

AS INFLUÊNCIAS INTERNAS E EXTERNAS NOS COMPORTAMENTOS ESPERADOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

*THE EXTERNAL AND INTERNAL INFLUENCES ON THE BOARD
OF DIRECTOR'S EXPECTED BEHAVIOURS*

Artigo recebido em: 24/12/2022

Artigo aceito em: 10/04/2023

Marcello Marchiano

Universidade Nove de Julho (UNINOVE), São Paulo/SP, Brasil

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/4013266341475637>

Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-7867-9277>

m.marchiano@uol.com.br

Jose Antônio de Sousa Neto

Dom Helder Escola Superior (DHES), Belo Horizonte/MG, Brasil

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7920760217625963>

Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-7756-8652>

jose.antonio.sousa@terra.com.br

Henrique Cordeiro Martins

Fundação Mineira de Educação e Cultura (FUMEC), Faculdade de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis, Belo Horizonte/MG, Brasil

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/2392163572020455>

Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-8064-7386>

henrique.martins@fumec.br

Edson Ricardo Barbero

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP), São Paulo/SP, Brasil

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/6184493974682663>

Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-8589-2914>

barberoedson@gmail.com

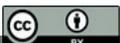
Os autores declaram não haver conflito de interesse.

Resumo

Este artigo avalia se as decisões de conselheiros de administração/consultivos são influenciadas por fatores externos e internos a suas empresas. O artigo explora se a tendência decisória dos conselheiros, medida por meio de seus valores, é influenciada por outros fatores, especificamente sua experiência profissional, as regras de

Abstract

This article assess whether directors' decisions are influenced by external and internal factors to the company. The article explores whether directors' decision-making tendency, measured through their values, is influenced by other factors, specifically their professional experience, the governance rules to which they are subject and must follow, and the size



governança a que estão submetidos e devem seguir e o porte das empresas em que atuam. Foi realizado um estudo quantitativo, aplicado, descritivo e correlacional. O instrumento de coleta de dados foi um questionário, baseado no inventário de valores de Schwartz – IVS (1992), aplicado a uma amostra de 121 conselheiros no país. Suas decisões são significativamente influenciadas pelos diferentes níveis de exigência externa, especialmente no conservadorismo superior, o que representa uma restrição de ações e impulsos que possam violar normas sociais bem como a aceitação das normas e tradições da sociedade. O artigo é original ao utilizar valores individuais como instrumento para mensurar, por meio de uma metodologia quantitativa que engloba um inventário de valores, as tendências decisórias dos conselheiros, principalmente por incluir a dimensão individual no processo decisório fugindo do “mainstream” acadêmico sobre resultados do trabalho de grupos. A importância dos valores pessoais dos conselheiros não pode ser subestimada no que se refere à responsabilidade social corporativa e aos princípios ASG. Com o estudo dos valores humanos e sua influência nas tomadas de decisão em conselhos de administração é possível minimizar conflitos, facilitar a troca de ideias e a tomada de decisões e promover a sustentabilidade e a geração de valor organizacional, mitigando direta e indiretamente os riscos do negócio e seus impactos sociais.

Palavras-chave: conselheiros; governança corporativa; valores pessoais.

of the companies. A quantitative, applied, descriptive and correlational study was carried out. Data collection instrument was a questionnaire, based on the Schwartz Value Inventory – IVS (1992), applied to a sample of 121 counselors in Brazil. Decisions are significantly influenced by different levels of external constraints, especially in higher conservatism, which represents a restriction of actions and impulses that may violate social norms, as well as acceptance of society's norms and traditions. The article is original in using individual values as an instrument to measure, through a quantitative methodology that encompasses an inventory of values, the decision-making tendencies of directors, mainly because it includes the individual dimension in the decision-making process, escaping from the academic “mainstream” on the results of group work. The importance of directors' personal values cannot be underestimated when it comes to corporate social responsibility and ESG principles. With the study of human values and their influence on decision-making in boards of directors, it is possible to minimize conflicts, facilitate the exchange of ideas and decision-making, and promote sustainability and the generation of organizational value, directly and indirectly mitigating business risks and their social impacts.

Keywords: corporate governance; directors; personal values.

Introdução

Ao longo das últimas décadas, a governança corporativa tem ganhado cada vez mais importância, especialmente considerando a importância dos valores e princípios ASG (Ambiental, Social e Governança Corporativa). Apesar disso, nem mesmo a melhor governança salvará uma empresa se ela estiver no lugar e hora errados e com o projeto errado. No entanto, uma boa governança aumenta significativamente as chances de que as empresas estejam no lugar e hora certos com o projeto certo e, acima de tudo, de maneira sustentável.

Os conselhos de administração são considerados a instância máxima para a tomada de decisões empresariais e são essenciais para o desempenho empresarial e a adoção das melhores práticas de governança. A produção científica relativa a conselhos de administração é considerada inconclusiva e repleta de lacunas, haja vista a dificuldade de acessar esse público e a multiplicidade de influências contextuais, os diversos ambientes regulatórios e culturais, a grande diversidade de estruturas patrimoniais e os fatores sociais que influenciam o resultado de decisões em grupo. Os estudos das decisões tomadas nos conselhos de administração consideram duas perspectivas principais: na primeira, partem dos elementos demográficos observados (por exemplo, o número de membros em um conselho) e os relacionam com o desempenho empresarial para compreender o resultado de suas decisões. A segunda parte de fatores psicológicos e sociais que influenciam o resultado do trabalho em grupo (e, portanto, sua eficiência) para entender como as decisões são construídas.

A primeira perspectiva produz resultados contraditórios, e a segunda, um estudo das decisões em grupo que parecem não conseguir explicar completamente o funcionamento do conselho, dada a interação limitada entre seus membros diante de seu número restrito de reuniões anuais.

A contribuição oferecida à empresa pelo conselho de administração também parece ser difícil de medir, quer em razão do intervalo de tempo entre a tomada da decisão e os resultados alcançados, quer por causa da própria mobilidade no conselho. Ele se reúne apenas algumas vezes por ano, e sua contribuição pode ser direta ou indireta. No mais, aspectos contextuais internos e externos influenciam tanto seu funcionamento quanto o desempenho empresarial, incluindo os internos, como o ciclo de vida da empresa, sua situação econômica ou seu porte; e externos, como o ambiente, a indústria e o ambiente regulamentar. Os resultados indicam que tais aspectos influenciam as funções do conselho e, em última análise, as decisões de negócios. A dimensão individual do conselheiro de administração,

no entanto, tem sido muito pouco estudada tanto na construção de suas decisões quanto nos possíveis fatores que influenciam tais decisões. Reconhecer e explorar essa lacuna de pesquisa é a principal motivação deste artigo, ou seja, focar em decisões individuais.

Junto das considerações anteriores, a observação direta do funcionamento do conselho é restrita seja pela dificuldade de acesso a esse público, seja pelo caráter às vezes estratégico de suas reuniões. Dado o desafio de observar diretamente o comportamento e as decisões dos conselheiros de administração, os valores individuais surgem como uma alternativa apropriada para a medição potencial de suas decisões. Tais valores são relativamente estáveis ao longo do tempo, funcionam como um padrão de julgamento e justificam ações. A cultura, a sociedade e a personalidade de cada indivíduo definem seus valores, moldam seu comportamento e guiam suas ações. Sua estabilidade permite inferências sobre o comportamento e as decisões dos conselheiros com base no conhecimento de seus valores pessoais.

Esses valores podem ser priorizados de acordo com o que os conselheiros consideram mais importante. A força da relação valor-comportamento esperada pode ser influenciada tanto pela exposição a fatores externos (como a atmosfera normativa) quanto por fatores pessoais (como doença, crenças e idade). Este artigo busca examinar a influência dos contextos externo e interno, da governança corporativa e do porte da empresa, respectivamente, na relação valor-comportamento esperada dos conselheiros.

Procurou-se responder a duas questões: as decisões dos conselheiros são influenciadas pelas regras externas a que as empresas estão expostas? Características internas também influenciam o processo de tomada de decisão? Utilizaram-se os valores humanos como *proxy* para medir tomadas de decisões já que muitas decisões dos conselheiros são confidenciais em longo prazo e, portanto, difíceis de medir.

O objetivo é avaliar se as decisões dos conselheiros são influenciadas por fatores externos e internos à empresa. O artigo explora se a tendência decisória dos conselheiros, medida por seus valores, é influenciada por outros fatores, especificamente sua experiência profissional, as regras de governança a que estão sujeitos e devem seguir e o porte das empresas em que atuam.

Os resultados apontam para uma influência significativa dos contextos externo e interno na relação valor-comportamento esperada dos conselheiros, principalmente para o valor de ordem superior conservação (VOS) e os tipos motivacionais que caracterizam o coletivismo, indicando que a maior aceitação das normas e restrição aos impulsos que podem violá-las surgem, ao menos em parte, da adoção das melhores práticas de governança corporativa e do porte da empresa.

Este artigo contribui para a teoria da governança corporativa e para a tomada de decisões ao avaliar os valores individuais dos conselheiros e ao somar a dimensão individual às outras duas anteriormente estudadas (isto é, demografia e os efeitos do trabalho em grupo na tomada de decisão). O artigo também contribui para a literatura ao identificar fatores que influenciam decisões individuais e, portanto, empresariais. Tais fatores alteram a relação valor-comportamento esperada, indicando que regras e normas sociais, assim como o tipo de empresa onde o conselheiro está inserido, influenciam suas decisões individuais.

Do ponto de vista executivo e mercadológico, o artigo também contribui ao utilizar um instrumento que permite inferir o estilo de tomada de decisão do conselheiro. Esse conhecimento pode minimizar conflitos, facilitar a comunicação entre os membros do conselho e, assim, aumentar as perspectivas de geração de valor, retorno adequado das partes interessadas, responsabilidade social corporativa e sustentabilidade.

A importância dos valores pessoais dos conselheiros na governança corporativa tem uma dimensão muito pragmática. Está se tornando cada vez mais difícil para as corporações levantarem os fundos necessários para seu bom funcionamento e projetos de investimento. Cada vez mais elas são capazes de fazer isso em curto prazo, contudo, em longo prazo, levantar fundos de maneira sustentável somente será possível para aquelas corporações cujas lideranças são guiadas por valores fortes e sustentáveis. Esses valores exigem uma cultura corporativa forte e sustentável/construtiva, que só pode realmente prosperar se aqueles que pertencem a suas principais estruturas de governança forem guiados por valores pessoais construtivos. Em outras palavras, sem valores, sem dinheiro. A despeito dos inúmeros desafios para implementar uma governança adequada em quadros institucionais (legais, políticos e econômicos) disfuncionais comuns às nações em desenvolvimento (especialmente no que diz respeito ao meio ambiente e ao desenvolvimento sustentável) há também, paradoxalmente, uma convergência significativa de interesses que combina pilares financeiros, econômicos e tecnológicos. Evidências dessa evolução têm sido consistentes e difundidas. Em grande medida, elas podem ser organizadas sob o conceito mais amplo da ASG (governança ambiental, social e corporativa). Estudos empíricos têm demonstrado que a divulgação voluntária de informações ambientais pelas empresas não é motivada pela busca por transparência e boas práticas de governança corporativa, mas pela tentativa de aumentar credibilidade e melhorar a imagem corporativa. Isso porque, cada vez mais, sem se alinhar aos princípios ASG, a obtenção de financiamento para projetos e organizações é cada vez mais difícil. O uso de classificações de governança ambiental, social

e corporativa (ASG) aumentou em resposta ao crescente interesse dos investidores em empresas que consideram a sustentabilidade na maneira como são gerenciadas. Isso levou alguns reguladores do mercado de capitais a se interessarem mais pelas atividades e modelos de negócios desses provedores.

Além disso, as agências de classificação de risco que são referências básicas não apenas para a validação e viabilidade das operações nos mercados financeiros e de capitais globais, mas também para a classificação de riscos soberanos e corporativos, já adotam critérios ASG para avaliar crédito, o que parece ser uma tendência irreversível. Por outro lado, do ponto de vista jurídico, percebe-se que a sinalização da falta de efetividade na aplicação das leis e/ou instabilidade da jurisprudência influencia a restrição de ações e impulsos que possam violar normas sociais.

A contribuição para a pesquisa é, portanto, tripla. Primeiro, a relevância gerencial, econômica e social contemporânea de seu tema. Em segundo lugar, contribui de maneira relevante para o conhecimento, reduzindo a lacuna mencionada e ampliando a compreensão do tema a partir de uma perspectiva mais abrangente – uma questão pouco explorada na literatura – a proposta originalmente aplicada amplia o conhecimento existente, relacionando formalmente um inventário de valores com fatores externos e internos às empresas. Em terceiro lugar, as implicações para a prática de gestão são diretas pois o funcionamento de um conselho corporativo é um elemento de diferenciação e desempenho dos negócios.

1 Estudos anteriores e desenvolvimento de hipóteses de pesquisa

Esta revisão teórica explorou diferentes bases de dados como *Web of Science*, *Scopus*, *Proquest*, *Capes Periódicos*, entre outras. No caso da *Web of Science* e da *Scopus*, também se priorizaram os artigos classificados como Q1 e Q2 que foram publicados nos últimos cinco anos.

Uma das preocupações da governança corporativa é criar um conjunto eficiente de mecanismos e incentivos (tais como monitoramento) para garantir que os comportamentos estejam em harmonia com os interesses de acionistas e outros grupos (partes relacionadas). Tais mecanismos se aplicam a todos os tipos de empresas, desde as familiares até as de capital totalmente aberto. No entanto, fatores contextuais como a estrutura de capital, o ambiente regulatório, entre outros, influenciam as práticas de governança em cada organização (HOSEINI; GERAYLI; VALIYAN, 2019; MANOEL *et al.*, 2018; SILVEIRA, 2010; ALMAGTOME; KHAGHAANY; ÖNCE, 2020). O Conselho de Administração é o guardião do objetivo corporativo e do sistema de governança, cabendo-lhe decidir sempre em

favor dos melhores interesses para toda a organização. Assim, conselheiros devem “definir estratégias e tomar decisões que protejam e valorizem a organização, otimizem o retorno do investimento no longo prazo, e busquem o equilíbrio entre as expectativas das partes interessadas” (IBGC-INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2015).

O Conselho foi objeto de diversos estudos, incluindo a relação entre o diretor executivo (CEO) e o conselho de administração, especialmente no que se refere à remuneração daquele (KENT; KERCHER; ROUTLEDGE, 2018; ZUBELTZU-JAKA; ÁLVAREZ-ETXEBERRIA; ORTAS, 2020). Outros artigos relacionaram a estrutura patrimonial com os papéis do CEO (WESTPHAL; ZAJAC, 1995; HOPP; WENTZEL; ROSE, 2020), a independência do conselho com as decisões do CEO (JUIZ; DOBBINS, 1995; LOUCA; PETROU; PROCOPIOU, 2020), o desempenho da organização com o poder do CEO (DIÁRIO; JOHNSON, 1997; JOSHI; HAMBRICK; KANG, 2021) e a influência do CEO na composição de Conselhos (MAITLIS, 2004; MALHOTRA; SHEN; ZHU, 2021). Quando se conhecem os valores de um indivíduo, é possível prever seu comportamento e suas decisões, uma relação definida como os comportamentos esperados ante esses valores. De acordo com a teoria, quando se conhecem os valores de um indivíduo, torna-se possível deduzir suas decisões e, portanto, lançar uma alternativa para compreender o processo decisório nos conselhos (SCHWARTZ, 2005).

A relação valor-comportamento esperada proposta por Schwartz foi testada por Adams, Licht e Sagiv (2011), segundo os quais os valores e tipos motivacionais dos conselheiros estavam relacionados à orientação de seus negócios para identificar tendências de tomada de decisão orientadas a acionistas ou demais partes, resultando em relações significativas para a influência do contexto no comportamento esperado.

Além de seus valores individuais, outros fatores também podem influenciar as decisões e ações dos indivíduos: a cultura da organização, a pressão dos pares, o tempo disponível para a tomada de decisões, o ambiente regulatório, as tendências cognitivas, situações específicas, entre outros. Fatores como o estado de saúde do indivíduo, fases da vida, idade, entre outros, podem influenciar a força da relação valor-comportamento esperada (SCHWARTZ, 2005).

Encontraram-se poucos artigos sobre as características de valores humanos em conselhos de administração. Tais valores e seus efeitos nas decisões de conselhos foram estudados por Adams, Licht e Sagiv (2011), que indicam relações significativas entre valores e decisões. Barbero e Marchiano (2016) avaliaram valores coletivistas e individualistas e relacionaram as decisões do conselho favoráveis a

acionistas e demais partes interessadas em função dos valores apresentados. Além disso, Marchiano *et al.* (2018) estudaram a influência da experiência funcional em finanças na relação valor-comportamento esperada.

Argumenta-se que certas influências normativas alteram a intensidade da relação valor-comportamento. Valores são um dos fatores que podem influenciar comportamento, assim como a força da relação valor-comportamento pode variar de acordo com a situação; quanto mais normativo o ambiente, menor será a correlação esperada entre valores e comportamentos (BARDI; SCHWARTZ, 2003).

Argumenta-se especialmente que conservação, composta pelos tipos motivacionais tradição, conformidade e segurança, deve sofrer influência do contexto externo específico. A literatura sobre necessidades, motivos sociais, demandas institucionais e exigências dos grupos sociais indica que a conformidade exige que os indivíduos reprimam impulsos e ações que afetam negativamente os outros. Tais restrições são incorporadas na consciência ou superego dos indivíduos, incentivando restrições comportamentais (GORDON, 1960; KOHN; SCHOOLER, 1983). A segurança como uma necessidade básica de sobrevivência vai além da sobrevivência individual, atende às demandas sociais e exige que os grupos permaneçam seguros. A tradição, por sua vez, relaciona-se aos valores de aceitação de regras e normas sociais (SCHWARTZ; BILSKY, 1990). A conservação opõe-se à autodeterminação (relacionada a interesses individuais). Assim, a importância dada à conservação deve ser maior nos grupos de indivíduos expostos a situações em que a restrição de comportamentos é mais evidente.

A pesquisa qualitativa de Grant e McGhee (2017) também investigou como e por que percepções distintas sobre a ética por parte dos conselheiros é importante em sua tarefa de governança, geram distintas decisões. De suas pesquisas emergiram três grandes temas: “*Os valores morais pessoais dos conselheiros são um poderoso impulsor na tomada de decisões éticas; os códigos de ética são vistos como eficazes na medida em que os indivíduos têm uma forte bússola moral; o código moral pessoal tem um grande valor para o indivíduo, sendo as decisões consistente com ele e definindo quem eles são*”. Arioglu (2021) sugere que a diversidade etária de um conselho afeta positivamente tanto o desempenho quanto o risco de uma empresa. Embora os valores não sejam diretamente observáveis, assumiu-se que o fator idade influencia os valores pessoais. Talavera, Yin e Zhangb (2018), por outro lado, utilizando um modelo quantitativo, examinaram os efeitos da diversidade de conselhos por meio do sistema bancário chinês. Eles investigaram por que conselhos com diversidade de idade influenciam o desempenho do banco e decompueram a diversidade de idade do conselho em diversidade de valores

personais dos conselheiros. Yasser *et al.* (2020) também examinaram se e de que maneira os eventos positivos e negativos de responsabilidade social das empresas se relacionam com características demográficas específicas, como a idade dos conselheiros em economias emergentes asiáticas. Steckler e Clark (2019) exploraram como a autenticidade, uma virtude pessoal e moralmente significativa, afeta as funções primárias de monitoramento e estratégia do conselho de administração, bem como os processos centrais relativos à seleção, manutenção e efetivação de conselheiros pelo conselho. Nesse artigo, ao contrário de pesquisas anteriores, os autores analisam a dimensão de cenários restritivos junto de valores individuais. Os cenários restritivos escolhidos são muito relevantes e podem interferir em decisões individuais e grupais. Entre vários fatores que influenciam decisões, foram selecionados os requisitos legais e o porte empresarial. Espera-se que indivíduos expostos a um ambiente regulatório mais restritivo e/ou efetivo tendam a tomar decisões mais conservadoras e que a diferença no acesso a recursos de uma grande empresa em relação a uma menor também influencie as decisões de seus conselheiros.

Quando os resultados indicam que cenários restritivos influenciam o comportamento e as decisões esperadas dos conselheiros, tais informações tornam-se relevantes tanto para as empresas quanto para a sociedade. Para as empresas, porque lhes permite selecionar membros que estarão mais alinhados com suas necessidades e ambições. Para a sociedade, porque permite exigir a orientação do comportamento empresarial por meio de regulamentos adequados.

As influências normativas, no entanto, divergem entre empresas; as privadas têm exigências mais brandas do que as públicas. Mesmo as de capital aberto podem ter níveis crescentes de exigências, dependendo do mercado em que estão listadas. No Brasil, há três níveis de exigências, sendo o mais alto chamado de Novo Mercado. Para os fins deste artigo, esses distintos níveis de exigência normativa representam as pressões do contexto externo (ZATTONI *et al.*, 2017; LICHT; ADAMS, 2019).

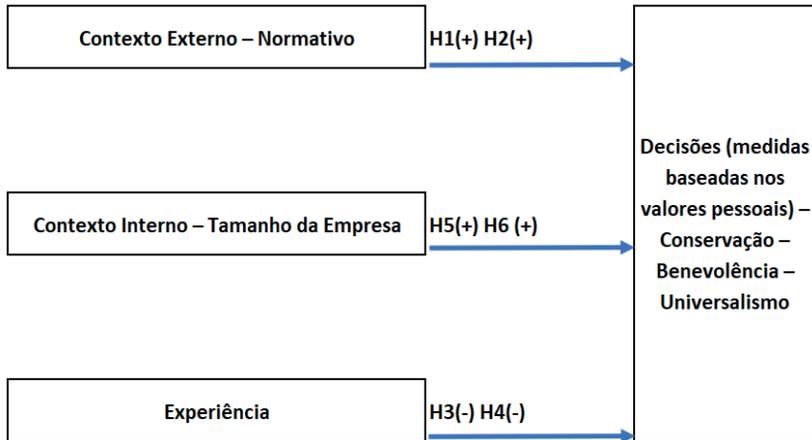
Assim, apresentam-se as hipóteses desta pesquisa. Elas buscam compreender a influência do ambiente normativo (determinado pelos distintos níveis de governança corporativa) sobre as decisões esperadas dos conselheiros, medidas por seus valores pessoais e tipos motivacionais, especialmente conservação, que representa o respeito às normas e tradições.

- H1 – Conselheiros que atuam em empresas expostas a ambientes normativos mais restritivos terão um grau de conservação maior e estatisticamente diferente dos demais. Argumenta-se que a restrição dos impulsos promovida pelo

contexto externo evita a ruptura da interação social, gerando uma preocupação positiva com o bem-estar alheio. A exigência social normativa também é incorporada aos sistemas morais, expressa na forma de altruísmo e benevolência. A necessidade de pertencimento pode se transformar em valores pró-sociais (SCHWARTZ; BILSKY, 1990). No entanto, o contexto normativo externo ao qual os conselheiros estão expostos deve aumentar a importância conferida aos tipos motivacionais benevolência e universalismo, considerados tipos motivacionais tipicamente associados a interesses coletivos, principalmente tolerância e proteção do grupo. A benevolência está mais associada à proteção dos mais íntimos, ao passo que o universalismo é mais amplo, embora ambos estejam associados ao valor de ordem superior transcendência, que se opõe à autopromoção, associada a tipos motivacionais individualistas. Assim, espera-se que os conselheiros expostos a maior governança deem uma importância relativamente maior a esses dois tipos motivacionais do que conselheiros expostos a menor pressão normativa. Eis, portanto, a segunda hipótese desta pesquisa:

- H2 – Conselheiros em empresas expostas a ambientes normativos mais restritivos apresentarão benevolência e universalismo maior e estatisticamente diferente dos demais. Os processos de socialização em determinado grupo – no caso em estudo, o conselho – provocam certo isomorfismo nas competências, atitudes e estilos de gestão dos indivíduos nesse grupo (ALDERFER, 1986; MICHEL; HAMBRICK, 1992; PFEFFER, 1985). No entanto, o conselho reúne-se poucas vezes ao ano, exigindo do diretor decisões sobre o controle e apoio à gestão que devem ser baseadas em suas experiências e competências pessoais. As decisões são, em certa medida, baseadas nas experiências de cada indivíduo, sabendo-se, também, que a aversão ao risco aumenta com a idade (RHODES, 1983; VROOM; PAHL, 1971), assim como a tolerância a ambos estar relacionada à experiência pessoal e ao nível de instrução de cada indivíduo. Experiência e maior idade tendem a produzir decisões mais conservadoras. (FINKELSTEIN; HAMBRICK, 1990) Assim, espera-se que a experiência pessoal possa influenciar o comportamento esperado dos conselheiros, dificultando a segregação de seus aspectos contextuais e afetando a importância conferida à conservação. Para poder segregar o efeito indesejado (neste caso, a experiência pessoal e sua influência sobre os valores e tipos motivacionais apontados por conselheiros em diversos níveis de governança), enunciam-se as hipóteses 3 e 4, cujo principal objetivo é examinar se os resultados dos conselheiros derivam de sua exposição a contextos externos e internos ou de sua experiência pessoal.

- H3 – A experiência dos conselheiros não influenciará os níveis de conservação apresentados por conselheiros expostos a diferentes níveis de ambientes normativos restritivos, internos ou externos e
- H4 – A experiência do conselheiro não deve influenciar a benevolência e o universalismo apresentados pelos conselheiros expostos a diferentes níveis de ambientes normativos restritivos, internos ou externos. Além das influências do contexto externo, nas empresas familiares existe uma concentração de funções entre o conselho, a família e a gestão (MUSTAKALLIO; AUTIO; ZAHRA, 2002; NORDQVIST; MELIN, 2002). A alta concentração de capital pode levar a comportamentos de aversão a risco (CHANDLER, 1990) bem como à menor necessidade de monitoramento, diminuindo o conflito entre agências (BRUNNINGE; NORDQVIST, 2004; HUSE, 2000). Dada a concentração de funções em empresas menores, os níveis de risco de agência distinguem-se pela estrutura – tal como almejam seus gestores – crescimento e diversificação de seus bens – quando comparados com grandes empresas – aumentando o valor de suas ações (BETHEL; LIEBESKIND, 1993). Argumentou-se que as empresas menores, por concentrarem funções (VAN DEN HEUVEL; VAN GILS; VOORDECKERS, 2006) acabaram por centralizar mais tomadas de decisões e poder e, portanto, sofrendo menor influência interna (REDIKER; SETH, 1995). Tal característica deve afetar negativamente a importância conferida ao valor de ordem superior conservação, tornando-o menos relevante para conselheiros que atuam nesse ambiente. Por outro lado, aqueles que atuam em grandes empresas, normalmente caracterizadas por uma estrutura de gestão mais segregada, tendem a estar mais expostos ao conflito de agências e ao poder do presidente/diretor executivo da organização (DAILY; JOHNSON, 1997). No mais, as empresas expostas a maiores níveis de governança também têm maior faturamento. Logo, conselheiros em empresas maiores deverão apresentar comportamento mais conservador e aqueles em empresas menores, maior abertura a mudanças. Por fim, o objetivo da quinta e da sexta hipóteses é verificar se o contexto interno, medido por meio de *proxy* do porte da empresa, influencia a relação valor-comportamento esperada de modo que aqueles em empresas maiores deem maior importância para o VOS da conservação bem como para os tipos motivacionais benevolência e universalismo do que aqueles em empresas menores.
- H5 – O porte da empresa deve influenciar os níveis de conservação de seus conselheiros, expostos a diversos níveis de governança corporativa e
- H6 – O porte da empresa deve influenciar os tipos motivacionais benevolência e universalismo.

Figura 1. Resumo do modelo de pesquisa.

Fonte: elaborada pelos autores.

2 Método e amostragem

Esta pesquisa quantitativa, descritiva e correlacional levantou dados primários.

De acordo com Marconi e Lakatos (2010, p. 185) o “questionário deve observar regras precisas para aumentar sua eficácia e validade”. De elaboração longa e complexa, o questionário deve ter escopo e finalidade limitados. Suas perguntas devem ser codificadas para facilitar sua tabulação posterior. Para medir sua confiabilidade, calculou-se o alfa de Cronbach.

Em geral, alfas acima de 0,9 indicam confiabilidade excelente; entre 0,8 e 0,9, boa; entre 0,7 e 0,8, aceitável; entre 0,6 e 0,7, questionável; entre 0,5 e 0,6, ruim e, por fim, abaixo de 0,5, inaceitável.

O alfa de Cronbach do questionário aqui utilizado totalizou 0,9234, o que indica sua excelente confiabilidade. O alfa pode ser influenciado pelo tamanho do questionário e pela correlação entre suas variáveis.

Suas questões fechadas e estimativas buscaram obter um julgamento em uma escala de graus de intensidade. Suas respostas quantitativas indicavam um grau de intensidade entre -1 e 7 (MARCONI; LAKATOS, 2010).

Para cada valor apresentado, o entrevistado atribuirá um peso (variando de -1 a 7) cujo nível de importância é apresentado no Quadro 1 (Escala Likert – para

identificar o grau em que um respondente concorda ou discorda de determinado tópico ou afirmação).

O artigo utiliza valores individuais como instrumento para medir – por uma metodologia quantitativa que engloba um inventário de valores – as tendências decisórias dos conselheiros à medida que são expostos a fatores externos e internos à empresa.

Como base, utilizou-se o Inventário de Valores de Schwartz (IVS) com 60 questões indicando os 60 valores considerados universais de acordo com a Teoria de Schwartz. Para respondê-lo, o respondente deveria indicar em uma escala se concorda ou discorda da importância de cada um dos valores. O inventário permite indicar e ordenar a importância relativa de cada um dos valores para cada indivíduo, classificando-os do mais ao menos relevante para a tomada de decisão individual. Vale lembrar que os valores podem ser congruentes ou conflitantes. Em um exemplo clássico, um indivíduo que está mais aberto à mudança deve ser obrigatoriamente menos conservador do que aquele que é menos aberto à mudança.

Os dados foram testados e não seguem uma distribuição normal. Neste caso, não é recomendado realizar regressões, sejam elas simples ou múltiplas. Testes adequados para distribuições que não sejam normais são os testes de diferenças de médias. Uma vez constatado que os dados não são normalmente distribuídos, optou-se por testes não paramétricos, conhecidos como testes de diferença entre médias. Para sua realização, a amostra foi segregada de acordo com a proposta do artigo.

Para a realização do primeiro teste, os conselheiros foram segregados entre aqueles em empresas expostas a maiores e menores exigências legais. O conceito utilizado para definir o nível de exigência legal é o estabelecido pela Comissão de Valores Mobiliários. Assim, criaram-se grupos de conselheiros – aqueles sob regras de ação maiores e mais restritivas e aqueles alheios a tais restrições – e testaram-se alguns de seus valores (e, assim, sua tendência decisória), observando diferenças entre as médias dos valores entre conselheiros.

O mesmo foi feito para conselheiros em empresas maiores ou menores (logo, com maior ou menor acesso a recursos). Observaram-se diferenças entre as médias dos valores individuais entre conselheiros. Finalmente, como uma condição de controle, testou-se se a experiência do diretor também influenciou suas decisões. Curiosamente, esse teste não foi significativo em nenhum cenário.

Para testar as hipóteses, foi realizada uma pesquisa para coletar dados primários Aplicou-se o Inventário de Valores de Schwartz (IVS) com seus 60 itens,

adaptado e validado para o Brasil. A Teoria de Schwartz foi validada em mais de 210 investigações em 67 países, incluindo o Brasil em 2009 (TAMAYO; PORTO, 2009). O IVS mede a importância que cada indivíduo atribui aos 60 valores humanos universais, permitindo-lhes priorizar e estabelecer relações entre eles. De acordo com a teoria, torna-se possível estabelecer uma relação entre os valores dos indivíduos e seu comportamento esperado com base na importância atribuída a cada valor. As questões do IVS são fechadas, a fim de obter um julgamento em uma escala com vários graus de intensidade. Suas respostas quantitativas indicam um grau de intensidade entre -1 e 7. Além do IVS, fizeram-se perguntas demográficas para captar dados intermediários, o porte da empresa, o número de empregados, o nível de governança corporativa, o segmento de suas atividades e o gênero e idade dos conselheiros como *proxy* de sua experiência profissional.

O questionário foi enviado com base nos conselheiros participantes do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e a contatos dos autores. Tal procedimento não geram vieses nos resultados, pois todos os respondentes receberam as mesmas instruções e preencheram o questionário eletrônico diretamente. Apenas conselheiros poderiam responder à pesquisa. Foram recebidas 156 respostas, 14 das quais deixaram o questionário incompleto e 21 delas respondidas por profissionais que não estavam exercendo a função de conselheiros, resultando em uma amostra final de 121 indivíduos. O tratamento dos dados foi inicialmente controlado por meio do cálculo do alfa de Cronbach para o IVS ($\alpha = 0,92$), considerado satisfatório (FÁVERO *et al.*, 2009). Aplicaram-se os testes de Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk e descobriu-se que os dados do IVS estavam normalmente distribuídos ($\alpha p < 0,001$). Como os dados não são paramétricos, o teste de Mann-Whitney foi selecionado para testar as hipóteses e aplicado no grupo e variáveis, em que H0 se refere a uma diferença entre grupos e H1, à ausência de diferenças significativas entre os valores e tipos motivacionais dos conselheiros.

Para testar as seis hipóteses deste artigo, aplicaram-se as 60 questões do Inventário de Valores de Schwartz para que se medissem os valores individuais dos conselheiros. Esses foram agrupados em 10 tipos motivacionais: autodeterminação, estimulação, hedonismo, realização, poder, segurança, conformidade, tradição, benevolência e universalismo, o que permite estabelecer uma relação entre a importância dada aos tipos motivacionais e as decisões esperadas dos conselheiros. Adicionalmente, coletaram-se dados para identificar os possíveis efeitos do contexto externo à empresa, da experiência do conselheiro e do contexto interno sobre suas decisões. Os detalhes do agrupamento de variáveis são descritos na seção 3 – Agrupamento de variáveis.

3 Agrupamento de variáveis

Selecionaram-se três agrupamentos de variáveis para testar as hipóteses:

- a) **Contexto externo:** para identificar se o comportamento dos conselheiros pode ser distinguido por influências externas, utilizou-se um *proxy* para medir o contexto externo ao qual estão sujeitos. Selecionou-se o crescente nível de exigências e regras impostas pelas agências reguladoras a partir do nível mínimo de exigência das empresas não listadas na bolsa de valores até o nível máximo de exigência daquelas listadas no mais alto nível de governança corporativa, chamado de Novo Mercado. Mediu-se esse *proxy* por requisitos externos de governança corporativa: a primeira variável desse agrupamento identifica os diversos níveis de governança corporativa, desde empresas não listadas na Bm&fBovespa até as do novo mercado. Três grupos foram selecionados: o primeiro, composto por conselheiros em empresas declaradas como não listadas em bolsa; o segundo, naquelas listadas no mercado tradicional em níveis um e dois; e o terceiro grupo, em empresas listadas no Novo Mercado. Todos os grupos foram tratados estatisticamente. Entretanto, utilizaram-se o grupo 1 e 3 para testar as hipóteses deste artigo.
- b) **Experiência dos conselheiros:** para avaliar se o comportamento esperado dos conselheiros diverge em função de sua experiência, utilizou-se o *proxy* idade para segregar indivíduos com maior ou menor tempo de exposição profissional. A segunda variável do grupo, o logaritmo natural de idade, busca mensurar o grau de experiência do respondente, utilizando a *proxy* anos trabalhados, de acordo com três grupos. O primeiro constituído por conselheiros com até 45 anos de idade, o segundo, por aqueles com idades entre os 46 e 60 anos e, o terceiro, com aqueles com idade superior a 61 anos.
- c) **Contexto interno:** para identificar se o comportamento esperado dos conselheiros diverge em função do porte de sua empresa principal, eles foram separados de acordo com o porte da empresa onde o conselheiro está ativo: mediu-se essa terceira variável de grupo pelo logaritmo natural do faturamento, dividindo-o em três grupos: empresas que faturaram até 200 milhões de reais, aquelas que faturaram entre 200 e 800 milhões de reais e as que faturaram mais de 800 milhões de reais.

4 Resultados e discussão

Das 121 respostas válidas, 95% dos inquiridos são homens e 5%, mulheres. Quanto à distribuição de suas atribuições, 62 são conselheiros, 15 são conselheiros

da área tributária, 2 estão no comitê de auditoria e 42 nos demais conselhos, incluindo o consultivo. Uma alta proporção dos indivíduos (78,5%) tem entre 41 e 60 anos, indicando sua maior experiência.

A Tabela 1 apresenta o resultado da importância atribuída a cada um dos tipos motivacionais para toda a amostra.

Tabela 1. Tipos motivacionais

| Média | Desvio padrão | Tipos motivacionais | Média | Desvio padrão | Tipos motivacionais |
|-------|---------------|---------------------|-------|---------------|---------------------|
| 5,25 | 1,79 | Universalismo | 4,60 | 2,44 | Segurança |
| 5,25 | 1,97 | Benevolência | 3,40 | 2,09 | Hedonismo |
| 4,93 | 2,00 | Realização | 3,33 | 2,40 | Estímulo |
| 4,85 | 2,22 | Autodeterminação | 2,74 | 2,70 | Tradição |
| 4,85 | 1,92 | Conformidade | 2,12 | 2,12 | Poder |

Fonte: elaborada pelos autores.

Os tipos motivacionais benevolência, realização, universalismo, conformidade e autodeterminação têm maior importância para os conselheiros, ao passo que poder, tradição e estímulo mostraram menores pontuações. Em geral, os conselheiros indicaram maior importância para as relações de cooperação e para a sobrevivência do grupo. Eles atribuíram menor importância à necessidade de controlar recursos, mas enfatizaram a necessidade de demonstrar alta performance individual que garanta a sobrevivência do negócio.

Ao analisar a compatibilidade e o conflito entre os valores de ordem superior, verifica-se que os conselheiros dão maior importância às prioridades coletivas (isto é, as de suas empresas, indicada pela importância dada à autotranscendência) e consideram a conservação superior à abertura à mudança.

Para avaliar os efeitos agregados e testar as hipóteses, os conselheiros foram divididos em grupos. A primeira variável de grupo representa a governança corporativa e busca identificar o efeito do contexto na relação valor-comportamento esperado. O primeiro grupo é constituído por empresas não listadas em bolsa e seus 47 conselheiros. O segundo grupo é constituído por 33 conselheiros em empresas listadas no mercado tradicional nos níveis 1 e 2 da BM&F Bovespa. O grupo de participantes em empresas listadas no novo mercado é composto por 41 conselheiros.

A segunda variável de grupo busca avaliar os efeitos do porte das empresas. Para tanto, foram constituídos três grupos: conselheiros em empresas menores (59

respondentes), médias (23 respondentes) e grandes (39 respondentes).

A terceira variável de grupo é experiência. Ela busca isolar os possíveis efeitos da maior ou menor experiência dos sócios, controlando, assim, se os resultados sofrem a influência efetiva do contexto ou de uma característica pessoal. Como *proxy* de experiência, utilizou-se a idade dos inquiridos. O primeiro grupo é constituído por conselheiros menos experientes (31), o segundo, por indivíduos maduros (51) e o terceiro, por indivíduos mais experientes (39).

A Tabela 2 descreve as relações entre o teste e as variáveis de grupo. Observa-se uma correlação positiva e significativa entre a variável governança e o valor de ordem superior conservação (+0,182* a 5% de significância) e uma correlação positiva e significativa entre os tipos motivacionais benevolência (+0,208* a 5% de significância) e universalismo (+0,366** a 1% de significância) com a variável governança. Tais resultados suportam H1 e H2. A experiência (medida pela *proxy* idade) não apresentou correlação significativa com as variáveis teste, conservação, benevolência e universalismo, corroborando H3 e H4.

O porte empresarial mostrou uma correlação significativa com o valor de ordem superior conservação (+0,207* a 5% de significância) e uma correlação significativa e positiva com o tipo motivacional universalismo (+0,318** a 1% de significância). O tipo motivacional benevolência não apresentou correlação com a variável faturamento, suportando parcialmente H5 e H6.

Tabela 2. Correlações

| | Segurança | Conformidade | Tradição | Benevolência | Universalismo | Conservação | Individualismo | Coletivismo | LogFat | LogIdade | Governança |
|----------------|-----------|--------------|----------|--------------|---------------|-------------|----------------|-------------|---------|----------|------------|
| Segurança | 1,000 | | | | | | | | | | |
| Conformidade | 0,512** | 1,000 | | | | | | | | | |
| Tradição | 0,556** | 0,510** | 1,000 | | | | | | | | |
| Benevolência | 0,443** | 0,589** | 0,498** | 1,000 | | | | | | | |
| Universalismo | 0,515** | 0,547** | 0,392** | 0,636** | 1,000 | | | | | | |
| Conservação | 0,815 | 0,824** | 0,820** | 0,625** | 0,596** | 1,000 | | | | | |
| Individualismo | 0,569 | 0,384** | 0,568** | 0,336** | 0,380** | 0,603** | 1,000 | | | | |
| Coletivismo | 0,755** | 0,807** | 0,745** | 0,804** | 0,784** | 0,938** | 0,559** | 1,000 | | | |
| LogFat | 0,183* | 0,101 | 0,245** | 0,133 | 0,318** | 0,207** | 0,053 | 0,244** | 1,000 | | |
| LogIdade | -0,170 | -0,041 | -0,111 | -0,029 | 0,008 | -0,118 | 0,011 | -0,087 | 0,066 | 1,000 | |
| Governança | 0,162 | 0,164 | 0,147 | 0,208 | 0,366 | 0,182 | 0,002 | 0,256** | 0,379** | 0,229* | 1,000 |

* Nível 0,05.

** A correlação é significativa a 0,01.

Fonte: elaborada pelos autores.

A Tabela 3 apresenta a importância atribuída a cada tipo motivacional e ao valor de ordem superior conservação, bem como os resultados dos testes de Mann-Whitney e a significância estatística para a primeira variável de grupo – governança.

Tabela 3. Contexto externo

| Variável do teste | Média não listada | Média do novo mercado | Mann-Whitney U | Significância |
|-------------------|-------------------|-----------------------|----------------|---------------|
| Autodeterminação | 4,87 | 4,85 | 931.500 | 0,79 |
| Estímulo | 2,91 | 3,46 | 706.500 | 0,31 |
| Hedonismo | 3,34 | 3,20 | 898.000 | 0,84 |
| Abertura | 3,71 | 3,83 | 861.500 | 0,39 |
| Realização | 4,98 | 4,95 | 919.000 | 0,71 |
| Poder | 2,12 | 2,04 | 880.000 | 0,48 |
| Segurança | 4,39 | 4,83 | 726.000 | 0,05** |
| Conformidade | 4,79 | 5,10 | 813.500 | 0,21 |
| Tradição | 2,59 | 2,96 | 765.000 | 0,09*** |
| Benevolência | 5,11 | 5,56 | 713.500 | 0,04** |
| Individualismo | 5,06 | 5,83 | 591.500 | 0,02** |
| Universalismo | 3,65 | 3,70 | 908.500 | 0,65 |
| Coletivismo | 4,39 | 4,86 | 667.500 | 0,01* |
| LogFat | 19,27 | 19,96 | 555.500 | 0,00* |
| LogIdade | 3,91 | 3,99 | 671.000 | 0,01* |

Fonte: elaborada pelos autores.

O valor de ordem superior conservação, por meio do teste de Mann-Whitney aplicado ao grupo de conselheiros em empresas não listadas e aquelas no novo mercado, gerou um resultado significativo a 5%. A importância atribuída pelos conselheiros expostos a um nível mais elevado de governança (4,30) é estatisticamente diferente e superior à apresentada por aqueles conselheiros ativos em sociedades não listadas em bolsa (3,93). Tais resultados permitem aceitar H1: os conselheiros atuantes em empresas com maior nível de governança corporativa apresentarão um valor de ordem superior conservação mais alto e estatisticamente diferente dos demais.

Para os tipos motivacionais benevolência e universalismo, os testes geraram resultados significativos a 5%. Assim, conselheiros em empresas não listadas deram importância distinta para esses tipos motivacionais do que aqueles em

empresas no novo mercado. Além disso, a importância que conselheiros de empresas listadas no novo mercado atribuem à benevolência e ao universalismo (5,56 e 5,83, respectivamente) é maior do que a dos conselheiros em empresas não listadas (5,1 e 5,06, respectivamente). Esses achados permitem aceitar H2: Os conselheiros em empresas com maior nível de governança corporativa apresentarão maiores tipos motivacionais benevolência e universalismo e estatisticamente diferentes dos demais.

A Tabela 4 apresenta a importância atribuída a cada tipo motivacional e ao valor de ordem superior conservação, assim como os resultados do teste de Mann-Whitney e a significância estatística para a segunda variável de grupo – porte.

Tabela 4. Contexto interno

| Variável do teste | Grupo 1 | Grupo 3 | Mann-Whitney U | Significância |
|-------------------|---------|---------|----------------|---------------|
| Autodeterminação | 4,77 | 5,05 | 975.500 | 0,28 |
| Estímulo | 3,42 | 3,23 | 1.070.500 | 0,70 |
| Hedonismo | 3,49 | 3,64 | 1.035.000 | 0,61 |
| Abertura | 3,89 | 3,97 | 1.043.000 | 0,56 |
| Realização | 4,75 | 5,29 | 806.500 | 0,02** |
| Poder | 2,2 | 2,1 | 1.069.000 | 0,70 |
| Segurança | 4,38 | 4,92 | 783.500 | 0,01** |
| Conformidade | 4,69 | 5,19 | 896.000 | 0,09 |
| Tradição | 2,44 | 3,36 | 621.000 | 0,00** |
| Benevolência | 5,17 | 5,6 | 865.000 | 0,06*** |
| Universalismo | 4,91 | 5,74 | 652.000 | 0,00* |
| Individualismo | 3,73 | 3,86 | 1.005.000 | 0,39 |
| Coletivismo | 4,32 | 4,96 | 682.000 | 0,00* |
| Conservação | 3,84 | 4,49 | 715.000 | 0,00* |

Fonte: elaborada pelos autores.

Para ratificar os achados, controlaram-se os resultados por porte empresarial. O valor de ordem superior conservação gerou um resultado estatisticamente diferente e significativo a 1%. A importância atribuída pelos conselheiros em empresas do novo mercado foi superior àquela dada por sócios em empresas não listadas (4,49 e 3,84), respectivamente. O resultado permite aceitar H5, indicando que o contexto tamanho influencia a relação valor-comportamento esperada para a conservação.

Tanto para a benevolência quanto para o universalismo, a importância atribuída pelos conselheiros em empresas do novo mercado é superior a atribuída por aqueles em empresas não listadas (5,60 e 5,17 para a benevolência; 5,74 e 4,91 para o universalismo). No entanto, para o tipo motivacional benevolência, o resultado foi significativo apenas a 10%. Os resultados permitem suportar parcialmente H6.

A Tabela 5 apresenta a importância atribuída a cada tipo motivacional e ao valor de ordem superior conservação, assim como os resultados do teste de Mann-Whitney e a significância estatística para a terceira variável de grupo – experiência.

Tabela 5. Experiência

| Variável | Grupo 1 | Grupo 3 | Mann-Whitney U | Significância |
|------------------|---------|---------|----------------|---------------|
| Autodeterminação | 4,74 | 5,02 | 515.500 | 0,29 |
| Estímulo | 3,20 | 3,47 | 501.000 | 0,22 |
| Hedonismo | 2,94 | 3,04 | 582.000 | 0,97 |
| Abertura | 3,63 | 3,84 | 526.000 | 0,35 |
| Realização | 4,86 | 5,1 | 523.500 | 0,34 |
| Poder | 2,31 | 1,91 | 519.000 | 0,31 |
| Segurança | 4,67 | 4,33 | 480.000 | 0,14 |
| Conformidade | 5,02 | 4,82 | 559.500 | 0,59 |
| Tradição | 2,79 | 2,44 | 518.500 | 0,31 |
| Benevolência | 5,26 | 5,20 | 565.500 | 0,64 |
| Universalismo | 5,48 | 5,32 | 560.000 | 0,60 |
| Individualismo | 3,61 | 3,71 | 548.500 | 0,51 |
| Coletivismo | 4,64 | 4,42 | 522.000 | 0,33 |
| Conservação | 4,16 | 3,86 | 514.500 | 0,29 |

Fonte: elaborada pelos autores.

Os resultados foram controlados pela experiência dos conselheiros em empresas de reputação e listadas no novo mercado, em que empresas com níveis mais altos de governança são negociadas, obtendo um resultado significativo a 5%. Realizou-se o teste de Mann-Whitney para a variável experiência a fim de determinar se a maior idade dos conselheiros em empresas listadas no novo mercado influenciou os resultados para o valor de ordem superior conservação e para os tipos motivacionais benevolência e universalismo. A hipótese é que a experiência dos conselheiros, em caso de resultados significativos, não deve se relacionar com os resultados anteriores. A força da relação valor-comportamento esperada estaria

exposta a outras variáveis, comprometendo a análise da influência do contexto (medida pelos níveis de governança nos valores individuais dos conselheiros). Os resultados não foram significativos, permitindo que se aceitassem H3 e H4.

Neste artigo, propôs-se estudar os valores dos conselheiros e identificar suas tendências decisórias. Buscou-se, também, avaliar se as tendências de tomada de decisão podem ser influenciadas por fatores externos e internos à empresa. Os resultados indicaram que a relação valor-comportamento esperada é influenciada por regras e restrições externas emitidas pelas entidades de controle de mercado e pela estrutura interna da companhia, medida pela *proxy* faturamento.

Embora, até o momento, poucos artigos tenham se dedicado a estudar e relacionar os valores dos conselheiros a algum tipo de tomada de decisão, este artigo pode corroborar resultados anteriores que indicam que os valores humanos influenciam em certa medida as decisões dos conselheiros. Além disso, avançou-se no tocante a estudos anteriores ao indicar fatores externos e internos que influenciam as decisões dos indivíduos. Contrariamente às as expectativas iniciais dos autores deste artigo, a experiência não se revelou significativa para explicar a relação valor-comportamento esperada dos conselheiros e suas possíveis decisões.

Embora os resultados sejam encorajadores, pouco foi explorado sobre a influência dos valores humanos nas decisões de negócios. No entanto, este artigo contribui ao avaliar a dimensão individual, com foco no sócio e não nas decisões de grupo previamente avaliadas. Os conselhos tomam as principais decisões em negócios, mas como se reúnem apenas algumas vezes por ano, tornam o estudo focado no diretor essencial para entender a dinâmica da tomada de decisão nas organizações.

Sugere-se que o estudo dos valores humanos possa contribuir para a compreensão das decisões de conselhos. Recentemente, tem-se estudado muito a diversidade e independência do conselho como uma maneira de torná-los mais eficazes. No entanto, os valores humanos (um dos fatores na construção do comportamento humano e, portanto, das decisões das pessoas) ainda precisam de uma investigação mais aprofundada. A diversidade e a eficiência dos conselhos também podem finalmente ser alcançadas ao selecionar indivíduos com diferentes valores e, portanto, diferentes maneiras de entender o mundo e tomar decisões.

Os resultados contribuem teoricamente em duas linhas, pelo menos. A primeira está em foco na pesquisa acadêmica sobre o indivíduo, no caso, o sócio e suas tendências decisórias, medidas por seus valores pessoais. A segunda indica fatores que influenciam essas tendências decisórias, especialmente a exposição a níveis mais elevados de regras de governança corporativa e a estrutura da empresa.

Os resultados contribuem profissionalmente para sugerir que avanços normativos, resultado da adoção de melhores práticas de governança corporativa, moldam o comportamento esperado dos conselheiros, podem influenciar suas decisões e, em última instância, ampliar a visão para todos os públicos interessados. Os achados permitem, por fim, inferir que as estruturas das organizações influenciam as decisões de seus conselheiros, sugerindo que os conselhos não operam isoladamente do contexto em que estão inseridos.

Além das contribuições teóricas e práticas citadas, infere-se que conselhos mais harmoniosos e menos conflituosos podem produzir uma melhor governança corporativa, especialmente ao facilitar o processo de comunicação, tornando-o mais claro e, portanto, mitigando possíveis riscos de compliance. Tais problemas têm causado crises econômicas com graves consequências sociais, como a perda de renda e emprego.

Finalmente, entender os valores dos conselheiros e os comportamentos deles derivados é um elemento-chave para evitar uma governança disfuncional, além de ser essencial para os acionistas e outras partes interessadas que possam ter um interesse de longo prazo no sucesso da empresa. Em curto prazo, dadas as restrições externas e internas, os conselheiros podem, por exemplo, cumprir as normas, alinhar-se a um sistema de integridade ou seguir os votos de outros membros em curto prazo apenas por interesses pragmáticos pessoais em um conflito de agência que não seja percebido ou detectado por outros conselheiros ou porque percebem que os custos para que fraudes sejam identificadas por terceiros (partes interessadas) estão se tornando cada vez menores ao passo que os custos para que as fraudes sejam elaboradas e principalmente mantidas estão cada vez maiores. Os resultados desta pesquisa não permitem inferir que seja em curto ou longo prazo a ausência de valores construtivos dos conselheiros que eventualmente tenham passado despercebidos serão ou não em algum momento evidenciados. O histórico do mercado e as evidências empíricas parecem indicar que isso é quase sempre verdade, mas sua confirmação exigirá uma continuação da pesquisa acadêmica sobre esse tópico. Voltar-se-á a esse argumento no final da conclusão deste artigo.

Conclusão

Apesar da grande importância dos valores no contexto da governança e em particular no funcionamento dos conselhos, o desafio de investigá-los representa uma das áreas mais complexas no campo da governança corporativa, tanto do ponto de vista teórico como do ponto de vista da aplicação prática. Assim, o

desafio de compreender em que medida os valores pessoais sob o peso de contextos externos e internos influenciam a geração de valor para empresas em uma perspectiva sustentável precisa ser examinado profundamente, especialmente em economias emergentes. Os resultados ampliam a literatura anterior, já que:

- Avaliou-se o conselheiro, em vez das decisões em grupo (que têm sido o foco da pesquisa acadêmica predominante), com um novo olhar sobre o indivíduo a partir da perspectiva de um inventário de valores;
- O contexto em que os testes foram realizados, dada a falta de estudos em economias como o Brasil. Tais testes podem ser replicados em outros mercados emergentes e/ou mais maduros.

Identificaram-se os valores individuais e os tipos motivacionais para os conselheiros. Ao analisar toda a amostra, o grupo apresentou alta capacidade de realização e ação independente. Os conselheiros valorizam a estabilidade, segurança, tolerância e as normas, indicando uma importância moderada à abertura à mudança. Identificou-se um baixo índice para a necessidade de controlar pessoas e recursos. Tais resultados se alinham aos fatores de influência apontados por Schwartz (2005), como nível de escolaridade, idade, ambiente regulatório, entre outros.

Os achados indicaram que a exposição a níveis distintos de normas e regras de governança corporativa afeta a importância dada pelo conselheiro ao valor de ordem superior conservação bem como aos tipos motivacionais benevolência e universalismo. Também indicaram que o contexto interno, medido pelo porte da empresa, também influencia a importância atribuída pelos conselheiros à conservação e ao universalismo. Por fim, indicaram que a experiência individual não influenciou diretamente a importância distinta conferida pelos conselheiros expostos a contextos externos e internos ao conselho. É muito difícil dizer, no entanto, que a experiência profissional não seja relevante, assim como a maturidade e a sabedoria, sendo esta última normalmente mais ligada à idade do que aquela. Um estudo mais aprofundado sobre esse ponto é necessário e pode ser objeto de futuras investigações. A questão da aplicabilidade relaciona-se ao grau de maturidade das instituições e a seu ambiente jurídico e pode ter influenciado esse resultado. A volatilidade da jurisprudência e a ineficaz aplicação da lei podem enviar sinais negativos, e espera-se que diminuam a restrição de ações e impulsos que possam violar normas sociais.

Ao lidar com os desafios da governança corporativa, a adoção, por exemplo, de padrões ASG tem sido vislumbrada como um tipo mais ágil e sustentável de regulação, considerando as preocupações sociais. Esses tipos de padrões aumentam

a conscientização e podem fortalecer o posicionamento das partes interessadas, canalizar as expectativas da sociedade para as empresas e despertar a atenção da mídia que pressiona organizações a cumprir esses padrões. Esses padrões vêm gradualmente mudando as estruturas dos negócios, incluindo, por exemplo, iniciativas de autorregulação em indústrias ou consultorias especializadas que fornecem experiência para empresas que desejam melhorar seu desempenho.

Assim, as empresas ajustam seus processos e criam padrões de gestão nas corporações e tomam medidas proativas, como atender padrões internacionais em seus setores. É importante ressaltar que a evolução dos mercados, as novas regulamentações e normas de execução relacionadas aos provedores de fundos, a evolução do ambiente jurídico institucional, as novas demandas da sociedade e dos diversos interessados de uma corporação constituem contribuições fundamentais para a melhoria da governança corporativa. Isso implica que uma atenção cada vez mais fundamental deve ser dada às questões culturais organizacionais que, por sua vez, não podem ser dissociadas dos valores pessoais de seus líderes. Esse é um dos argumentos centrais deste artigo. De fato, estes são elementos cuja complementaridade é essencial para um círculo virtuoso de melhoria de um adequado governo das sociedades e em que os mercados, de maneira pragmática e natural, são e provavelmente serão cada vez mais vetores de aceleração e consolidação desse processo virtuoso.

Propõe-se que os achados indicam que as características demográficas, como a independência do sócio em relação à estrutura patrimonial e seu número em conselhos de administração explicam apenas parcialmente o processo de decisão e, conseqüentemente, o desempenho de um negócio. Propõe-se, ainda, que, em certa medida, as decisões dos conselhos se baseiam também nos indivíduos, e não apenas nos resultados das decisões coletivas resultantes do trabalho em grupo. Aparentemente, como sugerido em Finkelstein e Mooney (2003), não há relação entre dados demográficos e desempenho empresarial; os resultados estão associados a decisões individuais.

Observou-se que os contextos externo e interno influenciam o comportamento esperado do conselheiro de administração. Assim, cabe esclarecer que os conselhos não podem ser considerados entidades isoladas, imunes a influências regulatórias e à estrutura de funcionamento das organizações. Estudar isoladamente o conselho parece ser incapaz de responder adequadamente aos desafios de uma melhor governança corporativa, tornando necessário tratar o conselho e os conselheiros como parte de um processo de tomada de decisão, influenciando e sendo influenciado dinamicamente por várias forças internas e externas à organização.

Nos limites deste estudo, a baixa independência dos conselheiros e sua alta conexão com a estrutura de propriedade podem influenciar os resultados para a conservação. A concentração de empresas familiares pode interferir na importância atribuída ao universalismo, à benevolência e à conservação. Outra limitação é que a experiência profissional sofre influências das situações a que cada indivíduo foi exposto, cujo efeito o indicador idade pode ser incapaz de captar completamente.

O estudo, por seus resultados, abre oportunidades para estudos futuros. Um desses caminhos é comparar os valores dos conselheiros expostos ao mesmo nível de governança corporativa em setores distintos, avaliar os valores dos conselheiros independentes e aqueles vinculados à estrutura patrimonial em um mesmo contexto interno e externo e desenvolver um questionário específico para medir as decisões experimentais dos conselheiros e relacioná-las a seus valores pessoais. Outro caminho para futuras pesquisas que naturalmente seguirá o objeto de pesquisa deste artigo incluiria uma investigação quantitativa da relação e do alinhamento em longo prazo dos valores pessoais dos conselheiros, dos valores culturais organizacionais (que vão além de meras afirmações) e do desempenho econômico e financeiro real e sustentável.

Por último, isto leva, também, aos graves problemas de insegurança jurídica e impunidade. A responsabilidade social corporativa e os princípios ASG, no contexto desses problemas, somente são sustentáveis em longo prazo quando, em conjunto com a legislação conectada à realidade de determinada sociedade, também são apoiados por valores individuais e suas consequências sobre os valores e ações corporativas. Novas pesquisas também podem buscar relacionar mudanças jurisprudenciais com possíveis incentivos para aumentar a criminalidade. Se a aplicação da lei não é eficaz e o “*behaviorismo*” judicial pode ser influenciado por incentivos externos, os resultados podem ser catastróficos para a sociedade, estressando valores pessoais e corporativos até seu limite.

Referências

- ADAMS, R. B.; LICHT, A. N.; SAGIV, L. Shareholders and stakeholders: how do directors decide? *Strategic Management Journal*, v. 32, n. 12, p. 1331-1355, 2011.
- ALDERFER, C. P. The invisible director on corporate boards. *Harvard Business Review*, v. 64, n. 6, p. 38, 1986.
- ALMAGTOME, A.; KHAGHAANY, M.; ÖNCE, S. Corporate governance quality, stakeholders pressure, and sustainable development: an integrated approach. *International Journal of Mathematical, Engineering and Management Sciences*, v. 5, n. 6, p. 1077-1090, 2020.

ARIOGLU, E. Board age and value diversity: evidence from a collectivistic and paternalistic culture. *Borsa of Istanbul Review*, v. 21, n. 3, p. 209-226, 2021.

BARBERO, E. R.; MARCHIANO, M. Stakeholders ou shareholders? Valores individuais de conselheiros e identidade empresarial. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, São Paulo, v. 18, n. 61, p. 348-369, 2016.

BARDI, A.; SCHWARTZ, S. H. Values and behavior: strength and structure of relations. *Personality and Social Psychology Bulletin*, v. 29, n. 10, p. 1207-1220, 2003.

BETHEL, J. E.; LIEBESKIND, J. The effects of ownership structure on corporate restructuring. *Strategic Management Journal*, v. 14, n. 1, p. 15-31, 1993.

BRUNNINGE, O.; NORDQVIST, M. Ownership structure, board composition and entrepreneurship: evidence from family firms and venture-capital-backed firms. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, v. 10, n. 1/2, p. 85-105, 2004.

CHANDLER, A. D. *Strategy and structure: chapters in the history of the industrial enterprise*. Cambridge: MIT Press, 1990.

DAILY, C. M.; JOHNSON, J. L. Sources of CEO power and firm financial performance: a longitudinal assessment. *Journal of Management*, v. 23, n. 2, p. 97-117, 1997.

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

FINKELSTEIN, S.; HAMBRICK, D. C. Top-management-team tenure and organizational outcomes: the moderating role of managerial discretion. *Administrative Science Quarterly*, v. 35, n. 3, p. 484-503, 1990.

FINKELSTEIN, S.; MOONEY, A. C. Not the usual suspects: how to use board process to make boards better. *Academy of Management Perspectives*, v. 17, n. 2, p. 101-113, 2003.

GORDON, L. V. *Survey of Interpersonal Values*. Chicago: Science Research Associates, 1960.

GRANT, P.; MCGHEE, P. Personal moral values of directors and corporate governance. *Corporate Governance: The International Journal for Effective Board Performance*, v. 17, n. 1, p. 1-12, 2017.

HOPP, C.; WENTZEL, D.; ROSE, S. Chief executive officers' appearance predicts company performance, or does it? A replication study and extension focusing on CEO successions. *The Leadership Quarterly*, p. 101437, 2020.

HOSEINI, M.; GERAYLI, M. S.; VALIYAN, H. Demographic characteristics of the board of directors' structure and tax avoidance: Evidence from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Social Economics*, v. 46, n. 2, p. 199-212, 2019.

HUSE, M. Boards of directors in SMEs: a review and research agenda. *Entrepreneurship & Regional Development*, v. 12, n. 4, p. 271-290, 2000.

IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015. Available from: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4382648/mod_resource/content/1/Livro_Codigo_Melhores_Praticas_GC.pdf. Access on: Apr. 3, 2023.

- JOSHI, A.; HAMBRICK, D. C.; KANG, J. The generativity mindsets of chief executive officers: a new perspective on succession outcomes. *Academy of Management Review*, v. 46, n. 2, p. 385-405, 2021.
- JUDGE, W. Q.; DOBBINS, G. H. Antecedents and effects of outside director's awareness of CEO decision style. *Journal of Management*, v. 21, n. 1, 43-64, 1995.
- KENT, P.; KERCHER, K.; ROUTLEDGE, J. Remuneration committees, shareholder dissent on CEO pay and the CEO pay-performance link. *Accounting & Finance*, v. 58, n. 2, p. 445-475, 2018.
- KOHN, M. L.; SCHOOLER, C. *Work and personality: inquiry into the impact of social stratification*. London: Ablex, 1983.
- LICHT, A. N.; ADAMS, R. B. Shareholders and stakeholders around the world: the role of values, culture, and law in directors' decisions. *ECGI-Law Working Paper*, n. 459, 2019.
- LOUCA, C.; PETROU, A. P.; PROCOPIOU, A. When does the board blame the CEO for poor firm performance? Extreme resource reallocation and the board's industry and CEO experience. *British Journal of Management*, v. 31, n. 3, p. 505-524, 2020.
- MAITLIS, S. Taking it from the top: how CEOs influence (and fail to influence) their boards. *Organization Studies*, v. 25, n. 8, p. 1275-1311, 2004.
- MALHOTRA, S.; SHEN, W.; ZHU, P. A vicious cycle of symbolic tokenism: the gendered effects of external board memberships on chief executive officer compensation. *Human Resource Management*, v. 60, n. 4, p. 617-639, 2021.
- MANOEL, A. A. S. *et al.* Cash holdings and corporate governance: the effects of premium listing in Brazil. *Review of Development Finance*, v. 8, n. 2, p. 106-115, 2018.
- MARCHIANO, M. *et al.* The influence of functional experience in finances on board directors expected behaviour. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, Brasília, DF, v. 21, n. 3, p. 361-382, 2018.
- MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. *Fundamentos de metodologia científica*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MICHEL, J. G.; HAMBRICK, D. Diversification posture and top management team characteristics. *Academy of Management Journal*, v. 35, p. 9-37, 1992.
- MUSTAKALLIO, M.; AUTIO, E.; ZAHRA, S. A. Governança relacional e contratual em empresas familiares: efeitos na tomada de decisões estratégicas. *Family Business Review*, v. 15, n. 3, p. 205-222, 2002. Available from: <https://journals.sagepub.com/doi/10.1111/j.1741-6248.2002.00205.x>. Access on: Apr. 3, 2023.
- NORDQVIST, M.; MELIN, L. The dynamics of family firms: an institutional perspective on corporate governance and strategic change. In: FLETCHER, D. (ed.). *Understanding the Small Family Business*. Abingdon: Routledge, 2002.
- PFEFFER, J. Organizational demography: implications for management. *California Management Review*, v. 28, n. 1, p. 67-81, 1985.
- REDIKER, K. J.; SETH, A. Boards of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms. *Strategic Management Journal*, v. 6, n. 2, p. 85-99, 1995.

- RHODES, S. R. Age-related differences in work attitudes and behavior: a review and conceptual analysis. *Psychological Bulletin*, v. 93, n. 2, p. 328-367, 1983.
- SCHWARTZ, S. Valores humanos básicos: seu contexto e estrutura intercultural. In: TAMAYO, A.; PORTO, J. B. (ed.). *Valores e comportamento nas organizações*. Petrópolis: Vozes, 2005.
- SCHWARTZ, S. H.; BILSKY, W. Toward a theory of the universal content and structure of values: extensions and cross-cultural replications. *Journal of Personality and Social Psychology*, v. 58, n. 5, p. 878-891, 1990.
- SILVEIRA, A. D. M. *Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- STECKLER, E.; CLARK, C. Authenticity and corporate governance. *Journal of Business Ethics*, v. 155, n. 4, p. 951-963, 2019.
- TALAVERA, O.; YIN, S.; ZHANGB, M. Age diversity, directors' personal values, and bank performance International. *Review of Financial Analysis*, v. 55, p. 60-79, jan. 2018.
- TAMAYO, A.; PORTO, J. Validação do questionário de perfis de valores (PQV) no Brasil. *Psicologia: Teoria e Pesquisa*, v. 23, p. 17-24, 2009.
- VAN DEN HEUVEL, J.; VAN GILS, A.; VOORDECKERS, W. Board roles in small and medium-sized family businesses: performance and importance. *Corporate Governance: An International Review*, v. 14, n. 5, p. 467-485, 2006.
- VROOM, V. H.; PAHL, B. Relationship between age and risk taking among managers. *Journal of Applied Psychology*, v. 55, n. 5, p. 399-405, 1971.
- WESTPHAL, J. D.; ZAJAC, E. J. Who shall govern? CEO/Board power, demographic similarity, and new director selection. *Administrative Science Quarterly*, v. 40, n. 1, 60-83, 1995.
- YASSER, Q. R. *et al.* Corporate social responsibility and age of productivity: a study on emerging economies. *Thunderbird International Business Review*, v. 62, n. 6, p. 661-674, 2020.
- ZATTONI, A. *et al.* Does board independence influence financial performance in IPO firms? The moderating role of the national business system. *Journal of World Business*, v. 52, n. 5, p. 628-639, 2017.
- ZUBELTZU-JAKA, E.; ÁLVAREZ-ETXEBERRIA, I.; ORTAS, E. The effect of the size of the board of directors on corporate social performance: a meta-analytic approach. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v. 27, n. 3, p. 1361-1374, 2020.

SOBRE OS AUTORES

Marcello Marchiano

Doutor em Administração de Empresas pela Universidade Nove de Julho (UNINOVE), São Paulo/SP, Brasil. Mestre em Administração de Empresas pela Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP), São Paulo/SP, Brasil. MBA em Finanças pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC), São Paulo/SP, Brasil. Graduado em Economia pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP), São Paulo/SP, Brasil.

Jose Antônio de Sousa Neto

Doutor em Contabilidade e Finanças pela Universidade de Birmingham, Birmingham, Reino Unido. Mestre em Bancos e Finanças Internacionais – MBA pela Universidade de Birmingham. Graduado em Engenharia Civil pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), Belo Horizonte/MG, Brasil. Professor e pesquisador da Escola Superior Dom Helder (DHES), Belo Horizonte/MG, Brasil. Professor da Fundação Pedro Leopoldo (FPL), Pedro Leopoldo/MG, Brasil. Professor Afiliado da Skema Business School, Belo Horizonte/MG.

Henrique Cordeiro Martins

Doutor em Administração de Empresas pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), Belo Horizonte/MG, Brasil, com estágio sanduíche na Birmingham School, Birmingham, Reino Unido. Mestre em Engenharia de Produção pela UFMG. MBA Executivo em Finanças e Mercado de Capitais pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC), Belo Horizonte/MG, Brasil. Bacharel em Administração de Empresas pelo Centro Universitário Newton Paiva (CNP), Belo Horizonte/MG, Brasil. Bacharel em Ciências pelo Centro Universitário Metodista Izabela Hendrix, Belo Horizonte/MG, Brasil. Professor do Programa de Mestrado e Doutorado Acadêmico em Administração e Sistema de Informação e Gestão do Conhecimento pela Fundação Mineira de Educação e Cultura (FUMEC), Belo Horizonte/MG, Brasil.

Edson Ricardo Barbero

Doutor e Mestre em Administração de Empresas pela Universidade de São Paulo (USP), São Paulo/SP, Brasil. Graduado em Engenharia de Produção pela USP. Docente de Mestrado Profissional, coordenador do Centro de Empreendedorismo e professor de graduação da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP), São Paulo/SP, Brasil. Professor de MBA da Fundação Instituto de Administração e Negócios (FIA), São Paulo/SP, Brasil.

Contribuições dos autores

Todos os autores participaram das discussões dos resultados e revisaram e aprovaram o trabalho final.

Como citar este artigo (ABNT):

MARCHIANO, M. *et al.* As influências externas e internas nos comportamentos esperados do conselho de administração. *Veredas do Direito*, Belo Horizonte, v. 20, e202483, 2023. Disponível em: <http://www.domhelder.edu.br/revista/index.php/veredas/article/view/2483>. Acesso em: Mês, dia, ano.