição da riqueza gerada aos agentes econômicos das empresas abertas listadas na B3.	253 empresas com publicação dos dados da Demonstração do Valor Adicionado no site da B3.	Em razão da estatística proveniente da regressão linear múltipla, não se demonstrou nenhuma relação entre a governança corporativa e as fontes de distribuição de valor adicionado para determinados agentes.
Huppes et al. (2021)	Analisar as informações da criação e da geração do Valor Adicionado das empresas do agronegócio que possuem ações negociadas no Brasil, Bolsa, Balcão (B3), no período de 2009 a 2019.	22 empresas do Agronegócio brasileiro com ações negociadas na B3.	Na análise vertical da DVA das 22 empresas concluiu-se que a Remuneração ao Pessoal recebe um maior incentivo da riqueza e a Remuneração do Capital Próprio (CP) advém de uma menor parcela.
Quatorze e Santos (2021)	Analisar os investimentos em inovação e seus reflexos no desempenho financeiro e na criação de valor das grandes empresas do agronegócio, presentes na B3	41 empresas do agronegócio de capital aberto.	As empresas do agronegócio investem mais em inovação que a média nacional e que os gastos com atividades de caráter inovador exercem impacto positivo e significativo no desempenho econômico e financeiro das empresas.
Silva et al. (2021)	Analisar a distribuição da riqueza gerada pelas entidades dos diversos setores da economia	11 empresas do setor de agronegócio listadas na B3 e que foram reconhecidas na Revista Exame.	Os subsetores do algodão e grãos tiveram a maior contribuição da sua riqueza para o Governo, já o subsetor de madeira e celulose estiveram com

	brasileira no biênio 2017 e 2018, inseridos no contexto do agronegócio.		mais de 50% voltados à Capital de Terceiros, enquanto isso, os segmentos: máquinas e equipamentos, óleo, carne bovina, têxtil e assemelhados distribuíram a maior parte da riqueza com o Pessoal. A empresa que mais obteve destaque diante o volume de riquezas e a distribuição devida aos agentes econômicos foi a Metisa.
--	---	--	---

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Os estudos correlatos apresentados no Quadro 1, apesar de apresentarem searas diferentes, contribuem com a abordagem empírica do estudo, ao complementar a relação entre as variáveis da Governança Corporativa e o Valor Adicionado ou as métricas de desempenho. Para tanto, este estudo contribui para o avanço da literatura ao contemplar as empresas do segmento do agronegócio listadas na B3, independente da classificação dos níveis de governança corporativa.

3 METODOLOGIA

A população do estudo é composta de 70 empresas do setor do agronegócio listadas na B3, conforme a base de dados Económica®, sendo os dados coletados referentes aos anos de 2020 a 2022. Contudo, foram excluídas a Coteminas e Springs, no ano de 2022 e Vittia e Polpar nos três anos abordados, devido à ausência de dados necessários para o desenvolvimento da pesquisa. Assim, a amostra final do estudo foi composta de 67 empresas (199 observações) conforme apresentado na Tabela 2.

Tabela 2 - Amostra da pesquisa por subsetor do agronegócio listadas na B3 no último trimestre de 2023

Subsetor do Agronegócio - B3	Número de empresas	Observações	Porcentagem (%)
Agroindústria	16	46	23,1
Agroserviços	22	66	33,2
Insumos	2	6	3,0
Primário	27	81	40,7
Total	67	199	100,0

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Em consonância com a Tabela 2, a identificação das empresas do agronegócio foi disponibilizada pela plataforma Económica, a qual agrupa empresas listadas na B3 com atuação relacionada ao agronegócio, sendo divididas em 4 segmentos: Agroindústria; Agroserviços; Insumos e Primário. Desta forma, o agronegócio envolve a agregação de diversas atividades econômicas, desde o fornecimento de insumos até a produção, transporte, distribuição e atendimento ao consumidor final (Oliveira, Oliveira, Craveiro, Bezerra, & Nascimento-e-Silva, 2023).

Já em relação à coleta dos dados para construção das variáveis dependentes, que se referem à geração e distribuição de riqueza, foram extraídos das Demonstrações Financeiras Padronizadas [DFP] disponíveis no *Website* da Bolsa de Valores do Brasil, atual Brasil, Bolsa, Balcão [B3], em especial da DVA, sendo elas: Valor Adicionado Total a Distribuir; Distribuição de Riqueza com Pessoal, Governo, Capital de Terceiros e Capital Próprio.

A principal variável independente será a Governança Corporativa, capturada como uma variável *dummy*, atribuindo-se 1 (um) para empresas que fazem parte dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2) da B3, e 0 (zero) caso contrário (Blanke *et al.*, 2020, Silva, Silveira, Almeida Ribeiro & Fernandes, 2020). Esta variável será operacionalizada

a partir das informações disponíveis no *Website* da B3. Além da variável independente Governança Corporativa, serão inseridas nos modelos econométricos algumas variáveis de controle com intuito de assegurar a robustez do modelo, conforme recomendam Oliveira e Queiroz (2023), sendo: Tamanho (medida pelo logaritmo natural do Ativo Total), Rentabilidade (medida pela rentabilidade dos ativos) e Endividamento (medida pela razão entre Passivo Exigível e Ativo Total). Tais variáveis serão obtidas na plataforma Economática®.

A tabela 3 reúne as principais variáveis do estudo, suas métricas, a fonte de coleta dos dados e a base teórica que dá suporte à utilização das medidas utilizadas.

Tabela 3 - Descrição das variáveis do estudo conforme aporte teórico no terceiro quadriênio de 2023

Variáveis Dependentes	Métrica	Fonte	Aporte Teórico
Valor Adicionado Total a Distribuir	Valor Adicionado Total a Distribuir/Ativo Total	DVA/ <i>Website</i> da B3	Silva <i>et al.</i> (2020)
Distribuição de Riqueza com Pessoal	Gastos com pessoal/Ativo Total	DVA/ <i>Website</i> da B3	Silva <i>et al.</i> (2020)
Distribuição de Riqueza com Governo	Gastos com impostos, taxas e contribuições/Ativo Total	DVA/ <i>Website</i> da B3	Silva <i>et al.</i> (2020)
Distribuição de Riqueza com Remuneração de Capital de Terceiros	Gastos com remuneração de capital de terceiros/Ativo Total	DVA/ <i>Website</i> da B3	Silva <i>et al.</i> (2020)
Distribuição de Riqueza com Remuneração de Capital Próprio	Gastos com remuneração de capital próprio/Ativo Total	DVA/ <i>Website</i> da B3	Silva <i>et al.</i> (2020)
Variável Independente	Métrica	Fonte	Aporte Teórico
Governança Corporativa	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para as empresas fazem parte dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (NDGC) e 0 para as demais.	<i>Website</i> da B3	Blanke <i>et al.</i> (2020); Silva <i>et al.</i> (2020)
Variáveis de controle	Métrica	Fonte	Aporte Teórico
Tamanho	Logaritmo natural do Ativo Total	Economática®	Francischini e Fodra (2020); Degenhart <i>et al.</i> (2021)
Rentabilidade	Razão entre Lucro Líquido e Ativo Total	Economática®	Guedes <i>et al.</i> (2021); Degenhart <i>et al.</i> (2021) e Assaf (2010)
Endividamento	Razão entre Passivo Exigível e Ativo Total	Economática®	Assaf (2010)

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Para atendimento do objetivo proposto, inicialmente foi efetuada uma estatística descritiva das variáveis, compreendendo valores mínimos e máximos, médias, medianas e desvios-padrão, cujo objetivo reside em compreender o comportamento das variáveis do estudo. Além disso, será aplicado testes estatísticos de diferença entre médias, para identificar se há diferenças entre as médias das variáveis dependentes em relação às empresas listadas e não listadas nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa [NDGC].

Posteriormente, visando identificar a relação entre a participação das empresas nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa [NDGC] e a riqueza gerada e distribuída, aplicou-se a técnica de Regressão Linear Múltipla, conforme os de seguintes modelos Econométricos:

$$VAT_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 END_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Equação 1})$$

$$DRP_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 END_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Equação 2})$$

$$DRG_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 END_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Equação 3})$$

$$DRCT_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 END_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Equação 4})$$

$$DRCP_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 END_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Equação 5})$$

Em que: VAT = Valor Adicionado Total a Distribuir; DRP = Distribuição de Riqueza com Pessoal; DRG = Distribuição de Riqueza com Governo; DRCT = Distribuição de Riqueza com Remuneração de Capital de Terceiros; DRCP = Distribuição de Riqueza com Remuneração de Capital de Próprio; GC = Governança Corporativa; TAM = Tamanho; ROA = Rentabilidade; END = Endividamento.

As análises dos modelos foram processadas com o auxílio do *software* estatístico *STATA*, estabelecendo-se como aceitável o nível crítico de significância (p-value) de até 10%. Ressalta-se que, em virtude da presença de *outliers*, os dados foram *winsorizados* a 5%.

Ainda é importante justificar que a escolha pelo setor do agronegócio como objeto de estudo desta pesquisa, faz alusão ao nível de desenvolvimento econômico de empresas deste segmento no país, inclusive fomentando o PIB, gerando emprego, renda e contribuindo para o controle da inflação, doravante essa evolução também está presente nos dias atuais, consoante a Silva *et al.* (2021) e Araújo *et al.* (2023). Em adição, o período da coleta do estudo de 2020 a 2022 faz associação ao histórico da pandemia da COVID-19, assim, investigou-se o comportamento das empresas do agronegócio em termos de geração e distribuição de riqueza para os agentes durante esse lapso temporal.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Inicialmente, realizou-se uma análise da estatística descritiva das variáveis do estudo, visando observar e compreender o comportamento de tais variáveis. Na Tabela 4 apresenta-se a estatística descritiva das variáveis abordadas no estudo, compreendendo o valor mínimo, máximo, média, mediana e o desvio padrão.

Tabela 4 - Estatística descritiva das variáveis do estudo no terceiro quadriênio de 2023

Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio Padrão
GOV	199	0	1	0,57	1,00	0,497
VATATIVO	199	0,0672	0,7199	0,314188	0,2729	0,1768414
DRP	199	0,0613	0,6893	0,340846	0,3283	0,1832116
DRITC	199	0,0024	0,5295	0,234549	0,2162	0,1526505
DRCT	199	0,0310	1,0344	0,303988	0,2380	0,2547300
DRCP	199	-0,6687	0,5438	0,115176	0,1845	0,2855342
TAM	199	11,9110	18,6454	15,040538	14,9775	1,9900378
END	199	29,0000	265,6000	80,620603	67,10	57,9458823
ROA	199	-10,5000	16,1000	4,562312	4,70	6,8563940

Nota: GOV: Governança Corporativa. VATATIVO: Valor Adicionado Total a Distribuir dividido pelo Ativo. DRP: Distribuição de Riqueza com Pessoal. DRITC: Distribuição de Riqueza com Impostos, Taxas e Contribuições. DRCT: Distribuição de Riqueza com Capital de Terceiros. DRCP: Distribuição de Riqueza com Capital Próprio. TAM: Tamanho. END: Endividamento. ROA: Retorno sobre Ativos.

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Um fator significativo é que a variável “Endividamento” foi a que obteve a maior diferença entre o valor mínimo e máximo, repercutindo em um alto desvio-padrão, *vide* Tabela 4. Em adição, percebe-se que a Distribuição de Riqueza com Capital Próprio [DRCP] e Retorno sobre Ativos [ROA] possuem valor mínimo como elementos negativos, o que significa dizer que algumas empresas não distribuíram sua riqueza com os acionistas da entidade e apresentaram prejuízo contábil. Por último, é evidente salientar que o índice de endividamento das empresas do agronegócio aponta um elevado valor máximo, devido a empréstimos e financiamentos com terceiros, por exemplo.

Diante o perfil das 67 entidades do agronegócio abordadas no estudo, percebe-se que tais empresas distribuem maior parte das riquezas para Terceiros e Pessoal, conforme a Tabela 4. Esse perfil faz associação similar com o estudo de Guedes *et al.* (2021), pois mencionam que as empresas investem muito em Capital de Terceiros, indicando maior dependência de financiamentos e empréstimos. Em ampliação deste contexto, o menor subsídio das empresas em questão refere-se à Distribuição de Riqueza com Capital Próprio [DRCP], dessa forma, essa abordagem é semelhante aos resultados de Huppés *et al.* (2021), ao encontrarem com base na análise vertical da DVA que os menores incentivos estão voltados ao Capital Próprio, mesmo que isso provoque baixos investimentos pelos acionistas.

Verifica-se que a empresa do ramo de agronegócio com maior capacidade de geração e distribuição da riqueza em todos os setores (Pessoal, Governo, Capital de Terceiros e Capital Próprio) foi a Metisa. Este resultado coincide com os achados de Silva *et al.* (2021), ao evidenciar que a referida empresa é do segmento agrosserviços, especificamente do setor máquinas e equipamentos, e não possui nenhuma categorização nos níveis de governança corporativa da plataforma B3.

Em sequência, o estudo também procedeu com o teste de diferença entre médias e analisou seu nível de significância. Para tanto, foram confrontadas as médias das 113 observações de empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa com as 86 observações de empresas não listadas em níveis diferenciados de governança corporativa na B3. O intuito do teste foi verificar se as empresas listadas em níveis diferenciados apresentam uma maior média das variáveis, principalmente referentes à geração e distribuição de riqueza. Os resultados são apresentados na Tabela 5.

Tabela 5 - Teste de diferença entre médias das variáveis do estudo no último bimestre de 2023

Variáveis	Governança Corporativa	N	Média	P-Value
VAT	Listadas em níveis diferenciados	113	0.260085	0,000***
	Não listadas em níveis diferenciados	86	0.385278	
DRP	Listadas em níveis diferenciados	113	0.305597	0,002***
	Não listadas em níveis diferenciados	86	0.387160	
DRITC	Listadas em níveis diferenciados	113	0.195561	0,000***
	Não listadas em níveis diferenciados	86	0.285777	
DRCT	Listadas em níveis diferenciados	113	0.328602	0,118
	Não listadas em níveis diferenciados	86	0.271648	
DRCP	Listadas em níveis diferenciados	113	0.152300	0,043**
	Não listadas em níveis diferenciados	86	0.066397	
TAM	Listadas em níveis diferenciados	113	16.002458	0,000***
	Não listadas em níveis diferenciados	86	13.776620	

END	Listadas em níveis diferenciados	113	74.646018	0,123
	Não listadas em níveis diferenciados	86	88.470930	
ROA	Listadas em níveis diferenciados	113	4.528319	0,939
	Não listadas em níveis diferenciados	86	4.606977	

Nota: VAT: Valor Adicionado Total a Distribuir. DRP: Distribuição de Riqueza com Pessoal. DRITC: Distribuição de Riqueza com Impostos, Taxas e Contribuições. DRCT: Distribuição de Riqueza com Capital de Terceiros. DRCP: Distribuição de Riqueza com Capital Próprio. TAM: Tamanho. END: Endividamento. ROA: Retorno sobre Ativos. Níveis de significância: **<0,05 e ***<0,01.

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Conforme os dados apresentados na Tabela 5, constata-se uma diferença significativa entre as médias das variáveis VAT, DRP, DRITC, DRCP e TAM. Dessa maneira, os resultados sugerem que as empresas listadas em níveis diferenciados de governança apresentam uma menor média de geração de riqueza, assim como uma menor média da distribuição de riqueza com pessoal, impostos, taxas e contribuições.

Já em relação à distribuição de riqueza com capital próprio, tais empresas apresentam uma maior média, ou seja, tendem a distribuir mais riqueza com esse grupo, em comparação com as empresas tradicionais (não listadas em níveis diferenciados). Ademais, observa-se que as empresas listadas em níveis diferenciados de governança são, em média, maiores do que as demais.

Na Tabela 6 apresentam-se os resultados das estimações dos modelos econométricos sobre as relações entre governança corporativa, geração e distribuição de riqueza. Os modelos apresentam significância estatística (Prob F = 0.000), além de apresentarem um poder explicativo (R²) consideráveis. Ademais, observa-se que os modelos não apresentam problemas de multicolinearidade, pois os testes VIF foram menores que 10 (Gujarati & Porter, 2011).

Tabela 6 - Regressão linear múltipla com variáveis do estudo no último bimestre de 2023

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes				
	VAT	DRP	DRITC	DRCT	DRCP
GOV	-0.0625605 (0.015) **	-0.0240903 (0.377)	-0.0966691 (0.000) ***	0.0403375 (0.224)	0.061891 (0.015) **
TAM	-0.0238723 (0.000) ***	-0.0253272 (0.000) ***	-0.0002682 (0.966)	0.0123321 (0.146)	0.0107761 (0.097) *
END	0.0006287 (0.004) ***	0.0001366 (0.547)	-0.0004827 (0.020) **	0.0008975 (0.001) ***	-0.0001969 (0.350)
ROA	0.0102319 (0.000) ***	-0.0100457 (0.000) ***	-0.0047857 (0.005) ***	-0.020018 (0.000) ***	0.0342722 (0.000) ***
CONS	0.6113988 (0.000)	0.7702757 (0.000)	0.3542281 (0.000)	0.114577 (0.370)	-0.2225295 (0.024)
Nº de Observações	199	199	199	199	199
VIF	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
R ²	0.3081	0.2706	0.1285	0.4427	0.7410
Prob>F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

Nota: GOV: Governança Corporativa. TAM: Tamanho. END: Endividamento. ROA: Retorno sobre Ativos. VAT: Valor Adicionado Total. DRP: Distribuição de Riqueza com Pessoal. DRITC: Distribuição de Riqueza com Impostos, Taxas e Contribuições. DRCT: Distribuição de Riqueza com Capital de Terceiros. DRCP: Distribuição de Riqueza com Capital Próprio. Níveis de significância: * $<0,1$; ** $<0,05$ e *** $<0,01$. Coeficientes fora dos parênteses. Níveis de significância entre parênteses.

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Conforme a Tabela 6, observa-se que as empresas listadas em níveis diferenciados de governança tendem a apresentar um menor valor adicionado/geração de riqueza, dado a relação negativa e significativa entre as variáveis GOV e VAT, assim, rejeita-se a hipótese 1 do estudo. Isso contradiz os achados de Rebonatto *et al.* (2020), pois eles argumentam a hipótese de que existe uma influência positiva dos níveis diferenciados de governança corporativa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado) e a geração de valor adicionado líquido.

Constata-se ainda uma relação significativa e negativa entre empresas listadas em níveis diferenciados de governança [GOV] e Distribuição de Riqueza com Impostos, Taxas e Contribuições [DRITC]. Em média, as empresas do agronegócio listadas na B3 destinam apenas 20% da sua riqueza gerada ao governo em forma de impostos, taxas e contribuições (Huppel *et al.*, 2021), razão pela qual pode justificar o fato das empresas participantes de níveis diferenciados de governança corporativa não apresentarem relação direta e positiva com a Distribuição de Riqueza ao governo.

Denota-se que as empresas listadas em níveis diferenciados de governança tendem a apresentar uma maior distribuição de riqueza com capital próprio, uma vez que se constatou uma relação positiva e significativa entre as variáveis GOV e DRCP. Portanto, este resultado não rejeita a hipótese 2, ao refletir que a governança tende a gerar mais valor para os acionistas das empresas analisadas, em contraponto ao governo. Assim, quanto mais influente a participação das empresas em níveis especiais de governança corporativa, maior a remuneração de capital próprio por meio de dividendos, juros sobre o capital próprio. Este resultado contraria a inferência de Mazzioni *et al.* (2020), visto que não apresentaram nenhuma relação entre a governança corporativa e a distribuição de valor adicionado para capital próprio.

Já no que refere a relação entre empresas listadas em níveis diferenciados de governança [GOV] e Distribuição de Riqueza com Pessoal [DRP] e Distribuição de Riqueza com Capital de Terceiros [DRCT] não se pode fazer inferências, visto que não se constatou relações significativas estatisticamente.

Além disso, a variável Retorno sobre Ativos [ROA] é uma condição significativa e associada a todas as variáveis de distribuição e geração de riqueza, sendo relacionadas positivamente com o Valor Adicionado Total [VAT] e a Distribuição de Riqueza com Capital Próprio [DRCP], e negativamente com a Distribuição de Riqueza com Pessoal [DRP], Governo [DRITC] e Terceiros [DRCT]. Em relação à variável Endividamento [END] das empresas, há relação positiva e significativa com o Valor Adicionado [VAT], além disso, também está relacionada com a Distribuição de Riqueza para o Governo e Terceiros, sendo o primeiro de maneira inversamente proporcional, enquanto para o segundo, existe uma relação positiva. Empresas mais endividadas pagam mais juros, isto é, distribuem mais riqueza para terceiros, e, por terem maiores despesas financeiras, têm menor lucro tributável, o que leva à menor distribuição de riqueza para o governo.

Por sua vez, a variável Tamanho [TAM] se relaciona de modo negativo com o Valor adicionado e Distribuição de Riqueza para Pessoal a um nível de 1%, logo quanto maior for a empresa, possivelmente menor será a destinação com pessoal. Ainda em relação à significância entre VAT e TAM, o presente estudo diferencia nos achados de Francischini e Fodra (2020), visto que eles apontam a relação entre Valor Adicionado e Tamanho da entidade de forma positiva ao analisar o valor adicionado gerado pelas empresas dos segmentos de agronegócio, gás e petróleo. Por último, a variável Tamanho [TAM] mantém relação com Distribuição de Riqueza para Capital Próprio [DRCP],

a um nível de 10% de significância e de forma positiva, o qual brevemente pode atrair novos acionistas para investir em ações de empresas do agronegócio.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo analisou a relação entre a participação das empresas do agronegócio nos níveis diferenciados de governança corporativa e a geração e distribuição de riqueza durante a pandemia da covid-19. Para se atingir este objetivo, foi utilizada a estatística descritiva, testes de diferença entre médias e testes de regressão linear múltipla, cujos dados foram referentes a 67 empresas do setor do agronegócio listadas na B3.

Para tanto, os principais resultados revelam que a variável Governança Corporativa [GOV], objeto central deste estudo, relaciona-se de forma significativa e negativa com o Valor Adicionado Total [VAT], rejeitando a hipótese 1. Já a variável GOV apresenta relação significativa e negativa com Distribuição de Riquezas com Impostos, Taxas e Contribuições [DRITC] e uma relação positiva com a Distribuição de Riqueza com Capital Próprio [DRCP], assim sustentando as premissas da hipótese 2. Por último, menciona-se que não houve relação do GOV com as demais variáveis: Distribuição de Riqueza com Pessoal [DRP] e Capital de Terceiros [DRCT], assim, ressalta como está o comportamento das empresas do agronegócio listadas na B3 que dispõe de boas práticas de governança corporativa, além da distribuição das riquezas geradas para os agentes responsáveis.

Já sobre as variáveis de controle, encontrou-se que a Rentabilidade de Lucro Líquido sobre os Ativos [ROA] é um produto muito importante para as entidades, já que se relaciona com todos os mecanismos de geração e distribuição de riqueza previstos na DVA, tanto de forma positiva quanto negativa. Assim, é importante que a própria gestão explore meios de auferir mais sucesso na estratégia, a partir da própria contabilidade de valor. Em adição, a variável Valor Adicionado Total a Distribuir [VAT] apresentou correlação significativa com todas as variáveis, em especial de forma positiva com o nível de Endividamento [END] das empresas, e ao inverso com Tamanho [TAM] e Governança [GOV]. Por sua vez, a Distribuição de Riqueza ao Pessoal [DRCP] apresentou-se relacionada apenas com o tamanho e rentabilidade. Ademais, a Distribuição com Capital de Terceiros [DRCT] também só fez associação positiva com o endividamento de recursos cuja fonte provém de terceiros.

Em relação às limitações da pesquisa, pode-se citar o lapso temporal estudado, que contemplou apenas três anos, que, inclusive, envolve a época de ocorrência de uma grave crise sanitária (e econômica) devido a pandemia da Covid-19. Assim, sugere-se para estudos futuros a ampliação do lapso temporal, envolvendo período pré e pós-pandêmico. Por conseguinte, entende-se como relevante o estudo de outras variáveis que potencialmente poderão estar relacionadas com a geração de riquezas dessas empresas, tais como a composição dos órgãos de governança corporativa, como, por exemplo, a composição do conselho de administração e da diretoria executiva.

REFERÊNCIAS

- Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2010). Comparative and international corporate governance. *Academy of Management Annals*, 4(1), 485–556. <https://doi.org/10.5465/19416520.2010.495525>.
- Araújo, F. P., Gabriel, M. J. L., Melo, G. C. V., Nascimento, I. C. S., & Silva, J. F.. (2023). Percepção sobre a gestão financeira em empresas do setor do agronegócio. *Revista Conhecimento Contábil*, 13(1). <https://doi.org/10.31864/2447-2921.2023.4921>.
- Assaf, A., Neto (2010). *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. São Paulo: Atlas.
- Assis, B. H., Duarte, E. M., Gonçalves, G. M. B., Julio, L. A., Faria Gonçalves, L., Oliveira Pereira, L. G., ... & Silva, V. C. C. (2021). A Importância da Contabilidade e do Direito no Agronegócio. *Revista Projetos Extensionistas*, 1(1), 195-208.

- Blanke, A. C. M., Seibert, R. M., & Silva, R. C. F. (2020). Governança das corporações listadas na B3: adequação às regras de cada nível. *Cadernos UniFOA*, 15(43). <https://doi.org/10.47385/caduni-foa.v15.n43.3258>.
- Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada - CEPEA. (2022). *PIB do Agronegócio Brasileiro*. Recuperado de <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>.
- Chiappin, M. A. (2016) Relações entre governança corporativa e desempenho economia-financeiro: uma análise em empresas listadas na BM&FBOVESPA. *Dissertação (Mestrado)* Universidade de Caxias do Sul.
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging markets review*, 15, 1-33. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002>.
- Comitê de Pronunciamento Contábeis - CPC. *Pronunciamento técnico CPC 09: Demonstração do Valor Adicionado*. CPC 09 (2008). Recuperado de <https://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=40>. Acesso em: 26 out. 2023.
- Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil - CNA. (2022). *Panorama do agro*. Recuperado de <https://www.cnabrazil.org.br/cna/panorama-do-agro>.
- Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil - CNA. (2025). *PIB do agronegócio fecha 2024 com crescimento de 1,81%*. Recuperado de https://www.cnabrazil.org.br/noticias/pib-do-agronegocio-fecha-2024-com-crescimento-de-1-81?utm_source=chatgpt.com.
- Costa, Y. C. L., & Martins, O. S. (2019). CEO duality and corporate performance: evidence in the Brazilian capital market. *Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria*, 12(3), 403-417. <https://doi.org/10.5902/1983465919515>.
- Degenhart, L., Soares, L. D. S., Casarin, G. S., Marquezan, L. H. F., & Soares, C. S. (2021). Mecanismos de Governança Corporativa e o Desempenho Econômico-Financeiro e de Mercado de Empresas Brasileiras listadas no Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. *Revista Organizações em Contexto*, 17(33), 137-177.
- Denis, D. (2016), Corporate Governance and the Goal of the Firm: In Defense of Shareholder Wealth Maximization. *Financial Review*, 51: 467-480. <https://doi.org/10.1111/fire.12115>.
- Ehikioya, B. I. (2009). Corporate governance structure and firm performance in developing economies: evidence from Nigeria. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 9(3), 231-243. <https://doi.org/10.1108/14720700910964307>.
- Francischini, M., & Fodra, M. (2020). Governança e Valor Adicionado no Brasil: Análise nos Setores do Agronegócio, Petróleo e Gás. *Revista FSA*, 17(12). <http://dx.doi.org/10.12819/2020.17.12.8>.
- Guedes, D. S., Oliveira, E. R., dos Santos, G. C., & Ferreira, R. A. (2021). Relação do desempenho econômico-financeiro das empresas do agronegócio da b3 e os ciclos econômicos. *Redeca, Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos*, 8(1), 128-143. <https://doi.org/10.23925/2446-9513.2021v8i1p128-143>.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica-5*. Porto Alegre: Bookman.
- Huppés, C. M., Ferreira, D. D. M., Costa, E. M. F. D., & Van Bellen, H. M. (2021). Geração e distribuição da riqueza das empresas brasileiras do agronegócio à luz da Demonstração do Valor Adicionado (DVA). *Revista Brasileira de Gestão Ambiental e Sustentabilidade*, 8(20), 1587-1604. [https://doi.org/10.21438/rbgas\(2021\)082020](https://doi.org/10.21438/rbgas(2021)082020).
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. (2023). *Governança Corporativa*. Recuperado de <http://www.ibgc.org.br/governanca/governanca-corporativa>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Larcker, D. F., & Tayan, B. (2020). *Corporate Governance Matters: A Closer Look at Organizational Choices and Their Consequences* (3rd ed.). Pearson Prentice Hall

- Lethbridge, E. (1997). Governança corporativa. *Revista do BNDES*, 4(8), [209-231].
- Lima, R. E. de, Araújo, M. B. V. de, & Amaral, H. F. (2008). Conflito de agência: um estudo comparativo dos aspectos inerentes a empresas tradicionais e cooperativas de crédito. *Revista de Contabilidade E Organizações*, 2(4). <https://doi.org/10.11606/rco.v2i4.34726>
- Machado, M. A. V., Macedo, M. A. D. S., & Machado, M. R. (2015). Análise da relevância do conteúdo informacional da DVA no mercado brasileiro de capitais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26, 57-69. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201512240>.
- Mazzioni, S., Moura, G. D., Dal Magro, C. B., Heberle, É. L., Fank, D. R. B., & Roncalio, D. (2020). Influência das características organizacionais na forma de distribuição da riqueza gerada. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 39(1), 21-40. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v39i1.43129>.
- Oliveira, E. dos S., Oliveira, P. C. B., Craveiro, E. G., Bezerra, J. P., & Nascimento-e-Silva, D. (2023). Analysis of Conceptual Definitions of Agribusiness Using the Conceptual Bibliographic Method. *International Journal of Professional Business Review*, 8(12), e04190. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i12.4190>.
- Oliveira, L. K. S., Lopes, R. S. & Santos, W. J. C. (2022). Relevance of agribusiness in the Brazilian economy. *Research, Society and Development*, 11(16), e443111638493. <https://doi.org/10.33448/rsd-v11i16.38493>
- Oliveira, W. da C. de, & Queiroz, D. B. de. (2023). Associação do Ciclo da Vida Organizacional das Companhias Brasileiras Com o Nível de Governança Corporativa. *Contabilidade Gestão E Governança*, 26(1), 01–31. <https://doi.org/10.51341/cgg.v26i1.2942>.
- Rebonatto, C., Ascari, C., Santos, L. A. C., Mazzioni, S., & Dal Magro, C. B. (2020). Influência da intangibilidade e da responsabilidade social corporativa na geração de valor adicionado. *Revista Mosaicos: Estudos em Governança, Sustentabilidade e Inovação*, 2(1), 72-88.
- Ribeiro, F. S., Rosa, A. A. S., & Fodra, M. (2020). Associação entre práticas de governança corporativa e a geração de valor adicionado no setor industrial brasileiro: uma análise de empresas de capital aberto entre 2010 e 2016. *Brazilian Journal of Development*, 6(4), 20896-20912. <https://doi.org/10.34117/bjdv6n4-313>.
- Santos, A. A., Botinha, R. A., & Lemes, S. (2019). Análise da value relevance da demonstração do valor adicionado nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBOVESPA. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 18, 1-16. <https://doi.org/10.16930/2237-766220192697>.
- Silva, J. F., Silveira, F. A. V., Almeida Ribeiro, A. W. & Fernandes, A. J. (2020). Verificação da geração e distribuição de riqueza das empresas de seguros brasileiras no período de 2015 a 2017. *Revista Gestão e Desenvolvimento*, 17(1), 129-147. <https://doi.org/10.25112/rgd.v17i1.1715>.
- Silva, M. J. R. V., Oliveira, E., & Gonzales, A. (2021). Demonstração do Valor Adicionado (DVA): O retorno econômico das empresas do agronegócio no biênio 2017 e 2018 listadas na B3 em relação à distribuição da riqueza aos agentes econômicos. *Refas-Revista Fatec Zona Sul*, 7(3), 34-53.
- Quatorze, C. C. P., & Santos, D. F. L. (2021). Innovation, financial performance and value creation: an analysis of Brazilian agribusiness companies. *Brazilian Journal of Scientific Administration*, 12(2), 321–338. <https://doi.org/10.6008/CBPC2179-684X.2021.002.0026>.