

O IMPACTO DA GOVERNANÇA NA CAPTAÇÃO DE RECURSOS DE ENTIDADES DO TERCEIRO SETOR

DÉBORA REGINA DE SOUZA PEREIRA

Universidade Estadual de Londrina

DIENY BIASON FERREIRA

Universidade Estadual de Londrina

JULIANA CARVALHEIRO MARANHO

Universidade Estadual de Londrina

CÁSSIA VANESSA OLAK ALVES CRUZ

Universidade Estadual de Londrina

LARISSA RIBEIRO DE ANDRADE

Universidade Estadual de Londrina

Resumo

O objetivo deste estudo foi analisar a possível influência das dimensões de governança sobre a captação de recursos com restrição das melhores ONGs do Brasil, tendo como referência o modelo proposto por Lacruz, Lemos, Guedes e Nossa (2019), que identificou as seguintes dimensões de governança: Gestão, Prestação de Contas, Auditoria Independente, Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Transparência. Para este fim, realizou-se uma pesquisa documental com abordagem quantitativa, sendo utilizadas a Análise Fatorial Confirmatória (AFC), a Correlação de *Spearman*, e a Regressão Linear Múltipla. A amostra foi composta por 83 ONGs premiadas como as Melhores ONGs de 2024, pelo Instituto DOAR, que divulgaram informações completas para análise. Os resultados indicaram que as únicas variáveis com correlação positiva e significativa com o volume de doações foram a dimensão Auditoria Independente e a Idade da organização. O modelo de regressão conseguiu explicar cerca de 15,6% da variabilidade das doações, sendo o impacto da Auditoria levemente maior que o da Idade. Conclui-se que a auditoria, como parte das práticas de governança, reforça a credibilidade junto aos doadores e pode atuar como diferencial para a captação de maior volume de recursos.

Palavras-chave: Governança Corporativa, Terceiro Setor, Captação de Recursos, Teoria da Agência.

Introdução

Organizações Não Governamentais (ONGs) enfrentam desafios importantes relacionados à captação de recursos, uma atividade essencial para a continuidade de suas ações. Essas entidades, pertencentes ao Terceiro Setor (TS), são definidas segundo o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) como o conjunto de atividades privadas voltadas para fins públicos, realizadas sem fins lucrativos. O TS é composto por instituições de diversas origens, como organizações religiosas, institutos, fundações e organizações não governamentais (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social [BNDES], 2000).

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a governança é definida como um conjunto de práticas e sistemas que orientam, monitoram e estimulam as organizações, através dos seus proprietários, do Conselho de Administração, da Diretoria e dos órgãos de controle. Nesse contexto, destacam-se princípios que estão alinhados aos interesses

das organizações, são eles: Transparência, Equidade, Prestação de Contas e Responsabilidade Corporativa (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC], 2009).

Esses princípios garantem a transparência, a eficiência e a responsabilidade nas organizações. Estudos recentes, como o de Lacruz, Lemos, Guedes e Nossa (2019), indicam que as dimensões específicas da governança (gestão, auditoria independente e prestação de contas) têm influência direta na capacidade das organizações de captação de recursos. Contudo, há uma lacuna na literatura sobre como esses mecanismos se aplicam em outros setores.

Neste contexto, esta pesquisa visa aprofundar a compreensão desta relação entre as práticas de governança e a captação de recursos no âmbito do terceiro setor brasileiro. A partir de uma continuidade do estudo de Lacruz *et al.* (2019), busca explorar a influência das dimensões de governança em um cenário diferente, ampliando o debate acadêmico.

Tal feito, faz uso da Teoria da Agência como direcionamento da discussão das dinâmicas entre as partes, pois, de acordo com o pressuposto desenvolvido por Jensen e Meckling (1976 como citado em Bronstein, 2020), acontece uma relação contratual entre as instituições doadoras, denominadas “principal”, e as ONGs, ditas como “agentes”, quando a primeira transfere recursos a segunda como forma de doação. Nesse cenário, a governança se faz de suma importância, em razão de possuir práticas que fortalecem a confiança dos doadores na aplicação correta dos recursos, incentivando maiores investimentos e ampliando a sustentabilidade das organizações.

No Brasil, o Terceiro Setor desempenha um papel crucial no preenchimento de lacunas contribuindo com serviços voluntários para diversas áreas sociais. No entanto, a captação de recursos para financiar essas iniciativas enfrenta desafios significativos, como a competição por doações e a exigência crescente por transparência por parte dos *stakeholders* (Lacruz *et al.*, 2019).

Dentro desse contexto, esta pesquisa busca responder a seguinte questão: as práticas de governança impactam na captação de recursos para iniciativas sociais do Terceiro Setor no Brasil?

O objetivo geral do trabalho consiste em analisar a possível influência das dimensões de governança na captação de recursos com restrição das 100 melhores ONGs do Brasil em 2024. Em síntese, entender se as dimensões de governança impactam, positivamente ou não, o recebimento de doações pelas entidades, com foco nos recursos condicionais, ou seja, aqueles que possuem restrição quanto ao uso, geralmente vinculados a projetos ou com vinculações por parte do doador.

Em concordância com a pesquisa de Lacruz *et al.* (2019), este estudo investiga a importância da governança para a sustentabilidade das Organizações da Sociedade Civil (OSCs), que são considerados frágeis quando observada a baixa continuidade das entidades, apresentando deficiências e os desafios na gestão dessas organizações do TS brasileiro, como destacam Teixeira, Pacheco, Santos e Ducci (2005). Além disso, o estudo de Lacruz *et al.* (2019) se concentrou em pesquisas referentes às organizações ambientalistas, portanto, aplicar a pesquisa em outro contexto, amplia o propósito da investigação e contribui para uma compreensão mais abrangente da influência da governança nessas entidades.

Revisão da Bibliografia

Teoria da Agência

Uma perspectiva importante para a análise das organizações do Terceiro Setor é a Teoria da Agência, que permite, conforme Jensen e Meckling (1976 como citado em Bronstein, 2020), analisar a relação contratual entre o principal (quem delega uma tarefa) e o agente (quem

executa a tarefa), que envolva as tomadas de decisões. Não se apoia, porém, exclusivamente nas diferenças de motivação e objetivos entre principal e agente, mas também em premissas de assimetria de informação, distinta tolerância ao risco e diferente horizonte de planejamento entre as partes, que implicam a racionalidade limitada dos agentes econômicos (Eisenhardt, 1989 como citado em Ecco, Ribeiro, Kock, Marcon & Alberton, 2010).

A Teoria da Agência destaca a importância de mecanismos de controle tais como: a apuração de indicadores para a tomada de decisão, formação de uma cultura do planejamento, cumprimento de metas e alinhamento de estratégias, além de incentivos para alinhar os interesses entre as partes (Ecco *et al.*, 2010). Lacruz *et al.* (2019) exemplificam essa teoria, através da análise da relação entre ONGs e doadores, onde o doador (principal) contrata a ONG (agente) para o desenvolvimento de projetos através da doação de recursos vinculados.

A aplicação da Teoria da Agência em organizações do Terceiro Setor evidencia que os conflitos entre principal e agente também se manifestam em ambientes onde não há fins lucrativos. O estudo de Ecco *et al.* (2010) mostra que a ausência de um sistema robusto de acompanhamento de metas e resultados torna os contratos baseados em resultados menos eficazes, aumentando o risco de comportamentos oportunistas por parte dos agentes. Segundo Eisenhardt (1989 como citado em Ecco *et al.*, 2010), a dificuldade de mensuração de desempenho, aliada à assimetria de informação, pode comprometer o alinhamento entre os objetivos institucionais e as ações dos gestores, exigindo alternativas como contratos baseados em comportamento, mais adequados em contextos de baixa capacidade de controle.

Nesse cenário, o desafio das organizações sem fins lucrativos é construir mecanismos internos de governança que promovam transparência, engajamento e responsabilização mútua entre os envolvidos, minimizando assim os custos de agência e fortalecendo o cumprimento da missão institucional.

Captação de recursos no Terceiro Setor

Para garantir a sustentabilidade das organizações do Terceiro Setor, a captação de recursos é essencial. Esses financiamentos podem ser advindos de parcerias com instituições de diferentes áreas, convênios com Estados e até por outras entidades do Terceiro Setor de outros países (Cunha & Matias-Pereira, 2012).

Segundo Hudson (1999), um dos principais fatores que impulsionam a captação de recursos é a identificação do doador com a missão das organizações do Terceiro Setor, visto que influenciam pessoas a trabalharem voluntariamente, assim como financiadores a darem suas contribuições. Yamamushi (2001 como citado em Ecco *et al.*, 2010) exemplifica essa relação mencionando que não faria sentido uma entidade esportiva buscar patrocínio de uma empresa produtora de cigarros.

Nesse contexto, os financiadores passaram a considerar as doações como investimentos e a esperar retorno desse dinheiro investido. Muitos, hoje, só fornecem subsídios após apresentação e aprovação de projetos consistentes elaborados pelas ONGs (Teixeira *et al.*, 2005).

Ademais, com o crescimento do número de organizações do Terceiro Setor e a limitação de recursos disponíveis, a competitividade se intensifica para obter financiamento, assim, a captação de recursos (*fundraising*) tornou-se um desafio ainda maior para essas instituições (Teixeira *et al.*, 2005). Além disso, a pesquisa de Trussel e Parsons (2007) afirma que a eficiência em alocar os recursos captados, a estabilidade financeira, o nível de informação disponibilizada aos doadores e a própria reputação da instituição, afetam a decisão do doador sobre a concessão.

A gestão dessas entidades deve ser pautada nos princípios das boas práticas de Governança Corporativa, visto que o seu exercício contínuo contribui para a perenidade, credibilidade e respeito administrativo, visando uma administração mais adequada e o cumprimento de exigências de órgãos reguladores e financiadores (Falconer, 1999; Rossetti, 2011; Silva, 2011).

Governança Corporativa

A Governança Corporativa é um conceito que surgiu na década de 1980, como destaca Silveira (2002), em contrapartida aos casos de abuso de poder dos executivos que prejudicavam os interesses financeiros dos acionistas. O movimento objetivou restaurar a confiança nos Conselhos de Administração que eram fortemente influenciados e dominados pelos gestores das empresas. Com o passar dos anos, essa prática tornou-se um instrumento de suma importância para o desenvolvimento equilibrado das organizações, sendo essencial na tomada de decisões estratégicas.

Para a definição do termo, segundo Oliveira (2008) e Dejavite (2021), tem-se que a Governança Corporativa é um sistema abrangente que engloba processos, condutas e políticas, bem como o bom relacionamento de acionistas, administradores, membros do conselho fiscal, auditores independentes e demais participantes da sociedade. Essa visão reforça a importância de um ambiente corporativo harmonioso entre os diversos membros responsáveis pela estrutura organizacional de uma empresa.

Dejavite (2021) afirma que esse sistema é alicerçado em princípios fundamentais, como a transparência, que implica na divulgação de informações relevantes e de fácil acesso a todas as partes interessadas, indo além das exigências legais. Ainda segundo a autora, a equidade, por sua vez, garante o tratamento justo e igualitário de todos os doadores, independentemente de sua posição ou poder e, além disso, a prestação de contas assegura que os gestores sejam responsabilizados por suas decisões e ações, promovendo a responsabilização e a integridade na administração.

Por fim, a responsabilidade corporativa refere-se ao cuidado com a saúde econômica das empresas, com o desenvolvimento profissional e psicológico dos colaboradores da organização, deve estar sempre atenta ao seu plano de negócio em seus aspectos financeiros, intelectuais, sociais e ambientais, a curto, médio e longo prazo (Dejavite, 2021). Na perspectiva de Andrade e Rossetti (2006), a governança corporativa é um dos instrumentos determinantes do desenvolvimento sustentável, em suas três dimensões (econômica, ambiental e social), visto que, a implementação eficaz da Governança Corporativa não apenas melhora a eficiência e o desempenho da organização, mas também fomenta a confiança e a credibilidade perante o mercado e a sociedade.

Ao adotar práticas de governança, a organização demonstra seu compromisso com a ética, a transparência e a responsabilidade, o que pode resultar em uma maior visibilidade no mercado, a prevenção de problemas e fraudes, a facilitação da captação de recursos e a melhoria no desempenho operacional.

Estudos anteriores

Dada a necessidade de entender como as dimensões da governança influenciam a captação de recursos, o estudo de Mendonça e Machado Filho (2004), examina os desafios da governança em organizações sem fins lucrativos sob a ótica da Teoria da Agência. Os autores ressaltam que a relação entre doadores e gestores se assemelha a uma estrutura contratual, na qual os financiadores buscam garantias de que seus recursos serão bem aplicados. Essa

perspectiva se alinha ao pressuposto de Jensen e Meckling (1976 como citado em Bronstein, 2020), segundo o qual os doadores (principais) devem implementar mecanismos de monitoramento para reduzir os custos de agência e minimizar o risco de desvios e ineficiência na gestão de recursos.

Adicionalmente, Lacruz (2020) argumenta que o alinhamento entre as práticas de governança e os interesses dos doadores tem influência direta na captação de recursos. Seu estudo destaca que ONGs com transparência e prestação de contas bem estruturadas tendem a receber mais financiamento, pois transmitem maior segurança aos investidores sociais. Dejavitte (2021) reforça essa visão ao afirmar que a governança corporativa nas instituições do Terceiro Setor desempenha um papel estratégico na sua administração. A autora destaca que os princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa são fundamentais para atrair investimentos e parcerias sustentáveis.

Segundo Cunha e Matias-Pereira (2012), a forma como as organizações divulgam suas atividades e resultados podem influenciar diretamente a confiança dos doadores e investidores sociais. O estudo destaca que estratégias de comunicação bem estruturadas contribuem para o fortalecimento da governança e aumentam a atratividade das entidades potenciais financiadoras. Esse achado corrobora a visão de que a prestação de contas e a transparência são fatores determinantes para a sustentabilidade financeira das organizações do Terceiro Setor.

O estudo de Pennacchi, Silva, Barbaresco, Cruz e Andrade (2025) contribuiu para a compreensão dos fatores que impactam a transparência contábil de entidades do Terceiro Setor, fornecendo subsídios para aprimorar a governança e a prestação de contas neste segmento. Nesse sentido, a auditoria externa apresentou correlação positiva e estatisticamente significativa com o nível de conformidade das informações contábeis divulgadas por associações privadas brasileiras com as normas vigentes.

No contexto dos estudos voltados a compreender a relação entre governança e captação de recursos, Lacruz *et al.* (2019) investigaram a possível influência das dimensões de governança (Conselho de Administração, Gestão, Conselho Fiscal, Transparência, Prestação de Contas e Auditoria Independente) no recebimento de doações vinculadas a projetos desenvolvidos por ONGs, cadastradas no Conselho Nacional de Entidades Ambientalistas (CNEA). Os resultados indicaram que 55,2% da variação das doações vinculadas a projetos é explicada pelas dimensões de governança Gestão, Prestação de contas e Auditoria. Os autores reconheceram que, embora o modelo adotado tenha suporte teórico e empírico, ainda não há um entendimento consolidado na literatura sobre causas e consequências da governança no ambiente do Terceiro Setor, especialmente em países em desenvolvimento.

Diante dessas evidências, percebeu-se que a governança pode impactar diretamente a captação de recursos em organizações do Terceiro Setor, porém, no cenário brasileiro, o estudo desta relação pode ser aprofundado. Assim, esta pesquisa busca concorrer para o preenchimento desta lacuna, investigando como as práticas de governança impactam na captação de recursos.

Metodologia de Pesquisa

Para o desenvolvimento deste estudo, realizou-se uma pesquisa descritiva, bibliográfica e documental, com abordagem quantitativa.

A pesquisa é de natureza descritiva, pois tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população (Gil, 2002), neste caso, as 100 melhores ONGs do Brasil em 2024, premiadas pelo Instituto DOAR (Melhores ONGs de 2024, 2024).

Para a coleta de dados secundários, efetuou-se, inicialmente, uma pesquisa bibliográfica sobre Teoria da Agência, governança no Terceiro Setor, captação de recursos nessas

organizações, destacando-se o estudo de Lacruz *et al.* (2019), utilizado como base para o delineamento do modelo estatístico adotado nesse estudo. Numa segunda etapa, foram coletados dados por meio de pesquisa documental em Relatórios Contábeis-Financeiros e informações relativas à governança, disponibilizados nos sites das ONGs participantes da pesquisa. Os documentos englobaram: Demonstrações Contábeis e Notas Explicativas; Relatório de Auditoria Independente; Estatuto Social; Código de Ética e Conduta, Ata de Assembleia; e Relatório de Atividades. Esta coleta ocorreu no período de 28 de julho a 28 de agosto de 2025.

A população do estudo foi composta pelas 100 melhores ONGs do Brasil em 2024 (Melhores ONGs de 2024, 2024), no entanto, constatou-se que apenas 83 possuíam todas as informações e requisitos necessários para a análise. Logo, foram excluídas 17 entidades por não atenderem aos seguintes critérios: publicação das Demonstrações Contábeis, do Estatuto Social e da Ata de Assembleia, bem como informativos financeiros não detalhados na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) a respeito das receitas com e sem restrições.

Acrescenta-se que a abrangência geográfica contempla todo o território nacional, e o recorte temporal refere-se ao ano de 2023, conforme detalhado na Tabela 1.

Tabela 1

Plano amostral

Elementos	Descrição
Cem melhores ONGs do Brasil premiadas em 2024	100
Tamanho da amostra	83
Extensão geográfica	Brasil
Extensão temporal	2023

Fonte: Adaptado de Lacruz *et al.* (2019).

A abordagem quantitativa foi adotada visando mensurar e analisar a influência da governança na captação de recursos das ONGs. Neste trabalho, o modelo estatístico escolhido tem como base a pesquisa de Lacruz *et al.* (2019), na qual as variáveis explicativas foram agrupadas em dimensões de governança, mensuradas por meio da presença de um conjunto de mecanismos de governança (variáveis observáveis, *proxies*). A Tabela 2 apresenta as variáveis explicativas (independentes) agrupadas nas dimensões de governança, identificadas por Lacruz *et al.* (2019).

Tabela 2

Dimensões de governança

(continua)

Dimensão de governança	Variáveis observáveis (mecanismos de governança)
Gestão	Planejamento Anual de Atividades

(continuação)

Dimensão de governança	Variáveis observáveis (mecanismos de governança)
Gestão	• Plano Ontológico • Políticas e Códigos
Prestação de Contas	• Relatório Anual de Atividades apreciado pela Assembleia Geral • Relatório Anual de Atividades enviado aos doadores
Auditoria Independente	• Auditoria independente
Conselho de Administração	• Conselho de Administração • Eleição do Conselho de Administração • Mandato do Conselho de Administração • Remuneração do CEO aprovada pelo Conselho de Administração • Relatório Anual de Atividades apreciado pelo Conselho de Administração • Avaliação do CEO pelo Conselho de Administração • CEO não participa, com direito a voto, das reuniões do Conselho de Administração • Comitês
Conselho Fiscal	• Conselho Fiscal • Eleição do Conselho Fiscal • Mandato do Conselho Fiscal • Demonstrativos Financeiros apreciados pelo Conselho Fiscal
Transparência	• Demonstrativos Financeiros divulgados na Internet • Relatório Anual de Atividades divulgado na Internet • Qualificação da equipe divulgada na Internet

Fonte: Adaptado de Lacruz *et al.* (2019).

Nesta pesquisa, as técnicas estatísticas empregadas foram: (i) Análise Fatorial Confirmatória (AFC): utilizada para verificar se o modelo de Lacruz *et al.* (2019) (Tabela 2), se ajusta aos dados deste estudo; (ii) Análise de Correlação de *Spearman* para identificar quais as variáveis estão correlacionadas com as Doações; e iii) Análise de Regressão Linear Múltipla, para explicar a relação entre as Doações e as variáveis correlacionadas, através da equação (1).

O modelo apresentado na Tabela 2, foi definido por Lacruz *et al.* (2019) através de Análise Fatorial Exploratória, que consiste em simplificar a análise de um grande conjunto de variáveis observáveis, reduzindo-as a poucos fatores latentes (dimensões). Nesse caso, o modelo de análise fatorial reduziu as 21 variáveis dicotômicas observáveis nas 6 dimensões de governança, simplificando a análise.

Neste artigo, procedeu-se com Análise Fatorial Confirmatória (AFC), que consiste em testar se o um modelo prévio, no caso o modelo de Lacruz *et al.* (2019), se ajusta a uma base de dados específica. As principais medidas de qualidade de ajuste, segundo Hair, Black, Babin e Anderson (2019) estão apresentadas na Tabela 3.

Tabela 3

Medidas de qualidade de ajuste do modelo para AFC de amostras com menos de 250 observações e número de itens entre 12 e 30

χ^2	(Teste qui-quadrado)	$p - \text{valor} < 0,05$
CFI	(Comparative Fit Index)	$\geq 0,95$
TLI	(Tucker-Lewis Index)	$\geq 0,95$
SRMR	(Standardized Root Mean Square Residual)	$\leq 0,08$
RMSEA	(Root Mean Square Error of Approximation)	$\leq 0,08$

Fonte: Adaptado de Hair *et al.* (2019).

Além disso, o tamanho da amostra deve ser adequado à complexidade do modelo. Segundo Hair *et al.* (2019), fatores como o número de dimensões, o número de itens por dimensão e as communalidades influenciam diretamente essa exigência. Nesse sentido, modelos simples requerem, no mínimo, 100 observações; modelos de complexidade moderada, pelo menos 150; e modelos mais complexos podem necessitar de 300 a 500 observações (ou mais). Um dos motivos da importância do tamanho da amostra ser adequado, entre outros, é evitar os chamados Casos *Heywood*.

Casos *Heywood* ocorrem quando, em uma Análise Fatorial Confirmatória (AFC), os parâmetros estimados produzem valores ilógicos ou impossíveis, normalmente relacionados à variância. Segundo a literatura, os principais fatores que podem levar à ocorrência de casos *Heywood* incluem tamanho de amostra insuficiente, número excessivo de fatores no modelo ou variância muito baixa em uma ou mais variáveis. De acordo com Hair *et al.* (2009), casos *Heywood* são particularmente problemáticos em modelos de AFC com pequenas amostras ou quando a regra dos três indicadores não é seguida (cada dimensão deve ter pelo menos 3 itens), o que aliás é um alerta para as dimensões de Auditoria Independente e Prestação de Contas que possuem 1 e 2 itens apenas, respectivamente.

Complementarmente, no modelo estatístico de regressão, utilizou-se como variável dependente as receitas de doações com restrição, ou seja, àquelas que possuem vinculação por parte do doador ou restrição quanto ao uso do recurso, comumente vinculadas a projetos. Esses recursos devem ser controlados separadamente nas Demonstrações Contábeis das entidades, conforme orientação da ITG 2002(R1) (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2015). O modelo ainda prevê uma variável de controle, a idade da ONG, pois segundo Lacruz *et al.* (2019) as organizações precisam de tempo de funcionamento para implementar práticas de governança. Assim, o modelo geral de regressão é o da equação (1):

$$\ln \text{Doações} = \beta_0 + \beta_1 (\ln \text{Idade}) + \sum_{i=2}^n (\beta_i \times \text{Dimensões_Governança}_i) + \mu \quad (1)$$

Em que:

$\ln Doações$ = logaritmo natural das Receitas com Restrições (DRE);

$\ln Idade$ = logaritmo natural da Idade (anos completos da ONG em 2024);

$\text{Dimensões_Governança}$ = Tabela 2, onde as variáveis observáveis são nominais dicotômicas.

Análise dos Resultados

Análise Fatorial Confirmatória (AFC)

De acordo com os resultados da Análise Fatorial Confirmatória (AFC), verificou-se que o modelo teórico sugerido pelo estudo de referência (Lacruz *et al.*, 2019) não se mostrou adequado para a base de dados utilizada nesta pesquisa, indicando um possível Caso *Heywood*. Esse resultado decorre, principalmente, de três limitações observadas.

Em primeiro lugar, constatou-se baixa variabilidade em diversas variáveis analisadas, o que comprometeu a identificação das dimensões de governança. Esse fenômeno pode ser explicado pelo perfil da população selecionada, composta pelas ONGs premiadas pelo Instituto DOAR (Melhores ONGs de 2024, 2024). Por se tratar de organizações de elevado desempenho, muitas delas apresentaram características de governança bastante semelhantes, o que reduziu a dispersão dos dados e, conseqüentemente, prejudicou a capacidade estatística em distinguir de forma clara as informações.

Em segundo lugar, as dimensões de Auditoria Independente e Prestação de Contas possuem 1 e 2 itens apenas, respectivamente, uma vez que a literatura (Hair *et al.*, 2009) aponta que domínios com poucos itens (menos de 3) são potenciais motivos para Casos *Heywood*.

Por fim, em terceiro lugar, identificou-se insuficiência do tamanho amostral em relação aos parâmetros recomendados para a técnica utilizada. Para seguir com a AFC, foi identificado que seria necessária uma aplicação em amostras com, no mínimo 150 observações, devido à complexidade do modelo. Contudo, a população de estudo selecionada foi composta de 100 entidades e, destas, foi possível reunir informações completas de 83 ONGs que se enquadravam no perfil de interesse, número inferior ao recomendado.

Essas limitações combinadas, homogeneidade das variáveis, domínios com poucos itens e tamanho amostral reduzido, resultaram em medidas de ajuste insatisfatórias na AFC, além de resultados ilógicos, comprometendo a validação do modelo proposto.

A ampliação da amostra foi impossibilitada pelo tipo de população escolhida, caso fosse adotada uma seleção aleatória de organizações do terceiro setor, conforme realizado no artigo base (Lacruz *et al.*, 2019), a disponibilidade de informações públicas seria extremamente limitada. Conforme os autores, isso ocorre porque, de forma geral, a maioria das entidades não publica de maneira sistemática seus demonstrativos financeiros, relatórios de atividades ou documentos de governança em repositórios acessíveis, o que inviabilizaria a coleta dos indicadores necessários à operacionalização das dimensões analisadas.

Com o intuito de contornar essa limitação de informações públicas, optou-se por trabalhar com o conjunto das 100 melhores ONGs, segundo o *ranking* do Prêmio DOAR 2024 (Melhores ONGs de 2024, 2024). A escolha desse recorte justifica-se pelo fato de que as organizações contempladas nesse *ranking*, em função dos critérios de avaliação de transparência e governança que nele incidem, tendem a disponibilizar de forma pública e organizada os documentos institucionais exigidos. Assim, assegurou-se a viabilidade da coleta de dados necessária para a construção das variáveis e a execução das análises estatísticas. Entretanto, mesmo com essa estratégia, a amostra final ficou aquém do número mínimo ideal para análises fatoriais confirmatórias.

Análise de correlação e regressão

Embora a Análise Fatorial Confirmatória (AFC) não tenha se mostrado estatisticamente adequada para os dados desta pesquisa, optou-se por realizar, de forma exploratória, um estudo complementar das associações entre as dimensões de governança e as variáveis de interesse (ln Doações e ln Idade das organizações).

Para tanto, empregou-se a Correlação de *Spearman*, ao invés do coeficiente de Pearson, considerando que as dimensões de governança foram construídas a partir de itens dicotômicos, de natureza qualitativa, dispostos na Tabela 4.

Tabela 4

Correlações de *Spearman*

Dimensões	ln Doaç.	ln Idade	Gestão	Prestação	Auditoria	Cons. ADM	Cons. Fiscal	Transp.
ln Doações	—							
ln Idade	0.256 *	—						
Gestão	0.105	-0.111	—					
Prest. de contas	-0.015	-0.160	-0.039	—				
Auditoria	0.302 *	-0.115	0.010	0.083	—			
Conselho ADM	0.151	0.241	* 0.124	0.041	0.017	—		
Conselho Fiscal	-0.062	0.249	* 0.074	-0.025	-0.096	0.721 *	—	
Transparência	-0.042	-0.197	-0.107	0.703 *	0.183	-0.019	-0.018	—

Fonte: Elaboração das autoras.

* Indica p-valor < 0,05 para o teste de correlação.

Observa-se, na Tabela 4, que quase todas as correlações entre as variáveis foram fracas ($r < 0,30$), sendo a mais forte delas a correlação entre ln Doações e a dimensão de Auditoria ($r = 0,302$). Nota-se, ainda, que as únicas correlações significativas com a variável ln Doações foram ln Idade ($r = 0,256$) e a dimensão de Auditoria ($r = 0,302$).

Com o resultado das correlações (Tabela 2), faz sentido, portanto, ajustar um modelo de Regressão Linear Múltipla para explicar a variável dependente ln Doações em função das variáveis ln Idade e Auditoria, conforme Tabela 4.

Tabela 4

Regressão Linear Múltipla

Variáveis	Modelo 1 (Controle)			Modelo 2 (Dimensões)		
	B	β	p-valor	B	β	p-valor
(Constante)	12,9		<0,001*	11,749		<0,001*
ln Idade	0,656	0,256	0,020*	0,754	0,295	0,005*
Auditoria				1,159	0,336	0,002*
R		0,256			0,421	
R ²		0,0658			0,177	
R ² ajustado		0,0541			0,156	
p-valor teste F global		0,020*			<0,001*	

Fonte: Elaboração das autoras.

* Indica p-valor < 0,05 para a significância dos coeficientes dos modelos e para o teste F global.

Como pode ser observado na Tabela 4, os dois Modelos (1 e 2) foram significativos (p-valor do teste F global < 0,05). Comparando o R² ajustado dos dois ajustes pode-se dizer que o Modelo 2 explica mais da variabilidade das doações (15,6%), enquanto o Modelo 1 explica apenas (5,41%).

Os coeficientes B mostram o impacto de cada variável em ln Doações. Mas os coeficientes padronizados, como são livres da grandeza dos dados, podem ser comparados. Observa-se que no Modelo 2, o impacto da dimensão de auditoria ($\beta=0,336$) é levemente maior que o impacto da variável ln Idade ($\beta=0,295$). Pode ser constatado ainda, que todos os coeficientes foram significativos (p-valor < 0,05), ou seja, todas as variáveis inseridas nos Modelos 1 e 2 de fato causam um efeito nas Doações.

Para avaliar a qualidade dos ajustes de regressão apresentados na Tabela 4, fez-se a verificação dos pressupostos assumidos pelo modelo de Regressão Linear Múltipla. A *Variance Inflation Factor* (VIF) denota ausência de multicolinearidade (VIF < 5), de acordo com critério sugerido por Gujarati (2000 como citado em Lacruz *et al.*, 2019) e Hair (2009). Portanto, assume-se que cada variável independente dos modelos explica diferentes parcelas da variação das doações recebidas pelas ONGs. Obteve-se o valor 2,42 para a estatística de Durbin-Watson no Modelo 1 e 2,39 no Modelo 2, ou seja, a estatística *Durbin-Watson* está entre 1,5 e 2,5 nos dois modelos, portanto não há evidências para rejeitar a independência dos resíduos nos dois modelos. O teste de *Shapiro-Wilk* não permitiu rejeitar a hipótese nula de normalidade da distribuição dos resíduos (*p-value* = 0,662 e 0,5), do que se pode assumir o pressuposto de normalidade.

Comparação com estudos anteriores

Os resultados obtidos neste estudo exploratório evidenciam que dentre as 100 melhores ONGs brasileiras de 2024, apenas a dimensão Auditoria apresentou correlação positiva e significativa com o volume de doações, além da variável de controle Idade da organização. Contudo, não se pode descartar a correlação das outras dimensões, pois o modelo do estudo base não se mostrou adequado por conta da baixa variabilidade dos dados e da insuficiência do tamanho amostral. Este achado contrasta parcialmente com o estudo de Lacruz *et al.* (2019),

no qual as dimensões Gestão, Prestação de Contas e Auditoria Independente explicaram conjuntamente 55,2% da variabilidade nas doações de ONGs.

A divergência entre os achados pode ser explicada pelo perfil da amostra adotada. Enquanto Lacruz *et al.* (2019) trabalharam com OSCs classificadas como ambientais, com dados coletados de forma aleatória através de sorteio, este estudo concentrou-se nas organizações premiadas pelo Instituto Doar, reconhecidas por elevados padrões de transparência e governança, reduzindo a variabilidade das práticas de gestão e prestação de contas. Dessa forma, a auditoria independente destacou-se como o principal diferencial, sendo presente nos dois estudos. Neste sentido, Lacruz *et al.* (2019) ainda elucidam que o relatório de auditoria independente pode ser entendido pelos doadores como uma medida de reputação da ONG, além de funcionar com uma supervisão externa, minimizando custos de agência, dando mais segurança a esses investidores sociais quanto a confiabilidade da informação contábil divulgada.

Os resultados encontrados nesta pesquisa dialogam com achados de estudos recentes, como o de Pennacchi, Silva, Barbaresco, Cruz e Andrade (2025). O referido trabalho analisou a relação entre características organizacionais e o nível de conformidade contábil de associações privadas, evidenciando que a auditoria externa foi o principal fator associado ao aumento da qualidade da informação, elevando significativamente os índices de conformidade, enquanto variáveis como porte, idade e recebimento de subvenções governamentais não apresentaram efeito relevante. De modo semelhante, este estudo destacou a dimensão Auditoria como o principal elemento relacionado ao volume de doações. Essa convergência de resultados, ainda que em contextos e variáveis dependentes distintos (conformidade contábil no caso de Pennacchi, Silva, Barbaresco, Cruz e Andrade (2025) e captação de doações neste estudo) reforça o papel central da auditoria independente como mecanismo de credibilidade e transparência.

A Teoria da Agência, proposta por Jensen e Meckling (1976 como citado em Bronstein, 2020), reforça a relevância da auditoria como mecanismo de asseguarção informacional entre o doador (principal) e a ONG (agente). Wattz e Zimmerman (1978 como citado Lacruz *et al.*, 2019) já haviam destacado que a auditoria independente atua como instrumento de monitoramento, fortalecendo a credibilidade das informações prestadas e aumentando a segurança dos financiadores.

A influência da variável Idade também se destaca na análise. Organizações com uma eficiente gestão e um bom nível de transparência tendem a acumular legitimidade institucional, consolidando a reputação e ampliando a percepção de estabilidade junto aos doadores, o que se reflete positivamente na atração de recursos conforme Mendonça e Machado Filho (2004). Esse resultado corrobora a visão de Hudson (1999), para quem a confiança do doador está relacionada à missão institucional, objetivos efetivos e projetos consistentes realizados pelas entidades.

Dejavite (2021) aponta que a transparência e a comunicação eficaz são fatores determinantes para a confiança e a atratividade junto a investidores. Da mesma forma Teixeira *et al.* (2005) ressaltam que os doadores passaram a tratar suas contribuições como investimentos, exigindo garantias de retorno social. Nesse contexto, a auditoria independente se configura como o mecanismo mais robusto para assegurar que os recursos sejam aplicados de maneira responsável e mensurável.

Assim, os achados desta pesquisa sugerem que em organizações de alto desempenho, a simples adoção de práticas básicas de governança, como gestão e prestação de contas, já não constitui um diferencial competitivo para a captação de recursos, visto que são amplamente disseminadas. O fator que se mostra decisivo é a existência de mecanismos de controle externo

e independente, capazes de reforçar a legitimidade institucional e de atrair maior volume de doações.

Considerações Finais

O objetivo do presente estudo foi analisar a possível influência das dimensões de governança sobre a captação de recursos com restrição das melhores ONGs do Brasil em 2024, tendo como referência o modelo proposto por Lacruz *et al.* (2019). Em síntese, entender se as dimensões de governança (Gestão, Prestação de Contas, Auditoria Independente, Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Transparência) impactam, positivamente ou não, o recebimento de doações pelas entidades.

Para este fim, realizou-se, essencialmente, uma pesquisa documental com abordagem quantitativa, sendo empregadas as seguintes técnicas estatísticas: Análise Fatorial Confirmatória (AFC); (ii) Correlação de *Spearman*; e (iii) Regressão Linear Múltipla. A amostra foi composta por 83 ONGs premiadas com as Melhores ONGs de 2024, pelo Instituto DOAR.

Preliminarmente, os resultados da Análise Fatorial Confirmatória (AFC) evidenciaram que o modelo teórico sugerido pelo estudo de referência (Lacruz *et al.*, 2019) não se mostrou adequado para a base de dados utilizada nesta pesquisa, em função da homogeneidade das variáveis, domínios com poucos itens e tamanho amostral reduzido. Esse resultado pode ser atribuído, por um lado, à semelhança das práticas de governança das organizações selecionadas (consideradas “as melhores” do país) e, por outro, às dificuldades práticas de ampliar a amostra a partir de critérios aleatórios, dada a escassa disponibilidade de dados públicos por parte da maioria das entidades do terceiro setor.

Diante dessas evidências, optou-se por realizar, de forma exploratória, um estudo complementar das associações entre as dimensões de governança e as variáveis de interesse (ln Doações e ln Idade das organizações). Para tanto, empregou-se a Correlação de *Spearman* e a Regressão Linear Múltipla, cujos achados sugerem que a Auditoria Independente e a Idade da organização estão positivamente associadas ao volume de doações com restrições, explicando cerca de 15,6% da variabilidade observada.

As limitações enfrentadas neste trabalho abrem espaço para importantes recomendações. Futuras pesquisas poderão ampliar a amostra, contemplando não apenas organizações de alto desempenho, mas também entidades de perfis mais diversos, de forma a aumentar a variabilidade das práticas de governança e possibilitar ajustes estatísticos mais robustos.

Apesar das restrições metodológicas, este estudo contribui ao evidenciar a relevância da governança como elemento estratégico para a sustentabilidade financeira das OSCs, reforçando especialmente o papel da Auditoria Independente como mecanismo de confiança junto aos doadores. Além disso, ao demonstrar as dificuldades práticas de obtenção de dados no terceiro setor, oferece subsídios para o aprimoramento de políticas de transparência e prestação de contas nas organizações.

Referências

- Andrade, A., & Rossetti, J. P. (2006). *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. 2ª Ed. São Paulo: Atlas.
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. (2000). *Empresas, responsabilidade corporativa e investimento social: uma abordagem introdutória*. Rio de Janeiro: Autor. Recuperado de

- https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/23546/1/Empresas%2C%20responsabilidade%20corporativa%20e%20investimento%20social_P.pdf.
- Bronstein, M. (2020). Levantamento bibliométrico: governança corporativa, teoria da agência e teoria dos *stakeholders* no campo da administração. *Revista Cadernos de Negócios*, Teresópolis, 1(1), pp. 24-45. Recuperado de <https://revista.unifeso.edu.br/index.php/cadernosdenegocios/issue/view/55>.
- Conselho Federal de Contabilidade. (2015). *Resolução 2015/ITG2002(R1)*, de 2 de setembro de 2015. Altera ITG 2002 trata de entidades sem finalidade de lucros. Brasília: Autor. Recuperado de [https://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2015/ITG2002\(R1\)&arquivo=ITG2002\(R1\).doc](https://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2015/ITG2002(R1)&arquivo=ITG2002(R1).doc).
- Cunha, C. J. H., & Matias-Pereira, J. (2012). Captação de recursos no terceiro setor: fatores estratégicos para divulgação de informações. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 9(18), pp. 83-102. Recuperado de <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2012v9n18p83>. <http://dx.doi.org/10.5007/2175-8069.2012v9n18p83>.
- Dejavite, L. C. (2021). A governança corporativa como ferramenta estratégica na administração das instituições do terceiro setor. *Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação*, São Paulo, 9(4), pp. 667-674. Recuperado de <https://doi.org/10.51891/rease.v7i4.995>.
- Ecco, I. L., Ribeiro, R., Kock, K. F., Marcon, R., & Alberton, A. (2010). Teoria de agência em uma organização sem fins lucrativos. *Estratégia e Negócios*, Florianópolis, 3(1), pp. 71-88. Recuperado de <https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/EeN/article/view/458>. <https://doi.org/10.19177/reen.v3e1201071-88>.
- Falconer, A P. (1999). *A promessa do terceiro setor: um estudo sobre a construção do papel das organizações sem fins lucrativos e do seu campo de gestão* (Tese de Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil. Recuperado de <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12132/tde-01072021-161110/pt-br.php>. <https://doi.org/10.11606/D.12.1999.tde-01072021-161110>.
- Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projetos de pesquisa*. 5ª Ed. São Paulo: Atlas.
- Hair, J. F. J., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Trad. Adonai Schlup Sant'Anna. 6ª Ed. Porto Alegre: Bookman. Online. Recuperado de https://ia903108.us.archive.org/33/items/kupdf.net_hair-j-f-anaacutelise-multivariada-de-dados-6ordf-ediccedilatildeopdf/kupdf.net_hair-j-f-anaacutelise-multivariada-de-dados-6ordf-ediccedilatildeopdf.pdf.
- Hair, J. F. J., Black, W. C., Babin, B. J. & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis*. 8ª Ed. EMEA: Cengage Learning.
- Hudson, M. (1999). *A administrando organizações do terceiro setor: o desafio de administrar sem receita*. São Paulo: Makron Books.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2009). *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 4ª Ed. São Paulo: Autor.
- Lacruz, A. J. (2020). Considerações teóricas sobre governança corporativa no terceiro setor à luz da teoria da agência. *Cadernos EBAPE.BR*, 18(3), pp. 473-485. Recuperado de <https://www.scielo.br/j/cebape/a/JtsRp8KspBTjQttTcRn7JBn/?lang=pt>. <https://doi.org/10.1590/1679-395120190007>.

- Lacruz, A. J., Lemos, K. R., Guedes, T. de A. & Nossa, V. (2019, junho). Governança e captação de recursos no terceiro setor: análise da influência das dimensões de governança nas ações vinculadas a projetos. *Anais da First International Conference of the Third Sector*, Brasília, DF, Brasil. Recuperado de <https://www.researchgate.net/publication/334465927>.
- Mendonça, L. R. de, & Machado Filho, C. A. P. (2004). Governança nas organizações do terceiro setor: considerações teóricas. *Revista de Administração da USP*, 39(4), pp. 302-308. Recuperado de https://conjunta.org/wp-content/uploads/2023/01/Mendonca_Machado_2004_Governanca-nas-organizacoes-do_16817.pdf.
- Melhores ONGs de 2024 (2024). *Prêmio Melhores*. Recuperado de <https://premiomelhores.org/2024>.
- Oliveira, A. M. S. (2008). *Contabilidade internacional: gestão de riscos, governança corporativa e contabilização de derivativos*. São Paulo: Atlas.
- Pennacchi, H. C. M., Silva, B. C., Barbaresco, S. M. T., Cruz, C. V. O. A., & Andrade, L. R. de. (2025, julho). Nível de Conformidade das Informações Contábeis Divulgadas por Associações Brasileiras com as Normas Vigentes e sua Relação com as Características Organizacionais. *Anais do Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 22. Recuperado de <https://congressosp.fipecafi.org>.
- Rossetti, J. P. (2011). *Os “8 Ps” da Governança Corporativa em empresas familiares: uma proposta metodológica para levantamento de hiatos*. Recuperado de <http://www.governancacorporativa.com/?p=270>.
- Silva, E. G. (2011). *Governança Corporativa: Históricos, Conceitos e Perspectivas*. Brasília: Ideal Gráfica e Editora.
- Silveira, A. di M. (2002). *Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil* (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil. Recuperado de <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-04122002-102056/pt-br.php>. <https://doi.org/10.11606/D.12.2002.tde-04122002-102056>.
- Teixeira, R. de F., Pacheco, M. E. C., Santos, L. M. L. dos, & Ducci, L. Z. (2005). Terceiro Setor: fontes, formas e desafios da captação de recursos nas ONG's de Londrina. *UNOPAR Cient., Ciênc. Juríd. Empres.*, Londrina, 6, pp. 5-13. Recuperado de <https://revistajuridicas.pgsscogna.com.br/juridicas/article/view/1320/1266>. <https://doi.org/10.17921/2448-2129.2005v6n1p%25p>.
- Trussel, J. M., & Parsons, L. M. (2007). Financial Reporting Factors Affecting Donations to Charitable Organizations. *Advances in Accounting*, 23, pp. 263-285. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S088261100723010X>. [https://doi.org/10.1016/S0882-6110\(07\)23010-X](https://doi.org/10.1016/S0882-6110(07)23010-X).