



V SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317 - 8302

A produção científica sobre os temas conselho de administração e processo decisório: Um estudo bibliométrico entre 1971 - 2016

MARCELLO MARCHIANO

UNINOVE – Universidade Nove de Julho

m.marchiano@uol.com.br



V SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317 - 8302

A PRODUÇÃO CIENTÍFICA SOBRE OS TEMAS CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E PROCESSO DECISÓRIO: UM ESTUDO BIBLIOMÉTRICO ENTRE 1971 - 2016

Resumo

Este artigo pesquisou a publicação científica sobre conselhos de administração (CA) e processo decisório no período compreendido entre 1979 a 2016, na base da Thomson Reuters. Foram avaliados o perfil, o crescimento das publicações, os autores mais citados, os artigos mais citados e a rede de citações com o objetivo de compreender quais as dimensões relevantes no estudo dos temas; CA e processo decisório. O método utilizado é o da bibliometria com a análise fatorial exploratória e o escalonamento multidimensional como técnicas complementares, em 271 artigos identificados. Os resultados mostraram que houve um crescimento dos trabalhos a partir de 2004. Fama & Jensen, Jensen & Meckling, e; Forbes & Milliken os pesquisadores mais citados; a rede de citação apresenta alguma centralidade em torno dos autores mais citados. Quatro linhas de pesquisa foram identificadas; questões demográficas do conselho; relação entre o conselho e o principal executivo; estratégia e funcionamento dos conselhos e; papéis dos conselhos. Conclui-se através dos estudos que os temas conselho de administração e processo decisório estão alicerçados no conceito de segregação entre propriedade e gestão e seus desdobramentos e questionamentos. Os estudos, primordialmente, podem ser segregados em duas dimensões; a Estrutura e os Papéis do Conselho de Administração.

Palavras-chave: Conselho de Administração, Processo Decisório, Bibliometria

Abstract

This article researches academic publication about board of directors and decision-making, between 1979 up to 2016, using the Thomson Reuters base named (ISI – web of knowledge). The profile of the main authors, growth in publication, more cited authors, more cited articles, co-authoring net were evaluated within the aim to understand the most relevant dimensions used to study the themes. A bibliometric process is the basis of the analysis add as complementary technics; an exploratory factor analysis and a multidimensional scaling applied on the 271 articles identified. The results indicate a growth in publication since 2004. Fama & Jensen, Jensen & Meckling, and; Forbes & Milliken are the more cited researchers; the co-authoring net shows some centrality around the main authors. Four areas of research were identified; demographics about boards; relationship between boards and CEOs; strategy and functions of the board; boards roles and; base theory. Conclusion based on the findings is that segregation between property and management and it's consequent arguments is the center of the debate about board members and decision-processes. Two dimensions could be considered the most relevant; Demography and Roles of the Board.

Keywords: Board of Directors, Decision-Making, Bibliometric.



1. INTRODUÇÃO

Apesar dos Conselhos de Administração (CA) serem a entidade máxima para a tomada de decisão empresarial (Adams, Hermalin & Weisbach, 2008) e, portanto, de fundamental importância para o desempenho empresarial e econômico, a dificuldade de acesso aliada a multiplicidade de influências contextuais, tais como, diversos ambientes regulatórios, culturais e uma ampla alternativa de estruturas de propriedade resultaram numa produção científica inconclusiva e cheia de lacunas (Ees, Laan & Postma, 2008).

Os estudos sobre CA visam compreender prioritariamente as características demográficas do CA, a relação entre tais características e a performance organizacional e, o que influencia sua composição e evolução (Hermalin & Weisbach, 2003). Para tal, a compreensão dos fatores determinantes de sua composição e as influências sobre o processo decisório são fundamentais para a evolução dos estudos do campo, devem, portanto, ser considerados conjuntamente (Adams, Hermalin & Weisbach, 2008), dada a simbiose entre a composição e as decisões.

As principais abordagens no estudo sobre CA podem ser sintetizadas em quatro linhas principais; nas relações entre o *Chief Executive Officer* (CEO) e o CA; nos papéis que devem ou deveriam ser desempenhados pelos CAs; nas características demográficas dos CAs e sua relação com a performance empresarial e; finalmente, no envolvimento do CA em questões estratégicas. Apesar do foco dos estudos estar centrado nessas quatro linhas, poucas revisões teóricas foram realizadas e não foram localizados outros estudos que pudessem condensar o conhecimento sobre CAs, entretanto, estudos sobre governança corporativa são adjacentes ao tema e indiretamente trazem uma base teórica similar (Ribeiro, Costa, Ferreira & Serra; 2014) Dessa forma, esperamos que esse artigo possa contribuir para a compreensão ampliada sobre CA, sua literatura de base, os autores mais influentes e as dimensões mais pesquisadas. Para que possamos compreender o estado da arte da pesquisa sobre um determinado tema, sua quantificação e identificação são necessárias. A bibliometria é um processo que permite a análise da estrutura intelectual subjacente aos artigos publicados pelos pesquisadores (Ramos-Rodríguez & Ruiz-Navarro, 2004). A inclusão da rede de citações, amplia os achados e permite identificar eventuais relacionamentos entre os autores e obras (Tseng et al, 2010).

O estudo conjunto dos temas Conselho de Administração e Processo Decisório evidenciará o perfil e a evolução dos assuntos investigados. Adicionalmente permitirá encontrar o crescimento do número de publicações, os periódicos com maior número de artigos, os autores com maior relevância e proficiência, as referências mais citadas e sua rede de citações. Como resultado final espera-se poder identificar quais são as dimensões predominantes no estudo de conselhos de administração e suas eventuais relações. Dessa forma, a questão de pesquisa que direciona esse trabalho é: qual o perfil, o padrão de crescimento e as dimensões mais utilizadas na produção científica em Conselhos de Administração e Processo Decisório em periódicos internacionais no período compreendido entre 1971 a 2016?

Este artigo está organizado em cinco seções. A primeira a Introdução, a segunda a Fundamentação Teórica – que busca evidenciar os temas Conselho de Administração e Processo Decisório. A terceira – Metodologia – composta pelo método, procedimentos e caracterização da amostra. A quarta parte – Resultados e Discussão - apresenta os principais resultados alcançados e oferece uma discussão. Conclui-se, com as considerações finais, limitações e recomendações para estudos futuros.



2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Apesar dos artigos seminais de Fama e Jensen (1983) e Jensen e Meckling (1976) indicarem a segregação entre propriedade e gestão e os consequentes custos de agência ao final da década de 70 e início da década de 80, efetivamente os primeiros artigos sobre conselhos de administração começaram a ser publicados na década de 90. Durante os próximos vinte e cinco anos os estudos sobre os conselhos estarão centrados em algumas áreas específicas. A primeira delas foca nas relações entre os CEOs e os Conselhos. Kerr e Kern (1992) avaliaram os efeitos da monitoração sobre a compensação do executivo principal, Whestphal e Zajac (1995) debateram o controle da gestão das empresas avaliando o papel do CEO e do conselho, Judge e Dobbins (1995) estudaram os efeitos da independência do conselho nas decisões dos CEOs, Daily e Johnson (1997) relacionaram as fontes de poder do CEO e a performance da organização e Maitlis (2004) a influência do CEO na composição do conselho.

O segundo foco está nas características demográficas do conselho. Goodstein, Gautam e Boeker (1993) estudaram os efeitos do tamanho e diversidade do conselho de administração nas escolhas estratégicas, Bass e Avolio (1994) avaliaram os efeitos de gênero nos resultados das empresas, Coles e Hesterly (2000) a independência do conselho e do *chairman* e a geração de valor aos acionistas, Carpenter e Westphal (2001) introduziram o conceito de contexto e das redes de relacionamento na indicação de conselheiros, Walt e Ingley (2003) também estudaram aspectos demográficos, etnia, gênero e experiência profissional nos conselhos e Raheja (2004) os determinantes do tamanho e da composição do *board*. O terceiro foco dos estudos avaliou os papéis (sua função) dos conselhos de administração, principalmente na definição ou aprovação da estratégia empresarial. Forbes e Milliken (1999) avaliaram os efeitos da cognição e da governança corporativa e as decisões estratégicas dos conselhos, Rindova (1999) avaliou o papel estratégico dos conselhos, Golden e Zajac (2001) indicaram que quando existe a inclinação e poder, os conselhos efetivamente influenciam na estratégia.

Já no início do século XXI, algumas variações importantes começaram a ser inseridas nos estudos sobre conselhos. Brower e Shrader (2000) foram os primeiros a aportar a ética no debate através da avaliação de conselhos de empresas com e sem fins lucrativos, Kassinis e Vafeas (2002) introduziram o conceito de *stakeholders* como “mediadores” entre os conselhos e disputas ambientais. Finkelstain e Mooney (2003) inovaram com a avaliação dos processos nos conselhos e Westphal e Bednar (2005) estudaram a rigidez dos conselhos para implementar mudanças em situações de declínio.

A partir de 2004 houve um incremento significativo no número de publicações. Sendo que apenas 39 artigos sobre conselho e processo decisório foram encontrados no período compreendido entre 1979 a 2005, já a partir de 2006, o número cresce para 232. Entretanto, apesar dos avanços e alguma variabilidade, os estudos sobre conselho parecem continuar centrados nas relações entre os CEOs e os conselhos, em questões demográficas e no papel estratégico do conselho.

As características do conselho e seu envolvimento na estratégia Ruignok, Peck e Keller (2006), o envolvimento político do conselho em estratégia (Ravasi & Zelleke; 2006) são alguns dos exemplos do foco consistente na busca pela compreensão do envolvimento do conselho com questões estratégicas. Alguns estudos buscaram avaliar contextos específicos da estratégia, como por exemplo; em empresas de pequeno e médio portes (Gabrielson; 2007), a influência da propriedade sobre a composição do CA e definição da estratégia (Brunninge, Nordqvist & Wirklund; 2007) e, o papel do CA na definição de aquisições (Deutsch, 2007).

A performance das empresas parece ter virado um dos principais centros de atenção dos estudos, que relacionaram diversas características do CA com a performance das



organizações, ainda que de forma pouco conclusiva. A avaliação da rede de relacionamentos do CEO e a performance organizacional foi estudada por McDonald, Khanna e Westphal (2008), os atributos do CA e a performance (Payne, Benson e Finegold (2009), os papéis do CA e a performance (Minichilli, Zattoni e Zona; 2009), o tamanho do CA e os resultados empresariais (Guest; 2009) e, alguns contextos específicos também foram objeto de estudos, como os efeitos da independência do CA e a performance em economias emergentes (Filatotchev, Isachenkova e Mickiewicz (2007) e em empresas familiares (Bammens, Voordechers & Van Gils, 2007).

Os aspectos demográficos também continuaram sua evolução, Harris e Ravin (2008) estudaram os CAs com foco no controle e seu tamanho, as mulheres em CAs (Nielsen & Huse, 2010; Adams & Funk, 2012), assim como o a relação entre o CA e o CEO (Boyd, Haynes & Zona, 2012). Finalmente, estudos sobre os papéis dos CAs começaram a receber maior atenção, a identificação de quais decisões competem ao CA (Useem e Zelleke, 2006), os processos internos dos CA (Zona & Zattoni, 2007).

Como na revisão teórica acima realizada, alguns poucos trabalhos buscaram condensar a literatura e os achados empíricos sobre CAs e processos decisórios. Hermalin e Weisbach (2003) indicaram que o CA apesar de ser uma obrigação legal para as empresas de capital aberto, ele é endógeno a empresa e não pode ser estudado isoladamente. Avaliaram que os estudos empíricos visam responder a três questões fundamentais; a) qual a relação entre as características demográficas do CA e a performance empresarial?; b) como tais características afetam as decisões do CA?; e c) quais fatores afetam a composição do CA e sua evolução? Os principais resultados indicaram que as características demográficas não têm qualquer relação com o desempenho, embora o tamanho do CA esteja negativamente correlacionado. As características do CA, entretanto, estão relacionadas com a avaliação e substituição dos CEO, assim como, o CEO influencia a constituição futura do CA. Adams, Hermalin e Weisbach (2008) revisitaram o artigo anterior visando lançar luz sobre duas questões principais; a) quais os fatores determinantes para a composição do CA? e b) o que determina suas ações? Sugerem os autores após revisão teórica e empírica que a composição e as ações estão associadas e que, os estudos futuros deveriam considerar os dois aspectos conjuntamente.

3.MÉTODOS, PROCEDIMENTOS E AMOSTRA

Este artigo avalia a produção científica sobre Conselhos de Administração e o seu Processo Decisório, no período compreendido entre 1971 a 2016. A técnica de pesquisa denominada bibliometria visa analisar diversas publicações, entre elas; destacam-se os artigos científicos, objeto do presente estudo, e propicia a quantificação, análise e posterior avaliação da relevante produção acadêmica sobre o tema desejado (Ramos-Rodriguez & Ruiz-Navarro, 2004). A adequação da técnica ao objetivo do estudo, compreender a produção científica relevante sobre os temas em um período de tempo amplo, identificar as principais obras e autores, sua eventual rede de co-citações, os autores seminais para o campo e finalmente, as principais linhas de pesquisas, referenda sua utilização (Nerur, Rasheed & Natarajan, 2008).

A análise baseia-se na identificação das citações realizadas em cada um dos artigos selecionados através da pesquisa realizada na base do ISI. O racional para a análise das citações é o suporte teórico ou empírico que as citações oferecem para a argumentação dos autores, seja na introdução do artigo, em seu referencial teórico e principalmente no suporte a formulação das hipóteses de pesquisa. Sendo assim, é possível afirmar que os trabalhos com maior número de citações possuem maior destaque na área e servem de suporte para avanços ou debates teóricos e estudos empíricos (Tahai & Meyer, 1999).

A análise de cocitações, tem uma lente distinta da análise pura das citações, ela visa identificar possíveis grupos de autores que presumivelmente, por mútua citação, estudam



algum tipo de conteúdo comum, de teoria comum ou realizam testes empíricos que visam comprovar ou refutar tais teorias. Este procedimento, por fim, permite identificar *clusters* (grupos) de autores, temas ou teorias, e seu eventual relacionamento (White & Griffith, 1981; Ramos-Rodriguez & Ruiz-Navarro, 2004).

Discutiremos as limitações da análise de citações e cocitações no Capítulo 4 – Resultados e Discussões - embora o amplo período de estudo, 45 anos e a quantidade de artigos avaliada permitam, isoladamente, oferecer algumas conclusões importantes.

Analisamos todos os 271 artigos extraídos e identificamos todas as referências utilizadas em cada um dos artigos, após a normalização das referências (nome dos autores, nome do periódico, volume, número e páginas) que tem por objetivo evitar inconsistências, os dados foram organizados e, posteriormente, elaboramos e ordenamos as referências mais citadas e a matriz de cocitações com a utilização do software *Bibexcel*. A matriz de cocitações é a base para a análise fatorial exploratória e para o escalonamento multidimensional que foram realizadas nos softwares; *Microsoft Excel 2007* e *Statistics Packet for Social Science (SPSS)*. A Análise Fatorial Exploratória foi realizada com rotação Varimax. O Mapa MDS para o escalonamento multidimensional foi realizado Proxcal considerando os espaços como similaridades. A análise bibliométrica do artigo foi realizada almejando identificar os seguintes indicadores; (a) crescimento dos temas; (b) periódicos de destaque; (c) características de autoria; (d) autores com maior produção; (e) referências mais citadas e; (f) rede de cocitação.

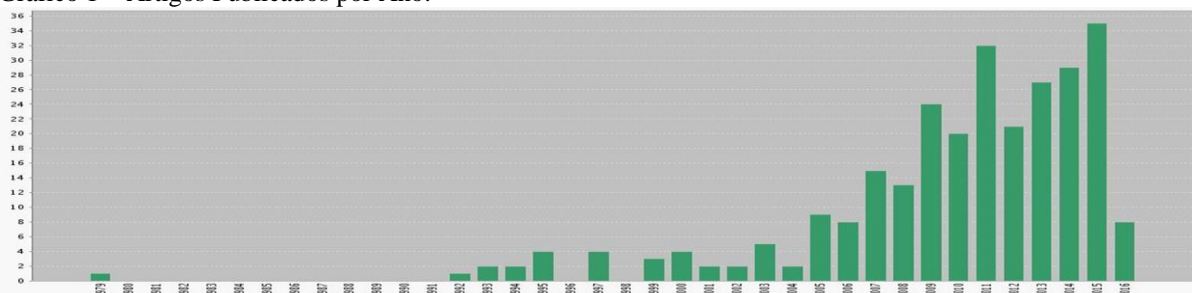
Foi realizada a coleta de dados no sitio eletrônico *ISI Web of Science* (isiknowledge.com) em 04/05/2016. O período da amostra compreendeu artigos publicados desde 1971 até 2016, correspondendo a 45 anos de produção científica. As palavras-chave utilizadas na busca na base de dados do ISI foram: *Decision-Making* e *Board of Directors*, permitindo selecionar os artigos que incluíssem ambas expressões de busca conjuntamente. Foram identificados inicialmente 364.178 documentos para *Decision-Making* e com a segunda palavra em conjunto o número foi reduzido para 650. Após a aplicação dos filtros *Social Sciences* (565); *Business Economics* (392); *Article* (333) e *English and Portuguese Languages* (271), resultou em uma amostra final de 271 artigos públicos em periódicos internacionais no período supracitado.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Estatísticas Descritivas

A primeira etapa consiste em identificar o crescimento do número de publicações sobre os temas, no período estudado entre 1971 a 2016. No período foram publicados 271 artigos e a distribuição temporal das publicações pode ser observada no Gráfico 1 – Artigos Publicados por Ano. Notamos que existe um forte crescimento das publicações sobre conselho de administração a partir de 2004, como um possível aumento de foco após os escândalos corporativos do início século XXI.

Gráfico 1 – Artigos Publicados por Ano.



Fonte: ISI



O periódico com maior número de publicações foi o *Corporate Governance – An International Review* – com um total de 27 artigos publicados. A Tabela 1- Artigos Publicados por Periódicos - apresenta o número de artigos publicados nos periódicos que mais ofereceram destaque ao tema, num total de 110 artigos dentre uma amostra de 271, representado mais do que 40% da amostra.

Tabela 1 – Artigos Publicados por Periódico

Periódico	Qte.
Corporate Governance - An International Review	27
Journal of Business Ethics	19
Journal of Management Studies	12
Strategic Management Journal	11
Journal of Management	10
Academy Management Journal	8
British Journal of Management	7
Management Decision	6
Administrative Science Quarterly	5
Journal of Management & Organization	5

Fonte: Elaborado pelo Autor com Dados recolhidos do *ISI Web of Knowledge*

A próxima etapa é a identificação dos artigos mais frequentemente referenciados. Para tal capturamos o número de vezes que um determinado artigo é citado dentro da amostra dos 271 artigos selecionados. Os artigos com maior número de citações foram ordenados em ordem decrescente. Como exemplo, o artigo de Fama & Jensen (1983) *Separation of Ownership and Control* é o mais citado com 70 referencias nos 271 artigos, algo próximo de 26% de toda a amostra. A Tabela 2 – Autores mais citados – apresenta os 30 artigos mais citados. Adicionalmente, a mesma tabela oferece a evolução da quantidade de citações ao longo do tempo, segregadas em 04 períodos distintos, todos de cinco anos, exceção feita ao primeiro período que engloba 21 anos, dada a limitada quantidade de artigos publicados sobre o tema. Como houve um grande aumento do número de publicações a partir de 2004, quase todos os autores apresentam crescimento no número de citações nos últimos dois períodos, com poucas exceções.

Tabela 2 – Autores mais citados

Ranking	Artigos	Total	1979 2000	2001 2005	2006 2010	2011 2016
1	Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983)	70	9	7	21	33
2	Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976)	62	0	0	13	49
3	Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999)	58	0	5	20	33
4	Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003)	43	0	1	16	26
5	Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (1998)	42	1	3	14	24
6	Covin, J. G., & Slevin, D. P. (1988)	42				
7	Carpenter, M. A., & Westphal, J. D. (2001)	37	0	1	14	22
8	Johnson, J. L., Daily, C. M., & Ellstrand, A. E. (1996)	37	2	4	21	10



9	Zahra, S. A., & Pearce, J. A. (1989)	35	4	5	12	14
10	Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984)	34	9	2	2	21
11	Yermack, D. (1996)	31	0	3	11	17
12	Judge, W. Q., & Zeithaml, C. P. (1992)	29	5	3	7	14
13	Weisbach, M. S. (1988)	29	3	3	9	14
14	Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella, A. A. (2003)	27	0	0	7	20
15	Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1998)	27	0	2	9	16
16	Lorsch, J. W., & MacIver, E. (1989)	27	6	4	8	9
17	Westphal, J. D. (1999)	27	1	4	9	13
18	Fama, E. F. (1980)	26	3	0	6	17
19	Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000)	26	0	0	5	21
20	Westphal, J. D., & Zajac, E. J. (1995)	24	1	2	6	15
21	Eisenhardt, K. M. (1989)	23	6	0	6	11
22	McNulty, T., & Pettigrew, A. (1999)	22	0	2	12	8
23	Pettigrew, A. M. (1992)	22	4	1	10	7
24	Baysinger, B., & Hoskisson, R. E. (1990)	21	5	0	5	11
25	Jensen, M. C. (1986)	19	2	1	4	12
26	Jensen, M. C. (1993)	19	2	2	5	10
27	Mace, M. L. (1971).	19	7	3	6	3
28	Pearce, J. A., & Zahra, S. A. (1991).	19	4	1	11	3
29	Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2001).	19	0	1	0	18
30	Finkelstein, S., & D'aveni, R. A. (1994).	18	4	1	2	11

Fonte: Dados recolhidos do *ISI Web of Knowledge* com *Bibexcel*. Preparado pelos autores.

Notamos que as obras mais antigas são; (a) Mace M. L. (1971) *Directors Myth Reality* e (b) Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure* e, a mais recente, de Adams R. B. & Ferreira, D (2010). A autora que apresenta maior quantidade de trabalhos entre os mais citados é Adams R. B. com três publicações, alinhado com Weisbach, M. S. que também consta com três publicações, porém também como segundo autor. Como esperado os artigos seminais também são muito utilizados.

Finalmente apresentamos na Tabela 3 – Artigos Mais Citados - os 15 artigos mais citados na amostra dos 271 selecionados

Tabela 3 – Artigos Mais Citados

Item	Artigos	Publicação	TOTAL
1	Hayward, M. L., & Hambrick, D. C. (1997). Explaining the premiums paid for large acquisitions: Evidence of CEO hubris. <i>Administrative Science Quarterly</i> , 103-127.	1997	370
2	Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. <i>Academy of management review</i> , 24(3), 489-505.	1999	346
3	Westphal, J. D., & Zajac, E. J. (1995). Who shall govern? CEO/board power, demographic similarity, and new director selection. <i>Administrative science quarterly</i> , 60-83.	1995	287



4	Carpenter, M. A., & Westphal, J. D. (2001). The strategic context of external network ties: Examining the impact of director appointments on board involvement in strategic decision-making. <i>Academy of Management journal</i> , 44(4), 639-660.	2001	280
5	Raheja, C. G. (2005). Determinants of board size and composition: A theory of corporate boards. <i>Journal of Financial and Quantitative Analysis</i> , 40(02), 283-306.	2005	234
6	Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. <i>Strategic management journal</i> , 15(3), 241-250.	1994	185
7	Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource dependence theory: A review. <i>Journal of management</i> .	2009	180
8	Gulati, R., & Westphal, J. D. (1999). Cooperative or controlling? The effects of CEO-board relations and the content of interlocks on the formation of joint ventures. <i>Administrative Science Quarterly</i> , 44(3), 473-506.	1999	172
9	Golden, B. R., & Zajac, E. J. (2001). When will boards influence strategy? Inclination x power = strategic change. <i>Strategic management journal</i> , 22(12), 1087-1111.	2001	166
10	Fan, J. P., & Wong, T. J. (2005). Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. <i>Journal of accounting research</i> , 43(1), 35-72.	2005	134
11	Harris, M., & Raviv, A. (2008). A theory of board control and size. <i>Review of Financial Studies</i> , 21(4), 1797-1832.	2008	122
12	Finkelstein, S., & Mooney, A. C. (2003). Not the usual suspects: How to use board process to make boards better. <i>The Academy of Management Executive</i> , 17(2), 101-113.	2003	116
13	Hwang, B. H., & Kim, S. (2009). It pays to have friends. <i>Journal of financial economics</i> , 93(1), 138-158.	2009	101
14	Daily, C. M., & Johnson, J. L. (1997). Sources of CEO power and firm financial performance: A longitudinal assessment. <i>Journal of Management</i> , 23(2), 97-117.	1997	96
15	Scullion, H., & Starkey, K. (2000). In search of the changing role of the corporate human resource function in the international firm. <i>International Journal of Human Resource Management</i> , 11(6), 1061-1081.	2000	90

Fonte: Dados recolhidos do *ISI Web of Knowledge* com *Bibexcel*. Cálculos do autor

4.2 Análise Fatorial e Escalonamento Multidimensional

A Análise Fatorial Exploratória realizada através da análise de citações, que indica o grau de proximidade entre os artigos, através de sua simultânea citação, permite obter agrupamentos de autores e trabalhos pela similaridade percebida entre eles. Os fatores ou *clusters* resultantes da análise fatorial devem ser identificados e nomeados após a leitura dos trabalhos para sua devida identificação (Ramos-Rodríguez & Ruíz-Navarro, 2004). A Variância Total Explicada (calculada com o uso do SPSS) – apresenta a formação de cinco *clusters*, ou linhas de pesquisa, contendo mais de 64% da variância resultante da amostra de 271 artigos.

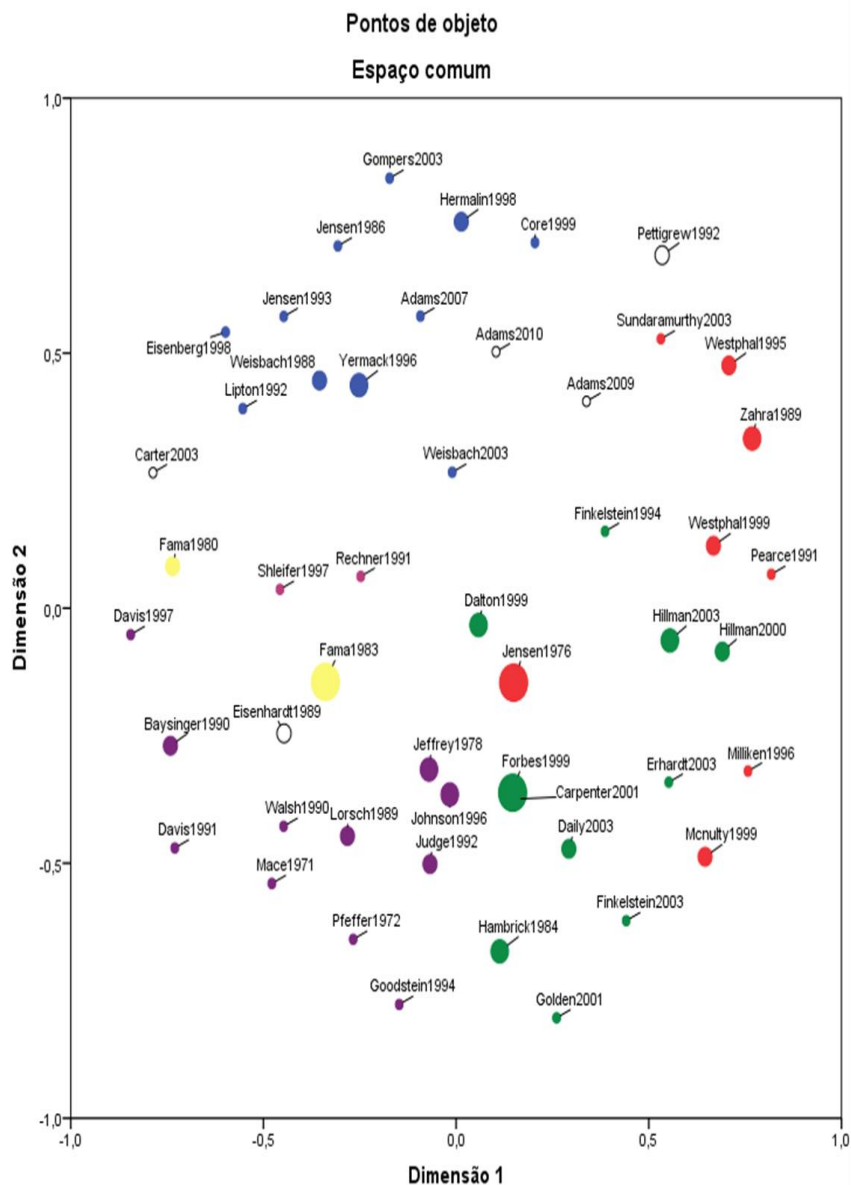
Os cinco *clusters* resultantes da análise fatorial sugerem os principais temas de pesquisa e sua inter-relação. O primeiro *cluster* denominado Demografia do *Board* e Governança Corporativa – estuda características específicas do conselho, tais como; tamanho e independência e associa tais características com o processo decisório ou aspectos de governança corporativa. O segundo *cluster* denominado CEO e relações com o *Board* busca avaliar predominantemente as relações entre o corpo executivo e o conselho de administração, questionando a real independência do conselho. O terceiro *cluster* avalia os papéis dos



conselhos, seu funcionamento e as relações com a performance empresarial. O quarto *cluster* – Papéis do Conselho- Debate Teórico e Empírico – aglomera estudos prioritariamente empíricos sobre características do conselho e desempenho, baseados na teoria supracitada. Finalmente o último *cluster* – Teoria de Base – apresenta os dois trabalhos seminais mais centrais no debate sobre conselhos de administração e processo decisório.

O mapa resultante do escalonamento multidimensional oferece a visualização espacial das cinco linhas principais de pesquisa. Para facilitar a interpretação, adotamos quatro tamanhos distintos de esferas com o intuito de permitir a identificação dos autores que mais receberam citações (maiores esferas), como exemplo notamos que Fama (1983), Jensen (1976) e Forbes (1999) são os que recebem maior destaque. Os clusters também foram identificados por cores, permitindo sua visualização gráfica, assim como, a identificação dos autores mais relevantes em cada linha de pesquisa.

Gráfico 2 - Mapa



Fonte: Cálculo do Autor – uso do SPSS



4.3 Caracterização dos Fatores

Demografia do CA: Nesse fator são estudados aspectos demográficos do CA. Entende-se por aspectos demográficos elementos da estrutura do CA, aspectos como o tamanho do conselho, o número de membros independentes a estrutura de propriedade, a presença de *stakeholders* no conselho, a diversidade cultural e de especializações dos seus membros, a quantidade de mulheres em cada conselho, entre outros. Relaciona-se a estrutura do CA, entre outras variáveis, como a performance empresarial, a compensação dos principais executivos, a estrutura de capital das empresas e as escolhas estratégicas.

CEO e Demografia do CA: As principais abordagens desse fator são; a dualidade entre as funções do CEO e do presidente do conselho, a remuneração do principal executivo, as influências do CEO na composição do CA, a monitoração, aconselhamento e substituição do CEO pelo CA, as redes de relacionamento do CEO e o poder de barganha do CEO para apontar conselheiros. De forma similar ao fator anterior, relaciona-se a performance do CEO com a performance empresarial, a estrutura de capital e as escolhas estratégicas.

Papéis do Conselho de Administração: Os estudos sobre os papéis que devem desempenhar o conselho são amplos, desde sua função legal ou normativa, de fiscalizar e garantir o *compliance* com os aspectos de governança corporativa até os mais ligados a gestão propriamente dita, como a definição da estratégia. A questão de fundo dessa linha de pesquisa é compreender quais são os papéis que devem ou não devem ser desempenhados pelo CA, reside aqui o debate teórico proposto pela teoria da agência e consequentes custos de transação, assim como, elementos éticos, de proteção aos acionistas e disciplinares da organização.

Funções do CA e Estratégia: Nesse último fator são incluídas duas preocupações dos pesquisadores. A primeira delas refere-se ao envolvimento do conselho em questões estratégicas, que vai desde a simples supervisão das decisões dos executivos a um papel de co-criação da estratégia, sendo que o contexto influencia o nível de envolvimento do conselho na definição da estratégia empresarial. Ainda dentro dessa primeira linha, debate-se a compreensão do que seja estratégia para os conselheiros e as características dos conselheiros, como os ligados a partidos políticos e militares e sua influência nas decisões empresariais. A segunda preocupação está no funcionamento efetivo dos conselhos, seus comitês e processos internos, na compreensão de como as decisões são tomadas e com base em quais informações.

4.4 Discussões

Os resultados indicaram que o conceito de cisão entre gestão e propriedade permanece no centro do debate sobre as decisões empresariais, inclusive dos conselhos. Apesar dos diversos avanços na psicologia social, da sociologia e dos estudos organizacionais, pouco se explorou efetivamente sobre os indivíduos que tomam as principais decisões empresariais ou são, no mínimo, guardiões da execução ética e transparente dos negócios. Os resultados ainda indicaram a formação de quatro fatores ou linhas de pesquisa principais; aspectos demográficos do conselho; a relação entre CEO e conselho; os papéis que devem ser desempenhados pelo conselho e; seu funcionamento de envolvimento estratégico.

O estudo sobre conselhos é multidisciplinar, envolve o contexto cultural, legal e institucional onde os indivíduos e as empresas atuam. Não deve, portanto, ser considerado diferente para os conselheiros de administração inseridos numa miríade de estruturas de propriedade, distintos acionistas, com preocupações e ambições distintas, assim como,



sujeitos as pressões dos ambientes interno e externo. De forma similar, as organizações estão inseridas nos mesmos ambientes e sofrem pressões similares, tampouco podemos simplificar e tentar compreender as corporações como uma estrutura única e isomórfica, o estágio atual do conhecimento sobre conselhos pode ser justificado pela heterogeneidade de empresas, mercados, estruturas de capital, culturas, ambientes de atuação e dos indivíduos que lá atuam, dificultando generalizações.

Os dois fatores, demografia e influência do CEO, poderiam ser fundidos em um único cluster, uma vez que, em grande medida o CEO faz parte do conselho de administração e é, portanto, elemento, influência e é influenciado pelo conselho, participa das decisões, é monitorado, avaliado e em contrapartida, também interfere no processo de seleção de conselheiros. Os outros dois fatores, papéis do conselho e estratégia, também poderiam ser considerados únicos, uma vez que, ambos estudam o envolvimento do conselho na gestão, o processo de definição da estratégia e, debate quais são os papéis que devem ser desempenhados pelo conselho, monitoramento ou gestão.

Dessa forma, propomos uma estrutura intelectual sobre o tema alicerçada em dois pilares principais; a estrutura do conselho e o processo decisório. A estrutura do conselho deve avaliar questões demográficas e o relacionamento com a gestão. O processo decisório deve avaliar o envolvimento do conselho na gestão, seus processos internos e também, como os indivíduos influenciam e são influenciados pelo processo decisório. Entretanto a relação intrínseca entre a composição do conselho e as decisões tomadas foi proposta e avaliada por Hermalin e Weisbach (2003), não sendo possível desassociar os indivíduos das decisões empresariais, apesar da influência dos efeitos normativos e do exercício profissional, recomendando que as avaliações sobre conselhos sejam feitas conjuntamente, considerando a estrutura e a decisão.

5. CONCLUSÕES, LIMITES E DIRECIONAMENTOS FUTUROS

Com poucas exceções (Hambrick, 1984; Westphal, 1999; Pettigrew, 1992; Davis, Schoorman & Donaldson, 1997; Adams, Licht & Sagiv, 2011), o processo decisório nos conselhos, está baseado no conceito de segregação entre gestão e propriedade. A influência institucional parece ser capturada, ao menos em parte, pelos aspectos legais que determinam certas obrigações que devem ser cumpridas pelos conselhos, apesar de sua ampla variabilidade encontrada em cada país. Os aspectos estruturais parecem captar um pouco a influência que a diversidade de tipos de acionistas e de estruturas de capital geram na composição e funcionamento dos conselhos.

Por um lado, a evolução dos estudos sobre conselhos parece estar alicerçada em questões estruturais, relacionado diversas características do conselho, entre elas; diversidade, independência, gênero, redes de relacionamento (*interlocks*) seleção de conselheiros e influência do CEO no conselho com alguma medida de desempenho. Por outro lado, os estudos concentram-se nos papéis desempenhados pelos conselhos, desde o legal – *compliance* e *monitoring* – até o papel de gestão e definição da estratégia corporativa. Outros estudos tangenciam essas duas linhas principais de estudos, com variações, para indústrias específicas, regiões geográficas específicas e períodos de tempo específicos. Entretanto, ainda existem diversas lacunas de pesquisa futuras e diversas questões não respondidas sobre os conselhos de administração, tais como; o conselho de administração é uma estrutura endógena ou exógena a organização? Poderá o conselho de administração ser estudado isoladamente? São efetivamente essas únicas duas dimensões; a estrutura e as decisões que determinam a relação entre o conselho e a performance empresarial? Ou seriam características específicas de cada indivíduo ou grupo que de pessoas que levam a um desempenho superior (excluídas condições específicas de mercado)?



Como resultado, oferecemos uma estrutura intelectual para a compreensão do conhecimento sobre conselhos de administração e processo decisório, inicialmente foram gerados quatro fatores que puderam ser agrupados, após a leitura dos artigos, em dois grupos principais, a estrutura do conselho e o processo decisório. Apesar da identificação dos autores de base para os estudos sobre os temas, assim como, dos artigos mais citados num período compreendido por 45 anos, esse estudo possui limitações que são próprias de uma bibliometria. Uma delas refere-se a escolha das palavras-chave para a pesquisa e, conseqüente obtenção da amostra, não é possível afirmar que todas as obras relativas ao tema foram captadas adequadamente. Outra limitação é a seleção de idiomas, que exclui da amostra artigos publicados exclusivamente em línguas distintas do inglês e do português.

6. REFERÊNCIAS

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. *The Journal of Finance*, 62(1), 217-250.
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309.
- Adams, R. B., & Funk, P. (2012). Beyond the glass ceiling: Does gender matter? *Management Science*, 58(2), 219-235.
- Adams, R. B., Licht, A. N., & Sagiv, L. (2011). Shareholders and stakeholders: How do directors decide? *Strategic Management Journal*, 32(12), 1331-1355.
- Adams, R., Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2008). The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey (No. w14486). National Bureau of Economic Research.
- Adams, R., Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2008). The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey (No. w14486). National Bureau of Economic Research.
- Bass, B. M., & Avolio, B. J. (1994). Shatter the glass ceiling: Women may make better managers. *Human resource management*, 33(4), 549-560.
- Baysinger, B., & Hoskisson, R. E. (1990). The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy. *Academy of Management review*, 15(1), 72-87.
- Brunninge, O., Nordqvist, M., & Wiklund, J. (2007). Corporate governance and strategic change in SMEs: The effects of ownership, board composition and top management teams. *Small Business Economics*, 29(3), 295-308.
- Carpenter, M. A., & Westphal, J. D. (2001). The strategic context of external network ties: Examining the impact of director appointments on board involvement in strategic decision-making. *Academy of Management journal*, 44(4), 639-660.
- Carpenter, M. A., & Westphal, J. D. (2001). The strategic context of external network ties: Examining the impact of director appointments on board involvement in strategic decision-making. *Academy of Management journal*, 44(4), 639-660.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial review*, 38(1), 33-53.
- Core, J. E., Holthausen, R. W., & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of financial economics*, 51(3), 371-406.
- Covin, J. G., & Slevin, D. P. (1988). The influence of organization structure on the utility of an entrepreneurial top management style. *Journal of management studies*, 25(3), 217-234.



- Daily, C. M., & Johnson, J. L. (1997). Sources of CEO power and firm financial performance: A longitudinal assessment. *Journal of Management*, 23(2), 97-117.
- Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella, A. A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of management review*, 28(3), 371-382.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (1998). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic management journal*, 19(3), 269-290.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management journal*, 42(6), 674-686.
- Davis, G. F. (1991). Agents without principles? The spread of the poison pill through the intercorporate network. *Administrative science quarterly*, 583-613.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management review*, 22(1), 20-47.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of financial economics*, 48(1), 35-54.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), 57-74.
- Erhardt, N. L., Werbel, J. D., & Shrader, C. B. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate governance: An international review*, 11(2), 102-111.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The journal of political economy*, 288-307.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 301-325.
- Fan, J. P., & Wong, T. J. (2005). Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. *Journal of accounting research*, 43(1), 35-72.
- Farrell, K. A., & Whidbee, D. A. (2003). Impact of firm performance expectations on CEO turnover and replacement decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1), 165-196.
- Finkelstein, S., & D'aveni, R. A. (1994). CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management journal*, 37(5), 1079-1108.
- Finkelstein, S., & Mooney, A. C. (2003). Not the usual suspects: How to use board process to make boards better. *The Academy of Management Executive*, 17(2), 101-113.
- Finkelstein, S., & Mooney, A. C. (2003). Not the usual suspects: How to use board process to make boards better. *The Academy of Management Executive*, 17(2), 101-113.
- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of management review*, 24(3), 489-505.
- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of management review*, 24(3), 489-505.
- Golden, B. R., & Zajac, E. J. (2001). When will boards influence strategy? Inclination× power= strategic change. *Strategic management journal*, 22(12), 1087-1111.
- Golden, B. R., & Zajac, E. J. (2001). When will boards influence strategy? Inclination× power= strategic change. *Strategic management journal*, 22(12), 1087-1111.
- Gompers, P. A., Ishii, J. L., & Metrick, A. (2001). Corporate governance and equity prices. Vol 118, pg. 107, *Q J Econ*
- Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic management journal*, 15(3), 241-250.



- Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic management journal*, 15(3), 241-250.
- Gorton, G., & Schmid, F. A. (2004). Capital, labor, and the firm: A study of German codetermination. *Journal of the European Economic Association*, 2(5), 863-905.
- Gulati, R., & Westphal, J. D. (1999). Cooperative or controlling? The effects of CEO-board relations and the content of interlocks on the formation of joint ventures. *Administrative Science Quarterly*, 44(3), 473-506.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of management review*, 9(2), 193-206.
- Harris, M., & Raviv, A. (2008). A theory of board control and size. *Review of Financial Studies*, 21(4), 1797-1832.
- Hayward, M. L., & Hambrick, D. C. (1997). Explaining the premiums paid for large acquisitions: Evidence of CEO hubris. *Administrative Science Quarterly*, 103-127.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1998). Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO. *American Economic Review*, 96-118.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2001). Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature (No. w8161). National Bureau of Economic Research.
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management review*, 28(3), 383-396.
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management studies*, 37(2), 235-256.
- Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource dependence theory: A review. *Journal of management*.
- Hwang, B. H., & Kim, S. (2009). It pays to have friends. *Journal of financial economics*, 93(1), 138-158.
- Jensen, M. C. (1986). Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *Corporate Finance and Takeovers. American Economic Review*, 76(2).
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Johnson, J. L., Daily, C. M., & Ellstrand, A. E. (1996). Boards of directors: A review and research agenda. *Journal of Management*, 22(3), 409-438.
- Judge, W. Q., & Zeithaml, C. P. (1992). Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process. *Academy of management Journal*, 35(4), 766-794.
- Kassinis, G., & Vafeas, N. (2002). Corporate boards and outside stakeholders as determinants of environmental litigation. *Strategic management journal*, 23(5), 399-415.
- Kerr, J. L., & Kren, L. (1992). Effect of relative decision monitoring on chief executive compensation. *Academy of Management Journal*, 35(2), 370-397.
- Lipton, M., & Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *The business lawyer*, 59-77.
- Lorsch, J. W., & MacIver, E. (1989). *Pawns or potentates: The reality of America's corporate boards*. Harvard Business School Press. Boston, MA.
- Mace, M. L. (1971). *Directors: Myth and reality*.



- McDonald, M. L., Khanna, P., & Westphal, J. D. (2008). Getting them to think outside the circle: Corporate governance, CEOs' external advice networks, and firm performance. *Academy of Management Journal*, 51(3), 453-475.
- McDonald, M. L., Westphal, J. D., & Graebner, M. E. (2008). What do they know? The effects of outside director acquisition experience on firm acquisition performance. *Strategic Management Journal*, 29(11), 1155-1177.
- McNulty, T., & Pettigrew, A. (1999). Strategists on the board. *Organization studies*, 20(1), 47-74.
- Milliken, F. J., & Martins, L. L. (1996). Searching for common threads: Understanding the multiple effects of diversity in organizational groups. *Academy of management review*, 21(2), 402-433.
- Nerur, S. P., Rasheed, A. A., & Natarajan, V. (2008). The intellectual structure of the strategic management field: an author co-citation analysis. *Strategic Management Journal*, 29, 319-336.
- Payne, G. T., Benson, G. S., & Finegold, D. L. (2009). Corporate board attributes, team effectiveness and financial performance. *Journal of Management Studies*, 46(4), 704-731.
- Pearce, J. A., & Zahra, S. A. (1991). The relative power of CEOs and boards of directors: Associations with corporate performance. *Strategic management journal*, 12(2), 135-153.
- Pettigrew, A. M. (1992). On studying managerial elites. *Strategic management journal*, 13(S2), 163-182.
- Pfeffer, J. (1972). Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment. *Administrative science quarterly*, 218-228.
- Pugliese, A., Bezemer, P. J., Zattoni, A., Huse, M., Van den Bosch, F. A., & Volberda, H. W. (2009). Boards of directors' contribution to strategy: A literature review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 292-306.
- Raheja, C. G. (2005). Determinants of board size and composition: A theory of corporate boards. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40(02), 283-306.
- Ramos-Rodríguez, A.-R., & Ruíz-Navarro, J. (2004). Changes in the intellectual structure of strategic management research: a bibliometric study of the *Strategic Management Journal*, 1980- 2000. *Strategic Management Journal*, 25(10), 981-1004. doi: 10.1002/smj.397
- Rechner, P. L., & Dalton, D. R. (1991). CEO duality and organizational performance: A longitudinal analysis. *Strategic Management Journal*, 12(2), 155-160.
- Ribeiro, H. C. M., Costa, B. K., Ferreira, M. A. S. P. V., & Serra, B. P. D. C. (2014). Produção científica sobre os temas governança corporativa e stakeholders em periódicos internacionais. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 17(1).
- Rindova, V. P. (1999). What corporate boards have to do with strategy: A cognitive perspective. *Journal of Management Studies*, 36(7), 953-975.
- Ruigrok, W., Peck, S. I., & Keller, H. (2006). Board Characteristics and Involvement in Strategic Decision Making: Evidence from Swiss Companies*. *Journal of management Studies*, 43(5), 1201-1226.
- Scullion, H., & Starkey, K. (2000). In search of the changing role of the corporate human resource function in the international firm. *International Journal of Human Resource Management*, 11(6), 1061-1081.
- Serra, F. R., Ferreira, M. P., de Almeida, M. I. R., & de Souza Vanz, S. A. (2012). A pesquisa em administração estratégica nos primeiros anos do século XXI: um estudo bibliométrico de citação e cocitação no *Strategic Management Journal* entre 2001 e 2007. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 5(2), 257-274.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.



- Sundaramurthy, C., & Lewis, M. (2003). Control and collaboration: Paradoxes of governance. *Academy of Management Review*, 28(3), 397-415.
- Tahai, A., & Meyer, M. J. (1999). A revealed preference study of management journals' direct influences. *Strategic Management Journal*, 20(3), 279-296.
- Treviño, L. J., Mixon, F. G., Jr., Funk, C. A., & Inkpen, A. C. (2010). A perspective on the state of the field: international business publications in the elite journals as a measure of institutional and faculty productivity. *International Business Review*, 19(4), 378-387. doi: 10.1016/j.ibusrev.2010.02.004
- Tseng, H. C., Duan, C. H., Tung, H. L., & Kung, H. J. (2010). Modern business ethics research: concepts, theories, and relationships. *Journal of Business Ethics*, 91(4), 587-597.
- van Ees, H., van der Laan, G., & Postma, T. J. (2008). Effective board behavior in the Netherlands. *European Management Journal*, 26(2), 84-93.
- Walsh, J. P., & Seward, J. K. (1990). On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms. *Academy of management review*, 15(3), 421-458.
- Walt, N., & Ingle, C. (2003). Board dynamics and the influence of professional background, gender and ethnic diversity of directors. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 218-234.
- Weisbach, M. S. (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of financial Economics*, 20, 431-460.
- Westphal, J. D. (1999). Collaboration in the boardroom: Behavioral and performance consequences of CEO-board social ties. *Academy of Management Journal*, 42(1), 7-24.
- Westphal, J. D., & Bednar, M. K. (2005). Pluralistic ignorance in corporate boards and firms' strategic persistence in response to low firm performance. *Administrative Science Quarterly*, 50(2), 262-298.
- Westphal, J. D., & Zajac, E. J. (1995). Who shall govern? CEO/board power, demographic similarity, and new director selection. *Administrative science quarterly*, 60-83.
- Westphal, J. D., & Zajac, E. J. (1995). Who shall govern? CEO/board power, demographic similarity, and new director selection. *Administrative science quarterly*, 60-83.
- White, H. D., & Griffith, B. C. (1981). Author cocitation: A literature measure of intellectual structure. *Journal of the American Society for information Science*, 32(3), 163-171.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of financial economics*, 40(2), 185-211.
- Zahra, S. A., & Pearce, J. A. (1989). Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of management*, 15(2), 291-334.