Turismo - Visão e Ação
ISSN: 1415-6393
ISSN: 1983-7151
luiz.flores@univali.br
Universidade do Vale do Itajaí
Brasil

Influência das características da equipe de gestão sobre a tomada de decisão de risco: evidências do ramo de restaurantes

Lunkes, Rogério João; Costa, Gabriel Donadio; Bortoluzzi, Daiane Antonini; Rosa, Fabricia Silva da
Influência das características da equipe de gestão sobre a tomada de decisão de risco: evidências do ramo de restaurantes
Turismo - Visão e Ação, vol. 21, núm. 3, 2019
Universidade do Vale do Itajaí, Brasil
Disponível em: https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=261061061006
DOI: https://doi.org/10.14210/rtva.v21n3.p336-351

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

Influência das características da equipe de gestão sobre a tomada de decisão de risco: evidências do ramo de restaurantes

Influence of management team characteristics on risk decision making: evidence from the restaurant industry

Influencia de las características del equipo de gestión sobre la toma de decisión de riesgo: evidencias del ramo de restaurantes

Rogério João Lunkes
Universidade Federal de Santa Catarina, Brasil
rogerio.lunkes@ufsc.br
http://orcid.org/0003-4232-5746

Gabriel Donadio Costa
Universidade Federal de Santa Catarina, Brasil
donadiogabriel@gmail.com
http://orcid.org/0002-3733-7964

Daiane Antonini Bortoluzzi
Universidade Federal de Santa Catarina, Brasil
daianeantonini@gmail.com
http://orcid.org/0000-0001-5350-4235

Fabricia Silva da Rosa
Universidade Federal de Santa Catarina, Brasil
fabriciasrosa@hotmail.com

DOI: https://doi.org/10.14210/rtva.v21n3.p336-351
Redalyc: https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=261061061006

Recepção: 07/04/2018
Aprovação: 19/05/2019

Resumo:

: O objetivo do artigo é verificar a influência das características da equipe de gestão de topo (tamanho da equipe, idade, gênero e tempo no cargo) na tomada de decisão de risco no ramo de restaurantes. Para a realização do estudo, foram consultadas as informações de 2.144 empresas do ramo de restaurantes da Europa, da base de dados AMADEUS. Foram coletados dados do período de 2014, 2015 e 2016 e analisados estatisticamente utilizando o Método dos Mínimos Quadrados. Os resultados mostram que gestores com mais idade e tempo de cargo são mais avessos à tomada de decisão de risco. Já o tamanho da equipe de gestão e a participação feminina na equipe não diminuíram o risco na tomada de decisão. O estudo fornece novos *insights* sobre a relação entre as características da equipe de gestão das empresas do ramo de restaurantes e suas decisões de risco.

Palavras-chave: Teoria dos Escalões Superiores, Características, Risco, Restaurantes.

Abstract:

: This article aims to verify the influence of top management team characteristics (team size, age, sex and length of time in the job) on risk decision making. For this study, information was searched on 2144 European companies in the restaurant industry, using the AMADEUS database. Data were collected in 2014, 2015 and 2016 and analyzed statistically using the Least Square Method. The results show that managers who are older and have been in the position for longer are more averse to risk decision making. The size of the management team and the percentage of females on the team did not decrease the risk decision making behavior. The study provides new insights into the relationship between the characteristics of the restaurant business management team and their risk decisions.

Keywords: Upper Echelon Theory, Characteristics, Risk, Restaurants.

Resumen:

: El objetivo del artículo es verificar la influencia de las características del equipo de los escalafones superiores (tamaño del equipo, edad, género y tiempo en el cargo) en la toma de decisión de riesgo en el ramo de restaurantes. Para la realización del estudio se consultó la información de 2.144 empresas del ramo de restaurantes de Europa, de la base de datos AMADEUS. Se recogieron datos del período de 2014, 2015 y 2016 y, analizados estadísticamente utilizando el Método de los Mínimos Cuadrados. Los resultados muestran que los gestores con más edad y tiempo de cargo son más reacios a la toma de decisión de riesgo. El tamaño del equipo de gestión y la participación femenina en el equipo no disminuye el riesgo en la toma de decisión. El estudio proporciona nuevas ideas sobre la relación entre las características del equipo de gestión de las empresas de la rama de restaurantes y sus decisiones de riesgo.
Palabras clave: Teoría de los escalafones superiores, Características Riesgo, Los restaurantes.

INTRODUÇÃO

No ramo de restaurantes, a tomada de decisões racionais pode ser fundamental ao sucesso do negócio, o que inclui decisões de risco. Decisões de risco corporativo podem ser definidas como as escolhas estratégicas proativas da administração na alocação de recursos. Na maioria dos casos, essas decisões causam mudanças nas organizações, o que influencia no desempenho organizacional (Díez-Esteban, García-Gómez & López-Iturriaga, 2017).

Sob esta ótica, a tomada de risco corporativo é um aspecto crítico da gestão estratégica. Para melhorar a vantagem e o desempenho competitivo, os gerentes precisam assumir riscos, muitas vezes em um ambiente incerto (Hoskisson, Chirico, Zyung & Gambeta, 2017). Assim, a tomada de decisão pode levar consequências drásticas aos restaurantes (Siepel & Nightingale, 2014).

As decisões são tomadas pelos diretores executivos (CEO's) ou pelas equipes de gestão que possuem a responsabilidade da escolha estratégica da organização que, consequentemente, pode afetar o seu desempenho (Lo & Fu, 2015). Nesse sentido, Barney (1991) menciona que a equipe de gestão é um recurso humano relevante para as empresas. No entanto, as escolhas gerenciais nem sempre são racionais, mas são grandes medidas influenciadas pelas limitações naturais dos seres humanos (Cyert & March, 1963). Segundo March e Simon (1958), estes limites são resultados da capacidade restrita dos indivíduos, uma vez que não conseguem processar todas as informações relevantes para tomada de decisão. Isto porque os ambientes podem ser complexos, devido à incerteza e à constante necessidade de utilização de julgamentos subjetivos (March & Simon, 1958).

Os CEO's das equipes de gestão, dessa forma, normalmente, são confrontados com uma vasta quantidade de informação que exige significativa atenção (Mintzberg, 1973) e decidem sobre as respostas adequadas aos estímulos importantes, descartando as informações que consideram menos relevantes (Weick, 1979). Essa tomada de decisão ocorre de acordo com a interpretação da situação, a aplicação de suas crenças, conhecimentos, pressupostos e valores (Finkelstein & Hambrick, 1990).

A respeito destes aspectos, a Teoria dos Escalões Superiores (TES) baseia-se na premissa central de Herbert Simon de racionalidade limitada (Hambrick, 2007; Hambrick & Mason, 1984) e sugere que a interpretação da realidade dos diretores executivos (CEO's) é um produto de suas características psicológicas e demográficas que se traduz em suas escolhas estratégicas, podendo envolver a tomada de riscos (Carpenter, Geletkanycz & Sanders, 2004). Hambrick e Mason (1984) defendem o argumento que "os gestores importam", visto que as características intrínsecas e adquiridas ao longo de sua trajetória profissional e acadêmica refletem na gestão organizacional, isto é, estas exercem influência na formulação e na adoção da estratégia (Díaz, Rodríguez & Simonetti, 2015).

Os estudos empíricos sobre a Teoria dos Escalões Superiores têm analisado a correlação entre as características dos executivos e a tomada de risco (Li & Tang, 2010; Farag & Mallin, 2016; Lee & Moon, 2016). Os resultados demostram que as equipes com gestores mais velhos são mais avessas ao risco e mais conservadoras (Farag & Mallin, 2016; Orens & Reheul, 2013; Ting, Azizan & Kweh, 2015). Revelam também que as equipes com gestores ocupando o mesmo cargo por longo tempo tornam-se avessos ao risco

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

e possuem uma menor probabilidade de implantar mudanças (Farag & Mallin, 2016; Lee & Moon, 2016; Moon & Sharma; Lee, 2017; Orens & Reheul, 2013).

A indústria de restaurantes possui uma reputação de risco excessivo (Upneja & Dalbor, 2001). Isso porque as estatísticas indicam que esse segmento de estabelecimentos, frequentemente, relata um número muito elevado de falências. As empresas que sofrem de uma falta de fluxo de caixa, por exemplo, são forçadas a encontrarem fontes de financiamento fora da empresa, de preferência dívida, adotando, uma decisão de risco (Upneja & Dalbor, 2001). Nesse sentido, a escolha adotada, se arriscada ou conservadora, tende a ser influenciada pelas características demográficas dos tomadores de decisão (Hambrick & Mason, 1984; Hambrick, 2007). Cabe ressaltar que os restaurantes vêm sendo valorizados, devido a sua gastronomia, como patrimônio e incorporados aos novos destinos turísticos (Lopes; Claro & Marques, 2012).

Diante do exposto, o objetivo geral do estudo é verificar a influência entre as características da equipe de gestão de topo (tamanho da equipe, idade, gênero e tempo no cargo) na tomada de decisão de risco no ramo de restaurantes. O estudo foi realizado em 2.144 empresas do ramo de restaurantes da Europa com dados do período de 2014, 2015 e 2016.

Em razão disso, este estudo justifica-se pela importância de entender como as características observáveis da equipe de direção dos restaurantes influenciam na tomada de risco. Isto porque o risco é um componente crítico do gerenciamento estratégico devido à sua influência no desempenho organizacional (Alessandri & Khan, 2006). Os resultados podem direcionar decisões e ações sobre características essenciais na equipe de gestão, visando manter os restaurantes competitivos.

Embora nas últimas décadas as características dos gestores de alto escalão tenham sido amplamente pesquisadas em diferentes tipos de negócios (Wang et al., 2016; Costa, Rosa & Lunkes, 2018; Lunkes et al., 2019), pouco destaque tem sido dado para verificar os impactos das características dos gestores de topo em decisões de empresas do ramo de restaurantes (Lee & Moon, 2016; Lee, Sun & Moon, 2018). Pesquisas específicas do ramo de restaurantes se justificam em função da instabilidade do setor, que é caracterizado por um alto nível de concorrência e risco, consequentemente apresenta uma grande probabilidade de insucesso empresarial (Upneja & Dalbor, 2001; Lee, Sun & Moon, 2018). Sob estas condições, é importante verificar como as características dos gestores afetam as ações e as decisões estratégicas que reduzem os riscos (Finkelstein, Hambrick & Cannella, 2009; Lee, Sun & Moon, 2018).

REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção apresenta a visão de diversos autores no que se refere à Teoria dos Escalões Superiores e também verifica, com base nos estudos realizados, a influência das características da equipe de direção na tomada de decisão de risco das empresas. Ainda apresenta as hipóteses da pesquisa assumidas para este estudo.

Teoria dos Escalões Superiores -TES

A Teoria dos Escalões Superiores (do inglês *Upper Echelon Theory*), introduzida originalmente por Hambrick e Mason (1984) menciona que as características cognitivas e demográficas influenciam na estratégia adotada pelos CEO's ou pelas equipes de gestão e, assim, nos resultados organizacionais e nos níveis de desempenho (Hambrick & Mason, 1984). A TES sugere que quanto mais complexa uma decisão, por exemplo, medidas estratégicas, mais relevantes se tornam as características cognitivas e demográficas dos tomadores de decisões, tais como a idade e o tempo no cargo (Ting et al., 2015). Isso porque as equipes de gestão são caracterizadas pela racionalidade limitada e tomada de decisão com base no seu cognitivo e social (Ting et al., 2015).

Esta capacidade limitada das equipes de gestão de absorver todos os aspectos da organização e do ambiente, no qual está inserida, resulta em um campo de visão limitado, em uma percepção seletiva e interpretações

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

individuais da informação processada (Moon et al., 2017). Estas limitações influenciam na percepção gerencial, a qual é considerada como a necessidade de avaliar, examinar e compreender as informações para aplicá-las na escolha estratégica, como ilustrado na Figura 1 (Hambrick, 2007).

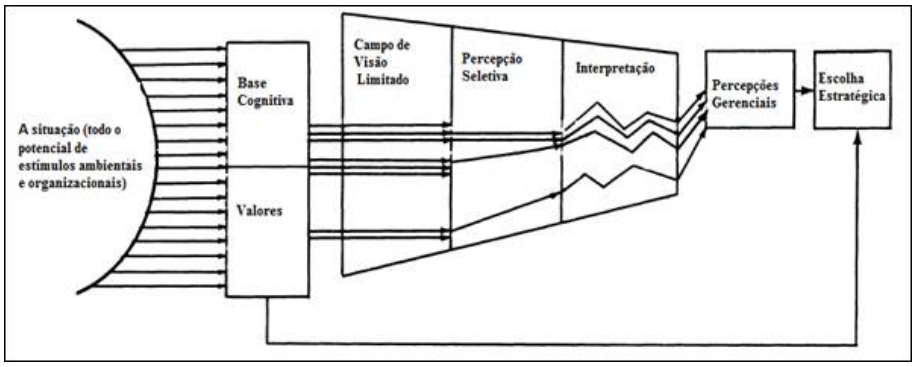

FIGURA 1
Processo de tomada de decisão sob a ótica da Teoria dos Escalões Superiores
Hambrick e Mason (1984, p. 195)

As informações selecionadas para processamento e interpretação são escolhidas com base nos valores e nas características cognitivas (Hambrick & Mason, 1984). A TES pode fornecer três benefícios principais. Primeiro, pode oferecer substancialmente maior poder de explicar resultados organizacionais; segundo, pode servir como base para a seleção e para o desenvolvimento dos altos executivos; por fim, pode ser utilizado para a estratégia com o desenvolvimento da capacidade preditiva dos movimentos da concorrência (Hambrick & Mason, 1984).

Tendo em vista a dificuldade de medir as características cognitivas, Hambrick (2007) sugere as características demográficas como alternativa, visto que esses fatores refletem a base e os valores cognitivos dos CEO's e são facilmente observáveis. Alguns estudos têm utilizado as características demográficas dos CEO's da TES para explicar a relação entre e as participações societárias (Oren & Reheul, 2013), tomada de risco (Li & Tang, 2010; Farag & Mallin, 2016; Lee & Moon, 2016), despesa com P&D (Barker & Mueller, 2002), divulgação financeira (Bamber, Jiang & Wang, 2010), alavancagem financeira (Ting et al., 2015) e estratégia de aversão ao risco (Moon et al., 2017).

Características da Equipe de Gestão e Decisões de Risco Corporativo

Tem ocorrido um debate na literatura acerca da influência das características dos CEO's e a tomada de riscos corporativos (Farag & Mallin, 2016). A primeira característica a ser destacada é o tamanho da equipe de gestão, que corresponde à quantidade de gestores de topo (direção) da organização. Sherman, Kashlak e Joshi (1998) encontraram relação positiva entre tamanho da equipe e desempenho organizacional com o aumento do volume de atividades internacionais. A pesquisa de Cheng e Courtenay (2006) fornece evidências de que a composição do conselho de administração está positivamente associada com o nível de divulgação voluntária, além disto, pode afetar positivamente a quantidade e a qualidade da informação fornecida ao público (Chau & Gray, 2002). Já Alves, Couto e Francisco (2015) encontraram relação positiva entre o tamanho da equipe e o uso da dívida de longo prazo, ou seja, as empresas da pesquisa utilizam maior proporção de capital de terceiros, incorrendo em menor risco. Partindo do exposto, tem-se a seguinte hipótese em relação ao tamanho da equipe de gestão:

H1: O tamanho da equipe de gestão apresenta uma relação negativa com a tomada de decisão de risco corporativo.

Outra característica abordada é a idade. Orens e Reheul (2013) mencionam que as equipes de gestão com CEO's mais velhos tendem a ser mais avessas ao risco e, portanto, mais conservadoras para implementar estratégias arriscadas. Os achados de Ting et al. (2015) sugerem que os CEO's mais velhos das empresas listadas na bolsa de valores da Malásia são negativamente relacionados com a alavancagem financeira das empresas e, por outro lado, os CEO's mais jovens são tomadores de risco agressivos. Farag e Mallin (2016), nessa linha, encontram em seu estudo, em empresas listas nas bolsas de Xangai e Shenzhen, que os CEO's mais jovens são mais susceptíveis a tomar decisões arriscadas em comparação com CEO's mais velhos. Wiseman e Gomez-Mejia (1998) mencionam que a idade dos gestores do alto escalão influencia a tomada de decisão que envolve riscos. Isto porque as equipes de direção mais jovens são mais entusiasmadas e têm uma maior propensão e capacidade de assumir riscos. Isto posto, propõe-se a seguinte hipótese:

H2: A idade dos gestores está negativamente relacionada com a tomada de decisão de risco corporativo.

Evidencia-se também o tempo no cargo, os CEO's das equipes de gestão que ocupam o mesmo cargo por um longo tempo priorizaram a estabilidade na carreira e sua reputação e, por isso, são susceptíveis de evitar orientações estratégicas que poderiam ameaçá-las (Moon et al., 2017). Os achados de Farag e Mallin (2016) sugerem que os CEO's que ocupam o mesmo cargo por um longo tempo são menos propensos a considerar decisões arriscadas, visto que possuem um foco interno e são menos receptivos a novas ideias de negócio em comparação com CEO's de curto tempo no cargo que assumem riscos corporativos. Lee e Moon (2016) corroboram com esses achados ao encontrarem que os CEO's das companhias aéreas dos EUA que ocupam o mesmo cargo por um longo tempo tomam decisões estratégicas menos arriscadas. Bantel e Jackson (1989) mencionam que o longo tempo no cargo de direção da empresa está associado à tomada decisão passiva e resistente às mudanças de estratégia da empresa. Nesta direção, Lee e Moon (2018) examinaram dados de 29 empresas do ramo de restaurantes, listadas nas bolsas de valores dos EUA (NASDAQ, NYSE e AMEX) no período 2000-2013. Os autores descobriram que o tempo no cargo afetou negativamente o grau de internacionalização. Ainda Costa, Rosa e Lunkes (2018), pesquisando empresas de Portugal, encontraram que o tempo no cargo está negativamente relacionado com o comportamento de propensão ao risco. Assim, conjectura-se a seguinte hipótese:

H.: O tempo no cargo está negativamente relacionado com a tomada de decisão de risco corporativo.

A representação feminina nos cargos de gestão traz informativos, diversidade social e benefícios para a tomada de decisão (Dezsö & Ross, 2012), uma vez que apresentam diferentes perspectivas e experiências (Farag & Mallin, 2016). Os achados de Faccio, Marchica e Mura (2016) sugerem que as empresas dirigidas por executivas têm um nível de alavancagem menor, um lucro menos volátil e uma maior chance de sobrevivência do que as empresas dirigidas por executivos. Isso corrobora com os resultados de Graham, Harvey e Puri (2013), que verificaram que empresas norte-americanas dirigidas por executivas são menos propensas a terem índices de alavancagem elevados em comparação com as empresas dirigidas por executivos. Os estudos mostram que a maior participação de mulheres na equipe de gestão tende a gerar maior aversão nas decisões relacionadas a risco (Croson & Gneezy, 2009; Ting, Azizan & Kweh, 2015; Perryman, Fernando & Tripathy, 2016). Deste modo, apresenta-se a seguinte hipótese:

H.: A participação feminina está negativamente relacionada com a tomada de decisão de risco corporativo.

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

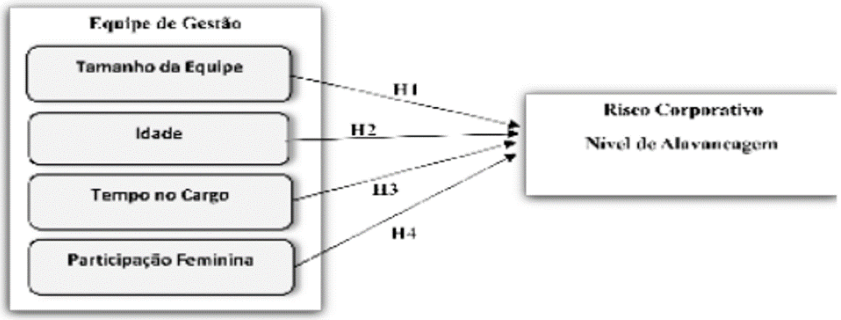

FIGURA 2
Modelo da pesquisa

METODOLOGIA

Dados e Caracterização da Amostra

Este estudo utiliza a base de dados AMADEUS, mantida pela Bureau van Dijk, com aproximadamente 21 milhões de empresas de 40 países europeus. Utilizou-se uma amostra inicial de 212.337 empresas do ramo de restaurantes. Posteriormente, foram excluídas as empresas que não possuíam informação financeira e os dados completos da equipe de gestão, desta forma a amostra final foi composta por 2.144 empresas do ramo de restaurantes de 10 países da União Europeia. O período de análise contempla os anos de 2014 a 2016. A coleta dos dados foi realizada entre os meses de novembro e dezembro de 2017.

A amostra foi constituída por 52,8% de empresas localizadas na França, 24,2% na Itália, 12,7% na Bulgária e 10,3 nos demais países (Hungria, Finlândia, Dinamarca, Espanha, Bélgica, Suécia e Áustria).

Modelo Empírico e Identificação das Variáveis

Visando analisar a relação entre as características observáveis da equipe de gestão e a tomada de decisão de risco, foi elaborado um modelo de regressão linear. O procedimento estatístico utilizado foi o Método dos Mínimos Quadrados (Ordinary Least Squares), por meio do *software* STATA/SE, versão 13.0. A equação e o desenho do modelo podem ser observados na Equação 1.

$$ln\ (ALAV)_i = \beta_0 + \beta_1 TAM_i + \beta_2 ID_i + \beta_3 MAND_i + \beta_4 GEN_i + \beta_5 ln\ (ATIV)_i + \Sigma\beta_6^{10} PAIS_i$$

No que se refere à mensuração ao risco corporativo da tomada de decisão, foi utilizado como variável dependente o nível de alavancagem. A escolha desta variável baseia-se no fato de ser utilizada na literatura (Farag & Fallin, 2016; Li & Tang, 2010; Moon et al., 2017; Ting et al., 2015). O nível de alavancagem foi calculado dividindo a dívida contábil total pelo valor contábil dos ativos dos respectivos anos. Posteriormente, fez-se a média dos três anos em análise, para obter a variável [ALAV].

Já as variáveis independentes deste estudo foram: (i) o tamanho da equipe de gestão [TAM], medida pelo número de membros da equipe de gestão (em anos); (ii) idade [ID], medida pela média das idades dos membros da equipe (em anos); (iii) tempo no cargo [MAND], medido pela média do tempo que cada membro da equipe de gestão e (iv) gênero [GEN], medido pela porcentagem de mulheres que participam da equipe de gestão (em % de mulheres). Como variáveis de controle, foram utilizadas o tamanho da empresa [ATIV], calculado pela média do ativo nos três anos em análise, e o país de atuação [PAIS].

Optou-se por transformar as variáveis nível de alavancagem [ALAV] e tamanho da empresa [ATIV] por meio do logaritmo neperiano. A transformação foi necessária para aproximar a escala numérica das variáveis.

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

Segundo Pino (2014), as transformações de variáveis podem promover a aproximação da normalidade, melhorar os níveis de significância e os intervalos dos níveis de confiança.

RESULTADOS

Estatística Descritiva

A Tabela 1 expõe os valores das médias, desvios padrões, assimetria, curtose, valores mínimos e máximos para cada variável. Observa-se que as empresas têm em média 27% dos gestores do sexo feminino, a média de idade e tempo de mandato é 49 e 7,25 anos, respectivamente, o tamanho médio da equipe de gestão é de 2,28 membros.

Em relação à variável dependente, verifica-se que, em média, as empresas possuem 8,82 vezes mais capital de terceiros em relação ao capital próprio. Nota-se também que, com a transformação da variável, o nível de assimetria e a curtose diminuíram, acarretando uma aproximação da curva normal.

TABELA 1
Estatística Descritiva

Variável	Média	Desv. Pad.	Assimet	Curtose
ALAV	8,82	49,64	21,51	579,11
ln(ALAV)	0,77	1,53	0,05	3,62
TAM	2,28	2,11	2,44	13,59
ID	49	10,03	0,16	3,12
MAND	7,35	5,13	0,65	2,56
GEN	0,27	0,38	0,99	1,29

Dados da pesquisa (2018)

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Na Tabela 2, verificam-se as médias das variáveis nos diferentes países que compõem a amostra. Observa-se, ainda, que os países com empresas que detêm mais dívida em relação ao capital próprio é a Itália, seguido da França. Estas, por sua vez, representam a maior porcentagem da amostra (77%), o que eleva a média do nível de alavancagem. Relativamente ao tamanho da equipe de gestão, se destacam a Itália e a Áustria. Finlândia, França e Hungria destacam-se pela alta participação das mulheres na equipe de gestão, já Espanha e Áustria apresentam equipes de gestão sem nenhuma participação feminina.

TABELA 2
Médias das variáveis

Médias	1	2	3	4	5	6	8	9	10	11
ALAV	1,8	9,19	5,4	3,5	13,8	5,4	2,0	4,4	1,9	3,6
TAM	2,2	1,25	4,1	1,5	4,9	1,36	2,6	1,2	1,3	6
ID	51,8	47,9	43,4	42,8	49,6	52,4	47,8	56,6	51,8	63
MAND	3,5	6,4	5,9	3,81	6,6	7,8	5,2	5,4	14,0	7,6
GEN(%)	30	32	42	24	22	2	0	5	23	0

Dados da pesquisa (2018)

Legenda: 1-Hungria; 2-França; 3-Finlândia; 4-Bélgica; 5-Itália; 6-Dinamarca; 8-Espanha; 9-Suécia; 10-Bulgária; 11-Áustria.

A Tabela 3 apresenta a matriz de correlações, que é elaborada para as variáveis contínuas. Observa-se que o tamanho da equipe de gestão mostra-se positivamente relacionado com o nível de alavancagem da empresa e, negativamente, com o tempo de mandato. Portanto, restaurantes com mais gestores na sua equipe de topo apresentam um maior nível de capital de terceiros (em relação ao capital próprio). Outra característica destes restaurantes é o menor tempo de permanência dos gestores no cargo.

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

TABELA 3
Tabela de correlações

	ALAV	TAM	ID	MAND
ALAV	1			
TAM	0,04**	1		
ID	-0,02	0,02	1	
MAND	-0,05***	-0,11***	0,27***	1

Dados da pesquisa (2018)
Legenda: *, **, *** significativo a 10, 5 e 1%, respectivamente.

Também é possível observar, na Tabela 3, que o tempo no cargo é negativamente relacionado com o nível de alavancagem, o tamanho da equipe e a idade média dos gestores, isto é, quanto maior o tempo de mandato da equipe, menor nível de capital de terceiros em relação ao capital próprio; bem como menor o tamanho da equipe e maior a idade dos seus gestores de topo.

Resultados do Modelo Empírico

A Tabela 4 apresenta os resultados do modelo empírico. Contata-se que o modelo possui capacidade explicativa, tendo em vista que o *p-value* da estatística F é inferior ao limite do nível de confiança (0,10), portanto a hipótese nula de que todos os parâmetros β são estatisticamente iguais a zero é rejeitada. Relativamente ao poder explicativo, este modelo apresenta um R^2 de 0,2113, o que significa que o modelo de regressão explica 21,13% da variabilidade do nível de alavancagem.

TABELA 4
Resultados Modelo Regressão I

	Modelo Regressão Variável Dependente: ln(ALAV)	
	Coef	Sd. Er.
Constante	0,348	0,236
TAM	0,010	0,021
ID	-0,007**	0,003
MAND	-0,054***	0,007
GEN	0,071	0,079
ln(ATIV)	0,012	0,025
Controle País	Incluído	
N	2144	
F	40,73	
Prob>F	0,00	
R^2	0,2113	

Dados da pesquisa (2018).
Legenda: *, **, *** significativo a 10, 5 e 1%, respectivamente.

Duas variáveis independentes apresentam significância individual, são elas idade e tempo no cargo, a 5% e 1%, respectivamente. A variável idade apresenta o coeficiente de -0,007, isto significa que o aumento de um ano na idade do gestor irá resultar em 0,7% de diminuição no nível de alavancagem da empresa. A variável tempo no cargo, por sua vez, possui um coeficiente de -0,054, o que permite dizer que um aumento de 1 ano no tempo de mandato médio da equipe de gestão reflete em uma diminuição de 0,54% no nível de alavancagem do restaurante. Já as variáveis tamanho da equipe e da participação feminina na equipe de gestão não apresentaram resultados estatisticamente significativos.

Para testar o ajustamento do modelo, procurou-se testar a heterocedasticidade e a multicolinearidade. Aplicou-se o teste de White, o p-value foi de 0,15, portanto se conclui pela homocedasticidade dos resíduos. Já o valor do teste VIF foi de 2,43, o que mostra a não presença de multicolinearidade nos resultados.

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

DISCUSSÕES

Os resultados confirmam a influência das características observáveis dos membros da equipe de gestão nas decisões que envolvem risco corporativo. Os resultados são similares aos obtidos por Orens & Reheul (2013), Ting et al. (2015), Farag & Mallin (2016) e Moon et al. (2017).

Embora os estudos apresentados na revisão (ex. Sherman et al., 1998; Cheng & Courtenay, 2006; Chau & Gray, 2002; Alves et al., 2015) mostrem resultados positivos em relação ao tamanho da equipe, outros corroboram com os achados do presente estudo. Por exemplo, Dimitropoulos e Asteriou (2010) acharam que o tamanho da equipe de gestão é irrelevante para a relevância do valor dos ganhos contábeis anuais. Os estudos sobre o tamanho da equipe de gestão e sua influência na utilização de fontes de financiamento de terceiros ainda são inconclusivos (Alves et al., 2015). Ou seja, os resultados que mostram a relação entre tamanho da equipe de gestão são inconclusivos. Isto pode ser porque conselhos maiores podem ser menos eficazes e mais onerosos na coordenação do monitoramento, da comunicação e da tomada de decisão (Alves et al., 2015). Também se precisa destacar que o ramo de restaurantes apresenta um número reduzido de membros na equipe de gestão (2,28).

No que se refere à idade, foi encontrado que gestores mais velhos tendem a ser mais avessos ao risco, isto é, a idade está relacionada negativamente com a tomada de decisão de risco. Este resultado é consistente com a Hipótese 2 e corrobora com os resultados obtidos por Ting et al. (2015) e Farag e Mallin (2016). Uma equipe de gestão com idade mais avançada possui um comportamento mais cauteloso, avesso ao risco e prioriza a utilização do capital próprio (Chen, Hsu & Huang, 2010; Orens & Reheul, 2013).

O tempo no cargo também está relacionado negativamente com a tomada de decisão de risco, isto significa que quanto maior o tempo no cargo, maior o conservadorismo na tomada de decisão, o que se reflete na aversão ao risco (Finkelstein & Hambrick, 1990), ou seja, apresenta maior resistência a mudanças e dificuldades em considerar outros pontos de vista (Katz, 1982; Hambrick, Geletkanycz & Fredrickson, 1993). Este resultado está de acordo com a Hipótese 3 e corrobora com os estudos de Moon et al. (2017), Farag e Mallin (2016), Lee e Moon (2016) e Costa, Rosa e Lunkes (2018), posto que esses gestores priorizam a estabilidade na carreira e a reputação e, portanto, são susceptíveis a evitar orientações estratégicas arriscadas que poderiam ameaçar a estabilidade.

Em relação aos resultados, a surpresa maior foi a não confirmação da relação entre a participação das mulheres na equipe de gestão e a tomada de decisão de risco corporativo, pois a literatura da TES prevê que mulheres são mais cautelosos nas decisões de risco (Graham et al., 2013; Faccio et al., 2016). Há também estudos que apontam a diversidade de gênero como uma característica positiva para a gestão (Perryman, Fernando & Tripathy, 2016). Este ponto merece mais pesquisas, principalmente em restaurantes, para verificar possíveis fatores que possam estar alterando essa relação.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo estuda empiricamente a influência das características dos altos executivos (tamanho da equipe, idade, gênero e tempo no cargo) na tomada de decisão de risco. A pesquisa é conduzida usando as informações de 2.144 empresas do ramo de restaurantes da Europa, de 10 países, no período de 2014, 2015 e 2016.

Os resultados fornecem fortes evidências de que as empresas do ramo de restaurantes com uma composição maior de gestores mais velhos (idade e tempo no cargo) possuem relação negativa estatisticamente significativa com a tomada de decisão de risco corporativo. Assim, os gestores mais velhos e os gestores que ocupam o mesmo cargo por um longo período de tempo tendem a ser mais avessos ao risco, evitam mudanças estratégicas e, por isso, preferem manter-se no *status quo*.

Este resultado conjectura de que uma equipe de gestão mais velha pode levar as empresas do ramo de restaurantes a reduzir o risco corporativo, com um controle maior da dívida contábil total. Isto significa que os restaurantes com gestores de idade mais avançada utilizam mais capital próprio para financiar suas atividades

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

e dependem menos de dívidas. Estes achados são compatíveis com a literatura sobre a Teoria dos Escalões Superiores, a qual demostra que, com o passar da vida, as pessoas vão se tornando mais avessas ao risco, como relatam Chen, Hsu e Huang (2010), Orens e Reheul (2013), Ting et al. (2015) e Farag e Mallin (2016).

Outro resultado consistente é o tempo no cargo, que confirma a hipótese H3. Isto significa que quanto mais tempo o gestor estiver atuando na gestão no mesmo restaurante, mais conservadores vão ser suas decisões de risco. Com o passar do tempo, naturalmente as pessoas se tornam mais resistentes às mudanças, no caso de restaurantes isto pode significar baixa inovação em cardápios, equipamentos e processos. Estes resultados encontram ampla comprovação na literatura da TES (Katz, 1982; Finkelstein & Hambrick, 1990; Hambrick, Geletkanycz & Fredrickson, 1993; Moon et al., 2017; Farag & Mallin, 2016; Lee & Moon, 2016).

No que diz respeito às implicações teóricas e empíricas, o presente estudo fornece novos *insights* sobre a relação entre as características da equipe de gestão das empresas do ramo de restaurantes e suas decisões de financiamento e aplicação dos recursos. Estas informações podem direcionar decisões sobre necessidades de mudanças na equipe de gestão, visando manter o estabelecimento competitivo. Inclusive, os resultados sugerem que restaurantes podem ser obrigados a renovar seu quadro de gestores.

À guisa de conclusão, é relevante ressaltar que o presente estudo apresenta limitações, como o uso das características demográficas, visto que as características psicológicas podem explicar melhor a sua relação com a tomada de risco. Além disso, os dados da amostra analisada têm um pequeno intervalo de tempo (3 anos) e uma grande seção transversal.

Pesquisas futuras poderiam explorar essas limitações e utilizar o conselho de administração das organizações, verificando a sua heterogeneidade na tomada de decisão de risco. Heterogeneidade é a diversidade da equipe de direção. Outra sugestão de pesquisa é empregar as características psicológicas da Teoria dos Escalões Superiores da equipe de direção. Ou, ainda, a utilização simultânea das características observáveis e psicológicas.

REFERÊNCIAS

Alessandri, T. M., & Khan, R. H. (2006). Market performance and deviance from industry norms:(Mis) alignment of organizational risk and industry risk. *Journal of Business Research*, 59(10-11), 1105-1115.

Alves, P., Couto, E. B., & Francisco, P. M. (2015). Board of directors' composition and capital structure. *Research in International Business and Finance, 35*, 1-32.

Bamber, L. S., Jiang, J., & Wang, I. Y. (2010). What's my style? The influence of top managers on voluntary corporate financial disclosure. *The accounting review*, 85(4), 1131-1162.

Bantel, K. A., & Jackson, S. E. (1989). Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference?. *Strategic management journal*, 10(S1), 107-124.

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120.

Barker III, V. L., & Mueller, G. C. (2002). CEO characteristics and firm R&D spending. *Management Science*, 48(6), 782-801.

Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of management*, 30(6), 749-778.

Chau, G. K., & Gray, S. J. (2002). Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International journal of accounting*, 37(2), 247-265.

Cheng, E. C., & Courtenay, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. The international journal of accounting, 41(3), 262-289.

Chen, H. L., Hsu, W. T., & Huang, Y. S. (2010). Top management team characteristics, R&D investment and capital structure in the IT industry. Small Business Economics, 35(3), 319-333.

Costa, G. D., Rosa, F. S., & Lunkes, R. J. (2018). Demographics/Job Characteristics of Top Managers, Corporate Risk and Organizational Outcomes. *Revista de Contabilidad y Negocios*, 13(25), 94-108.

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

Croson, R., & Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic literature*, 47(2), 448-74.

Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). A behavioral theory of the firm. *Englewood Cliffs*, NJ, 2, 169-187.

Dezsö, C. L., & Ross, D. G. (2012). Does female representation in top management improve firm performance? A panel data investigation. *Strategic Management Journal*, 33(9), 1072-1089.

Díaz-Fernández, M. C., González-Rodríguez, M. R., & Simonetti, B. (2015). Top management team's intellectual capital and firm performance. *European Management Journal*, 33(5), 322-331.

Díez-Esteban, J. M., García-Gómez, C. D., López-Iturriaga, F. J., & Santamaría-Mariscal, M. (2017). Corporate risk-taking, returns and the nature of major shareholders: Evidence from prospect theory. Research in International Business and Finance, 42, 900-911.

Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193-209.

Farag, H., & Mallin, C. (2016). The influence of CEO demographic characteristics on corporate risk-taking: evidence from Chinese IPOs. *The European Journal of Finance*, 1-30.

Finkelstein, S., & Hambrick, D. C. (1990). Top-management-team tenure and organizational outcomes: The moderating role of managerial discretion. *Administrative science quarterly*, 484-503.

Finkelstein, S., Hambrick, D. C., & Cannella, A. A. (2009). *Strategic leadership: Theory and research on executives, top management teams, and boards*. New York, NY: Oxford University Press.

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Puri, M. (2013). Managerial attitudes and corporate actions. *Journal of Financial Economics*, 109(1), 103-121.

Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of management review*, 32(2), 334-343.

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.

Hambrick, D.C., Geletkanycz, M.A. & Fredrickson, J.W. (1993). Top executive commitment to the status quo: Some tests of its determinants. *Strategic Management Journal*, 14(6), 401–418.

Hoskisson, R. E., Chirico, F., Zyung, J., & Gambeta, E. (2017). Managerial risk taking: A multitheoretical review and future research agenda. *Journal of management*, 43(1), 137-169.

Katz, R. (1982). The effects of group longevity on project communication and performance. *Administrative Science Quarterly*, 27 (1), 81–104.

March, J.G.; Simon, H.A. (1958). *Organizations*. Oxford, England: Wiley.

Mintzberg, H. (1973). *The Nature of Managerial Work*. New York: Harper & Row.

Moon, J., Sharma, A., & Lee, W. S. (2017). Restaurant franchising and top management team. *Service Business*, 11(2), 299-319.

Lee, W. S., & Moon, J. (2016). Determinants of CEO strategic risk-taking in the airline industry. *Tourism Management Perspectives,* 18, 111-117.

Lee, W. S., & Moon, J. (2018). Restaurant Internationalization and the Top Management Team. *International Journal of Hospitality & Tourism Administration*, 19(4), 397-415, DOI: 10.1080/15256480.2017.1348919

Lee, W. S., Sun, K. A., & Moon, J. (2018). Application of upper echelon theory for corporate social responsibility dimensions: Evidence from the restaurant industry, *Journal of Quality Assurance in Hospitality & Tourism*, 19:3, 387-414, DOI: 10.1080/1528008X.2017.1421492

Li, J., & Tang, Y. I. (2010). CEO hubris and firm risk taking in China: The moderating role of managerial discretion. *Academy of Management Journal*, 53(1), 45-68.

Lo, F. Y., & Fu, P. H. (2016). The interaction of chief executive officer and top management team on organization performance. *Journal of Business Research*, 69(6), 2182-2186.

Lopes, C. P., dos Santos Claro, J. A. C., & Marques, V. (2012). A influência do restaurante manacá na gastronomia e sustentabilidade do bairro Camburi–São Sebastião–SP. *Turismo-Visão e Ação*, 14(1), 118-130.

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto

Lunkes, R. J., Pereira, B. D. S., Santos, E. A., & Rosa, F. S. (2019). Analysis of the relationship between the observable characteristics of CEOs and organizational performance. *Contaduría y Administración*, 64(4), (in Press).

Orens, R., & Reheul, A. M. (2013). Do CEO demographics explain cash holdings in SMEs?. *European Management Journal*, 31(6), 549-563.

Perryman, A. A., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2016). Do gender differences persist? An examination of gender diversity on firm performance, risk, and executive compensation. *Journal of Business Research*, 69(2), 579-586.

Siepel, J., & Nightingale, P. (2014). Anglo-Saxon governance: Similarities, difference and outcomes in a financialised world. *Critical Perspectives on Accounting*, 25(1), 27-35.

Sherman, H. D.; Kashlak, R. J.; Joshi, M. P. The effect of the board and executive committee characteristics on the degree of internationalization. *Journal of International Management,* v. 4, n. 4, p. 311-335, 1998.

Ting, I. W. K., Azizan, N. A. B., & Kweh, Q. L. (2015). Upper echelon theory revisited: The relationship between CEO personal characteristics and financial leverage decision. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 195, 686-694.

Upneja, A., & Dalbor, M. C. (2001). An examination of capital structure in the restaurant industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 13(2), 54-59.

Wang, G., Holmes Jr., R. M., Oh, I. S., & Zhu, W. (2016). Do CEOs matter to firm strategic actions and firm performance? A meta - analytic investigation based on upper echelons theory. *Personnel Psychology*, 69(4), 775-862. doi: 10.1111/peps.12140.

Weick, K. E. (1979). Cognitive processes in organizations. *Research in organizational behavior*, 1(1), 41-74.

Notas

Contribuição de cada autor na construção do artigo: Rogério João Lunkes: Introdução, revisão, análise e discussão dos resultados.
Gabriel Donadio Costa: Revisão, preparação dos dados e análise estatística.
Daiane Antonini Bortoluzzi: Resumo, revisão, análise e discussão dos resultados.
Fabricia Silva da Rosa: Introdução, análise e discussão dos resultados, conclusões.

PDF gerado a partir de XML Redalyc JATS4R
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa acesso aberto