

# **CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO NO BRASIL: UM ESTUDO EMPÍRICO SOBRE SUAS PRIORIDADES AXIOLÓGICAS E ORIENTAÇÃO A STAKEHOLDERS**

**MARCELLO MARCHIANO**

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado  
m.marchiano@uol.com.br

**EDSON RICARDO BARBERO**

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado  
edson-barbero@hotmail.com

**CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO NO BRASIL:  
UM ESTUDO EMPÍRICO SOBRE SUAS PRIORIDADES AXIOLÓGICAS E ORIENTAÇÃO  
A STAKEHOLDERS**

RESUMO

O objetivo deste artigo é contribuir para a descrição da hierarquia de valores dos conselheiros de administração no Brasil e correlacionar tais prioridades axiológicas com os dois sistemas de governança conhecidos como *stakeholder-oriented* e *shareholder-oriented*. O trabalho configurou-se como exploratório e quantitativo. Empreendeu-se uma enquete por meio de um questionário contendo o inventário de valores IVS de Schwartz (1992) adaptado e validado ao Brasil. A amostra coletada somou 121 membros de conselhos de administração no país. Como resultado, o perfil dos conselheiros aproxima-se daquele identificado em outros estudos com públicos executivos no Brasil. Há propensão pelo universalismo (5,25 na escala IVS), autodeterminação (4,85), realização (4,93) e benevolência (5,25). Isto sugere a hipótese de inclinação a decisões orientadas a *stakeholders*. Em adição, observou-se também algumas diferenças entre médias quando se compara os conselheiros de empresas listadas no índice ISE com os demais. O primeiro grupo apresentou menor prioridade ao poder e ao hedonismo, fato que reforça a hipótese que se gera no presente trabalho.

Palavras-Chave: Governança Corporativa, Prioridades Axiológicas, *Stakeholders*

ABSTRACT

*The objective of this article is to contribute to describe the axiological priorities of the Brazilian Board Members and correlate such axiological priority with two corporate governance systems named as stakeholder-oriented and shareholder oriented. The study is exploratory and quantitative. A survey was undertaken through a questionnaire containing the Schwartz Value Survey (IVS) adapted and validated for Brazil. A sample of 121 board members was obtained. As a result, the values of the board members are similar to other studies with executives in the Country. There are trends for universalism (5.25 at IVS scale), self-determination (4.85), achievement (4.93) and benevolence (5.25). It indicates the hypothesis with decisions oriented to a stakeholder model. Additionally, it was possible to observe differences between scores generated by the sample of board members working for companies listed in the ISE index compared to other levels of corporate governance. The first group (ISE) indicates a lower priority to power and hedonism, strengthening the hypothesis of this work.*

*Key-words: Corporate Governance, Axiological Priorities, Stakeholders*

## 1. INTRODUÇÃO

Uma das preocupações da Governança Corporativa é criar um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos quanto de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos executivos esteja condizente com os interesses dos acionistas e demais grupos envolvidos. Contudo, as funções que devem ser desempenhadas como boas práticas de Governança Corporativa não são unânimes. As teorias apontam diversos caminhos sobre o que deve ser considerado como tal.

De acordo com o IBGC (2013), divide-se os sistemas de Governança Corporativa no mundo em dois modelos preponderantes: o *outsider system*, também caracterizado como *shareholder-oriented* e o modelo *insider system* ou também denominado *stakeholder-oriented*. Algumas das principais diferenças entre essas duas perspectivas residem no papel que o conselho de administração deve desempenhar, em como é constituído, em como afeta os resultados das empresas e quais são os determinantes de seu processo decisório.

Segundo Martins (2005, p. 98), “o conselho de administração é o instrumento central de governança”. Para o autor, é por meio do conselho que todas as relações entre os universos externo e interno da empresa transitam. Guerra (2009, p. 43) acrescenta: “o conselho é descrito como órgão guardião dos interesses dos proprietários, tem um caráter nuclear, dotado de poderes emanados da Assembleia Geral”.

Entretanto, o conselho de administração é formado por pessoas que estão inseridas em um ambiente cultural, familiar e social. Esses ambientes podem influenciar os valores dos indivíduos e, conseqüentemente, seus comportamentos, atitudes e decisões. Dentre os diversos fatores psicológicos que diferenciam os indivíduos, os valores assumem papel fundamental no direcionamento das atitudes cotidianas (SCHWARTZ, 1992). Alguns estudiosos, como Rokeach, sugerem ser possível prever o comportamento das pessoas a partir de seus valores individuais (*apud* TAMAYO, 2005).

De acordo com Schwartz (2005; 2006), os valores diferem de outras características pessoais em vários aspectos, principalmente porque os valores não são modificados em situações específicas e podem ser priorizados e hierarquizados segundo a sua importância relativa, representando as preferências, escolhas e ações dos indivíduos. Estudar o alinhamento, o conflito e a compatibilidade dos valores dos conselheiros de administração pode representar um passo adicional à compreensão dos dois sistemas de Governança Corporativa: o pró-*shareholder* e o pró-*stakeholder*.

Segundo Silveira (2010), o arcabouço teórico que fundamenta os princípios de Governança Corporativa está baseado no conceito de cisão entre propriedade e gestão, apresentado inicialmente por Berle e Means.

A Teoria da Agência, proposta por Jensen e Meckling (1976), sugere que os agentes contratados para fazer a gestão das empresas nem sempre agem no melhor interesse do principal (acionistas), gerando o denominado conflito de agência e seus conseqüentes custos de monitoramento.

O conflito é gerado por interesses divergentes entre gestores e acionistas. Ele é fundamentado no conceito utilitarista individualista dos gestores, que buscam tomar decisões que visem ao seu melhor interesse. A teoria do representante (*stewardship*), tendo como seus principais defensores Davis, Schoorman e Donaldson (1997), confronta o pressuposto da Teoria da Agência quanto ao conflito de interesses, afirmando não ser possível concluir que todos os gestores possuem os mesmos valores e que seus motivadores podem ser distintos, como a confiança e a autonomia depositadas pelos acionistas.

Já a teoria das partes interessadas (*stakeholders*) aponta que o objetivo da firma não é apenas de maximizar os lucros para os seus acionistas, indicando que o processo de maximização de lucros apenas ocorre quando todas as partes envolvidas são consideradas pela

gestão (FREEMAN, 1984). Clarke (1998) aponta que essa teoria tem ganhado espaço devido à força e à longevidade das corporações europeias.

O debate teórico parece residir fundamentalmente no papel que os gestores da corporação devem assumir, com uma visão mais holística ou focada na maximização de lucros para seus acionistas. Dentro dessa perspectiva, avaliar as características dos conselheiros brasileiros, à luz da relação valor individual-comportamento esperado, pode auxiliar na compreensão dos principais sistemas de Governança Corporativa que estão fundamentados no arcabouço teórico supramencionado.

## 2 REVISÃO TEÓRICA

### 2.1 Governança corporativa

Segundo Silveira (2010), as principais forças para o aumento da relevância do tema governança corporativa foram as crises internacionais, a desregulamentação financeira e a consequente globalização dos mercados e as crises éticas em corporações norte-americanas. Guerra (2009, p. 17) complementa que os escândalos empresariais da virada do século acentuaram a desconfiança e foram resultado de “um processo vicioso de assimetria de informações, divergência de interesses e desacerto de propósitos, com doses de ganância e ausência de princípios básicos de conduta ética”.

O crescimento da importância do tema parece estar baseado no processo de destruição de valor ocasionado pelas práticas de gestão das corporações, com consequente penalização dos *shareholders* e dos demais *stakeholders*. Como reação à necessidade de evitar a destruição de valor ocasionada pela precária gestão das corporações, diversos movimentos foram realizados globalmente, dentre eles podemos destacar a publicação em 2004 por parte da OCDE da revisão dos Princípios para o Governo das Sociedades, originalmente divulgados em 1999.

Os princípios da OCDE (2004) visam assegurar uma base mínima para a administração eficaz das corporações, os direitos e deveres dos acionistas, o tratamento equitativo entre as partes, o papel de outras partes relevantes, a divulgação de informações, a transparência e, finalmente, as responsabilidades dos administradores das corporações. Em 30 de junho de 2002 foi publicada a Lei Sarbanes-Oxley, que visa aumentar a transparência, mitigar riscos corporativos e evitar fraudes por meio de diversos mecanismos de controle. No caso brasileiro, em 1999 foi lançada a primeira versão do Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa. Em 2001 é feita a reforma da Lei das Sociedades por Ações - a chamada Lei das S/A - pela promulgação da Lei 10.303/01, que alterou a Lei 6.404/76.

O debate teórico é vasto. Friedman (1970) declara que o executivo é um agente do principal, que é proprietário da corporação, e sua responsabilidade essencial é de servir aos interesses dele. Eisenhardt (1989, p. 63) destaca que “a teoria da agência tem uma contribuição importante para a compreensão parcial da relação mais ampla da gestão organizacional”.

Como resposta às críticas, Jensen (2001) propôs uma nova função-objetivo para a empresa denominada *enlightened*, em que se aceita a maximização de valor de longo prazo e a inclusão de outras partes interessadas; porém explicita claramente que são necessários *trade-offs* (custos) para que os interesses de outras partes envolvidas sejam considerados.

Pode-se notar que o debate central entre as diversas correntes de pensamento sobre Governança Corporativa reside na função de uma corporação, seu papel e a definição clara de seus objetivos. Enquanto os defensores da Teoria da Agência indicam um papel mais circunscrito de maximização do valor para os acionistas (SILVEIRA, 2010), outros críticos

consideram essa teoria sem grande suporte empírico (CLARKE, 2007), defendendo um papel mais abrangente para as empresas.

Defensores da Teoria da Agência, como Friedman (1970), argumentam que a maximização de valor da empresa só é atingida com um foco único, nos *shareholders*, enquanto Clarke (2007) defende que sem uma visão mais sistêmica a geração de valor pode não ser sustentável em um horizonte temporal maior.

Com motivações gerenciais e humanas contraditórias à Teoria da Agência, Davis, Schoorman e Donaldson (1997) indicam outras possibilidades para o conflito de agência, apontando que assumir uma premissa de conflito, e que tal conflito geraria decisões desfavoráveis aos acionistas, não parece razoável para todos os tipos de homem, cabendo à estrutura de governança facilitar e incentivar ações mais apropriadas.

Estas premissas estão baseadas em comportamentos esperados dos gestores em determinadas situações; enquanto os defensores da Teoria da Agência apontam para um conflito no processo decisório e que a tendência decisória será a utilitarista (de maximização individualista de valor), outras correntes teóricas contestam essa afirmação propondo outros fatores como motivadores válidos do processo decisório dos gestores.

## 2.2 Conselho de Administração

Segundo o IBGC (2009a, p. 29), “o conselho de administração é o guardião do objeto social e do sistema de governança”, cabendo a este sempre definir em favor do melhor interesse da organização como um todo. Esse documento ressalta o papel das demais partes interessadas quando define a missão do conselho de administração como “proteger, valorizar, otimizar o retorno do investimento no longo prazo e buscar o equilíbrio entre os anseios das partes interessadas”.

Compete ao conselho de administração, segundo Silveira (2010), fixar as diretrizes estratégicas, decidir investimentos, fusões e aquisições, definir a remuneração dos principais executivos, especificar a tolerância ao risco da organização e seus sistemas de controle, escolher auditoria independente, disseminar um código de conduta pela organização, entre outros.

Com todas as responsabilidades mencionadas, o conselho de administração tornou-se objeto de diversos estudos, que visam compreender algumas de suas características primordiais, o seu tamanho, o seu grau de independência, o processo decisório e a estrutura de propriedade. Saito e Dutra (2002) avaliaram um conjunto de 142 companhias brasileiras listadas na Bolsa de São Paulo, em um total de 1.058 conselheiros indicados em sua amostra.

Os resultados obtidos por Saito e Dutra (2002) são importantes, em que 49% dos conselheiros de administração são diretamente ligados ou eleitos pelos acionistas controladores, 10% são internos, ou seja, desempenham papel executivo e de conselheiro, 20% têm alguma afiliação ou ligação pretérita com a empresa, e apenas 21% podem ser considerados independentes. Eles concluíram que os resultados obtidos não permitem garantir que os conselhos de administração estão isentos e podem exercer plenamente seu papel de fiscalização e, em consequência, minimizar os eventuais conflitos de interesse entre controladores e minoritários.

Também foi pesquisada em Guerra (2009) a independência dos conselheiros de administração, sendo 16,21% os próprios acionistas controladores, 31,84% representantes dos acionistas controladores, 4,49% os acionistas minoritários, 5,66% representantes do acionista minoritário, 3,91% familiares ou do bloco de controle, e apenas 27,73% considerados independentes.

Com o objetivo de analisar a estrutura de controle das empresas brasileiras de capital aberto, Leal, Carvalhal-da-Silva e Valadares (2002) estudaram a concentração direta e

indireta dos direitos a voto sobre o fluxo de caixa e a propriedade das ações. A amostra dos autores resultou em 225 empresas. Sendo que 155 empresas detinham concentração de capital votante em até cinco maiores controladores, o maior acionista detinha 74% do capital votante, os três maiores, 86% do capital e os 5 maiores, 87% do capital votante.

### 2.3 Valores segundo Schwartz

Segundo Tamayo (2005), desde o início dos anos 1970 reside a crença de ser possível prever o comportamento individual a partir das prioridades que as pessoas dão aos seus valores. Os estudos referentes aos valores humanos não são recentes, principalmente os individuais. Um dos maiores estudiosos do tema, Rokeach (*apud* TAMAYO, 2007) abordou a previsibilidade do comportamento humano em função de seus valores e afirmou que “o conhecimento dos valores de uma pessoa deveria permitir prever como ela se comportará em situações experimentais e em situações da vida real” (TAMAYO, 2007, p. 20).

Para o mesmo autor existe uma cadeia de relações entre cultura, sociedade, personalidade, gerando valores, definindo comportamentos e, conseqüentemente, as atitudes dos indivíduos. O contínuo do comportamento humano é caracterizado pela seguinte hierarquia: a cultura, a sociedade e a personalidade definem os valores; os valores definem os comportamentos e os comportamentos definem as ações dos indivíduos.

Rokeach (1973) define valor como uma crença permanente num modelo específico de conduta ou estado de existência, que é pessoalmente ou socialmente adotado e que está embasado em uma conduta pré-existente. Sendo assim, o valor torna-se um conceito único para cada indivíduo, que influenciará suas escolhas durante a vida, seus comportamentos e ações.

Schwartz (1994) defende “que os valores funcionam como um padrão de juízo, justificam a ação e são adquiridos pelo processo de socialização, ou seja, através da experiência do indivíduo” (SCHWARTZ *apud* CAMPOS; PORTO, 2010, p. 209).

A grande contribuição de Schwartz (2005) foi a identificação de motivações que expressam os valores, gerando relações dinâmicas entre os valores e os seus tipos motivacionais correlatos (TAMAYO, 2007). De acordo com Schwartz (2005), os valores diferem de outras características pessoais em vários aspectos, principalmente porque os valores não são modificados em situações específicas. As motivações podem variar em circunstâncias específicas de decisão, porém os valores, que representam o que as pessoas consideram mais importante e valioso, permanecem inalterados.

Schwartz (2005) propõe que a teoria de valores deve descrever aspectos que são comuns a toda a humanidade, conseqüentemente deve ser válida em todas as culturas. Para tal, preocupou-se em identificar um conjunto de valores universal, em que os tipos motivacionais fossem abrangentes e que tivessem significados para diversas etnias, gêneros e culturas. Tais valores podem ser hierarquizados e priorizados, representando as preferências, escolhas e ações dos indivíduos (SCHWARTZ, 2005).

A priorização ou hierarquização dos valores também é conhecida como prioridade axiológica, ou seja, os valores podem ser postos em graus de importância para a vida do indivíduo, criando um ordenamento do que é considerado primário ou não para as pessoas (CALVOSA, SERRA e ALMEIDA, 2011).

Schwartz (2005, p. 21) “identifica valores básicos que indivíduos de todas as culturas reconhecem. A teoria aponta os dez tipos motivacionais distintos e especifica a dinâmica de conflito e congruência entre esses tipos”.

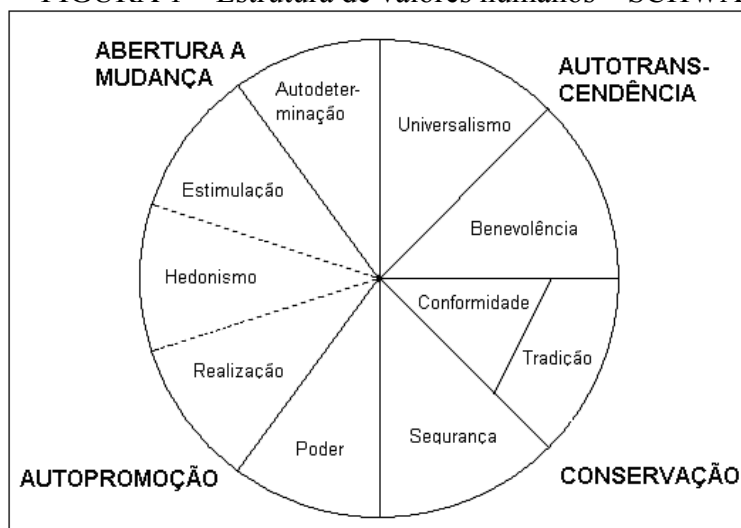
Os dez tipos motivacionais identificados por Schwartz (1992; 1994; 2005) são:

- a) segurança – integridade pessoal, estabilidade na sociedade, do relacionamento e de si mesmo;

- b) conformidade – restrição de ações e impulsos que possam violar normas sociais e prejudicar outros;
- c) tradição – respeito e aceitação dos ideais e costumes da sociedade;
- d) benevolência – promoção do bem-estar das pessoas íntimas;
- e) universalismo – tolerância e proteção do bem-estar das pessoas e da natureza;
- f) realização – sucesso pessoal por meio de demonstração de competência;
- g) estimulação – excitação, novidade, mudança, desafio na vida;
- h) hedonismo – prazer ou gratificação sensual para si mesmo;
- i) autodeterminação – pensamento e ação independentes;
- j) poder – *status* social e prestígio, domínio sobre pessoas e recursos.

Quando os valores são estudados, deve-se observar a compatibilidade e o conflito entre as dimensões antagônicas. De um lado, temos a autotranscendência (universalismo e benevolência), que se opõe à autopromoção (poder, realização e hedonismo). No outro polo temos a abertura a mudança (hedonismo, estimulação e autodeterminação), que se opõe à conservação (tradição, conformidade e segurança) (grifo nosso). Esses valores são denominados Valores de Ordem Superior (VOS). Graficamente as dimensões podem ser vistas conforme Figura 1.

FIGURA 1 – Estrutura de valores humanos – SCHWARTZ (1992)



Fonte: Schwartz (2005, p. 30).

O fato de possuir uma estrutura circular permite inferir que existe uma correlação entre os tipos motivacionais; portanto pode existir uma relação entre os tipos conflitantes ou não. Segundo Schwartz (2005), quanto mais próximos dois tipos motivacionais estão na Figura 1, mais semelhantes são suas motivações subjacentes; quanto mais distantes, mais antagônicas. Os tipos motivacionais à esquerda da figura – poder, realização, hedonismo, estimulação e autodeterminação – servem principalmente aos interesses individuais. Os tipos motivacionais situados à direita da figura – tradição, conformidade e benevolência – servem principalmente aos interesses da coletividade. Ressalta-se que os tipos motivacionais fronteirizos – universalismo e segurança – servem a ambos os tipos de interesses, coletivos e individuais.

A relação valor-comportamento esperado, proposta por Schwartz em sua teoria, estimulou a contribuição de Adams, Licht e Sagiv (2010), em que os conflitos entre os principais conceitos de Governança Corporativa são estudados. A “visão da Teoria da Agência” e a “visão de partes interessadas” são confrontadas pelos autores. De forma

semelhante à produzida por Schwartz, definem e polarizam os tipos motivacionais considerados individualistas (*shareholder oriented*) e os que servem ao coletivismo (*stakeholder oriented*), sendo:

- a) *Shareholders* – autopromoção e abertura a mudança;
- b) *Stakeholders* – conservação e autotranscendência.

Contudo, diversos outros fatores também podem influenciar as decisões e ações dos indivíduos além de seus valores individuais: a cultura da organização, a pressão de pares, o tempo disponível para a tomada de decisão, o ambiente regulatório, os vieses cognitivos, situações específicas, entre outros. O próprio Schwartz (2005) indica que fatores como a condição de saúde individual, fases da vida, idade, entre outros, podem influenciar na relação valores-comportamentos esperados.

Os autores Torelli e Kaikati (2009) realizaram seis experimentos controlados manipulando situações em que o pensamento concreto ou o abstrato eram requisitados. Puderam concluir que nos experimentos em que o pensamento abstrato foi requerido, a relação valores-comportamentos pôde ser observada; porém a mesma relação não foi observada nas situações em que o pensamento concreto foi requerido como pressuposto.

O próprio Schwartz, em trabalho conjunto com Bardi (SCHWARTZ e BARDI, 2003), reconhece que existem influências normativas que alteram a intensidade da relação valor-comportamento. Segundo os autores, os valores representam um dos diversos fatores que podem influenciar o comportamento, assim como a força da relação valor-comportamento pode variar situacionalmente. Finalizaram com a ideia de que quanto mais normativo for o ambiente, menor poderá ser a correlação esperada entre valores e comportamentos.

### 3. METODOLOGIA

A trabalho caracteriza-se como exploratório e quantitativo pela aplicação de um *survey* para coleta de dados primários. A pesquisa exploratória ocorre quando existe pouco conhecimento disponível quanto ao tema a ser estudado; por meio de estudos exploratórios busca-se maior profundidade sobre o assunto, de forma a torná-lo mais claro e ajudar a construir investigações mais conclusivas (BEUREN, 2003).

O presente trabalho aplicou o inventário de valores IVS de Schwartz com seus 60 itens conforme adaptado e validado no Brasil obtida em Assêncio (2008). As perguntas são do tipo fechadas em que se busca obter um julgamento de uma escala de vários graus de intensidade. As respostas são quantitativas indicando o grau de intensidade crescente de -1 a 7. Adicionalmente ao questionário IVS adicionou-se perguntas que objetivaram capturar dados intervenientes tais como porte da empresa, nível de governança entre outros. Após a obtenção da versão validada do IVS, em Assêncio (2008), o questionário foi disponibilizado no *software SurveyMonkey*. Foi realizado um pré-teste com mestrandos de uma universidade e executivos de alto escalão na cidade de São Paulo. Tal pré-teste contou com um total de 22 indivíduos. Por meio de tal piloto foram revisados e validados o questionário, a compreensão das perguntas, a formatação e disposição das respostas, assim como as estatísticas resultantes.

O questionário foi enviado à base de conselheiros participantes do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e também para contatos individuais dos autores. A divulgação do IBGC a seus membros ocorreu através de dois boletins informativos distribuídos em 30 de Março e 05 de Abril de 2014. Apenas membros de conselho poderiam responder a pesquisa. Casos diversos deste foram excluídos do estudo. A amostra coletada contou com 121 conselheiros de administração. Dada a dificuldade de acesso a tal público, considera-se tal amostra como bastante expressiva e contributiva para os estudos empíricos sobre o tema no Brasil. A pesquisa ficou disponível para respostas no período compreendido entre 24 de Fevereiro de 2014 à 14 de Abril de 2014.



#### 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

No total foram obtidas 121 respostas válidas e consideradas como a amostra final. Notou-se que 95% dos respondentes pertencem ao sexo masculino e apenas 5% ao sexo feminino. Esses dados estão consistentes com o relatório publicado pelo IBGC (2009b), que indica um total de 8,78% de mulheres ocupando essas posições.

Os resultados apontam para uma concentração de indivíduos nas faixas etárias compreendidas entre 41 a 50 anos, totalizando 43% da amostra. A segunda de maior representatividade compreende as faixas entre 51 a 60 anos, com 35,5% da amostra total. A amostra indica que os indivíduos mais maduros ocupam essas posições, como intuitivamente esperado. A totalidade da amostra é formada por indivíduos com escolaridade superior, tendo concluído pelo menos a graduação.

A amostra resultou em 62 indivíduos que atuam em conselhos de administração, representando 51,2% do total, 15 indivíduos no conselho fiscal e 2 no conselho de auditoria. Há, ainda, 42 pessoas que atuam em outros conselhos. As empresas consideradas de grande porte, com faturamento superior aos seiscentos milhões, representaram 34,7% da amostra. As consideradas médias, com faturamento superior aos duzentos milhões até seiscentos milhões, representaram 16,5% da amostra, as empresas de pequeno porte, inferiores a duzentos milhões de faturamento, representaram 48,7% da amostra total.

Para classificação do setor de atividade das empresas onde os conselheiros atuam foi utilizado o padrão da BM&FBovespa. Dos 17 setores possíveis 14 estão representados, sendo os mais relevantes: industrial (16,5%), financeiro (12,4%), consumo e varejo (9,9%) e logístico (7,4%). A classificação quanto ao nível de governança seguiu a oferecida pela BM&FBovespa: mercado tradicional, nível 1, nível 2, novo mercado, Bovespa mais e também foi incluída a alternativa de empresas não listadas. As respostas encontram-se na Tabela 1.

TABELA 1 – NÍVEL DE GOVERNANÇA

mercado tradicional	27,3%	novo mercado	22,3%
nível 1	8,3%	bovespa mais	0,0%
nível 2	3,3%	não listadas	38,8%

**Fonte:** Elaborada pelos Autores, 2014.

A última pergunta buscava segregar as empresas que estão consideradas no índice de sustentabilidade da BM&FBovespa ISE. Este índice é composto por 37 empresas, conforme informações disponíveis no *site* da BM&FBovespa. A amostra resultou em 31,4% dos respondentes indicando suas empresas como pertencentes ao ISE. Contudo, deve-se fazer um ajuste e excluir da amostra as empresas não listadas, resultando em 74 respondentes, sendo 51,4% ISE e 48,6% outros níveis de governança.

##### 4.1 Inventário Valores de Schwartz na amostra estudada

Os valores foram ordenados em grau de importância, segundo sua média, para os indivíduos da amostra. Seguindo os critérios de Schwartz (2005), os valores com prioridade axiológica superiores foram: segurança em família (6,45); retribuição de valores (6,16); responsável (6,15); liberdade, harmonia interior, bem-sucedido, ambicioso, amizade verdadeira (6,02); sonhador (5,90); sabedoria (5,85); curiosidade (5,78); amor maduro (5,69); polidez (5,68); ciente dos limites (5,64); criatividade (5,63); leal, trabalho (5,62); autodeterminado (5,61); protetor do meio ambiente (5,53); respeito aos idosos, sentido da vida (5,50) e justiça social (5,45).

Os valores com prioridades axiológicas menores apontados pelos respondentes foram: vida espiritual (2,76); reconhecimento social (2,64); vaidade (2,58); riquezas (2,40); independente (2,03); preservar imagem pública (1,90); segurança nacional (1,86); devoto (1,79); autoridade (1,70); poder social (1,50); respeito a tradição (1,48); vida variada (1,34) e moderado (0,22).

Pode-se constatar que dos valores considerados prioritários para o grupo, 05 (leal, responsável, trabalho, amizade verdadeira e sentido de vida) estão relacionados ao tipo motivacional Benevolência. Esse tipo motivacional objetiva preservar e fortalecer o bem-estar daqueles indivíduos com quem o respondente tem contato mais próximo e frequente, prioritariamente a família. Indica-se que os conselheiros de administração classificaram com maior prioridade o trabalho em suas vidas, os compromissos e ter um objetivo claro para a vida.

O Universalismo também contou com 05 valores considerados prioritários pelo grupo (protetor do meio ambiente, justiça social, sabedoria, sonhador e harmonia interior). O Universalismo é caracterizado pela tolerância e proteção às pessoas e ao meio ambiente. Esses valores indicam a preocupação dos respondentes em corrigir injustiças, preocupação com o futuro e a paz interior.

A Autodeterminação foi considerada relevante através de 03 valores específicos (criatividade, liberdade e escolha). A Autodeterminação é caracterizada pelo pensamento e ação independentes. É derivada da necessidade de controle e dominância. Os elementos da amostra demonstraram relevância para coisas novas, sentir-se livre para emitir opiniões e decidir o que fazer para atingir seus objetivos.

O tipo motivacional Realização apresentou dois valores considerados importantes para os conselheiros (bem-sucedido e ambicioso). A Realização caracteriza-se pela demonstração de competência para atingir objetivos. Os valores expressos como mais importantes indicam relevância em aprender e saber mais e atingir os objetivos pessoais.

O Poder foi o tipo motivacional que apresentou menor importância para o grupo, com 06 valores com escores inferiores (poder social, autoridade, riquezas, imagem pública, vaidade e reconhecimento social). Esse tipo motivacional é caracterizado pelo prestígio, controle ou domínio sobre pessoas e recursos. Diferentemente da Realização, que indica uma necessidade de ser bem-sucedido em suas ações, o Poder indica necessidade de controle.

A Tradição também resultou em uma importância relativa inferior, com 03 valores com escores baixos (devoto, tradição e moderado). A Tradição confere compromisso e aceitação dos costumes, cultura e religião. Esses valores indicam desejo de revide em caso de agressões, de manter os costumes antigos e religiosidade.

Ressalta-se que o Universalismo apresentou a menor variabilidade na amostra (1,79), medida através do desvio padrão das respostas, indicando uma maior homogeneidade no grupo. O mesmo fato pode ser comprovado para Benevolência (1,97). A Autodeterminação resultou em um desvio padrão de 2,22 e a Realização em 2,00. O tipo motivacional Tradição apresentou a maior variabilidade (2,71), indicando uma dispersão maior nesses valores individuais dos respondentes.

Ao observar os resultados de forma mais agregada, não por valores individuais, mas pelos 10 tipos motivacionais, os resultados oriundos da amostra foram:

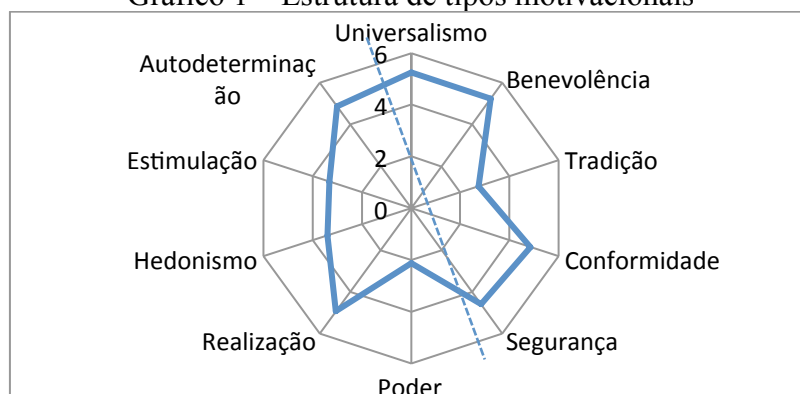
TABELA 2 – Tipos motivacionais dos conselheiros da amostra

Média	Desvio Padrão	Tipo Motivacional	Média	Desvio Padrão	Tipo Motivacional
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	Estimulação
4,85	2,22	Autodeterminação	2,74	2,70	Tradição
4,85	1,92	Conformidade	2,12	2,12	Poder

Fonte: Elaborada pelos Autores, 2014.

Nota-se que os tipos motivacionais benevolência, realização, universalismo, conformidade e autodeterminação apresentaram as maiores importâncias para o público de conselheiros de administração, enquanto poder, tradição e estimulação são os menos significativos. A visualização através do gráfico formato radar permite uma leitura da importância de cada tipo motivacional relacionado. Quanto mais próximo das extremidades, mais importante é o tipo motivacional para o grupo, quanto mais próximo do centro do gráfico, menos importante.

Gráfico 1 – Estrutura de tipos motivacionais



Fonte: Elaborado pelos Autores, 2014.

Os resultados permitem inferir que o grupo de conselheiros de administração demonstrou relevância maior para as relações cooperativas e maior importância para a sobrevivência do grupo. Indicou baixa importância ao prestígio e à necessidade de controle dos recursos; porém alta necessidade de demonstrar uma performance individual competente que assegure a sobrevivência dos negócios. O grupo também demonstrou conformidade relevante, principalmente em atitudes de autorrestrição e respeito às normas. Esse grupo considera a família, a responsabilidade, a criatividade, a liberdade de escolhas, a auto-suficiência, ser bem-sucedido, a ambição, o trabalho, a justiça social e a harmonia interior como seus valores mais relevantes. Classifica com menor importância a necessidade de controle, a autoridade, a vaidade, a imagem pública, a vida espiritual, a moderação, a tradição e a decisão isolada. Calvosa e Serra sugerem que esses resultados indicam líderes orientados para “a independência de ação, de pensamento e de opção, mas também interessados em promover o trabalho em equipe, colocando a organização em frente dos interesses pessoais” (CALVOSA; SERRA, 2011, p. 11).

Ainda, segundo os autores, esses resultados indicam uma rejeição a mudanças na vida e aversão aos costumes tradicionais. Indicam que o grupo tem tendências a romper paradigmas e que são profissionais que chegaram ao máximo em suas carreiras, não sendo necessário seguir costumes e acatar decisões de outros.

Podemos inferir através da avaliação das respostas que os conselheiros de administração indicaram baixa importância relativa ao tipo motivacional Poder pelo fato de exercerem funções onde essa necessidade já está suprida. Schwartz (2005) argumenta que quanto mais bem-sucedidos economicamente (conforto e segurança) são os indivíduos, menor a importância relativa a esse tipo motivacional. Os resultados da amostra corroboram as observações de Schwartz.

Em contrapartida, as respostas dos conselheiros de administração indicam alta importância para o tipo motivacional Realização. Essa característica indica indivíduos determinados a atingir os seus objetivos, com anseio para emitir opiniões e incrementar seu conhecimento.

Segundo Schwartz (2005), indivíduos que exercem funções que estimulem a liberdade de escolha e com maior nível educacional apresentam alta Autodeterminação. A amostra dos conselheiros de administração pode corroborar essas referências.

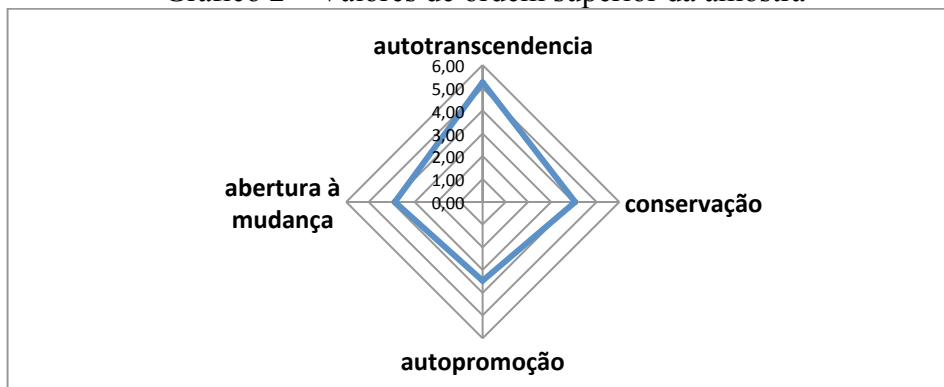
Os baixos escores apontados para Estimulação e Hedonismo também estão consistentes com os argumentos de Schwartz (2005), em que indivíduos em faixas etárias mais avançadas tendem a apresentar menor correlação com esses tipos motivacionais. Os conselheiros de administração da amostra estão alinhados com esse argumento. A baixa Estimulação pode ser provocada pelo ambiente institucional requerido para o exercício da função.

A alta importância concedida à Conformidade indica indivíduos que se preocupam com as normas e regulações. A baixa importância concedida à Tradição indica indivíduos dispostos a buscar novas maneiras de exercer suas atividades e está alinhada com as percepções de Schwartz (2005) quanto ao nível de escolaridade.

Os resultados acima sugerem que os conselheiros de administração perseguem seus objetivos, valorizam a ambição e têm necessidade de expressar suas opiniões. Apresentam também respeito às regras, com provável influência do ambiente normativo; valorizam o aconselhamento e o trabalho em equipe em detrimento da necessidade de controle.

Sugere-se também, segundo Schwartz (2005), analisar a relação de conflito e compatibilidade entre os Valores de Ordem Superior (VOS). Podemos observar pelo Gráfico 2 – Valores de Ordem Superior dos Conselheiros de Administração, que o VOS que apresentou o maior escore foi a Autotranscendência. Os VOS Conservação e Abertura a Mudança apresentaram escores similares e o VOS Autopromoção resultou no menor escore geral.

Gráfico 2 – Valores de ordem superior da amostra



Fonte: Elaborado pelos Autores, 2014.

Ao analisar a compatibilidade e o conflito entre os VOS, podemos depreender que, se por um lado os conselheiros apresentam alto poder de realização, por outro demonstram considerar, com a mesma intensidade, as prioridades coletivas, da empresa neste caso. De um lado apresentam forte necessidade de ações e pensamento independente e de outro, respeito às normas e aos padrões existentes.

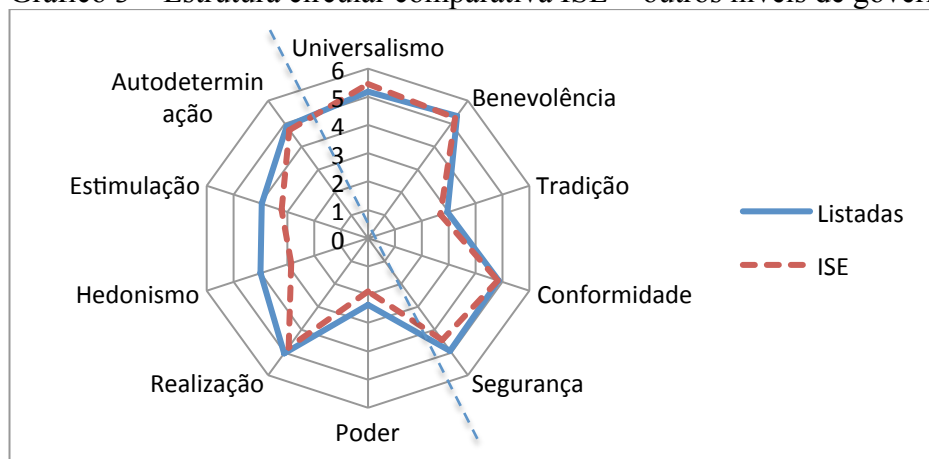
Adams, Licht e Sagiv (2010) demonstraram que os VOS situados à esquerda da figura (separados pela linha central do Gráfico 2), autopromoção e abertura a mudança, estão relacionados com valores semelhantes ao modelo *shareholder oriented*. Os tipos motivacionais à direita da figura, conservação e autotranscendência, estão relacionados com o sistema de governança *stakeholder oriented*. Os tipos motivacionais autodeterminação (4,85) e realização (4,93) apresentaram os maiores escores e prioridades axiológicas respondidas pelos conselheiros. Estes valores estão orientados com as expectativas de comportamentos mais alinhados aos pressupostos da teoria dos *shareholders*. Os tipos motivacionais benevolência (5,25) e conformidade (4,85) apresentaram os maiores índices e prioridades axiológicas respondidas pelos conselheiros. Estes resultados estão orientados com as expectativas de comportamentos mais alinhados aos pressupostos da teoria dos *stakeholders*.

Ressalta-se que os valores fronteiros, segundo Schwartz (2005), universalismo (5,25) e segurança (4,60) também apresentaram índices altos; contudo, esses tipos motivacionais servem a ambos os sistemas de governança. Os resultados encontrados não permitem inferir que os valores e tipos motivacionais predominantes indicam claramente uma tendência para qualquer um dos dois sistemas de Governança Corporativa. De fato, representam os dois sistemas de Governança Corporativa, através dos altos escores apontados para benevolência (5,25), conformidade (4,85), autodeterminação (4,85) e realização (4,93).

Para a relação valores individuais-comportamentos esperados podemos sugerir que a Autodeterminação e a Realização indicam foco em realização e resultados por parte dos conselheiros. A Benevolência e a Conformidade, a preocupação com o suporte à organização, o crescimento sustentável e o respeito às normas e instituições. Esses comportamentos são esperados pelas exigências legais, pelos códigos de melhores práticas, pela maturidade dos indivíduos, assim como pela própria estrutura de propriedade das corporações brasileiras.

Entretanto, a mesma relação não ocorre quando analisamos duas amostras segregadas, a dos conselheiros de empresas pertencentes ao índice de sustentabilidade ISE e as demais empresas com diversos índices de governança, mesmo aquelas consideradas no novo mercado e nível 2, onde os padrões de governança são mais amplos. Para essas duas amostras o gráfico de estrutura circular aponta algumas diferenças significativas.

Gráfico 3 – Estrutura circular comparativa ISE × outros níveis de governança



Fonte: Elaborado pelos Autores, 2014.

A linha pontilhada representa os tipos motivacionais e os valores pertencentes ao grupo de conselheiros das empresas listadas no índice ISE. A linha contínua representa todas as demais empresas nos seus diversos níveis de governança, desde o mercado tradicional até o novo mercado.

Podemos notar, no lado esquerdo do Gráfico 3, onde estão concentrados os valores predominantes, segundo Adams, Licht e Sagiv (2010), orientados para o modelo *shareholder*, que existe uma significativa diferença entre as amostras. A amostra das empresas pertencentes ao ISE resultou em uma importância menor para esse grupo de valores quando comparada à amostra composta por todas as demais empresas listadas.

A importância para as empresas classificadas no ISE dos tipos motivacionais resultou em escores percentuais menores para autodeterminação (3,5% menor); estimulação (18,60% menor); hedonismo (28,38% menor); realização (5,07% menor) e poder (20,62% menor).

Estes resultados estão alinhados com o pressuposto de que os conselheiros de administração que atuam em empresas que valorizam mais o modelo *pró-stakeholder* têm uma prioridade menor aos valores preponderantemente individualistas.

Os tipos motivacionais fronteiraços, que, segundo Schwartz (2005), servem aos dois modelos de governança apresentam resultados similares segundo a percepção de importância dos conselheiros. A segurança resultou em uma variação percentual de 9,50% menor para o grupo ISE e o universalismo resultou maior em 5,28%. Este último resultado também está alinhado com a hipótese de que os conselheiros que atuam em empresas com orientação *pró-stakeholder* também priorizem os valores individuais correspondentes.

Ao avaliar o lado direito do Gráfico 3, onde estão concentrados os valores individuais mais alinhados com a teoria *pró-stakeholder*, notamos que as diferenças entre as amostras não é significativa. Para o tipo motivacional conformidade a variação percentual foi de apenas 0,74% e para o tipo motivacional benevolência, de 1,65%. O tipo motivacional tradição foi o que apresentou a maior variação percentual, 8,72%. De forma geral, as duas amostras, a de todas as demais empresas listadas e a formada pelas empresas que integram o índice ISE não apresentaram diferenças significativas.

De forma análoga a realizada para os valores preponderantemente individualistas, deveria-se esperar que os valores coletivos fossem priorizados de forma mais significativa na amostra ISE, fato que não se pode confirmar na amostra, sendo que os dois grupos indicaram alta prioridade para esses valores.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os dois sistemas de Governança Corporativa principais partem de pressupostos distintos quanto ao papel que deve ser desempenhado por uma organização, seus gestores e seu conselho de administração. O primeiro sistema visa ao lucro, o segundo sistema, uma visão mais ampla e social das empresas.

A pesquisa propiciou uma identificação dos valores e tipos motivacionais considerados prioritários pelos conselheiros de administração. Segundo a teoria de Schwartz, a identificação dessa prioridade poderia indicar quais seriam os comportamentos esperados dos conselheiros de administração.

Apesar das diferentes prioridades apontadas pelos conselheiros atuantes nas duas amostras segregadas de empresas, as consideradas no modelo de gestão *pró-shareholder* e no modelo *pró-stakeholder*, estas diferenças ficaram mais evidentes nos valores que focam a lucratividade, sendo que os conselheiros atuantes em empresas baseadas no modelo *pró-stakeholder* indicaram uma importância relativa menor para o exclusivo sucesso financeiro, como esperado.

Entretanto, para os valores que indicariam a sustentabilidade empresarial como prioritária, considerando, portanto, as demais partes interessadas, os resultados foram quase idênticos, indicando similar importância quanto à visão social das organizações para qualquer uma das amostras.

Ressalta-se que, segundo Guerra (2009) e Saito e Dutra (2002), apenas 27,73% ou 21% dos conselheiros, respectivamente, podem ser considerados independentes, não ligados à estrutura de propriedade da empresa.

Leal, Carvalhal-da-Silva e Valadares (2002) indicaram que a estrutura de capital é extremamente concentrada nas empresas, com um único acionista detendo 31% do capital votante das empresas, três acionistas com 65% do capital e cinco acionistas com 76% do capital.

Com a baixa independência, observada pelo número de conselheiros de administração não ligados à estrutura de propriedade da empresa, e também pela elevada concentração de capital nas mãos de poucos acionistas, pode-se inferir que os resultados sofrem impactos desses fatores.

Por um lado, a alta concentração de empresas familiares fomenta a necessidade de longevidade empresarial e, eventualmente, pode interferir na alta priorização, considerada pelos conselheiros, dos valores preponderantes do sistema de governança *pró-stakeholder*, benevolência e conformidade. Este fator pode ter inflado a média e a prioridade encontrada na amostra.

Por outro lado, o baixo número de conselheiros independentes pode influenciar os baixos escores apontados para os tipos motivacionais Poder e Estimulação, uma vez que a propriedade é concentrada, apresentando baixa dispersão do capital de controle.

Os resultados permitiram identificar os valores individuais e os tipos motivacionais mais relevantes para os conselheiros. Verificou-se que o grupo apresentou alta capacidade de realização e ações independentes. Notou-se também que os conselheiros valorizam a estabilidade, a segurança, a tolerância e as normas. Em contrapartida, indicou moderada abertura a mudanças, pouca aceitação aos costumes e baixa necessidade de controle sobre pessoas e recursos.

Os resultados estão alinhados com os fatores de influência indicados por Schwartz (2005), como o nível de educação, idade, ambiente regulatório, entre outros.

Os dois sistemas de Governança Corporativa principais partem de pressupostos teóricos distintos. A Teoria da Agência pressupõe um conflito entre os interesses dos gestores e dos acionistas. A teoria dos *stakeholders* pressupõe uma visão mais abrangente do negócio. A primeira visa à maximização exclusiva do resultado financeiro, a segunda, sustentabilidade empresarial e outras partes interessadas.

Os resultados encontrados parecem suportar a teoria de Davis, Schoorman e Donaldson (1997), que pressupõe a existência de outros motivadores para os indivíduos, além de poder e ambição. Parecem suportar também Clarke (1998), quanto ao envolvimento de outras partes interessadas no processo decisório.

Não fica evidenciado pela amostra que os valores dos conselheiros sejam prioritariamente individualistas e voltados exclusivamente para a maximização dos resultados financeiros. Isto se dá pela alta importância indicada para os tipos motivacionais universalismo, benevolência, conformidade e segurança.

## REFERÊNCIAS

- ADAMS, R. B.; LITCHT, A. N.; SAGIV, L. *Shareholders and stakeholders: how do director decide? Finance Working Paper, European Corporate Governance Institute (ECGI), Brussels*, n. 276, Mar. 2010.
- ASSÊNCIO, E. W. **Contribuição ao estudo da influência dos valores no desempenho empresarial**. 2008. 119 f. Dissertação (Mestrado em Gestão de Negócios) – Universidade Católica de Santos, Santos, 2008.
- BERLE, A.; MEANS, G. *The modern corporation and private property*. New York: Macmillan, 1932. Disponível em: <<http://www.unz.org/Pub/BerleAdolf-1932-00001?view=PDFPages>>. Acesso em: 05 jan. 2014.
- BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003.
- BRASIL. **Lei 6.404/1976**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/>>. Acesso em: 17 dez. 2013.
- \_\_\_\_\_. **Lei 10.303/2001**, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei 6.404/76. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/>>. Acesso em: 17 dez. 2013
- CALVOSA, M. V. D.; SERRA, F. A. R.; ALMEIDA, M. I. R. **Quais são as prioridades axiológicas dos líderes empresariais?** Análise dos seus valores pessoais a partir do inventário de alores SVS de Schwartz. In: **ENCONTRO DE GESTÃO DE PESSOAS E RELAÇÕES DE TRABALHO**, 3, 2011, João Pessoa, 2013.
- CAMPOS, C.; PORTO, J. **Escala de valores pessoais: validação da versão reduzida em amostra de trabalhadores brasileiros**. *Revista Psyc*, Porto Alegre, v. 41, n. 02, p. 208-213, 2010.
- CLARKE, T. *The stakeholder corporation: a business philosophy for the information age*. **Long Range Planning**, London, v. 31, n. 2, p.182 -194, 1998.
- DAVIS, J. H.; SCHOORMAN, D. F.; DONALDSON, L. *Toward a stewardship theory of management*. *Academy of management review*, New York, v. 22, n. 1, p. 20-47, Jan. 1997.
- EISENHARDT, K. M. *Agency theory: an assessment and review*. *Academy of Management Review*, New York, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.
- ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Lei Estadunidense **Sarbanes Oxley-2002**, de 30 de julho de 2002. *An act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes*. Disponível em: <<http://www.archives.gov/federal-register/laws/>>. Acesso em: 6 dez. 2013.
- FREEMAN, E. R. *Strategic Management: A stakeholder approach*, Cambridge, 1984
- FRIEDMAN, M.. *The social responsibility of business is to increase its profits*. *The New York Time Magazine*, New York, 13 Sept.1970.
- GUERRA, S. M. **Os papéis do Conselho de Administração em empresas listadas no Brasil**. 2009. 206 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2009.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Perguntas frequentes**. 2013. Disponível em: <[www.ibgc.org.br/perguntasfrequentas.aspx](http://www.ibgc.org.br/perguntasfrequentas.aspx)>. Acesso em: 5 dez. 2013.
- \_\_\_\_\_. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 4. ed. São Paulo, 2009a.
- \_\_\_\_\_. **Mulheres no Conselho de Administração**. São Paulo, ago. 2009b.
- JENSEN, M. C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Harvard Business School Working Paper*, Cambridge MA, n. 58, Oct. 2001.



- \_\_\_\_\_ ; MECKLING, W. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of financial economics*, Amsterdam, v. 3, p. 305-360, 1976. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/paper.taf?abstract\\_ID=94043](http://papers.ssrn.com/sol3/paper.taf?abstract_ID=94043)>. Acesso em: 15 out. 2013.
- LEAL, R. P. C.; CARVALHAL-DA-SILVA, A. L.; VALADARES, S. M. **Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto**. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 6, n.1, p. 7-18, jan./abr. 2002.
- MARTINS, H. C. **Papéis dos Conselhos de Administração: perspectivas teóricas**. *Revista de Administração da FEAD Minas*, Belo Horizonte, v. 2, n.1, p. 97-109, jun. 2005.
- ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). **Os princípios da OCDE sobre o governo das sociedades**. Paris, 2004.
- ROKEACH, M. *The nature of human values*. New York: Free Press, 1973.
- SAITO, R.; DUTRA, M. G. L. **Conselhos de Administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras**. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 6, n. 2, p. 9-27, 2002.
- SCHWARTZ, S. H. A *Theory of cultural value orientations: explication and applications*. *Comparative Sociology*, Leiden, v. 5, n. 2-3, p. 137-182, 2006.
- \_\_\_\_\_. *Are there universal aspects in the structure and contents of human values?* *Journal of Social Issues*, Washington DC, v. 50, n. 4, p. 19-45, 1994.
- \_\_\_\_\_. *Universals in the content and structure of values: theory and empirical tests in 20 countries*. In: ZANNA, M. (Ed.). *Advances in experimental social psychology*. New York: Academic Press, 1992. p. 1-65.
- \_\_\_\_\_. in: **Valores e comportamentos nas organizações**. Petrópolis: Vozes, 2005.
- \_\_\_\_\_; BARDI, A. *Values and Behavior: Strength and Structure of Relations*. *The Society for Personality and Social Psychology*, Washington DC, v. 29, n.10, p. 1207-1220, 2003.
- SILVEIRA, A. Di M. **Governança corporativa no Brasil e no mundo**. Rio de Janeiro: Elsevier 2010.
- TAMAYO, A. **Contribuições ao estudo dos valores pessoais, laborais e organizacionais**. *Psicologia: teoria e pesquisa*, Brasília, v. 23, n.1, p. 63-70, 2007.
- \_\_\_\_\_. **Valores e comportamentos nas organizações**. Petrópolis: Vozes, 2005.
- TORELLI, C. J.; KAIKATI, A. M. *Values as predictors of judgments and behaviors: the role of abstract and concrete mindsets*. *Journal of Personality and Social Psychology*, Washington DC, v. 96, n. 1, p. 231-247, 2009.