



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR

Ciências Sociais e Humanas

Influência da Liderança do CEO e da *Corporate Governance* no Valor de Marca dos Clubes de Futebol Ingleses

Manuel José Tavares de Almeida

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em:

Marketing

(2º ciclo de estudos)

Orientador: Prof. Doutor João Leitão

Covilhã, Outubro de 2015

Agradecimentos

Em primeiro lugar, e porque também é esse o lugar que ocupa na minha vida, quero agradecer à minha Mãe, o apoio incondicional, a força que me transmitiu, e tudo o que me ensinou ao longo da minha vida. Ao meu Pai, pelos conselhos que me deu, pelo apoio e por acreditar nas minhas capacidades. É a eles que dedico esta etapa muito importante da minha formação académica.

Um muito obrigado ao meu orientador, o Prof. Doutor João Leitão, por ter aceitado orientar esta dissertação, e por todas as sugestões e críticas que me fez, que foram importantes para o meu crescimento e aprendizagem. E também pela confiança que depositou em mim, e pelo estímulo que me proporcionou sempre.

E de uma maneira geral, agradeço a todos os meus amigos e colegas do Mestrado em Marketing, que estiveram presentes neste percurso, uns mais próximos geograficamente do que outros, e que me transmitiram apoio e força para que fosse possível realizar esta dissertação.

Resumo

Os diferentes modos de gestão das organizações implementados pelas pessoas que têm maiores responsabilidades irão influenciar, tendencialmente, o desempenho financeiro dessas organizações. No futebol, os CEO's dos clubes procuram exercer a sua liderança e desenvolver práticas e processos para que os clubes se tornem mais competitivos e consigam atingir os objetivos a que se propõem.

Em termos genéricos, a presente dissertação visa analisar em que medida a liderança e a *corporate governance* influenciam o valor de marca dos clubes de futebol. Existem vários indicadores que foram tidos em conta, nomeadamente, o efeito dos CEO's, os salários, os ativos correntes, a bolsa de valores, e as responsabilidades de curto e longo prazo, que ajudam a clarificar o peso que cada um tem nas receitas dos clubes.

Os dados recolhidos dizem respeito a clubes de futebol ingleses. A uma amostra de 32 clubes que participam (ou já participaram) na *Premier League*, no período compreendido entre 1992 e 2010.

Nesta investigação, o valor de marca é representado pela *proxy* incompleta que diz respeito às receitas dos clubes. A partir dos resultados obtidos, constata-se que as variáveis agregadas à liderança denotam uma influência positiva e significativa sobre a geração de valor, por parte dos clubes de futebol ingleses, concorrendo positivamente para o aumento do seu valor de marca. As variáveis que representam a *corporate governance*, influenciam tanto de uma positiva como negativa as receitas dos clubes, dependendo das diferentes formas de financiamento adotadas, tais como, a venda de ativos e a admissão dos clubes à bolsa de valores, bem como o aparecimento de responsabilidades de curto e longo prazo para os clubes, o que condiciona o seu valor de marca.

Palavras-chave: CEO; Clubes de futebol ingleses; *Corporate governance*; Liderança; Valor de marca.

Abstract

The different ways of managing organizations implemented by people who have greater responsibilities, will influence progressively the financial performance of organizations. In football, the CEOs of the clubs aim to exercise its leadership and develop practices and processes for clubs, in order to become more competitive and to achieve the objectives that are proposed.

In generic terms, this dissertation aims to analyze the extent to which leadership and corporate governance influence the brand value of football clubs. There are several indicators that were taken into account in particular the effect of CEOs, salaries, current assets, the stock exchange, and short and long-term liabilities, which help to clarify the role played by each indicator on determining the football clubs' revenues.

The data collected is related to English football clubs. It consists in a sample of thirty-two clubs participating (or that have participated) in the Premier League in the 1992 and 2010 period.

In this scope of this research, brand equity is represented by an incomplete proxy representing the football clubs' revenue. Following the empirical evidences, the leadership denote a positive and significant influence on the creation of value on the part of English football clubs, positively contributing to the increase in its brand value. The variables representing corporate governance, influence both in a positive and negative way the clubs' revenues, depending on the financing mechanisms that are adopted, such as the sale of assets, the admission of clubs to the stock exchange, and the appearance of short and long-term liabilities for clubs, which restrain their brand value.

Keywords: CEO; English football clubs; Corporate governance; Leadership; BrandValue

Índice

Agradecimentos	I
Resumo	III
Abstract	V
Índice de figuras	VII
Índice de tabelas	VIII
1. Introdução	1
2. Valor de Marca	4
2.1. Marca	4
2.2. Reputação organizacional	5
2.3. Componentes de uma marca desportiva e socialmente responsável.....	6
3. Liderança	7
3.1. Definições de liderança	7
3.2. Tipos de liderança	8
3.3. Perfis de liderança	10
3.3.1. Liderança transacional, transformacional, e transcendental	11
3.4. Liderança nas organizações	14
3.4.1. O papel dos CEO´s	16
3.4.2. Remunerações e incentivos	17
3.4.3. Processo de escolha e perfil do CEO	18
3.5. CEO´s dos clubes de futebol	19
4. Corporate Governance	20
4.1. Determinantes e consequências	21
4.2. Liderança partilhada, globalização e diferenças culturais.....	22
5. Metodologia	24
5.1. Modelo	24
5.2. Dados e especificação do modelo	25
5.2.1. Variáveis e medição	25
5.2.2. Seleção da especificação do modelo	27
6. Resultados e discussão	29
7. Conclusões	36

8. Limitações e futuras linhas de investigação	37
9. Bibliografia	38

Índice de figuras

Figura I - Valor de marca, liderança e <i>corporate governance</i>	25
--	----

Índice de tabelas

Tabela I - Tipologias de perfis de liderança	14
Tabela II - Formas de liderança partilhada	23
Tabela III - Descrição das variáveis do modelo conceptual proposto	26
Tabela IV - Modelos estáticos de dados em painel: Efeitos fixos (Modelo I.1) vs. Efeitos aleatórios (Modelo I.2)	30
Tabela V - Modelos dinâmicos de dados em painel: (Modelo II.1) Fatores de Liderança (Modelo II.2); Fatores de <i>Corporate Governance</i> (Modelo II.2); e Modelo completo (Modelo II.3)	33
Tabela VI - As relações entre o valor de marca dos clubes de futebol, a liderança e a <i>corporate governance</i> : Resultados esperados vs. Resultados obtidos.....	35

1. Introdução

O futebol é o desporto mais popular do mundo, tendo milhões de seguidores todas as semanas, entre setembro e maio, os jogos de futebol têm uma grande influência sobre a vida e a felicidade das pessoas. O futebol é muito mais do que apenas um jogo, pois por vezes apresenta características próprias de uma religião global (Carlin, 2004).

O futebol foi sempre alvo de estudos a partir do momento em que este desporto evoluiu de um simples entretenimento de fim-de-semana para um mercado globalizado com avultadas quantias monetárias implicadas nas transferências de jogadores, nos patrocínios de multinacionais e nas participações em campeonatos nacionais e internacionais. É notório o facto de que, os clubes não se mantêm apenas com o lucro obtido das vendas dos seus jogadores e necessitam de encontrar outras fontes de receitas para aumentarem a sua sustentabilidade financeira e poderem, deste modo, prestar “um bom serviço” aos seus adeptos (Dantas e Boente, 2010).

Este desporto representa para o mundo um grande mercado devido à grande difusão de praticantes e da quantidade de adeptos que existem neste desporto (Dantas e Boente, 2010). Considere-se que a importância dos fãs pode originar uma vantagem competitiva sustentável, isto porque, a fidelidade à marca proporciona um público mais estável, mesmo quando o desempenho da equipa não é o desejável, ou seja, quando estas são derrotadas (Gladden e Funk, 2001). Isto provoca, o aumento da venda de produtos e serviços ligados ao clube e o aumento das receitas provenientes de patrocínios e bilheteira.

Na presente dissertação, os clubes que são objeto de estudo fazem parte da *Premier League*, principal competição de futebol em Inglaterra. A *Barclays Premier League* (por imperativo do patrocínio) é disputada por vinte clubes no sistema de pontos corridos, em que no final de cada temporada os quatro melhores colocados participam na Liga dos Campeões da UEFA, e os três piores são relegados à *Football League Championship*, dando lugar aos três melhores dessa última competição.

A televisão tem desempenhado um papel importante na história da *Premier League*, pois o dinheiro proveniente dos direitos de transmissão tem sido vital para ajudar o desenvolvimento da competição ao longo do tempo, tonando esta Liga na mais competitiva do mundo.

Por conseguinte, os clubes de futebol preocupam-se cada vez mais em apresentar equipas competitivas, no sentido reforçarem tanto a *performance* desportiva como a *performance* financeira.

No atual contexto financeiro e competitivo, existem diferentes modos disponíveis para os clubes de futebol assegurarem a imprescindível sustentabilidade e rentabilidade, nomeadamente, a venda de ativos intangíveis ou o acesso a fontes externas de financiamento, nomeadamente, através da opção de admissão a cotação em bolsa, para efeitos de aumento de capital. No entanto, os clubes também enfrentam um clima de elevada incerteza, que depende sobretudo da irracionalidade de comportamento, de imponderáveis fatores de mercado e dos próprios resultados competitivos dos clubes. Esta incerteza empurra, muitas vezes, os clubes para o acesso a outras fontes externas de financiamento, contraindo empréstimos junto de entidades bancárias ou a fundos, pressupondo um acréscimo das responsabilidades de curto e longo prazo.

Este cenário altamente competitivo, requer não só uma estratégia flexível, como também uma liderança forte por parte dos clubes de futebol. Quando um clube consegue obter lucros é mais fácil apresentar uma equipa competitiva e alcançar uma boa *performance* desportiva, ou vice-versa, ou seja, quando uma equipa atinge um bom desempenho desportivo, tal efeito, conduz naturalmente a uma melhor situação financeira (Szymanski e Kuypers, 1999).

A liderança nos clubes de futebol, à semelhança de outras organizações, tem uma importância crítica, pois quanto maior for o poder exercido nos processos de tomada de decisão, maiores serão as responsabilidades inerentes, e maiores serão os benefícios ou custos induzidos para os clubes.

A figura de gestor de topo, ou seja, *Chief Executive Officer* (CEO), à semelhança do que sucede com os dirigentes que ocupam cargos de grande responsabilidade, é crítica pela forma como conduzem os destinos das empresas que lideram. Muitas vezes, as pessoas nas organizações não são valorizadas, sendo consideradas como um custo e não como um ativo de valor inestimável.

Os fatores que são externos ao líder não devem ser considerados “intransponíveis”, isto é, o modo como o líder os reconhece e consegue interpretar, a maneira como ultrapassa os constrangimentos, e consegue detetar ou aproveitar oportunidades são essenciais.

A presente investigação visa compreender em que medida é que os fatores representativos das práticas de liderança e de *corporate governance*, no contexto dos clubes de futebol ingleses, podem influenciar a geração do valor de marca dos clubes.

Existem alguns fatores que poderão contribuir para aumentar as receitas dos clubes de futebol ingleses, tais como, a nomeação e a influência exercida por um CEO, bem como os salários

auferidos por estes, e por todos os ativos intangíveis que compõem os clubes, principalmente os jogadores. Estas são consideradas *proxies* incompletas que representam a liderança. Em relação à *corporate governance*, foram designadas variáveis, tais como, a influência dos ativos correntes, a admissão a cotação na bolsa de valores, as responsabilidades que surgem a curto prazo e as responsabilidades a longo prazo respeitantes ao funcionamento dos clubes de futebol em análise.

A dissertação está organizada em duas partes. Na primeira, elabora-se uma revisão de literatura que versa os tópicos de valor de marca, liderança, e *corporate governance*, aplicados a clubes de futebol. Na segunda, expõe-se a metodologia empírica e apresentam-se os resultados e a correspondente discussão. Para finalizar, apresentam-se as conclusões, as implicações, as limitações, e as sugestões para investigações futuras.

2. Valor de Marca

2.1. Marca

Para Kotler (1998) a marca corresponde ao nome, termo, signo, símbolo ou a uma combinação dos elementos precedentes, que tem por função identificar os bens ou serviços de um vendedor ou grupo de vendedores e diferenciar a oferta própria em relação à dos concorrentes. As marcas estão sempre presentes na vida dos consumidores, sendo consideradas como os ativos mais importantes de uma empresa (Keller, 1993).

A imagem de marca de uma empresa pode ser interpretada como o resultado das atividades de marketing responsáveis pela percepção que a marca cria e mantém na memória das pessoas. Adicionalmente, pode ser entendida como a percepção das características típicas atribuídas a uma marca (Tavares, 2008).

A marca é um processo que cria valor para os clientes (Vargo *et al.*, 2008), por esse motivo, e com o aumento da competição entre as organizações, a nível global, os profissionais de marketing devem ter em linha de conta a importância de criar experiências de marca. Estas referem-se aos valores internos das pessoas que respondem positivamente ao contacto com uma marca *online* (Morgan-Thomas *et al.*, 2013), que também podem ser caracterizadas, tais como, as sensações, os sentidos e os comportamentos, que são estimulados através da percepção de determinada marca (Brakus *et al.*, 2009).

Com o desenvolvimento das novas tecnologias, as experiências de marca deixaram de ser apenas caracterizadas pelas experiências normais de consumo por parte das pessoas, dado existir um grande leque de experiências possíveis, tal como sucede nos mercados *online* (Brakus *et al.*, 2009).

Como a comunidade de marca *online* é considerada um fórum importante, através do qual se consegue interagir com os consumidores, a maioria das empresas estabelece, como objetivo construir relacionamentos de longo prazo com os consumidores (Muniz e O'Guinn, 2001; Dholakia *et al.*, 2004).

As marcas *online* são habitualmente classificadas e criadas para o consumidor (Lee *et al.*, 2011), visando melhorar os relacionamentos de longo prazo entre as primeiras e os consumidores (McAlexander *et al.*, 2002; Algesheimer *et al.*, 2005). E esta confiança que acaba por surgir entre as partes é particularmente importante no mercado *online*, devido ao papel

desempenhado na redução da percepção de risco por parte dos consumidores (Shankar *et al.*, 2003; Schlosser *et al.*, 2006).

As experiências de marca, a satisfação que a marca proporciona aos consumidores, e a consequente lealdade e fidelização, podem ser objeto de um aperfeiçoamento por parte de várias entidades (Frow *et al.*, 2007; Brakus *et al.*, 2009). Quando os consumidores confiam numa dada marca, é mais plausível que se envolvam com a dita marca, influenciando também outras pessoas com que interagem, nos seus processos de tomada de decisão (Gretzel *et al.*, 2008).

2.2. Reputação organizacional

Os responsáveis pelas organizações deveriam desenvolver um grande interesse no recrutamento de pessoas talentosas, com elevada criatividade que promovam a originalidade e a criatividade, de modo a criar um negócio bem sucedido. Os recursos humanos mais capacitados são fundamentais para sustentar o desenvolvimento de uma empresa (Sovina e Collins, 2003).

Uma base sólida para o reforço do desempenho das organizações, é o que todos os líderes procuram. Boas decisões tomadas de uma forma inovadora, minimizando os custos e o tempo de trabalho. No entanto, algumas organizações tomam decisões menos corretas, por falta de informação, ou por diferentes perspetivas e opiniões demonstradas por diferentes executivos (Schwarz, 2014).

O ritmo com que as empresas globais em diversos setores trabalham para reinventar os seus modelos de negócio e fazer alterações nas suas estratégias centrais, aumentou drasticamente no decurso da última Década (Johnson *et al.*, 2008).

Muitas empresas já compreenderam a importância de atrair e reter funcionários com elevada qualificação e reputação, como uma componente necessária para a consecução de um das suas vantagens competitivas (Pfeffer, 1994, Greening, 1997; Teece, 1998).

Nesta linha de raciocínio, a imagem corporativa será importante, na medida que pode impulsionar as vendas, contribuindo para o aumento da satisfação e da fidelização dos clientes. Em muitos mercados, a reputação de uma empresa tem uma forte influência nas decisões de compra dos consumidores. Sugere-se assim que a empresa se torne a marca principal e não o produto (Berry, 2000).

Uma forma de distinguir entre imagem de marca e reputação da empresa é analisar as diferentes influências que têm sobre os processos que criam a percepção de valor (Kordupleski *et al.*, 1993; Gale, 1994; Rust *et al.*, 2004).

Ederington (2005) preconiza que o reforço de uma reputação positiva, deve implicar o desenvolvimento de uma estratégia que os vendedores de produtos de alta qualidade podem utilizar para distinguir os seus produtos em relação a produtos de qualidade inferior.

2.3. Componentes de uma marca desportiva e socialmente responsável

A imagem de marca é um fator determinante da valorização de uma empresa, podendo ser definida como a percepção do consumidor e das suas preferências por uma determinada marca, refletindo os vários tipos de associações mantidas na memória do consumidor. Aaker (1996) considera associações de marca, qualidade percebida, lealdade à marca e vantagem competitiva como sendo as componentes de uma marca (Aaker, 1996).

As marcas poderosas criam imagens importantes nas mentes dos consumidores (Keller, 1993). Com a imagem de marca e a reputação, promove-se a diferenciação, surtindo potencialmente um impacto positivo no consumidor (McEnally e De Chernatony, 1999). A imagem de marca contribui ainda para o reforço da posição competitiva e do desempenho financeiro da empresa, no longo prazo (Mudambi, 2002).

A responsabilidade social nas organizações assume uma importância cada vez maior para os gestores, no sentido de promoverem a sustentabilidade das organizações. Na indústria do futebol não é diferente, pois a responsabilidade social tem vindo a tornar-se uma importante ferramenta de comunicação, tanto para os clubes nacionais, como para os clubes internacionais, com impacto mediático, na medida em que o exercício desse tipo de responsabilidade permite promover o clube em culturas diferentes, aumentando, deste modo, o seu valor da marca, a sua reputação e a sua base de fiéis seguidores (Kolyperas e Sparks, 2011).

Esse exercício é ainda mais relevante quando se considera que os clubes de futebol são marcas globais (Moore, 2003; Hollensen, 2007) e são parceiros de avultados investimentos em publicidade (Funk e Pritchard, 2006).

Os patrocínios representam uma parte substancial no orçamento que as organizações destinam à área de marketing. A promoção da organização através da melhoria da imagem de marca é um

dos objectivos principais dos patrocínios (Tomczak *et al.*, 2008; Schnittka, 2011). Os patrocínios relativamente ao desporto fortalecem a imagem de marca das organizações, fornecendo benefícios e atributos específicos (Grohs *et al.*, 2004).

Os eventos desportivos despertam emoções e sentimentos nos consumidores, assim como transmitem benefícios inerentes a este tipo de eventos, tais como, o prestígio e o *status* (Keller, 1993), o que contribui para melhorar a ligação entre as marcas e os consumidores.

3. Liderança

3.1. Definições de liderança

Na literatura que versa a investigação sobre liderança, constata-se a inexistência de uma definição consensual sobre esta dimensão comportamental de uma organização. Existe mesmo quem considere que o número total de definições sobre liderança ascende ao número total de pessoas que se dedica ao estudo deste tópico relevante para a gestão das organizações (Cunha e Rego, 2005).

A liderança diz respeito à capacidade de influenciar um grupo, tendo em vista realizar um conjunto de objetivos (Robbins, 2002). Para que tal se torne possível, os líderes necessitam de ter a habilidade para influenciar o comportamento de outras pessoas (Cohen e Fink, 2004).

A liderança é um processo de influência, na medida em que permite desenvolver os subordinados através das ações de um dado líder (Van Dierendonck, 2011).

Esse processo visa facilitar, persuadir e organizar um grupo de pessoas, para que estas concretizem as atividades propostas por uma dada organização (Pierce *et al.*, 2011).

O papel dos líderes consiste em desenvolver socialmente os seus colaboradores, dentro da organização, e explorar ao máximo as suas capacidades, para que estes não sejam apenas bons trabalhadores, mas também boas pessoas (Van Dierendonck, 2011).

A liderança não é um processo neutro, pelo contrário, consegue ligar tanto aspetos racionais como emocionais, a líderes e a seguidores (Haslam *et al.*, 2010).

Sem influência não há liderança, ou seja, a liderança pressupõe a existência de relações, e essas mesmas relações pressupõem a existência de comunicação. Por conseguinte, o líder influencia os seguidores, mas o primeiro, de certa forma, é também influenciado por estes (Cohen e Fink, 2004).

No entanto, por vezes, a liderança é contestada pelos seguidores, mas ainda assim vigora por imposição (Cohen e Fink, 2004). A liderança não se trata de conceito moral, e a própria história mundial, permite constatar esse facto, com diferentes líderes políticos, militares e espirituais (Kinicki e Kreitner, 2006).

Neste âmbito, a confiança assume uma especial importância, na medida em que a primeira estabelece a ligação entre o líder e os seguidores, bem como viabiliza a expectativa positiva de que outra pessoa não irá agir de maneira oportunista, quer seja por palavras, quer seja por ações ou decisões (Robbins, 2002).

3.2. Tipos de liderança

As organizações devem fortalecer e inspirar a sua liderança, independentemente do setor de atividade em que operam. Os líderes necessitam de inspiração para poderem sobressair, desenvolver as suas competências e crescer com a organização.

E como líderes do futuro têm de ser visionários e conseguir ver para além daquilo que os outros conseguem, estar um passo à frente, fazendo uma procura ativa dos parceiros certos (Hesselbein, 2014).

Para Goleman (1998), a eficácia da liderança depende de cinco componentes essenciais. O desenvolvimento de um sentido coletivo acerca dos objetivos a alcançar (visão) e o modo como são atingidos, visa instalar nas outras pessoas o reconhecimento da importância das atividades e dos comportamentos de trabalho, gerar e manter a excitação, o entusiasmo, a confiança, o otimismo e a cooperação. É importante encorajar a flexibilidade na tomada de decisão e na mudança, bem como estabelecer e manter uma identidade organizacional com significado para os colaboradores da organização.

A liderança para ser implementada, necessita que, o grupo concorde direta ou indiretamente, com a existência de uma pessoa que exerça influência sobre estes. Deste modo, poderá existir autoridade exercida e consentida de uma forma voluntária (Lourenço, 2000).

Seguindo Rowe (2001) é possível identificar na literatura diferentes tipos de líderes, tais como, o líder gestor, que dá preferência à estabilidade financeira a longo prazo, procurando manter a ordem existente na organização. Este tipo de líder, não aposta em inovações, nem corre qualquer tipo de risco, faltando-lhe a visão, a criatividade e a emoção. O líder visionário que possui criatividade e paixão, e se preocupa com a viabilidade da organização, no longo prazo, estimulando a mudança para o bem desta última. No entanto, falta-lhe o realismo e a destreza para gerir a organização no curto prazo. A liderança gestora está mais ligada aos gestores, ao passo que a liderança visionária está intrinsecamente ligada aos líderes. Acresce ainda o líder estratégico, que combina as duas orientações anteriormente referenciadas, viabilizando a empresa, no longo prazo, sem hipotecar a estabilidade financeira, no curto prazo.

O desempenho das organizações depende, essencialmente, do modo como os líderes agem. Um desempenho superior está ligado às características dos líderes. Existem algumas bases para obter uma liderança saudável nas organizações, que incluem as seguintes dimensões: físicas; emocionais; intelectuais; sociais; vocacionais; e espirituais (Rosen, 2014).

Um líder para ser eficiente necessita cuidar da organização, tal como cuida do seu corpo, ou seja, é necessário preocupar-se constantemente e tratar da sua manutenção, contribuindo, deste modo, para desenvolver a agilidade e o vigor para responder a mudanças drásticas que poderão ocorrer. A capacidade para se adaptar às mudanças e conseguir prosperar num mercado marcado por incertezas, fica a dever-se à compreensão das próprias forças e fraquezas, através do seu sentido emocional. A autoconsciência focaliza os indivíduos nos seus objetivos e nas suas metas, ou seja, um líder auto consciente é determinado e orientado (Sosik e Megerian, 1999).

Com o aumento da complexidade das organizações e da competição a que estão expostas, os líderes necessitam ser capazes de resolver as situações de uma forma mais sofisticada, desenvolvendo a curiosidade e um pensamento paradoxal. As pessoas mais curiosas tendem a ter mais vontade pela aprendizagem e retenção de conhecimento, estando assim a gosto e motivadas na organização (Rosen, 2014).

Para que uma organização atinja os objetivos propostos, é necessária uma forte vocação e dedicação, por parte de quem lidera, dado que sem disciplina nada se atinge. As pessoas que estão sempre a aprender, estão mais capacitadas para antecipar problemas, criar soluções e encontrar oportunidades, tornando-se assim melhores líderes. A espiritualidade é reconhecida, quando as pessoas abdicam dos seus interesses e necessidades por algo mais significativo. O que os líderes procuram é inspirar uma organização em função de uma visão, fazendo com que as pessoas queiram unir-se a uma causa e fazer a diferença (Rosen, 2014).

Uma pessoa que denote as características anteriormente referenciadas, tem uma maior probabilidade de ser um líder eficaz, mas tal facto não lhe garante automaticamente a eficácia. A importância de cada uma das diferentes características depende muito das situações pelas quais os líderes se batem (Mumford *et al.*, 2000).

Assim sendo uma parte dos efeitos que certas características exercem sobre a eficácia dos líderes, fica a dever-se às competências e aos conhecimentos que os líderes adquirem, ou seja, alguns traços influenciam as competências e estas por sua vez influenciam o desempenho (Connelly *et al.*, 2000; Mumford *et al.*, 2000).

A liderança é uma transação contínua entre uma pessoa investida de posição de autoridade e o ambiente social. Os modos como o estilo, a capacidade, e o *background* do líder, contribuem para o desempenho, são contingenciais ao controlo e à influência que a situação suscita (Fiedler, 1996).

Os líderes inteligentes fazem melhores planos e tomam decisões de melhor qualidade apenas quando o nível de stress é baixo. Recorrem às suas capacidades intelectuais para analisarem o problema e decifram a melhor solução. Com stress elevado, o desempenho poderá ficar afetado, visto que pode interferir na capacidade de processamento da informação e tomada de decisão (a inteligência não proporciona qualquer vantagem). Os líderes nestas situações ficam ansiosos por proteger a sua imagem e reputação, podendo tomar decisões de pior qualidade, como também, ficar sem a capacidade de produzir ideias criativas (Gibson *et al.*, 1993).

3.3. Perfis de liderança

Os líderes são capazes de aglutinar multidões em seu torno, conduzindo a altos índices motivacionais e de esperança entre os seus seguidores e, por consequência, a desempenhos superiores. Adicionalmente, pode levar à cegueira dos seus seguidores por excessivo fervor, à perda de discernimento, e por consequência a desempenhos catastróficos (Cunha e Rego, 2005).

O processo de desenvolvimento de líderes e de eficiência na liderança organizacional tem em conta mais do que uma simples escolha entre teorias de liderança. O desenvolvimento das pessoas ao longo da vida é a explicação para este facto, envolvendo processos que é necessário perceber e absorver. A natureza do desenvolvimento de liderança está inerente às pessoas a muitos níveis e durante muito tempo (Day, 2011). A personalidade de cada indivíduo é avaliada para entender o estilo em que se enquadra (DeVries, 2012), assim como o desempenho obtido por esse mesmo indivíduo (Strang e Kuhnert, 2009).

Muitos aspectos são estudados, para entender melhor os indivíduos, tais como, as capacidades, as experiências e a aprendizagem (Day *et al.*, 2009).

A liderança é um processo que está em constante desenvolvimento. Para tomar boas decisões dentro de uma organização é necessário acrescentar e integrar vários aspectos que podem ajudar a fazer a diferença. A sabedoria, a criatividade e a inteligência são importantes neste processo, na medida em que, é necessário gerar ideias, assim como é necessário saber quais dessas ideias são boas para a organização, ou não, e possuir a calma e a coragem para as poder implementar na organização para o bem desta (Sternberg, 2008). A consciência pode ter um papel determinante no desempenho de um líder (Strang e Kuhnert, 2009).

3.3.1. Liderança transacional, transformacional e transcendental

O papel do líder nas organizações e a sua relação com os demais intervenientes tem sido objeto de estudo ao longo dos anos. De acordo com Bass (1985, 1998) um dos pioneiros na realização de estudos sobre liderança, existem dois modelos que explicam na perfeição os comportamentos de um líder, nomeadamente, a liderança transacional e a liderança transformacional. Alguns autores (por exemplo, Barling *et al.*, 2000; Judge e Bono, 2000) destacam exclusivamente o papel da liderança transformacional.

No âmbito da liderança transacional, os seguidores são motivados pelas promessas do líder, sendo que este último interage com os seus seguidores de modo a que estes dêem continuidade e realizem aquilo que ambos acordaram que fosse feito, se tal não suceder, então serão penalizados com reprovações ou ações disciplinares. O líder, neste modelo de liderança, é autoritário, clarifica as expectativas e reconhece quando as metas são atingidas, especificando o desempenho esperado, podendo punir quando o desempenho está abaixo do estabelecido.

Segundo Bass *et al.* (2003) a liderança transformacional envolve uma forte identificação pessoal com o líder, bem como a partilha de uma visão futura, constituindo uma relação que envolve orgulho, respeito e fé no líder. Por conseguinte, os líderes neste modelo de liderança transmitem coragem, inspiram os colaboradores e apoiam o seu desenvolvimento e crescimento.

Os líderes transformacionais comunicam uma visão estratégica aos seus colaboradores, encorajando-os a colocar a organização acima dos seus interesses, através, de estimulação intelectual, tendo em conta considerações individuais, e inspirando a motivação desses mesmos colaboradores (Turner *et al.*, 2012; James, 2013).

Este perfil de liderança aproxima os líderes aos seus colaboradores, com a motivação de os líderes conhecerem todas as suas necessidades, confiando-lhes mais poder na delegação da tomada de decisão, contribuindo deste modo para o aumento do seu índice de satisfação. Esta relação tem efeitos muito positivos nas organizações (Men, 2014).

A comunicação é um processo de partilha de informação, isto é, repartir com os outros pode gerar oportunidades para retificar significados e resolver mal entendidos que possam surgir, sendo determinante saber o que pode acontecer quando os colaboradores trabalham em conjunto (Beebe *et al.*, 2011). Por conseguinte, torna-se uma exigência, os líderes possuírem uma grande capacidade de comunicação, pois é através dessas aptidões que eles conseguem alcançar o sucesso, mediante a maximização do desempenho e da motivação dos seus colaboradores (Adair, 2006).

A importância do carisma num líder é fundamental para a motivação dos seus colaboradores. Para House (1977), as características mais fortes de um líder carismático são, a dominância, a forte necessidade de poder, a elevada autoconfiança e a forte convicção na moralidade das suas crenças.

Uma história simples pode ajudar a compreender este tipo de liderança: um pedreiro conduzido por um líder “normal” assume o papel de construtor de um muro, enquanto um líder “carismático” inspira-o a pensar que o seu papel passa por construir uma catedral.

A diferença entre líderes carismáticos positivos e negativos não é nítida. O primeiro tipo reconhece as necessidades dos seus seguidores, partilham os riscos e são consistentes na sua conduta, respeitando valores e princípios, ganhando assim créditos com os seus colaboradores. O comportamento deste tipo de líderes fomenta nos seguidores emoções fortes e de identificação. O estudo de Bass (1998) revelou que o carisma é o elemento mais correlacionado com a eficácia, abrangendo uma vasta gama de ideais, como por exemplo, o respeito, a confiança, a admiração pela ética do líder, bem como as capacidades extraordinárias do líder.

O segundo tipo denota um comportamento excessivamente narcisístico, o que pode induzir várias consequências nos indivíduos, isto porque, se preocupam principalmente com o estabelecimento do seu poder, *status* e prestígio, procurando atenção e admiração por parte dos outros, tendo plena consciência da sua importância e talento (Maccaby, 2000).

Existe a necessidade de analisar se um líder está a tentar manipular os outros para cumprir objetivos pessoais ou se está a trabalhar para o bem da organização (Howell, 1988; Bass *et al.*, 1999).

Um líder, na liderança transformacional, também é motivacional, na medida em que motiva os que o rodeiam e conferem sentido ao trabalho, promovendo o espírito individual e de grupo. O líder encoraja os seus seguidores para estudos prospetivos, que sejam visionários e atrativos, apelando ao uso de símbolos para focar os seguidores no esforço e na modelação de comportamentos apropriados.

Uma característica adicional deste tipo de liderança, é o facto de os líderes estimularem o esforço dos seus seguidores, para terem iniciativa, serem criativos, colocarem questões e debaterem problemas. O comportamento deste tipo de líder contribui para o aumento da consciência sobre os problemas e influencia os seguidores a encará-los sob numa nova perspetiva. De acordo com Bennis (2001), os líderes com uma maior capacidade de adaptação, trabalham conjuntamente com os seus colaboradores, conseguindo soluções criativas para problemas complexos, em situações de mudança. Estes líderes promovem o desenvolvimento dos seus seguidores e aumentam a sua responsabilidade. Os líderes que se enquadram na liderança transformacional, também poderão agir como mentores e treinadores, conferindo uma maior atenção às necessidades dos seus colaboradores para que estes se possam desenvolver e crescer. As diferenças individuais em termos de necessidades e desejos são reconhecidas. O líder suporta, encoraja, e acompanha os seguidores.

A liderança transcendental é uma designação relativamente recente, que pode ser considerada como uma forma vigorosa de liderança transformacional autêntica, ou seja, os colaboradores dos líderes transcendentais não são motivados apenas por motivações intrínsecas e extrínsecas, identificam-se por uma “causa”, e colocam de lado os seus interesses, em prol da organização, dos colegas ou da sociedade. O líder transcendental é íntegro e empenhado, orienta-se para as pessoas e tenta contribuir para o desenvolvimento dessas mesmas pessoas (Cardona,2000; Sanders III *et al.*, 2003).

Tabela 1. Tipologias de perfis de liderança

	Transacional	Transformacional	Transcendental
O que procura o líder	Que os colaboradores não se conformem ao contrato “oficial”.	Que os interesses individuais estejam alinhados com os organizacionais.	Que os colaboradores se desenvolvam e se transcendam (em prol da organização e dos outros).
Espiritualidade do líder	Fraco sentido de consciência do divino. Fé na autoridade racional e modesto nível de desenvolvimento moral.	Combinação de racionalidade com espiritualidade. Desenvolvimento moral intermédio.	Forte sentido de consciência do divino. Fé na autoridade espiritual. Elevado nível de desenvolvimento moral e vigoroso carácter moral.
Virtudes prováveis do líder	Intelectuais (sabedoria, conhecimento e compreensão)	Intelectuais; Morais (justiça, prudência e temperança)	Intelectuais; Morais; Teologias (fé, esperança e dedicação)
Eficácia do líder	Modesta	Moderada/Elevada	Muito Elevada

Fonte: Construído a partir de: Yammarino *et al.* (1993); Bass e Steidlmeier (1999); Cardona (2000); Sanders III *et al.* (2003)

3.4. Liderança nas organizações

Para Kirkpatrick e Locke (1991) existem diversos traços diferenciadores dos líderes, a saber, a ambição, a energia, o desejo de liderar, a honestidade, a integridade, a autoconfiança, a inteligência e a competência.

No contexto organizacional, o líder corresponde ao *Chief Executive Officer* (CEO) dessa organização. Para que os CEO's obtenham e desenvolvam uma liderança eficiente, é necessário possuírem algumas competências para que isso possa suceder. Um líder tem de ser claro, ser consistente com os seus valores, ser honesto consigo mesmo e confiar nos seus instintos.

Os CEO's não podem basear o seu comportamento apenas no que pensam que será melhor, eles precisam de estar rodeados por pessoas que possuam os mesmos princípios e padrões que estes defendem. A chave para desenvolver relações, tomar decisões e resolver problemas passa por

ouvir as pessoas em seu redor. Ser competente e julgar os outros quando existe essa necessidade, faz do CEO melhor líder. Estar em pleno contacto com as pessoas envolvidas na organização e conhece-las é muito importante para a comunicação do líder, tornando-o mais persuasivo, e capaz de definir e articular uma visão. Até os CEO's mais experientes e com mais capacidades cometem erros, o segredo do sucesso reside em intensificar os esforços e trabalhar mais forte face a adversidades (Maidique *et al.*, 2014).

A atribuição de *feedback* é normal nas organizações. É um processo que desenvolve a consciência e a competência das pessoas, para além de facilitar o desenvolvimento da organização, podendo ajudar os indivíduos a perceberem sistematicamente o impacto que o seu comportamento tem nos outros. O sentido deste processo é perceber quais são as percepções que convergem ou divergem, relativamente às percepções do líder da organização (Hoffman *et al.*, 2010).

Nas organizações é indispensável ter uma rede de contactos, ou seja, uma rede verdadeiramente social, que proporcione a construção de relações entre pessoas, objetivos, interesses e outras entidades para o benefício da organização (Hoppe e Reinelt, 2010). Contribuir para a criação de relacionamentos de confiança com as pessoas, é importantíssimo para o sucesso de uma organização a longo-prazo.

As organizações com melhores desempenhos têm características, processos e práticas especiais, seguindo a premissa de que as pessoas são o ativo mais importante e competitivo da empresa. Nesta lógica, os CEO's têm responsabilidades acrescidas, na medida em que são eles que tomam as decisões mais importantes, por isso para uma empresa atingir um desempenho superior será necessário que eles se tornem treinadores, facilitadores e integradores, partilhando a responsabilidade na tomada de decisão e os resultados com os colaboradores.

A importância do conhecimento e da avaliação das emoções dos outros, o conhecimento das próprias emoções, a par da capacidade de as usar e gerir, podem contribuir para um estilo de liderança mais eficaz por parte dos CEO com impacto positivo no desempenho das empresas. Wong e Law (2002) advogam que a inteligência emocional dos líderes e colaboradores tem um impacto positivo no desempenho e nas atitudes no trabalho.

As práticas fortalecidas pela liderança conduzem ao desenvolvimento de um forte capital social nas organizações, significando que existem ligações e interações entre as pessoas dentro de um contexto social, bem como confiança partilhada.

A intensidade e o crescimento do capital social no seio das organizações caracterizam-se por intermédio de algumas variáveis, por exemplo, os contactos que a organização tem em carteira, através de *network*, a assimilação de conceitos por parte dos colaboradores, como treino de liderança, ou uso de *feedback*, e a identificação das pessoas com a organização que traduz na atribuição de trabalho (Galli e Muller-Stewens, 2012).

3.4.1. O papel dos CEO's

O CEO é a pessoa mais influente e poderosa dentro de uma organização (Flood *et al.*, 2001; Hambrick, 2007). Por tal, é necessário entender os efeitos que geram as decisões aplicadas por eles nas empresas, de modo a que estas consigam atingir a necessária sustentabilidade (Nadkarni *et al.*, 2008). São as pessoas mais adequadas a ter um melhor desempenho ou manter a sua posição, atendendo ao facto de as suas características pessoais atenderem aos requisitos pretendidos (Mumford *et al.*, 2000).

Os CEO's devem ter a capacidade de criar sinergias e direccionar as pessoas para os objetivos comuns, fomentar o sentido de organização e estimular o trabalho em equipa. Trata-se de uma abordagem multifacetada do poder, no contexto da qual diferentes definições de poder podem surgir no seio das organizações (Pfeffer, 1997). No caso dos CEO's, este poder fica demonstrado na influência que têm consistentemente nas decisões-chave das empresas, apesar da potencial oposição de outros executivos, verificando-se que quanto menos poder têm, mais moderados são a tomar decisões. Para suportar esta ideia foram identificadas quatro fontes de poder dentro do topo das organizações, nomeadamente, poder estrutural (está relacionado com as posições formais dentro de uma organização), poder através da propriedade, poder especialista e poder através de prestígio (Finkelstein, 1992).

A influência dos CEO's nos processos de tomada de decisão das organizações pode surtir efeitos positivos sobre o desempenho e os retornos das organizações. Como suporte desta visão, estudos recentes que fazem uso de dados empresariais, procederam à análise do impacto de CEO's poderosos sobre as decisões estratégicas das empresas e o desempenho financeiro (Adams *et al.*, 2005; Kang e Zardkoohi, 2005; Morse *et al.*, 2011).

Contudo, em algumas empresas, onde os CEO's têm um considerável poder sobre a estratégia, as decisões especulativas são muitas vezes concretizadas, levando o desempenho financeiro a registar variações, ao longo do tempo (Adams *et al.*, 2005; Adams e Ferreira, 2007).

Quando o CEO possui "poder estrutural" sobre os outros membros do conselho, poderá significar, que a eficácia organizacional seja comprometida e o desempenho da empresa seja prejudicado (Combs *et al.*, 2007; Liu e Jiraporn, 2010; Jiraporn *et al.*, 2012). Embora o contexto organizacional respeitante a um CEO poderoso, possa ter conotações negativas, isso não implica que o exercício de tomada de decisão por parte desse mesmo CEO venha a surtir, necessariamente, impactos negativos sobre a riqueza dos acionistas (Haleblian e Finkelstein, 1993).

Por exemplo, um CEO que está numa posição estruturalmente poderosa numa organização pode conferir força e direção à estratégia corporativa, aumentando deste modo a capacidade interna de empreendedorismo e a orientação para os resultados. Deste modo, este tipo de CEO está mais propenso a ser inovador e assumir riscos de negócios, gerando, em média, maiores lucros do que o CEO que tem um menor poder dentro das organizações (Adams *et al.*, 2005).

3.4.2. Remunerações e incentivos

Os CEO's poderosos podem ter um impacto prejudicial sobre o valor das empresas, designadamente, por via dos contratos de remuneração que estes usufruem, como formas de incentivo para a obtenção de medidas mais favoráveis de desempenho (Morse *et al.*, 2011), na medida em que, quanto maior for a remuneração dos CEO's, maior deverá ser o volume de trabalho a desenvolver e maiores deverão ser os êxitos a obter. Assim, dadas as elevadas expectativas em relação ao seu desempenho, existe o risco latente de defraudarem os detentores dessas mesmas expectativas e fazerem perigar o desempenho da organização .

Os CEO's, em parte, tentam maximizar os seus próprios interesses, o que pode colocar em segundo plano, os interesses dos acionistas. Neste contexto, os proprietários das organizações, para além de tenderem a estabelecer uma combinação de incentivos contratuais para os seus agentes, monitorizam diretamente o seu comportamento, através de auditorias anuais (Watts e Zimmerman, 1986).

Os incentivos são uma forma de manter a dinâmica de sucesso numa dada organização, para além de contribuir para o desenvolvimento de uma competição interna nas empresas, o que poderá aumentar o seu desempenho. Os líderes podem ter uma boa perspetiva sobre a empresa, no entanto, precisam estimular os seus colaboradores com recompensas, para estes se focarem, totalmente, nos objetivos e funções que têm de desempenhar (Thomas *et al.*, 2014).

As melhorias ao nível dos contratos de incentivos para quem toma as decisões, no sentido de serem alcançadas as metas de desempenho acordadas, bem como a promoção da representação de elementos externos à organização em conselhos corporativos, são mecanismos comumente usados para aumentar o desempenho financeiro das empresas (Morse *et al.*, 2011).

3.4.3. Processo de escolha e perfil do CEO

No processo de escolha seletiva de um CEO, aumenta a probabilidade de este ser escolhido a partir do grupo de fundadores da empresa. Os processos de sucessão mais habituais de um CEO (Vancil, 1987, Brickley *et al.*, 1997) assemelham-se a uma espécie de torneio conduzido dentro da empresa entre os candidatos elegíveis, onde estes têm iguais probabilidades de serem eleitos, tendo tantos títulos como um vice-presidente ou um vice-presidente executivo (Naveen, 2000).

Outra forma de um CEO ser eleito, consiste em herdar o cargo de um parente que está há muito tempo no poder, isto é, muitas vezes, determinada pessoa já tem o cargo de presidente, e vai preparando o seu sucessor, sendo uma espécie de mentor ou treinador, nomeadamente, nos processos de tomada de decisão da empresa.

Existem alguns perfis de CEO que se destacam, todos eles muito importantes para o desempenho e o comportamento das organizações, uns com maior impacto que outros. O primeiro perfil está relacionado com a origem do CEO, isto é, se o CEO é fundador da empresa (ou um dos fundadores), poderá ser ainda mais influente (Donaldson e Lorch, 1983; Finkelstein, 1992), estando diretamente relacionado com o desempenho da empresa.

Um segundo tipo de perfil de CEO é aquele que é considerado como o único privilegiado, ou seja, quanto maior for o número de pessoas que influencia a tomada de decisão juntamente com o CEO, menor será a sua força, existindo a ideia que outros “privilegiados” poderão vir a tornar-se rivais do CEO, por poder e posição (Ocasio, 1994). Este tipo de perfil de CEO está diretamente relacionado com a distribuição de poder entre os restantes gestores de topo da empresa.

O terceiro perfil de liderança de CEO é aquele que concentra em si os cargos de presidente e dono da empresa (Morck *et al.*, 1989).

Kang e Zardkoohi (2005) advogam que a dualidade CEO-Presidente, pode ser, muitas vezes, um mecanismo poderoso que pode influenciar positivamente o desempenho financeiro de uma empresa.

3.5. CEO's dos clubes de futebol

Os CEO's dos clubes de futebol têm a responsabilidade de gerir, superiormente, os interesses dos clubes e dos seus associados, bem como tomar decisões sobre os restantes elementos que fazem parte do clube. Acresce ainda a tarefa de decidir investir num certo tipo de patrocínio, tarefa esta que pode ter um impacto determinante na geração de valor ou no desempenho dos clubes, dependendo do sucesso ou insucesso associado a este tipo de ação de gestão.

Uma das preocupações dos clubes, passa por encontrar jovens talentos e conservá-los nos seus quadros. Por isso, torna-se importantíssimo, encontrar os melhores ativos intangíveis no mercado para o clube, para que estes ajudem os líderes a criar e partilhar a visão da organização a um nível global (Kuhl, 2014).

No sentido de maximizar a produtividade das organizações, estas devem investir em ativos críticos, ou seja, pessoas preparadas e capacitadas. Uma das formas de aumentar a produtividade e o rendimento é atribuir *feedback* às pessoas, e a melhor forma para estas é receber um *feedback* contínuo, em detrimento de uma revisão tradicional do seu desempenho, para que possam exceder as suas expectativas para o bem da organização (Kuhl, 2014).

O clube tem como ambição que uma pessoa capacitada e competente use o seu conhecimento de gestão para executar o clube como uma empresa, com o objetivo de obter o maior número possível de troféus, melhorando o seu desempenho tanto desportivo como financeiro, para assim valorizar o clube ao nível económico e ao nível da imagem percebida pelos adeptos. Em certa medida, as equipas de futebol vencem com bons treinadores e bons jogadores, logo a eficácia das organizações depende de bons líderes e de bons seguidores.

4. *Corporate Governance*

Corporate Governance é um sistema que compreende o conjunto de processos, costumes, políticas e leis que têm influência sobre a forma como uma organização é controlada e dirigida. Este sistema contribui para especificar a distribuição dos direitos e das responsabilidades entre os diferentes participantes na empresa, nomeadamente, o conselho de administração, os gestores, os acionistas e outros intervenientes, que ditam as regras e os procedimentos para a tomada de decisão nas empresas. É importante que os processos aplicados pela empresa estejam moldados para otimizar os resultados (Mackenzie, 1992).

A *Corporate Governance* para ser eficaz, depende dos seus processos fundamentados, do compromisso com o mercado e da cultura organizacional. Um dos compromissos da *Corporate Governance* consiste em garantir a adesão dos principais intervenientes da organização a códigos de conduta pré-acordados, através de mecanismos que tentam reduzir ou eliminar os conflitos de interesses entre as partes. Para que as políticas escolhidas se mantenham constantes e estáveis (Shleifer e Vishny, 1997).

Assim, fornece também uma estrutura adequada para a empresa estabelecer os seus objetivos e as formas de os atingir, assim como a monitorização do seu desempenho (OCDE, 1999).

O conceito de sustentabilidade empresarial também está relacionado com a *Corporate Governance*, e é entendida como sendo a capacidade para influenciar positivamente os desempenhos das empresas no longo prazo, a nível ambiental, e desenvolvimento social e económico. Uma organização não deve separar completamente a sua sustentabilidade económica, da sustentabilidade social e ambiental (Elkington, 2004). Pois, para ser eficazmente sustentável, todas as metas organizacionais e sistemas de apoio devem ser integrados, no sentido de prover e controlar o seu bom funcionamento (Hallstedt *et al.*, 2010).

A responsabilidade social das organizações está inerente à sustentabilidade empresarial, ou seja, corresponde a uma fase de transição, tendo em vista implementar a sustentabilidade corporativa (Lo, 2010).

A preocupação excessiva com o lucro, o redimensionamento das empresas, na maioria dos casos, por sacrifício das pessoas, e a atuação dos líderes com base nos interesses próprios, não conseguindo deslumbrar uma forma diferente de agir, são fatores que conduzem as empresas a uma gestão não humanizada e pouco conseguida.

Para além disso, colocar restrições ao nível da organização e do ambiente, limita a meta ou a consecução do objetivo das ações administrativas, logo notar-se-á o impacto destas sobre o comportamento da empresa (Hannan e Freeman, 1977).

4.1. Determinantes e consequências

De acordo com Hambrick e Mason (1984), e Tushman e Romanelli (1985), a liderança de executivos é uma força fundamental de condução na evolução das organizações. Os CEO's influenciam os resultados das organizações (Carpenter *et al.*, 2004), pois são eles que determinam as políticas e as estratégias utilizadas dentro da organização, como também influenciam o seu desempenho através destas (Hambrick, 2007).

Existem alguns fatores determinantes que quantificam a discricção colocada pelos CEO's nos processos de tomada de decisão, e dado que estes devem ter uma grande discricção nas suas atividades, para isso acontecer, é necessário que não existam constrangimentos, que exista uma boa base para estes trabalharem (meios e fins), ou seja, que estejam disponíveis muitas alternativas válidas (Hambrick, 2007).

As necessidades dos *stakeholders* são levadas em linha de conta pelos líderes. As suas perspetivas são igualmente encaradas com respeito e importância no âmbito do processo de tomada de decisão dentro de uma dada organização (Pless *et al.*, 2011).

Em algumas organizações, os CEO's tomam as principais decisões, ao passo que em outras as decisões são tomadas, de forma consensual, entre os executivos de topo, seguindo um estilo mais administrativo. O risco decorrente de supostos erros de julgamento não é bem diversificado quando o CEO tem mais influência no poder de decisão, ou seja, a probabilidade de tomar decisões muito boas ou muito más (ou seja, decisões com consequências extremas) é maior neste caso, por comparação com os casos onde as organizações têm muitos executivos envolvidos nos processos de tomada de decisão (Sah e Stiglitz, 1986, 1991).

Existem evidências empíricas que apontam no sentido de que os resultados obtidos pelas empresas estão relacionados com os CEO's (Denis e Denis, 1995; Weisbach, 1995; Parrino, 1997; Huson, *et al.*, 2001), e de que algumas características dos executivos de topo assumem uma natureza determinante desses mesmos resultados (Bertrand e Schoar, 2003; Malmendier e Tate, 2005).

O impacto por parte dos gestores no desempenho de uma organização depende de diversas variáveis em particular, o caso dos CEO, que quanto mais poder tiverem concentrado nas suas mãos relativamente à tomada de decisão, mais diretamente estarão ligados aos resultados da empresa e, por consequência, à melhoria de desempenho dessa mesma organização.

Seguindo esta linha de raciocínio, quando existe um grupo de pessoas para tomar decisões na empresa (executivos que influenciam as decisões), estes podem entrar em desacordo implicando a diversificação de opiniões, e como consequência disto o desempenho da empresa irá ser menos oscilatório (Sah e Stiglitz, 1991).

As inclinações, os egos e as experiências dos gestores de topo afetam o comportamento de uma empresa porque as tarefas realizadas por estes últimos, caracterizam-se pela sua complexidade e ambiguidade (Finkelstein e Hambrick, 1996).

Uma razão para que a personalidade tenha sido utilizada como estrutura para a compreensão da liderança corresponde ao facto de o comportamento ser uma função da personalidade, ou seja, a primeira, revela que aquilo que as pessoas fazem está em função do que elas são (Hogan *et al.*, 1996, Mount *et al.*, 1998; Ployhart *et al.*, 2001; Smither *et al.*, 2005).

A estratégia para a tomada de decisão numa organização reveste-se de elevada complexidade, para quem é responsável pelas escolhas, pois tem de considerar um ambiente com elevada incerteza (Mischel, 1977). As atividades características da estratégia implementada por uma dada organização incluem a tomada de decisão estratégica, a criação e comunicação de uma visão, o desenvolvimento de competências-chave, o desenvolvimento de estruturas, processos e controlo organizacionais, a gestão de múltiplos *stakeholders*, a seleção e o desenvolvimento das gerações seguintes de líderes, a sustentação de uma cultura organizacional eficaz e a infusão de um sistema de valores éticos na cultura organizacional.

4.2. Liderança partilhada, globalização e diferenças culturais

Um líder precisa, em certos momentos, de adotar diferentes estilos consoante as situações em causa. Portanto, de acordo com Goleman (2000; p.89): «o líder pode construir uma equipa cujos membros empreguem os estilos de que ele carece». Neste entorno, cabe sublinhar o conceito de liderança partilhada, segundo o qual, a característica predominante da pessoa que influencia os seguidores irá ser partilhada por alguns indivíduos que podem ajudar no processo global de liderança. Diferentes pessoas podem adotar diferentes funções de liderança e a mesma pessoa poderá também realizar diversos papéis em diferentes momentos (Yukl, 1999).

Tabela 2 - Formas de liderança partilhada

Forma	Caracterização
Liderança delegada	O líder delega determinadas funções de liderança. Pode suceder em organizações complexas onde, por exemplo, o Presidente delega em várias pessoas, a responsabilidade de liderança em matérias especializadas.
Co-liderança	Consiste na divisão de papéis, cabendo, a um indivíduo exercer o papel mais orientado para as tarefas e ao outro o papel mais orientado para os relacionamentos.
Liderança distribuída pelos pares	As funções de liderança são divididas por vários membros do grupo ou unidade organizacional.

Fonte: Elaborada a partir de House e Aditya (1997).

As organizações desenvolvem-se, cada vez mais, fora dos seus países de origem, tentando ter a aptidão para atrair e formar pessoas, de modo, a que estas cumpram as suas atividades eficazmente, como também motivá-las ao nível global da organização, para atingirem uma vantagem competitiva (Carpenter *et al.*, 2001; Mendenhall *et al.*, 2008; Caligiuri *et al.*, 2009).

A liderança tornou-se global, a partir do momento que as organizações passaram a ser internacionais, isto é, começaram a operar os mercados internacionais, necessitando de estratégias globais (Mendenhall *et al.*, 2008). O crescimento deste mercado global é a explicação para o facto de muitas organizações possuírem nos seus quadros trabalhadores de diferentes culturas (Hinds *et al.*, 2011). Logo, será necessário às organizações possuírem gestores e líderes capacitados e capazes para atuarem num mercado global e conseguirem aplicar as competências adquiridas em prol do reforço do desempenho da organização (Bird *et al.*, 2010; Bucker *et al.*, 2010).

A cultura numa organização define como as coisas são, apesar das pessoas não pensarem muito a respeito disso. As diferenças culturais muitas vezes são ignoradas em detrimento de questões financeiras e de gestão, como por exemplo, receitas, investimentos, e fluxos de caixa.

No entanto, avaliar a questão das diferenças culturais, torna-se importante, na medida que estas podem influenciar o processo de integração dos colaboradores nas organizações. Poderá ocorrer um inevitável choque de culturas, ao fazer uma avaliação das lacunas existentes ao nível da cultura de alguns colaboradores e da própria cultura da organização. Mal entendidos e falhas na comunicação poderão surgir, naturalmente, mas a intenção passa por descobrir os estereótipos e perceções que são criados relativamente aos colaboradores e partilhá-los entre eles para que

possam ser minimizados. Este diálogo cultural dentro das organizações ajuda os líderes a clarificarem e decidirem sobre quais os aspetos a ter em conta em determinada cultura, adotando-os para a sua organização. A formação de uma nova cultura através da junção recente de vários valores poderá ser uma mais-valia para a organização, contribuindo para a maximização do seu desempenho, sempre com algum risco inerente (Marks *et al.*, 2014).

Assim as nacionalidades/culturas afetam os valores dos indivíduos, bem como o funcionamento e o desempenho das equipas (Rego e Cunha, 2006). No entanto, representa uma pequena parte da diversidade com o qual os CEO's (líderes) se defrontam (Chen e Van Velsor, 1996).

5. Metodologia

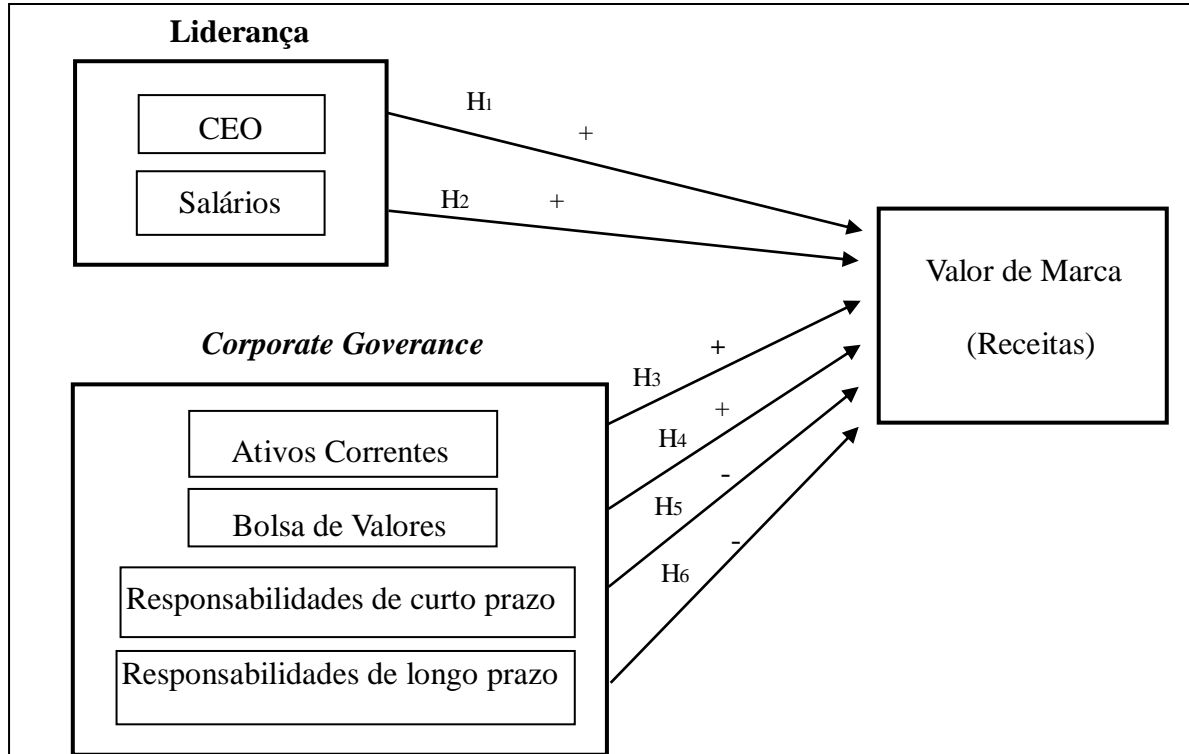
5.1. Modelo

Tendo por base a revisão de literatura, e a partir do modelo de Gladden *et al.*, (1998), elabora-se uma proposta de modelo conceptual que tem como fundamento compreender as relações entre o valor de marca de uma organização, neste caso clubes de futebol, com as práticas de liderança e de *corporate governance*.

O modelo proposto considera a influência que as boas práticas de liderança dentro de uma organização exercem nas suas receitas, bem como os processos de tomada de decisão adotados por estas, relativos à *corporate governance*, que podem surtir efeitos positivos ou negativos nas receitas, dependendo de vários fatores, como é o caso do comportamento do mercado e a valorização, ou não, de ativos e o acesso a fontes externas de financiamento.

Este modelo é operacionalizado por um conjunto selecionado de indicadores, através da inclusão de *proxies* incompletas, nomeadamente, os clubes possuírem CEO's, os salários, os ativos correntes dos clubes, a admissão a cotação em bolsa de valores, as responsabilidades de curto prazo e as responsabilidades de longo prazo dos clubes de futebol.

Figura 1. Valor de marca, liderança e *corporate governance*



Fonte: Elaboração própria

5.2. Dados e especificação do modelo

5.2.1. Variáveis e medição

Os dados utilizados na abordagem empírica, dizem respeito aos principais clubes de futebol profissional de Inglaterra. A competição mais importante neste país é a *Premier League*, cuja primeira edição remonta a 1992. A amostra em estudo é constituída por 32 clubes, que participam ou já participaram nessa competição, no período compreendido entre 1992 e 2010.

Tabela 3. Descrição das variáveis do modelo conceptual proposto

Variáveis	Mensuração
Receitas	Valor correspondente à venda de ativos, <i>merchandising</i> , bilheteira, direitos televisivos, patrocínios, parcerias e fundos provenientes de competições nacionais e internacionais.
CEO	A nomeação de um CEO no clube de futebol. Variável binária que é igual a 1, quando o CEO entra em função, e 0 caso contrário.
Salários	Valor pago pelo clube aos jogadores, treinadores, CEO, administradores e todo o restante pessoal que trabalha no clube.
Ativos Correntes	Valor dos ativos tangíveis (estádio e estruturas ligadas ao clube) e ativos intangíveis (jogadores, treinadores), que podem ser negociados pelo respetivo clube.
Bolsa de Valores	A admissão do clube de futebol a cotação em bolsa, como via de acesso a finanças externas, na “ <i>London Stock Exchange</i> ” e “ <i>Alternative Investment Market</i> .” Variável binária que é igual a 1, no período seguinte de admissão a cotação em bolsa, e 0 caso contrário.
Responsabilidades de curto prazo	Valor dos compromissos suportado pelo clube, com contratos de trabalho, encargos adicionais, encargos com a administração, direitos económicos, direitos de intermediação, etc.
Responsabilidades de longo prazo	Valor das dívidas resultantes da atividade do clube, nomeadamente, financiamento externo (empréstimos junto de entidades bancárias ou fundos), encargos fiscais, etc.

Fonte: Elaboração própria

A presente investigação visa avaliar a importância, e o impacto que podem trazer as variáveis relacionadas com as práticas de liderança que cada clube desenvolve e com as opções tomadas em matéria de acesso a fontes de financiamento, em especial, as externas, tendo em vista à sustentabilidade e estabilidade dos clubes (*corporate governance*) no contexto de uma das ligas de futebol mais competitivas, a nível mundial.

A construção da base de dados contou com a integração de dados gentilmente disponibilizados pelo Professor Stefan Szymanski, University of Michigan, EUA, e de informação disponibilizada pelos clubes e dos resultados de outras pesquisas *online* nos *sites* dos clubes, em especial, no que diz respeito à data de admissão a cotação em bolsa.

As relações entre a variável dependente correspondente às receitas e as variáveis independentes representativas do CEO, dos salários, dos ativos correntes, da admissão de cotação a bolsa de valores e das responsabilidades de curto e longo prazo, foram analisadas por intermédio de dados em painel.

Para Greene (2008) e Baltagi (2013), o painel de dados tem inúmeras vantagens, na medida em que: (i) considera um maior número de observações, reduzindo a multicolinearidade (quando as variáveis independentes possuem relações lineares exatas ou excessivamente perfeitas), o que contribui para aumentar a precisão nas estimativas; (ii) consegue estimar modelos aplicáveis a unidades de análise com elevada diversidade (heterogeneidade), possibilitando o controlo dos efeitos seccionais; e (iii) consegue estimar modelos dinâmicos, interpelando problemas de endogeneidade que possam surgir com as variáveis explicativas.

5.2.2. Seleção da especificação do modelo

No presente estudo, consideramos um painel de dados que contém 32 clubes de futebol ingleses, que correspondem a diferentes unidades com características heterogéneas. Atendendo ao facto de os dados em painel comportarem uma dimensão espacial e temporal, a escolha deste método garante o respeito pelas diferenças que existem nos clubes representados, onde uns competem para ganhar o título e participarem nas competições europeias e outros competem, simplesmente, pela sobrevivência na competição em análise, acrescentando ainda os clubes que competiram em divisões secundárias inglesas, durante o período em análise, ou seja, entre 1992 e 2010.

Para Baltagi (2013), com a combinação de séries temporais de observações, da maneira transversal, o painel providencia dados mais informativos, uma maior oscilação, e menor colinearidade entre as variáveis, o que ajuda à eficácia da especificação do modelo.

Em seguida, apresenta-se um processo de estimação dos dados em painel, em dois passos, utilizando o método ordinário dos mínimos quadrados (minimizando os resíduos da regressão, para maximizar o modelo), tendo em conta tanto os efeitos fixos como os efeitos aleatórios.

Seguindo Greene (2008), o modelo base de regressão de dados em painel pode enunciar-se do modo seguinte:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + z_i \alpha + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde $i = 1, 2, \dots, N$, corresponde a uma unidade do tipo corte cruzado (transversal); $t = 1, 2, \dots, T$, respeita ao período de tempo; Y_{it} corresponde à variável dependente, ou variável explicada; sendo X_{it} as variáveis independentes, ou seja, variáveis explicativas; ε_{it} diz respeito ao termo de perturbação aleatória; e β corresponde aos coeficientes desconhecidos que variam em relação ao tempo e aos indivíduos. O efeito individual é dado por $z_i \alpha$, onde z_i possui um termo constante e, adicionalmente, um conjunto de variáveis específicas individuais ou em grupo.

Quando z_i não é observável e correlacionado com X_{it} o estimador dos mínimos quadrados de β é considerado tendencioso e deixa de ser forte devido a uma variável que é suprimida. O modelo passa a ser designado nos seguintes termos:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Considerando que $\alpha_i = z_i \alpha$ possui todos os efeitos observáveis e reflete uma média condicional estável. A perspectiva de efeitos fixos assume α_i como um termo constante específico de cada grupo no modelo de regressão.

Caso não seja observada heterogeneidade individual apesar da sua formulação, então pode assumir-se que os efeitos não estão correlacionados com as variáveis incluídas, considerando-se a seguinte especificação:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + \alpha + u_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Na variante de efeitos aleatórios, u_i é caracterizado como um elemento aleatório de um grupo específico.

No presente estudo referente aos fatores determinantes do valor (representado pelas receitas totais) da imagem de marca dos clubes de futebol ingleses, no que respeita ao modelo estático considera-se a seguinte especificação:

$$\text{Receitas}_{it} = \beta_1 (\text{CEO}) + \beta_2 (\text{Salários}) + \beta_3 (\text{Ativos Correntes}) + \beta_4 (\text{Cotação em Bolsa de Valores}) + \beta_5 (\text{Responsabilidades de curto prazo}) + \beta_6 (\text{Responsabilidades de longo prazo}) + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

(4)

6. Resultados e Discussão

A escolha tomada para apresentar o melhor modelo foi baseada na suposição básica do teste de Hausman, o qual permite aferir da presença de uma correlação significativa entre os efeitos específicos individuais e o conjunto de variáveis explicativas (Greene, 2008).

No processo de aplicação do teste de Hausman, com o objetivo de escolher entre o modelo de efeitos fixos ou o modelo de efeitos aleatórios, e sendo a hipótese nula os efeitos aleatórios em detrimento da alternativa dada pelos efeitos fixos. Procedeu-se então ao teste dos erros únicos (u_i) que estão correlacionados com os regressores, optando pela escolha do modelo de efeitos fixos, dado que o valor de P é 0,000, isto é, estatisticamente significativo, sendo menor que 0,05.

Tabela 4. Modelos estáticos de dados em painel: Efeitos fixos (Modelo I.1) vs. Efeitos aleatórios (Modelo I.2)

<i>Variável dependente</i>	Modelo I. 1	Modelo I. 2
Receitas	Efeitos fixos	Efeitos aleatórios
<i>Variáveis independentes</i>		
CEO	87575911*** (4437807)	87575911*** (24448016)
Salários	1.930936*** (0.050257)	1.930936*** (0.276870)
Ativos Correntes	0.247531*** (0.028172)	0.247531 (0.155202)
Bolsa de Valores	-15448101*** (1553560)	-15448101* (8558611)
Responsabilidades de curto prazo	-0.331996*** (0.028336)	-0.331996** (0.156102)
Responsabilidades de longo prazo	-0.069446*** (0.010093)	-0.069446 (0.055603)
Observações	608	608
F	990.9834	6443.420
R ²	0.984692	0.984692
Hausman (χ^2)	0.000000	0.000000

Os erros-padrão são apresentados entre parênteses. O teste Wald considera a hipótese nula de significância não comum dos parâmetros das variáveis independentes, contra a hipótese alternativa de significância comum dos parâmetros dessas mesmas variáveis.

*Significativo a 10%

**Significativo a 5%

***Significativo a 1%

Fonte: Elaboração própria

Segundo o que demonstra a Tabela 4, os resultados dos testes F permitem verificar a existência de alguns efeitos das variáveis independentes (explicativas) sobre a variável dependente, no entanto não se verifica a significância conjunta dos parâmetros.

De acordo com Greene (2008), o resultado obtido mediante a aplicação do teste de Hausman, permite não rejeitar a hipótese nula, ou seja, de que os estimadores do Modelo 1. 2 (efeitos aleatórios) são eficazes e compactos.

As estimações dos modelos estáticos providenciam-nos algumas evidências que merecem uma aturada análise e discussão. No que respeita ao modelo de efeitos fixos, não se pode rejeitar a hipótese 1 (o CEO influencia positivamente o valor de marca de um clube), ou seja, um clube possuir um CEO e a influência que este tem nas tomadas de decisão tem um efeito positivo sobre as suas receitas, para um nível de significância estatística de 1%. Em relação à hipótese 2, verifica-se que o nível de salários praticados no clube de futebol tem um efeito positivo e significativo sobre as receitas. Por conseguinte, não se rejeita a hipótese 2, para um nível de significância de 1%. No que diz respeito à hipótese 3, constata-se que os ativos correntes denotam um efeito positivo e significativo sobre as receitas dos clubes, logo não se rejeita a hipótese 3, para um nível de significância estatística de 1%. Tomando por referência a hipótese 4, verifica-se que a admissão a cotação em bolsa tem um efeito negativo e significativo para as receitas dos clubes, isto é, rejeita-se H4, para o nível de 1% de significância. No que respeita à hipótese 5 (as responsabilidades de curto prazo influenciam negativamente o valor de marca), verifica-se que as responsabilidades de curto prazo possuem um efeito negativo e significativo nas receitas dos clubes, logo não se rejeita a hipótese 5, para um nível de 1%. No que respeita a hipótese 6 (as responsabilidades de longo prazo influenciam negativamente o valor de marca), constata-se que as responsabilidades de longo prazo têm um efeito negativo e significativo sobre as receitas dos clubes, logo não se rejeita a hipótese 6, para um nível de 1%

A estimação do modelo estático de efeitos aleatórios rendeu os resultados que a seguir se apresentam. A respeito da hipótese 1, a presença de um CEO revela ter um efeito positivo e significativo sobre as receitas dos clubes, para um nível de significância estatística de 1%, logo não se rejeita a hipótese 1.

Em relação à hipótese 2, verifica-se que o nível de salários tem um efeito positivo e significativo sobre as receitas dos clubes, logo não se rejeita a hipótese 2, para um nível de 1% de significância estatística.

No que diz respeito à hipótese 3, constata-se que os ativos correntes surtem um efeito positivo e não significativo sobre as receitas dos clubes, daí não se rejeitar a hipótese 3. No que concerne à hipótese 4, verifica-se, que estar cotado na bolsa de valores tem um efeito negativo e significativo para as receitas dos clubes, isto é, rejeita-se a hipótese 4, para o nível de 10% de significância estatística. No que respeita à hipótese 5, deteta-se que as responsabilidades de curto prazo surtem um efeito negativo e significativo sobre as receitas dos clubes, logo não se rejeita a hipótese 5, para o nível de 5% de significância estatística. Por último, no que diz respeito à hipótese 6, constata-se que as responsabilidades de longo prazo têm um efeito negativo e não significativo nas receitas dos clubes, o que não permite rejeitar a hipótese 6.

Convém sublinhar que os modelos estáticos foram usados, até agora, com o fim de tentar verificar se a variável dependente, isto é, o valor (representado pelas receitas totais) da imagem de marca dos clubes de futebol se adapta aos efeitos fixos e aleatórios decorrentes do conjunto de variáveis independentes previamente selecionadas. No entanto, para complementar esta abordagem empírica, torna-se necessário calcular e apresentar os resultados dos coeficientes de painéis dinâmicos, que incorporam o efeito desfasado da variável dependente supraidentificada. Neste sentido, considera-se uma especificação alternativa do seguinte modelo dinâmico:

$$\begin{aligned} \text{Modelo II: } \text{Receitas} = & y \text{ Receitas}_{it-1} + \beta_0 + \beta_1 (\text{CEO}) + \beta_2 (\text{Salários}) + \beta_3 (\text{Ativos Correntes}) \\ & + \beta_4 (\text{Cotação em Bolsa de Valores}) + \beta_5 (\text{Responsabilidades de curto prazo}) + \beta_6 \\ & (\text{Responsabilidades de longo prazo}) + \alpha_i + \varepsilon_{jt} \end{aligned} \tag{5}$$

Tabela 5. Modelos dinâmicos de dados em painel: (Modelo II.1) Fatores de Liderança (Modelo II.2); Fatores de *Corporate Governance* (Modelo II.2); e Modelo completo (Modelo II.3)

<i>Variável dependente</i>	Modelo II. 1	Modelo II. 2	Modelo II. 3
<i>Receitas</i>			
<i>Variáveis independentes</i>			
Receitas it-1	0.011119*** (1.54E-10)	0.057111*** (1.20E-16)	0.008338*** (2.08E-15)
CEO	1.62E+08*** (0.080516)		2.35E+08*** (3.01E-05)
Salários	1.859216*** (3.25E-10)		1.599165*** (1.53E-13)
Ativos Correntes		1.665577*** (4.78E-15)	-0.203694*** (1.85E-13)
Bolsa de Valores		29614870*** (1.91E-07)	8423529*** (1.22E-06)
Responsabilidades de curto prazo		-1.351537*** (5.02E-16)	0.143833*** (9.56E-15)
Responsabilidades de longo prazo		-0.514749*** (5.28E-15)	0.212998*** (5.08E-14)
Instrumentos	GMM	GMM	GMM
Observações	576	576	576
Wald	1.62E+08***	29614970***	8423529***

Os erros-padrão são apresentados entre parênteses. O teste Wald considera a hipótese nula de significância não comum dos parâmetros das variáveis independentes, contra a hipótese alternativa de significância comum dos parâmetros dessas mesmas variáveis.

*Significativo a 10%

**Significativo a 5%

***Significativo a 1%

Fonte: Elaboração própria

Na tabela 5 apresentada acima, dispõe-se os resultados obtidos mediante a aplicação do estimador do método generalizado de momentos dinâmico (GMM), para as três especificações previamente definidas, ou seja, correspondente à liderança (CEO, salários), à *corporate governance* (ativos correntes, bolsa de valores, responsabilidades de curto prazo e responsabilidades de longo prazo), e ao modelo completo.

Através da análise dos resultados obtidos mediante as estimações dos modelos dinâmicos de dados em painel, verifica-se que a hipótese 1 (que diz respeito à influência de um CEO) e a hipótese 2 (que testa o efeito do nível de salários praticado), têm um efeito positivo e significativo sobre as receitas, não se rejeitando ambas as hipóteses, para um nível de significância estatística de 1%. Em relação à hipótese 3, constata-se que os ativos correntes têm um efeito negativo e significativo sobre as receitas dos clubes, o que leva à rejeição da hipótese 3, para o nível de 1% de significância estatística. A respeito da hipótese 4, a admissão a cotação em bolsa tem um efeito positivo e significativo sobre as receitas do clube de futebol, logo não se rejeita a hipótese 4, para o nível de 1% de significância estatística. Em relação às hipóteses 5 e 6, verifica-se que as responsabilidades de curto prazo e as responsabilidades de longo prazo dos clubes denotam ter um efeito positivo e significativo sobre as receitas dos clubes de futebol, logo rejeitam-se as hipóteses 5 e 6, para um nível de 1% de significância estatística.

De seguida, na tabela 6 faz-se referência às evidências empíricas encontradas nos diferentes modelos, tendo presente as evidências empíricas previamente obtidas na literatura, que versa as diferentes relações entre o valor de marca, a liderança e a *corporate governance*.

Tabela 6. As relações entre o valor de marca dos clubes de futebol, a liderança e a *corporate governance*: Resultados esperados vs. Resultados obtidos

Valor de Marca (v.dep.) Hipóteses	Modelo Conceptual:	Proxies	Resultados esperados	Resultados obtidos		
				M I. 1	M I. 2	M II. 3
H1	Liderança	CEO	+	+	+	+
H2		Salários	+	+	+	+
H3	<i>Corporate Governance</i>	Ativos Correntes	+	+	+ (n.s.)	-
H4		Bolsa de Valores	+	-	-	+
H5		Responsabilidades de curto prazo	-	-	-	+
H6		Responsabilidades de longo prazo	-	-	- (n.s.)	+

Fonte: Elaboração própria; Legenda: n.s. Não significativo

7. Conclusões

O presente trabalho de investigação teve como propósito principal analisar a influência das práticas de liderança exercidas pelos CEO's e das práticas da *corporate governance* sobre o valor de marca nos clubes de futebol ingleses.

O conjunto de dados que foi usado nesta investigação permitiu observar e analisar o comportamento das seis variáveis que representam o modelo conceptual proposto (nomeadamente, CEO, salários, ativos correntes, bolsa de valores, responsabilidades de curto prazo e responsabilidades de longo prazo), para 32 clubes de futebol ingleses, para o período compreendido entre 1992 e 2010.

Considerando os resultados agora obtidos, é possível evidenciar que as variáveis representativas da existência de CEO e do nível dos salários (proxies incompletas para as práticas de liderança) influenciam positivamente e de uma forma muito significativa o valor de marca dos clubes, quer nos modelos estáticos (fixos e aleatórios), quer nos modelos dinâmicos. As *proxies* relativas à *corporate governance*, ativos correntes, bolsa de valores, bem como as responsabilidades de curto prazo e de longo prazo, evidenciam diferenças de acordo com as diferentes tipologias de modelos em teste. Os ativos correntes têm um efeito positivo nos modelos estáticos, no entanto apenas é significativo no modelo de efeitos fixos, enquanto que nos modelos dinâmicos possui um efeito negativo e significativo sobre as receitas dos clubes. Nos modelos estáticos, a admissão a cotação na bolsa de valores tem um efeito negativo e significativo sobre o valor de marca dos clubes, enquanto que nos modelos dinâmicos tem um efeito positivo e significativo. As responsabilidades de curto prazo influenciam negativamente e significativamente as receitas dos clubes nos modelos estáticos e têm um efeito positivo e significativo nos modelos dinâmicos. Por seu turno, as responsabilidades de longo prazo, têm um efeito negativo nos modelos estáticos, o qual é significativo apenas no modelo de efeitos fixos, enquanto que nos modelos dinâmicos essas mesmas responsabilidades influenciam positivamente e de forma significativa o valor de marca dos clubes.

Os resultados obtidos na presente investigação vão, de certa forma, ao encontro do que está demonstrado na revisão de literatura. O foco da liderança exercida por uma pessoa capacitada para o exercício exigente e complexo referente à tomada de decisões dentro de uma organização (neste caso clubes de futebol), e a oferta de salários elevados de forma a atrair e reter os melhores ativos e fomentar a competitividade, são dois mecanismos importantes para a

determinação positiva do valor de marca dos clubes de futebol.

As práticas de *corporate governance*, são essenciais para a partilha de tarefas e boa organização nos clubes, bem como para uma procura ativa da sustentabilidade, recorrendo a diversas fontes externas de financiamento. Deste modo, pode contribuir para o aumento das receitas dos clubes ou do seu endividamento total, o que implica um acréscimo das responsabilidades de curto prazo e de longo prazo inerentes a financiamentos externos utilizados para colmatar as necessidades de liquidez ou de investimento da organização.

Para os clubes serem bem sucedidos a nível financeiro e desportivo, necessitam optar pelas fontes de financiamento mais vantajosas. Existem diversas formas para os clubes analisarem, a admissão a bolsa de valores, que será talvez a forma de financiamento com menos custos, e que agrega publicidade para o clube no curto prazo, no entanto não será a mais rentável, empréstimos bancários ou a fundos, partilha de ativos com outras entidades (empresários e/ou agentes de jogadores), para além da valorização e venda de ativos intangíveis, que pode gerar valores consideráveis, principalmente aos clubes de menor dimensão, enquanto que os clubes de reputação superior, preocupam-se em garantir os melhores ativos que estão no mercado, tentando assegurar um equilíbrio competitivo entre ativos e compromissos assumidos.

8. Limitações e futuras linhas de investigação

A presente investigação apresenta como principais limitações, a falta de dados em diferentes anos do período em análise, nos relatórios referentes aos clubes que constam na base de dados, o que condicionou a investigação ao nível do horizonte temporal em estudo. Como se trata de clubes ingleses, a informação recolhida é escassa, e mais difícil de encontrar.

Outra limitação encontrada diz respeito aos clubes cotados na bolsa de valores, isto é, nem todos os clubes estiveram cotados, de 32 clubes que compõem a base de dados, apenas 18 participaram na bolsa de valores. Para além disso, as ações dos clubes foram negociadas em diferentes mercados, nomeadamente “*Alternative Investment Market*” e “*London Stock Exchange*”, o que proporciona diferentes taxas para os investidores, diferentes regulamentos, e consequentemente difere a procura por cada um destes mercados.

Como futuras linhas de investigação, sugere-se a possibilidade de estudar o impacto dos investidores estrangeiros sobre o valor de marca dos clubes de futebol ingleses.

Assim, tendo por base o modelo conceptual proposto nesta investigação, através de *proxies* como a reputação dos clubes, a lealdade dos fãs, os pontos na liga em cada época, a taxa de ocupação do estádio e a vantagem do fator casa em investigações futuras poderia ainda analisar-se a influência da compra maioritária do capital da sociedade sobre o valor de marca dos clubes europeus e tentar compreender melhor a relação entre resultados financeiros e desportivos.

9. Bibliografia

Aaker, D.(1996). *Building Strong Brands*. The Free Press, New York.

Adair, J., (2006). *Leadership and motivation: The fifty-fifty rule and the eight key principles of motivating others*. UK: Kogan Page Limited.

Algesheimer, R.;, Dholakia, U.;Herrmann, A.(2005). ‘The social influence of brand community: evidence from European car clubs’. *Journal of Marketing*, 69(4):19-34.

Baltagi, B. (2013). *Econometric Analysis of Panel Data*. 5th Edition.

Bass, B. (1985). *Leadership and performance beyond expectations*. New York: Free Pass.

Bass, B. (1998). *Transformational leadership: Industrial, military, and educational impact*. Mahwah, NJ7 Lawrence Erlbaum Associates.

Bass, B.; Steidlmeir, P. (1999). ‘Ethics, character, and authentic transformational leadership behavior’. *The Leadership Quarterly*, 10(2): 182-217.

Bass, B.; Avolio, B.; Jung, D.; Berson, Y. (2003). ‘Predicting unit performance by accessing transformational and transactional leadership’. *Journal of Applied Psychology*, 88(2): 207-218.

Beebe, S; Masterson, J., (2011). *Communicating in small groups: Principles and practices*. Pearson.

- Berry, L., (2000). "Relationship marketing of services-growing interest, emerging perspectives." *Journal Academy of Marketing Science*. 23(4), 236-245.
- Bertrand, M.; Schoar, A. (2003). 'Managing with Style: The Effect of Managers on Firm Policies', *Quarterly Journal of Economics*, 118, 1169-208.
- Bird, A; Mendenhall, M; Stevens, M; Oddou, G., (2010). "Defining the content domain of intercultural competence for global leaders." *Journal of Managerial Psychology*, 25(8): 810-828.
- Brakus, J; Schmitt, B; Zarantonello, L., (2009). "Brand experience: what is it? How is it measured? Does it affect loyalty?" *Journal Marketing*, 73, 52-68.
- Brickley, J.; Coles, J.; Jarrel, G. (1997). 'Leadership Structure: Separating the CEO and Chairman of the Board', *Journal of Corporate Finance*. 3: 189-220.
- Bucker, J; Poutsma, E., (2010). "Global management competencies: A theoretical foundation". *Journal of Managerial Psychology*, 25(8): 829-844.
- Carpenter, M; Sanders, W; Gregersen, H., (2004). "Bundling human capital with organizational context: The impact of international assignment experience on multinational firm performance and CEO pay." *Academy of Management Journal*, 44(3): 493-511.
- Cohen, A.; Fink, S. (2004). *Comportamento Organizacional: Conceitos e Estudos de Caso*, Editora: Campus.
- Corporate Governance: An International Review, 15(5), 935-43.
- Cui, B; Wang, H; Ye, K; Yan, J., (2012). "Intelligent agent-assisted adaptive order simulation system in the artificial stock market." *Expert Systems with Applications*, 39(10), 8890-8898
- Cunha, M. e Rego, A. (2005) *Liderar*, Lisboa: Dom Quixote.
- CUNHA, Miguel Pina, et al. *Manual de Comportamento Organizacional e Gestão*. 6º edição, 2007. Editora RH, Lda. Lisboa. 978-972-8871-16-1.
- Day, D; Harrison, M; Halpin, S., (2009). "An Integrative theory of leadership development: Connecting adult development, identity and expertise". *Psychology Press*. New York.

Day, D; Sin, H., (2011). "Longitudinal tests of an integrative model of leader development: Charting and understanding developmental trajectories". *The Leadership Quarterly*, 22(3), 545-560.

Denis, D.; Denis, D. (1995). 'Performance Changes Following Top Management Dismissals', *Journal of Finance*, 50: 1029-1057.2

DeVries, R., (2012). "Personality predictors of leadership styles and self-other agreement problem." *The Leadership Quarterly*, 23(5), 808-821.

Dholakia, U.; Bagozzi,R.; Pearo,L. (2004). 'A social influence model of consumer participation in network-and small-group-based virtual communities.' *International Journal of Research in Marketing*, 21(3): 241-263.

Donaldson, G; Lorch, J., (1983). "Decision-Making at the top", *Basic Books*, New York.

Ederington, J., (2005). "Footloose and Pollution-Free". *The Review of Economics and Statistics*. 87(1): 92-99.

Elkington, J., (2004). "Enter the triple bottom line." *The triple bottom line: Does it all add up?* Earthscan, London.

Finkelstein, S; (1992) "Power in Top Management Teams: Dimensions, Measurement, and Validation". *Academy of Management Journal*. 35, 505-538.

Finkelstein, S; Hambrick, D., (1996), "Top Executives and Their Effects on Organizations", *West Publishing Company*.

Flood, P; MacCurtain, S; West, M., (2001). "Effective top management teams." *Silver Lake Publishing*. Los Angeles.

Frick, B; Prinz, J., (2006). "Crisis? What crisis? Football in Germany". *Journal os Sports Economics*. 7(1), 60-75

Frow, P; Payne, A., (2007). "Towards the perfect customer experience". *Journal Brand Management*. 15(2), 89-101.

Funk, D; Pritchard, M., (2006). "Sport publicity; Commitment's moderation of message effects". *Journal of Business Research* 59, 613-21.

Gale, B., (1994). "Managing customer value." New York: Free Press.

Galli, E; Muller-Stewens, G., (2012). "How to build social capital with leadership development: Lessons from an explorative case study of a multibusiness firm." *The leadership Quarterly*, 23(1), 176-201.

Gladden, J.; Milne, G.; Sutton, W. (1998), "A conceptual framework for assessing brand equity in Division I college athletics", *Journal of Sport Management*, Vol. 12 No. 1, 1-19.

Greene, W., (2008). *Econometric Analysis*. "Pearson/Prentice Hall, 2008".

Gretzel, U; Yoo, K., (2008). " Use and impact of online travel reviews". *Information Communication Technology Tourism*. 35-46.

Grohs, R; Wagner, U; Vsetecka, S., (2004). "Assessing the effectiveness of sports sponsorships. An empirical examination". *Schmalembach Business Review*, 56(2), 119-138.

Haleblian, J; Finkelstein, S., (1993). "Top-management-team size, CEO dominance, and firm performance: The moderating roles of environmental turbulence and discretion." *Academy of Management Journal*, 36: 844-863.

Hallstedt, S; Robert, K; Broman, G., (2010). "An approach to assessing sustainability integration in strategic decision systems for product development." *Journal of Cleaner Production*.

Hambrick, D; Mason, P., (1984). "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of its Top Managers", *Academy of Management Review*, 9, 193-206.

Hambrick, D., (2007). "Upper echelons theory: An update." *Academy of Management Review*, 32(2), 334-343.

Hannan, M., and J. Freeman, 1977, "The Population Ecology of Organizations", *American Journal of Sociology*. 82, 929-964.

Haslam, S; Reicher, S; Platow, M., (2010). "The new psychology of leadership: Identity, influence and power." *Psychology Press*. New York.

HEITOR, Maria Isabel P. “Liderança, inteligência emocional e organizações com desempenhos elevados.” In CUNHA, Miguel Pina; REGO, Arménio- *Manual do Comportamento Organizacional e de Gestão*. Lisboa; 2003; ISBN: 9799729882394; p.135-146.

Hesselbien, F., (2014). “Leader to Leader”. *The Frances Hesselbien Leadership Institute*. New York.

Hinds, P; Liu, L; Lyon, J., (2011). “Putting the global in global work: An intercultural lens on the practice of cross-national collaboration.” *Academy of Management Annals*, 5(1): 135-188.

Hoffman, B; Lance, C; Bynum, B; Gentry, W., (2010). “Rater source effects are alive and well after all.” *Personnel Psychology*, 63(1), 119-151.

Hogan, R; Hogan, J; Roberts, B., (1996). “Personality measurement and employment decisions: Questions and answers”. *American Psychologist*, 51, 469-477.

Hollensen, S., (2007). “Global Marketing. Sport publicity: Commitment’s moderation of message effects”. *Journal of Business Research* 59, 613-21.

Hoppe, B; Reinelt, C., (2010). “Social network analysis and the evaluation of leadership networks.” *The Leadership Quarterly*, 21(4), 600-619.

James, A., (2013). “Transformational vs. Transactional leadership theories: Evidence in literature.” 355-361.

Johnson, M; Christensen, C; Kagermann, H., (2008). “Reinventing your business model”. *Harvard Business Review*, 86(12), 57-68.

Kang, E; Zardkoohi, A., (2005). “Board Leadership Structure and Firm Performance.” *Corporate Governance: An International Review*. 13(6): 785-799.

Kinicki, A; Kreitner, R., (2006). *Comportamento Organizacional*, São Paulo: McGraw Hill

Keller, K., (1993). “Mastering the marketing communications mix: micro and macro perspectives on integrated marketing communication programs”. *J Mark Manag*; 17(7):819-47.

Kirkpatrick, S; Locke E., (1991) “Leadership: Do Traits Matter?”, *Academy of Management Executive*, p. 48-60.

Kolyperas, D; Sparks, L., (2011). "Corporate Social Responsibility (CSR) communications in the G-25 football clubs". *International Journal of Sport Management and Marketing*, 10(1): 83-103.

Kordupleski, R; Rust, R; Zahorik, A., (1993). "Why improving quality doesn't improve quality (or whatever happened to marketing?)". *California Management Review*, 35 (3), 82-95.

Kotler, P., (1998). "Marketing de A a Z: 80 conceitos que todo profissional precisa saber". *Elsevier*. Rio de Janeiro.

Kuhl, J., (2014). "Leader to Leader". *The Frances Hesselbien Leadership Institute*. New York.

Lee, D; Kim,H; Kim,J., (2011). "The impact of online brand community type on consumer's community engagement behaviors: consumer -created vs.marketer- created online brand community in online social-net working web sites". *Cyber psychol.Behav.Soc.Net working* 14(1/2),59-63.

Lo, S., (2010). "Performance evaluation for sustainable business: a profitability an marketability framework." *Corporate Social Responsibility Environment Manager*.

Maidique, M; Atamanik, C; Perez, R., (2014). "Leader to Leader". *The Frances Hesselbien Leadership Institute*. New York.

Malmendier, U; Tate, G., (2005). "CEO Overconfidence and Corporate Investment.". *Journal of Finance*.

Marks, M; Mirvis, P; Ashkenas, R., (2014). "Leader to Leader". *The Frances Hesselbien Leadership Institute*. New York.

McAlexander, J; Schouten, J; Koenig, H., (2002). "Building brand community". *Journal of Marketing* 66(1),38-54.

McEnally, M; DeChernatony, L., (1999). "The Evolving Nature of Branding: Consumer and Managerial Considerations." *Academy of Marketing Science Review*, 99 (02).

Men, L., (2014). "Strategic internal communication: Tranformational leadership, communication channels and employee satisfacion". *Management Communication Quarterly*, 28(2), 264-284.

Mischel, W., (1977). "The Interaction of Person and Situation", in D.Magnusson and N.S. Endler (eds), *Personality ate the cross-roads: Current Issues in International Psychology*, Hillsdale, NJ.

Mount, M; Barrick, M., (1998). "Five reasons why the "big-five" article has been frequently cited." *Personnel Psychology*, 51, 849-857.

Morck, R; Shleifer; Vishny, R., (1989). "Management Ownership an Market Valuation. An Empirical Analysis." *Journal of Finance Economics*. 20, 293-315.

Morgan-Thomas, A; Veloutsou, C., (2013). "Beyond technology acceptance: brand relationships and online brand experience." *Journal Business Research*. 66(1), 21-27.

Mumford, A; Zaccaro, S; Johnson, J; Diana, M; Gilbert, J; Threlfall, K., (2000). "Patterns of leader characteristics: implications for performance and development." *Leadership Quarterly* 11 (1), 115-133.

Mudambi, R., (2002). " Knowledge management in multinational firms". *Journal of International Management*, 8 (1), 1-9.

Muniz, A; O'Guinn, T., (2001)."Brand community." *Journal Consumer.Research*.27,412-432 (March).

Nadkarni, S; Barr, P., (2008). "Environmental context, managerial cognition, and strategic action: An integrated view". *Strategic Management Journal*, 29(13), 1395-1427.

Naveen, L., (2000). "Organizational Complexity and Succession Planning". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*.

Ocasio, W., (1994). "Political Dynamics and the Circulation of Power: CEO Succession in U.S.Industrial Corporations, 1960-1990", *Administrative Science Quarterly*, 39, 285-312

Parrino, R., (1997). "CEO Turnover and Outside Succession: a Cross-Sectional Analysis", *Journal of Financial Economics*, 46, 165-197.

Pfeffer, J., (1994). " Competitive advantage through people". *California Management Review*. 36(2): 9-28.

Pfeffer, J., (1997) "New Directions for Organizational Theory: Problems and Prospects". *Oxford University Press*, New York.

Pierce, J; Newstrom, J., (2011). "On the meaning of leadership". *Leaders and the leadership process: Readings, self-assessments, and applications*. 6, 7-11. New York.

PINTO, Cláudia Sofia- Impacto dos Resultados Desportivos dos Principais Clubes de Futebol Nacional nas suas Cotações no Mercado de Capitais. Universidade Nova de Lisboa. Lisboa. 2012. Tese de Mestrado.

Pless, N; Maak, T; Stahl, G., (2011). "Developing responsible global leaders through international service-learning programs: The Ulysses experience." *Academy of Management Learning and Education*, 10(2): 237-260.

Ployhart, R., Lim, B; Chan, K., (2001). "Exploring relations between typical and maximum performance ratings and the five-factor model of personality." *Personnel Psychology*, 54, 809-843

Robbins, S., (2002). "Comportamento Organizacional." *Prentice Hall*. São Paulo.

Rosen, R., (2014). "Leader to Leader". *The Frances Hesselbien Leadership Institute*. New York.

Rust, R; Lemon, K; Zeithaml, V., (2004). "Return on marketing: Using customer equity to focus marketing strategy." *Journal of Marketing*, 68 (1), 109-127.

Sah, R; Stiglitz, J., (1986). "The Architecture of Economic Systems: Hierarchies and Polyarchies." *American Economic Review*, 76, 716-727.

Sah, R; Stiglitz, J., (1991). "The Quality of Managers in Centralized versus Decentralized Organizations". *Quarterly Journal of Economics*, 106, 289-295.

Schlosser, A; White, T; Lloyd, S., (2006). "Converting website visitors into buyers: how website investment increases consumer trusting beliefs and online purchase intention". *Journal of Marketing* 70(2),133-148.

Schnittka, O., (2011). "Drivers of sponsor image in sponsorships: What we know from prior research." *Marketing JRM*, 6(2), 124-144.

Shankar, V; Smith, A; Rangaswamy, A., (2003). "Customer satisfaction and loyalty in online and offline environments." *International Journal of Research. In Marketing* 20(2),153-175.

Shleifer, A; Vishny, R., (1997). "A survey of corporate governance". *Journal of Finance*, 52(2) 737-783.

Schwarz, R., (2014). "Leader to Leader". *The Frances Hesselbien Leadership Institute*. New York.

Smither, J; London, M; Reilly, R., (2005). "Does Performance improve following multisource feedback?" *Personnel Psychology*, 58(1): 33-66.

Sovina, J; Collins, C., (2003). "The effects of organizational brand equity on employment brand equity and recruitment outcomes". *Academy of Management Best Conference Paper*.

Sternberg, R.,(2008). "The WICS approach to leadership: Stories of leadership and the structures and processes that support them." *The Leadership Quarterly*, 19(3), 360-371.

Strang, S; Kuhnert, K., (2009). "Personality and leadership developmental levels as predictors of leader performance". *The Leadership Quarterly*, 20(3)421-433.

Szymanski, S; Kuypers, T., (1999). "Winners and Losers: The Business Strategy of Football." *London: Viking Books*.

Tavares, M., (2008). "Gestão de Marcas: construindo marcas de valor". *Harbra*. São Paulo.

Teece, D., (1998)." Capturing value from knowledge assets: the new economy, markets for know-how, and intangible assets." *California Management Review*. 40(3): 55-79.

Thomas, R; Bellin, J; Lynton, N; Jules, C., (2014). "Leader to Leader". *The Frances Hesselbien Leadership Institute*. New York.

Tomczak, T; Muhlmeier, S; Brexendorf, T; Jenewein, W., (2008). "Relevanz und Wirkung von Sponsoring-Ergebnisse einer empirischen Studie zum Sponsoring in der Schweiz." *Marketing Review St.Gallen*, 25(5), 46-50.

Turner, N; Barling, J; Epitropaki, O; Butcher, V; Milner, C., (2012). "Transformational leadership, communication channels and employee satisfaction". *Management Communication Quarterly*, 28(2), 264-284.

Van Dierendonck, D., (2011). Servant leadership: A review and synthesis. *Journal of Management*, 37: 1228-1261.

Vancil, R., (1987). "Passing the Baton: Managing the Process of CEO succession." *Harvard Business School Press*, Boston.

Vargo, S; Lusch, R., (2008). "Service-dominant logic: continuing the evolution. *Journal Academy Marketing Science*. 36(1), 1-10.

Watts, R; Zimmerman, J., (1986). "Positive accounting Theory." *Prentice-Hall Inc*.

Wong, C; Law, K., (2002). "The effects of leader and follower emotional intelligence on performance and attitude: An exploratory study." *The Leadership Quarterly*, 13, 243-274.

Websites

Deloitte Football Money League 2015
<<http://www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/deloitte-football-money-league.html>>

UK Football Clubs on the UK Stock Markets

<http://www.footballeconomy.com>

<http://futebolbusiness.com.br/>

CEO's of Premier League Clubs (websites of football clubs)

https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_English_football_club_owners

<http://www.bbc.com/news/business-19206565>

https://en.wikipedia.org/wiki/Main_Page

