

DOI: <https://doi.org/10.9771/rcufba.v18i1.58368>**MAPEAMENTO DA PRODUÇÃO CIENTÍFICA SOBRE ENTRINCHEIRAMENTO GERENCIAL****MAPPING OF SCIENTIFIC PRODUCTION ON MANAGERIAL ENTRENCHMENT****Stephan Klaus Bubeck**Universidade Regional de Blumenau
sbubeck@furb.br**Micheli Aparecida Lunardi**Universidade Regional de Blumenau
malunardi@furb.br**RESUMO**

Este estudo teve como objetivo realizar um mapeamento bibliométrico da produção científica sobre entrincheiramento gerencial com base nas publicações indexadas na plataforma Scopus. Para isso, foram considerados os artigos de língua inglesa, compreendendo o período de 1980 a 2023, sendo o mapeamento bibliométrico realizado com o auxílio do software Bibliometrix do RStudio. A seleção dos estudos na base da Scopus foi realizada pela busca da palavra-chave "entrenchment" nos campos título, resumo e palavra-chave. Após o processo de filtragem, a amostra final compreendeu 803 artigos científicos sobre entrincheiramento gerencial. Os principais resultados indicam um crescimento representativo de publicações a partir da década de 2000, sendo a estrutura de propriedade um dos assuntos centrais a respeito da literatura sobre entrincheiramento gerencial. O autor com o maior número de publicações foi Salehi, já o autor mais citado foi Bebchuk. O periódico com mais publicações foi o Journal of Corporate Finance, enquanto o mais citado foi o The Journal of Finance. Como contribuição, este estudo oferece uma visão geral da produção científica sobre entrincheiramento gerencial, assim como sugestões de pesquisas futuras. Desse modo, este estudo auxilia como um ponto de partida para pesquisadores com interesse em se aprofundarem na literatura sobre entrincheiramento gerencial, assim, estimulando a produção de novos trabalhos sobre esse tema. Contribui também para acionistas e membros de conselho de administração terem uma melhor compreensão de aspectos que levam ao entrincheiramento gerencial e de práticas de entrincheiramento utilizadas pelos gestores.

Palavras-chave: Bibliometria; Entrincheiramento Gerencial; Scopus.**ABSTRACT**

The aim of this study was to carry out a bibliometric mapping of scientific production on managerial entrenchment based on publications indexed on the Scopus platform. For this purpose, English-language articles published in journals from 1980 to 2023 were considered, and the bibliometric mapping was carried out with the help of RStudio's Bibliometrix software. Studies were selected from the Scopus database by searching for the keyword "entrenchment" in the title, abstract and keyword fields. After the filtering process, the final sample comprised 803 scientific articles on managerial entrenchment. The main results indicate a representative growth in publications from the 2000s onwards, with ownership structure being one of the central issues in the literature on managerial entrenchment. The author with the highest number of publications was Salehi, while the most cited author was Bebchuk. The journal with the most publications was the Journal of Corporate Finance, while the most cited was The Journal of Finance. As a contribution, this study offers an overview of scientific production on managerial entrenchment, as well as suggestions for future research that can be explored. In this way, this study serves as a starting point for researchers interested in delving deeper into the literature on managerial entrenchment, thus stimulating the production of new works on this subject. It also contributes to shareholders and board members having a better understanding of aspects that lead to managerial entrenchment and entrenchment practices used by managers.

Keywords: Bibliometrics; Managerial Entrenchment; Scopus.

Recebido em 07/12/2023. Aprovado em: 05/05/2024. Publicado em: 03/09/2024. Editor responsável: José Maria Dias Filho



1 INTRODUÇÃO

O entrincheiramento gerencial é definido por Weisbach (1980) como a situação na qual os gestores possuem poder para usar a empresa de acordo com seus próprios interesses, em vez dos interesses dos acionistas. Segundo Berger et al. (1997), os gestores entrincheirados não estão submetidos à toda a gama de mecanismos de controle e governança corporativa, como por exemplo, monitoramento pelo conselho e ameaça de demissão. Keil et al. (2017) entendem que o entrincheiramento gerencial é um problema de governança corporativa que ocorre quando o gestor é difícil ou caro de substituir.

O entrincheiramento gerencial dá ao gestor maior segurança no cargo, uma vez que um gestor entrincheirado pode manter seu emprego mesmo que seja melhor para os acionistas da empresa que ele seja demitido, ou seja, o entrincheiramento gerencial protege ou até recompensa o gestor após um desempenho ruim (Manso, 2011). Devido à maior segurança no cargo, conseqüentemente, o gestor tem mais poder para perseguir interesses próprios à custa do lucro dos proprietários da empresa (Beyer et al., 2012).

A propriedade gerencial é apresentada na literatura como um indicativo de que o gestor possa estar entrincheirado (Morck et al., 1988; Shuto & Takada, 2010; Beyer et al., 2012), que se refere a participações societárias do gestor na empresa em que trabalha. A acumulação do cargo de diretor presidente executivo (Chief Executive Officer – CEO) e membro do conselho de administração também é considerada como uma característica de entrincheiramento gerencial, pois proporciona ao gestor maior controle sobre o conselho de administração (Hu & Kumar, 2004; Florackis & Ozkan, 2009; Lin et al., 2014). Argumenta-se também que um mandato mais longo geralmente está relacionado a um maior poder do CEO (Hu & Kumar, 2004), o que aumenta o nível de entrincheiramento gerencial (Salehi et al., 2021). Além disso, conselhos de administração que não possuem membros independentes apontam para um maior nível de entrincheiramento gerencial (Florackis & Ozkan, 2009).

Através de consulta realizada na base da Scopus, verificou-se que a partir da década de 2000 houve um aumento expressivo nas pesquisas sobre o entrincheiramento gerencial. Por essa razão, torna-se relevante delinear as pesquisas já realizadas sobre o tema através de uma perspectiva bibliométrica. A análise bibliométrica possibilita uma visão geral acerca de um tema, assim como a identificação de lacunas de pesquisa para novas perspectivas de investigação (Donthu et al., 2021). A Scopus possui dados de alta qualidade indexados por meio de uma seleção rigorosa de conteúdo, o que garante confiabilidade ao seu uso para estudos bibliométricos (Baas et al., 2020). Diante do exposto, este estudo tem como objetivo realizar

um mapeamento bibliométrico da produção científica sobre entrincheiramento gerencial, considerando as publicações indexadas na plataforma Scopus.

Este estudo contribui ao fornecer uma visão geral da literatura sobre entrincheiramento gerencial. Considerando o impacto negativo que o entrincheiramento gerencial pode exercer no resultado das companhias (Bebchuk et al., 2009; Salehi et al., 2021), entende-se ser relevante efetuar uma análise de estudos a respeito do tema. Para isso, foram apresentadas informações como a identificação dos principais autores, países, periódicos e artigos, assim como a evolução dos principais assuntos sobre entrincheiramento gerencial ao longo dos anos. Este estudo contribui também ao apresentar sugestões de pesquisas futuras que podem ser exploradas a respeito do tema. Desse modo, este estudo auxilia como ponto de partida para pesquisadores que tenham interesse em se aprofundarem a respeito da literatura sobre entrincheiramento gerencial, assim, estimulando a produção de novos trabalhos que possam fortalecer o entendimento sobre o tema. Além disso, este estudo contribui para acionistas e membros de conselhos de administração das companhias, ao fornecer um melhor entendimento de aspectos que podem facilitar o entrincheiramento do gestor, assim como em relação a práticas de entrincheiramento utilizadas pelos gestores.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

Uma relação de agência é definida como uma relação contratual, sob a qual uma ou mais pessoas (principal) envolvem outra pessoa (agente), para realizar algum serviço em seu nome, o que envolve a delegação de alguma autoridade de decisão ao agente (Jensen & Meckling, 1976). A Teoria da Agência considera que ambas as partes buscarão a maximização da utilidade, mas que nem sempre o agente atuará nos interesses do principal (Eisenhardt, 1989).

A governança corporativa é uma resposta ao problema de agência decorrente do conflito de interesses entre proprietários (principais) e gestores (agentes), uma vez que se preocupa com a necessidade de monitoramento da gestão, visando a sobrevivência da empresa no longo prazo e a proteção aos interesses dos acionistas (Salehi et al., 2018). Nesse sentido, um mecanismo de governança corporativa relevante para o acompanhamento do comportamento dos gestores é o conselho de administração (Eisenhardt, 1989). Quando os conselhos são mais atuantes no monitoramento da gestão, consequentemente os gestores são mais propensos a se envolverem em comportamentos que são consistentes com os interesses

dos acionistas (Eisenhardt, 1989). Além disso, os conselhos de administração que possuem membros independentes são considerados um dos mais influentes mecanismos de governança corporativa, no sentido de reduzir o comportamento oportunista do gestor (Fama & Jensen, 1983; Salehi et al., 2021).

Diante das possíveis consequências de serem penalizados pelo oportunismo de satisfazer seus próprios interesses, os gestores podem optar pelo entrincheiramento (Shleifer & Vishny, 1989). Nesse caso, além de obterem benefícios privados em seus cargos, os gestores possuem maior segurança contra o risco de demissão, ao envolverem-se em uma ampla gama de práticas que neutralizam as disciplinas de governança corporativa e mecanismos de controle (Shleifer & Vishny, 1989; Lin et al., 2014).

2.2 ENTRINCHEIRAMENTO GERENCIAL

O entrincheiramento gerencial ocorre quando os gestores ganham tanto poder que são capazes de usar a empresa para promover seus próprios interesses, em vez dos interesses dos acionistas (Weisbach, 1988). Portanto, o poder obtido pelo gestor para a busca de seus interesses próprios ocorre devido à maior segurança que ele possui no cargo (Beyer et al., 2012), uma vez que um gestor entrincheirado pode manter seu emprego mesmo que seja melhor para os acionistas da empresa que ele fosse demitido (Shleifer & Vishny, 1989; Keil et al., 2017).

Segundo Manso (2011), a dispersão de propriedade é um exemplo de situação que ajuda a aumentar o nível de entrincheiramento do gestor. A separação entre propriedade e gestão acarreta a diferenciação de poder entre acionistas e gestores, levando a um maior controle dos gestores sobre a empresa, o que conseqüentemente reduz a influência dos acionistas na gestão da empresa (Jensen & Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989).

Morck et al. (1988) argumentam que a propriedade gerencial pode ser um indicativo de que o gestor está entrincheirado. Entretanto, os autores também ressaltam que o entrincheiramento não se restringe somente ao poder de voto nas empresas. Alguns gestores, apesar da alta propriedade, podem estar apenas fracamente ligados ao cargo, enquanto outros gestores podem estar entrincheirados mesmo com poucas ações da empresa (Morck et al., 1988), como quando o gestor tem proximidade com membros do conselho (Manso, 2011).

Dessa forma, os estudos que analisaram o entrincheiramento gerencial normalmente se utilizaram de diferentes características de governança corporativa para a mensuração do entrincheiramento, além da propriedade gerencial. Entre as quais, destacam-se: dualidade do CEO (Hu & Kumar, 2004; Florackis & Ozkan, 2009; Lin et al., 2014; Salehi et al., 2021);

tempo de mandato do CEO (Salehi et al., 2021) e grau de independência do conselho de administração (Hu & Kumar, 2004; Florackis & Ozkan, 2009; Salehi et al., 2021).

A dualidade do CEO se refere ao acúmulo de funções pelo mesmo indivíduo do cargo de CEO e de membro do conselho de administração (Hu & Kumar, 2004; Salehi et al., 2021). Nesse sentido, a probabilidade de uma avaliação justa do desempenho do CEO será menor, o que leva a uma maior dificuldade para o conselho de administração substituir um CEO que não seja qualificado ao cargo (Lin et al., 2014).

O mandato do CEO é definido como o número de anos que um indivíduo é designado como CEO de uma empresa. Argumenta-se que o mandato do CEO é um elemento que influencia o mecanismo de governança corporativa e aumenta o problema de agência (Salehi et al., 2021). Dessa forma, um mandato mais longo geralmente está associado a um maior poder do CEO, o que o torna menos vulnerável ao risco de demissão (Hu & Kumar, 2004).

A independência do conselho de administração aponta para um menor nível de entrenchamento do CEO (Hu & Kumar, 2004; Florackis & Ozkan, 2009). Segundo Fama e Jensen (1983), uma alta proporção de membros externos no conselho de administração está normalmente associada a uma maior qualidade de governança corporativa, sendo importante para a resolução de problemas de agência entre gestores e proprietários. Por outro lado, a ausência de membros independentes no conselho de administração pode favorecer um ambiente propício para o entrenchamento gerencial (Florackis & Ozkan, 2009).

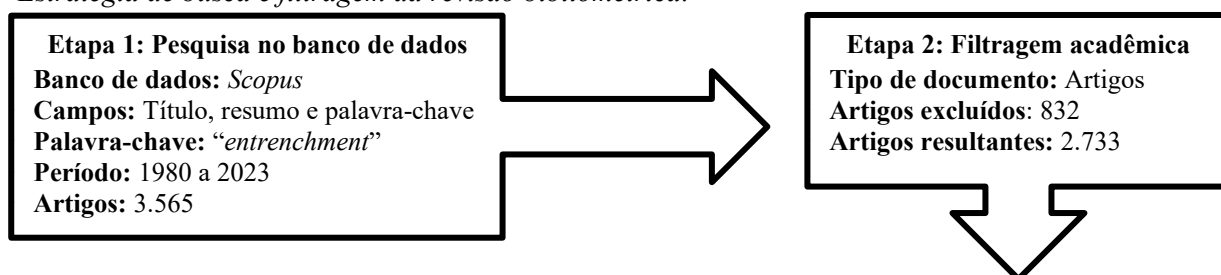
3. METODOLOGIA

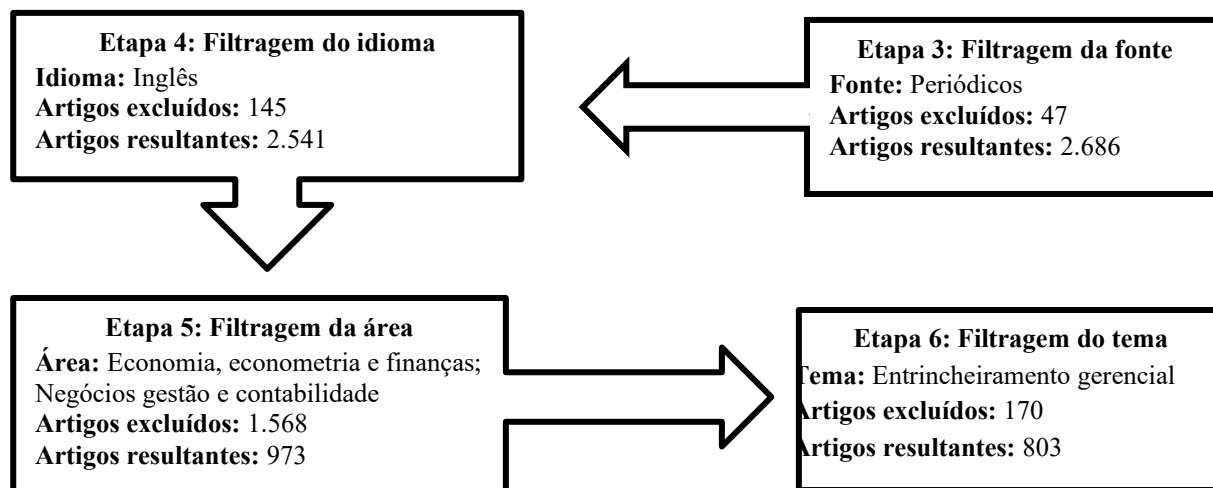
3.1 ESTRATÉGIA DE BUSCA E FILTRAGEM DA REVISÃO BIBLIOMÉTRICA

A estratégia de busca dos artigos incluídos na análise bibliométrica consistiu em seis etapas, conforme demonstrado na Figura 1: pesquisa no banco de dados, filtragem acadêmica, filtragem da fonte, filtragem do idioma, filtragem da área e filtragem do tema.

Figura 1

Estratégia de busca e filtragem da revisão bibliométrica.





Nota: Adaptado de Kumar et al. (2021).

A etapa 1 se refere a pesquisa do banco de dados. Decidiu-se pela utilização da base da Scopus devido à sua cobertura de publicações que devem atender a um conjunto rigoroso de requisitos para indexação (Kumar et al., 2021), além de ser recomendado para revisões bibliométricas (Donthu et al., 2021). Para a seleção inicial dos estudos foi utilizado o termo “entrenchment” nos campos de busca título, resumo e palavra-chave. Para o período de busca dos artigos, utilizou-se o intervalo de 1980 a 2023. A busca dos artigos na base da Scopus foi realizada em 25 de abril de 2024. Assim, a pesquisa inicial resultou em 3.565 trabalhos.

A etapa 2 consiste na filtragem acadêmica. Foram considerados somente artigos, por normalmente relatarem temas mais atuais do que outros tipos de documentos. Dessa forma, não foram incluídos outros tipos de documentos, como os livros e capítulos de livros, por exemplo. A filtragem acadêmica excluiu 832 trabalhos, resultando em 2.733 artigos.

A etapa 3 se refere à filtragem da fonte. Decidiu-se por considerar somente artigos publicados em periódicos disponíveis na base de dados da Scopus, pelo fato de estes geralmente serem submetidos a um processo de revisão mais rigoroso do que artigos de outras fontes (Kumar et al., 2021). Dessa forma, artigos de anais de congresso não foram considerados na amostra, assim outros artigos que não tenham sido publicados em periódicos. Pela filtragem da fonte foram excluídos 47 artigos, o que resultou em 2.686 artigos.

A etapa 4 compreende a filtragem do idioma. Foram considerados apenas os artigos escritos em inglês, pelo fato de ser impraticável trabalhar com traduções com grandes conjuntos de dados. Desse modo, foram excluídos 145 artigos, resultando em 2.541 artigos.

A etapa 5 trata-se da filtragem da área. Em virtude de o entrincheiramento gerencial ser um tema fortemente relacionado a problemas de governança corporativa (Salehi et al., 2018), foram considerados somente artigos das áreas de economia, econometria e finanças e negócios,

gestão e contabilidade. O filtro pela área excluiu 1.568 artigos, resultando em 973 artigos.

Por fim, a etapa 6 se refere à filtragem do tema. Com base na leitura do título e do resumo dos artigos, foram excluídos 170 artigos que não estavam relacionados ao entrincheiramento gerencial, resultando numa amostra final de 803 artigos.

3.2 OPERACIONALIZAÇÃO DOS DADOS

Para fins de operacionalização, os dados bibliográficos dos 803 artigos científicos resultantes do processo de filtragem foram exportados da base da Scopus no formato CSV (Comma-Separated Values), e posteriormente foram importados no software Bibliometrix do RStudio, sendo utilizada a sua interface gráfica Biblioshiny para a realização dos mapeamentos científicos. Utilizou-se o Bibliometrix, pelo fato de ser uma das mais completas ferramentas de pesquisas relacionadas à bibliometria, possuindo interface intuitiva, além de grande abrangência do número de funcionalidades, análises e gráficos (Aria & Cuccurullo, 2017).

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 VISÃO GERAL DA BASE DE DADOS

A Tabela 1 apresenta as informações gerais sobre a base de dados do estudo bibliométrico sobre entrincheiramento gerencial. No período de 1980 a 2023, tem-se 803 artigos científicos na base de dados da Scopus, publicados em 272 periódicos diferentes, com uma média de publicações de 10,5 por ano. No período analisado, os artigos publicados se referem a 1.606 autores ao todo, sendo que 161 são autores de artigos de autoria única e 1.445 são autores de artigos multi-autoria. Referente aos 803 artigos publicados, 166 são artigos de autoria única e 637 são artigos multi-autoria.

Os artigos têm em média dois autores por publicação. O índice de colaboração, calculado como o número total de autores de artigos multi-autoria (1.445) dividido pelo número total de artigos multi-autoria (637), é 2,27. Com base na Tabela 1, tem-se as dimensões e os limites da base de dados que nortearam esse estudo bibliométrico sobre entrincheiramento gerencial.

Tabela 1

Informações gerais sobre a base de dados

| Principais informações sobre os dados | |
|--|-------------|
| Período | 1980 – 2023 |
| Periódicos | 272 |
| Artigos | 803 |

| | |
|-------------------------------------|-------|
| Média de publicações por ano | 10,50 |
| Média de citações por artigo | 42,46 |
| Palavras-chave dos autores | 1549 |
| Autores | |
| Autores | 1606 |
| Aparições de autores | 1899 |
| Autores de artigos de autoria única | 161 |
| Autores de artigos multi-autoria | 1445 |
| Colaborações de autores | |
| Artigos de autoria única | 166 |
| Artigos multi-autoria | 637 |
| Artigos por autor | 0,50 |
| Autores por artigo | 2,00 |
| Co-autores por artigo | 2,36 |
| Índice de colaboração | 2,27 |

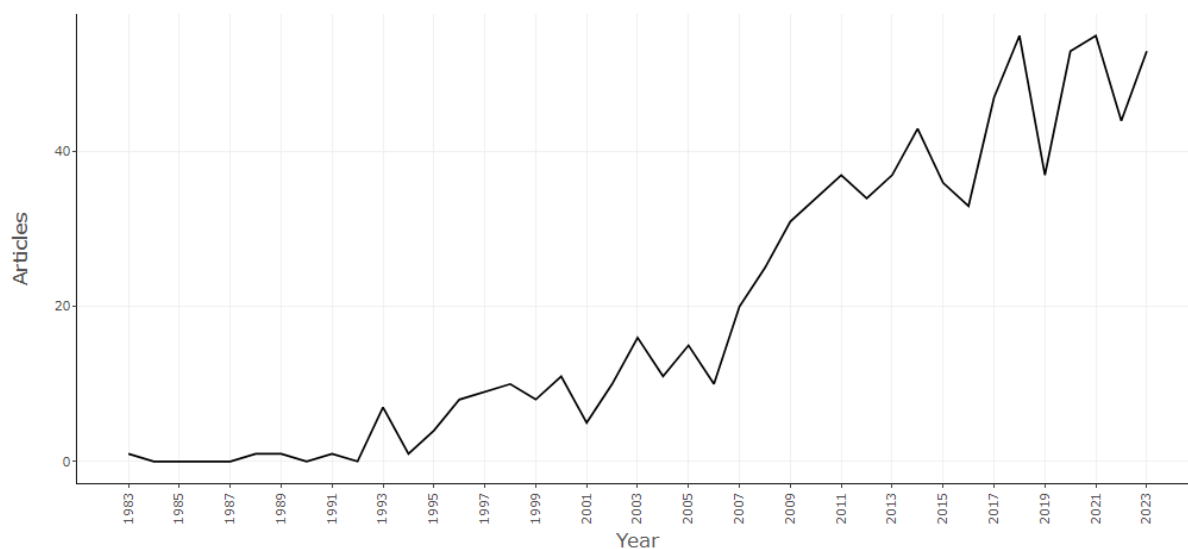
Nota: Tabela elaborada pelos autores, 2024

4.2 PRODUÇÃO CIENTÍFICA ANUAL

A Figura 2 mostra a distribuição das 803 publicações indexadas na Scopus relacionadas ao entrincheiramento gerencial, no período de 1980 a 2023. Analisando a produção científica anual, constata-se que o ano com o maior número de publicações foi 2021, com 55 artigos, compreendendo 6,8% do total das publicações. Em segundo lugar estão os anos de 2020 e 2023, com 53 publicações para cada ano, representando 6,6% do total.

Figura 2

Estratégia de busca e filtragem da revisão bibliométrica.



Nota: Tabela elaborada pelos autores com o software *Bibliometrix*, 2024

O artigo mais antigo da base de dados, que também é o décimo quinto artigo mais citado (303), é “Antitakeover Charter Amendments and Stockholder Wealth” de DeAngelo e Rice (1983), publicado no periódico “Journal of Financial Economics”. Esse artigo apresentou uma análise teórica e empírica a respeito de visões diferentes sobre disposições antiaquisição. Nota-

se que, embora o ano inicial de busca de trabalhos foi 1980, somente a partir do ano de 1983 é que houve a primeira publicação sobre entrenchment gerencial.

A Tabela 2 apresenta os oito assuntos mais trabalhados na literatura sobre entrenchment gerencial a partir da década de 1980.

Tabela 2

Assuntos mais trabalhados sobre entrenchment gerencial

| Assunto | 1980-1989 | 1990-1999 | 2000-2009 | 2010-2019 | 2020-2023 | Total |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|
| Estrutura de propriedade | - | 9 | 43 | 86 | 36 | 174 |
| Governança corporativa | - | 7 | 36 | 78 | 45 | 166 |
| Empresas familiares | - | - | 12 | 41 | 27 | 80 |
| Aquisições e fusões | 1 | 13 | 14 | 35 | 15 | 78 |
| Valor da empresa | - | - | 14 | 38 | 17 | 69 |
| Gerenciamento de resultados | - | - | 4 | 17 | 14 | 35 |
| Responsabilidade social corporativa | - | - | 3 | 14 | 15 | 32 |
| Remuneração dos executivos | - | - | 6 | 12 | 11 | 29 |
| Total | 1 | 29 | 132 | 321 | 180 | 663 |

Nota: Tabela elaborada pelos autores, 2024

Observa-se uma tendência de crescimento de artigos científicos sobre entrenchment gerencial a cada década. Na década de 1980 foram publicados somente três artigos sobre entrenchment gerencial, sendo 0,4% do total de publicações. Apesar da pequena quantidade de publicações sobre o tema nesse período, destaca-se o artigo “Management Entrenchment: The Case of Manager-Specific Investments” de Shleifer e Vishny (1989), que é o terceiro artigo com mais citações (1.153) entre os artigos da amostra desse estudo.

Na década de 1990 foram publicados ao todo 48 artigos sobre entrenchment gerencial, compreendendo 6% do período analisado. Houve um aumento no número de publicações em relação à década anterior, onde surgiram estudos sobre estrutura de propriedade, governança corporativa e aquisições e fusões. O artigo “Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions” de Berger et al. (1997) é o quinto mais citado entre os artigos da amostra. A década de 2000 apresentou 154 artigos, com 19,2% do total. Entre os dez artigos mais citados da amostra, cinco são desta década. Verifica-se um aumento expressivo na quantidade de publicações, assim como também uma maior diversidade de assuntos, como empresas familiares, valor da empresa e remuneração dos executivos.

A década de 2010 foi a que apresentou o maior número de artigos publicados, com 393 publicações ao todo, compreendendo 48,9% do total. Entre os dez artigos mais citados, três são referentes à esta década. A década de 2020, que até o momento compreende os anos de 2020 a 2023, possui 205 artigos, que representam 25,5% do total do período analisado. Observa-se

que os assuntos trabalhados na década de 2000 continuaram em evidência nas décadas de 2010 e 2020, com um grande aumento na quantidade de estudos relacionados à estrutura de propriedade, que é o assunto mais trabalhado na literatura sobre entrincheiramento gerencial, conforme evidenciado na Tabela 2.

A estrutura de propriedade se refere à distribuição das ações ou participações de uma empresa entre os diversos acionistas, sendo normalmente utilizada como uma variável independente para análise do seu efeito no valor de mercado ou no desempenho econômico-financeiro das empresas. Entre as variáveis de estrutura de propriedade analisadas estão a concentração acionária, a propriedade gerencial, a propriedade governamental e a propriedade institucional. A propriedade gerencial, que compreende a situação na qual os gestores também são acionistas da empresa, é uma variável muito usada como forma de mensuração do nível de entrincheiramento gerencial. Algumas pesquisas utilizaram essa variável em conjunto com variáveis de governança corporativa, como a acumulação do cargo de CEO e membro do conselho de administração e o tempo de mandato do CEO, sendo essas variáveis agrupadas em um único índice de entrincheiramento gerencial através de Análise de Componentes Principais.

A governança corporativa é o segundo assunto mais trabalhado na literatura sobre entrincheiramento gerencial. Visto que o conselho de administração é considerado um mecanismo importante de governança corporativa (Eisenhardt, 1989), a maioria dos estudos sobre governança corporativa estão relacionados ao conselho de administração. Nesse sentido, muitos estudos analisaram o poder de monitoramento do conselho de administração na mitigação do nível de entrincheiramento gerencial. Uma variável muito utilizada para medir a eficiência do conselho de administração é o grau de independência do conselho (Salehi et al., 2021). Identificou-se também que algumas pesquisas investigaram se os conselhos de administração escalonados, ou seja, quando os membros do conselho possuem diferentes prazos de mandatos, ajudam a criar um ambiente propício para o entrincheiramento gerencial.

Na sequência, o terceiro assunto mais frequente na literatura sobre entrincheiramento gerencial se refere a empresas familiares. Nesse contexto, verificou-se uma quantidade relevante de estudos que investigaram se o entrincheiramento gerencial em empresas familiares afeta a qualidade da informação contábil. Também foi analisado se o gerenciamento de resultados ocorre de forma mais acentuada em empresas com controle familiar. Outra relação que foi investigada com frequência é sobre o efeito das empresas familiares na política de dividendos da empresa.

O quarto assunto mais trabalhado está relacionado a aquisições e fusões de empresas. Observou-se que foram realizados estudos sobre aquisições hostis, que acontece quando uma

empresa ou grande investidor procura adquirir uma empresa sem o consentimento desta, sem que o conselho de administração da empresa-alvo tenha interesse no negócio. Um modelo para a mensuração do nível de entrenchamento gerencial normalmente utilizado em estudos sobre aquisições hostis é o de Bebchuk et al. (2009), que compreende quatro variáveis de limites constitucionais ao poder de voto dos acionistas e duas variáveis de medidas de defesa contra aquisições hostis. Nesse sentido, foram identificadas pesquisas que analisaram se gestores entrenchados utilizam medidas para dificultar a aquisição da empresa, assim como o efeito dessas medidas no valor de mercado das empresas.

De modo geral, o mapeamento das tendências ao longo do tempo no campo do entrenchamento gerencial destacou diversas áreas de crescimento, permitindo uma compreensão mais abrangente do estado atual da pesquisa nesse campo. Dessa maneira, isso permite que os pesquisadores entendam como os assuntos evoluíram ao longo do tempo e identifiquem lacunas para estudos futuros. Além disso, acionistas e membros de conselhos de administração de empresas podem ter uma melhor compreensão de como o entrenchamento gerencial está relacionado a diversos aspectos que tem impacto nos resultados das companhias, como gerenciamento de resultados e remuneração dos executivos.

4.3 AUTORES MAIS RELEVANTES

A Tabela 3 traz os autores mais relevantes referente a publicações sobre entrenchamento gerencial de acordo com a quantidade de publicações. São apresentados os autores que possuem ao menos quatro publicações, que compreendem ao todo 17 autores. Demonstra-se a quantidade de artigos de autoria única e artigos com participação de outros autores, assim como a quantidade de publicações em que o pesquisador é o primeiro autor em relação aos artigos elaborados em colaboração com outros autores.

Tabela 3

Autores mais relevantes com base no número de publicações

| Autor(a) | País | Artigos | Único Autor | Multi-Autoria | Primeiro Autor |
|------------------------------|----------------|----------------|--------------------|----------------------|-----------------------|
| Salehi, Mahdi | Irã | 12 | 0 | 12 | 10 |
| García-Sánchez, Isabel-Maria | Espanha | 7 | 0 | 7 | 1 |
| Forst, Arno | Estados Unidos | 6 | 0 | 6 | 3 |
| Humphery-Jenner, Mark | Austrália | 6 | 2 | 4 | 2 |
| Martínez-Ferrero | Espanha | 6 | 0 | 6 | 3 |
| Jiraporn, Pornsit | Estados Unidos | 5 | 0 | 5 | 3 |
| Yeh, Yin-Hua | Taiwan | 5 | 2 | 3 | 2 |
| Arianpoor, Arash | Irã | 4 | 0 | 4 | 2 |
| Chen, Anlin | Taiwan | 4 | 0 | 4 | 1 |
| Chintrakarn, Pandej | Tailândia | 4 | 0 | 4 | 2 |
| Dah, Mustafa A. | Líbano | 4 | 1 | 2 | 1 |

| | | | | | |
|-------------------|---------------|---|---|---|---|
| Khan, Arifur | Austrália | 4 | 0 | 4 | 3 |
| Kim, Chaehyun | Coréia do Sul | 4 | 1 | 3 | 2 |
| López-Iturriaga | Espanha | 4 | 0 | 4 | 2 |
| Seifzadeh, Maryam | Irã | 4 | 0 | 4 | 3 |
| Shan, Yuan George | Austrália | 4 | 1 | 3 | 3 |
| Surroca, Jordi | Holanda | 4 | 0 | 4 | 2 |

Nota: Tabela elaborada pelos autores, 2024

Verifica-se que somente sete artigos se referem a publicações de autoria única, o que demonstra que as pesquisas sobre entrincheiramento gerencial normalmente são elaboradas em parcerias de autoria. Observa-se que, entre os 17 autores com mais publicações, existe uma variedade de países dos autores, sendo três do Irã, três da Espanha, dois dos Estados Unidos, três da Austrália, dois de Taiwan, um da Tailândia, um do Líbano, um da Coréia do Sul e um da Holanda.

Em termos de produtividade científica, destaca-se o pesquisador Salehi, do Irã, por participar do desenvolvimento de 12 trabalhos ao longo do período de análise, sendo todos esses estudos elaborados em colaboração com outros autores, dos quais foi o primeiro autor em 10 publicações. Em virtude de seu ambiente jurídico fraco, o Irã possui um contexto propício para a realização de estudos relacionados a problemas de agência (Salehi et al., 2021). Em segundo lugar está a autora García-Sánchez, da Espanha, com sete publicações, sendo a primeira autora em uma delas. Três autores possuem seis publicações cada, dois possuem cinco e dez possuem quatro publicações.

A Figura 3 exibe o fluxo de publicação dos 17 autores com mais publicações. O tamanho dos círculos representa a quantidade de artigos, enquanto a intensidade da cor azul reflete o impacto da pesquisa em termos de números de citações.

Pode-se observar que, dentre os 17 autores mais produtivos, a primeira publicação surgiu em 2001, do autor López-Iturriaga, sendo que a partir de 2012 começam a surgir uma maior quantidade de publicações. O autor com o maior número de artigos publicados, Salehi com 12, tem todas as suas publicações no período de 2018 a 2022.

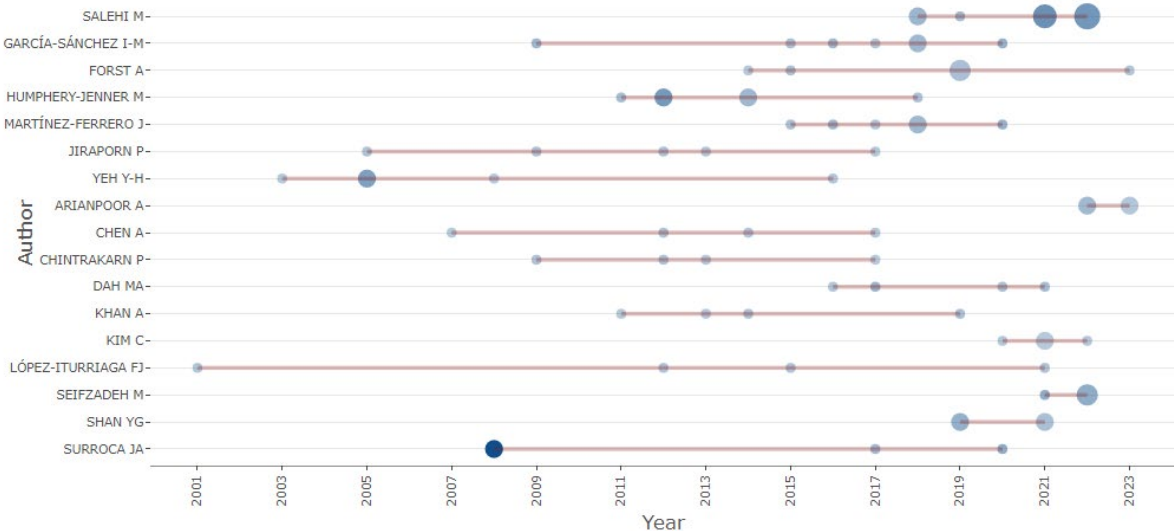
Dentre esses artigos, o que possui mais citações, com 557 ao todo, é “Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring the Relationship Between Earnings Management and Corporate Social Responsibility”, de Prior et al. (2008), do qual o pesquisador Surroca é um dos autores do artigo. Esse artigo investigou a conexão entre gerenciamento de resultados e responsabilidade social corporativa, sendo identificado que essa relação tem um impacto negativo no desempenho financeiro.

Em segundo lugar, com 254 citações, consta mais um artigo com participação do pesquisador Surroca, intitulado de “Managerial Entrenchment and Corporate Social

Performance”, de Surroca e Tribó (2008). Nesse estudo os autores analisaram as relações entre as práticas de entrenchamento gerencial, o desempenho social e o desempenho financeiro. Foi identificado que a combinação de estratégias de entrenchamento e a implementação de ações socialmente responsáveis tem efeitos negativos sobre o desempenho financeiro.

Figura 3

Fluxo de publicação dos autores mais produtivos



Nota: Tabela elaborada pelos autores com o software *Bibliometrix*, 2024

Na sequência, o artigo “Commitment or Entrenchment? Controlling Shareholders and Board Composition” de Yeh e Woitke (2005), com 239 citações, examinou se o conselho de administração de uma empresa é um indicativo de qualidade de governança corporativa em um ambiente em que a propriedade é concentrada. Os resultados sugerem que existe má governança quando o conselho é dominado por membros ligados à família controladora, mas boa governança quando o conselho é dominado por membros não ligados à família controladora.

A Tabela 4 apresenta os 15 autores mais relevantes de acordo com o número de citações. Além disso, foi identificada a quantidade de artigos publicados de autoria única e artigos multi-autoria, assim como a quantidade de artigos em que o pesquisador é o primeiro autor.

Tabela 4

Autores mais relevantes com base no número de citações

| Autor(a) | País | Citações | Artigos | Único Autor | Multi-Autoria | Primeiro Autor |
|-----------------|----------------|----------|---------|-------------|---------------|----------------|
| Bebchuk, Lucian | Estados Unidos | 2474 | 3 | 0 | 3 | 3 |

| | | | | | | |
|-------------------|----------------|-------|---|---|---|---|
| Ferrell, Allen | Estados Unidos | 2.409 | 2 | 0 | 2 | 1 |
| Lang, Larry H. P. | Hong Kong | 2322 | 2 | 0 | 2 | 0 |
| Claessens, Stijn | Holanda | 2173 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| Djankov, Simeon | Estados Unidos | 2173 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Fan, Joseph P. H. | Hong Kong | 2173 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Cohen, Alma | Israel | 1.934 | 2 | 0 | 2 | 0 |
| Shleifer, Andrei | Estados Unidos | 1.153 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| Vishny, Robert W. | Estados Unidos | 1.153 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Manso, Gustavo | Estados Unidos | 967 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| Surroca, Jordi A. | Espanha | 917 | 4 | 0 | 4 | 2 |
| Tribó, Josep A. | Espanha | 867 | 3 | 0 | 3 | 0 |
| Berger, Philip G. | Estados Unidos | 828 | 1 | 0 | 1 | 1 |
| Ofek, Eli | Estados Unidos | 828 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Yermack, David L. | Estados Unidos | 828 | 1 | 0 | 1 | 0 |

Nota: Tabela elaborada pelos autores, 2024

O autor mais citado é Bebchuk, com 2.474 citações. Bebchuk possui 3 artigos elaborados em parceria com outros autores, sendo o primeiro autor em todos eles. Os três artigos elaborados pelo autor são “What Matters in Corporate Governance?”, de Bebchuk et al. (2009), com 1.801 citações; “The CEO Pay Slice”, de Bebchuk et al. (2011), com 540 citações; e “Learning and the Disappearing Association Between Governance and Returns”, de Bebchuk et al. (2013), com 133 citações.

Em segundo lugar entre os autores mais citados está Ferrel, com 2.409 citações. O autor possui dois artigos sobre entrincheiramento gerencial, sendo ambos realizados em parceria com outros autores. Um dos artigos é o de Bebchuk et al. (2009), já mencionado anteriormente. O outro artigo é “Socially Responsible Firms”, de Ferrel et al. (2016), com 608 citações.

O terceiro autor mais citado, Lang, possui dois artigos, ambos elaborados em conjunto com outros autores, tendo sido o quarto autor nos dois trabalhos. Os dois artigos com participação do autor são “Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings”, de Claessens et al. (2002), com 2.173 citações; e “Effects of Large Shareholding on Information Asymmetry and Stock Liquidity”, de Attig et al. (2006), com 149 citações. Na sequência, os pesquisadores Claessens, Djankov e Fan possuem todas suas citações decorrentes do artigo de Claessens et al. (2002), elaborado em conjunto entre os autores, além de Lang como quarto autor.

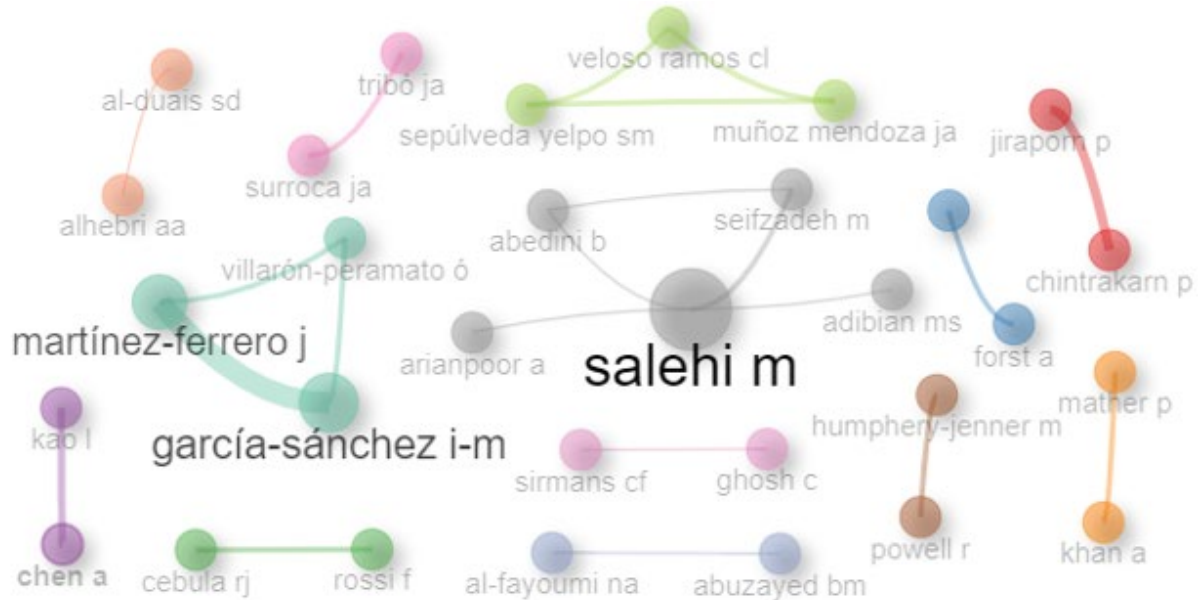
Em comparação com a Tabela 3, que demonstra os autores com mais publicações, somente o pesquisador Surroca aparece também entre os 15 autores mais citados. Em relação aos países dos pesquisadores, existe uma concentração de autores dos Estados Unidos, com nove autores entre os 15 mais citados. Observa-se também que nove dos 15 autores possuem todas as suas citações decorrentes de um único artigo.

A Figura 4 demonstra as principais redes de colaboração entre os autores sobre entrincheiramento gerencial com base na amostra selecionada. Quanto maior a largura das

linhas, maior é a quantidade de publicações entre os autores.

Figura 4

Rede de colaboração entre autores



Nota: Tabela elaborada pelos autores com o software *Bibliometrix*, 2024

A rede de colaboração mais forte entre os autores, conforme demonstrado na Figura 4, é entre os pesquisadores García-Sánchez e Martínez-Ferrero, com seis artigos elaborados com a participação desses dois autores. Entre os assuntos trabalhados em conjunto pelos pesquisadores estão: a estrutura de capital como mecanismo de controle contra uma estratégia de entrincheiramento baseada em práticas de responsabilidade social corporativa (Villarón-Peramato et al., 2016; Villarón-Peramato et al., 2018); a responsabilidade social corporativa como estratégia de entrincheiramento em companhias abertas de 23 países diferentes (Martínez-Ferrero & García-Sánchez, 2015) e em empresas familiares (Martínez-Ferrero et al., 2016); a habilidade dos investidores de detectar se os gestores utilizam práticas de responsabilidade social corporativa como uma estratégia de entrincheiramento (Martínez-Ferrero et al., 2017); e a relação entre entrincheiramento gerencial, responsabilidade social corporativa e gerenciamento de resultados (García-Sánchez et al., 2020).

Em segundo lugar na rede de colaboração estão os autores Jiraporn e Chintrakarn, com quatro artigos elaborados com a participação desses dois pesquisadores. Entre os assuntos trabalhados pelos autores estão: o impacto do entrincheiramento gerencial na política de dividendos (Jiraporn & Chintrakarn, 2009); o efeito de conselhos de administração escalonados no entrincheiramento gerencial (Jiraporn et al., 2012); o efeito de conselhos de administração

entrincheirados na tomada de riscos corporativos (Chintrakarn et al., 2013) e o efeito da piedade religiosa no entrincheiramento gerencial (Chintrakarn et al., 2017).

O pesquisador Salehi, que é o autor com o maior número de publicações, possui 3 artigos elaborados em conjunto com o pesquisador Seifzadeh. Os autores trabalharam em conjunto nos seguintes assuntos: a relação entre características do gestor e a legibilidade das demonstrações financeiras (Seifzadeh et al., 2021), o efeito de características do gestor na legibilidade do relatório de auditoria (Salehi et al., 2022) e a relação entre características do gestor e a comparabilidade contábil (Seifzadeh et al., 2022).

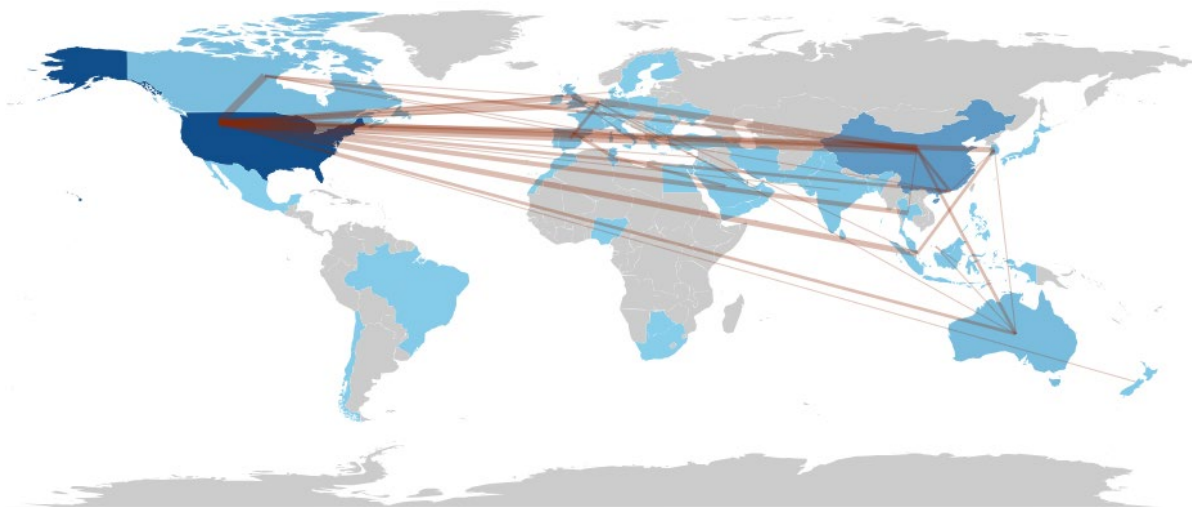
Em geral, a identificação dos autores mais influentes no campo do entrincheiramento gerencial, tanto na quantidade de publicações quanto na quantidade de citações, possibilita uma melhor compreensão para os pesquisadores que tenham interesse em se aprofundar nesse campo. Além disso, o mapeamento de redes de colaboração destaca padrões de coautoria entre os principais autores sobre entrincheiramento gerencial.

4.4 PRODUÇÃO CIENTÍFICA MUNDIAL

Na Figura 5, que exibe a produção científica mundial sobre entrincheiramento gerencial, os territórios que apresentam tonalidades azuis mais intensas são responsáveis pelos maiores registros de publicação, enquanto as linhas indicam a colaboração entre diferentes países.

Figura 5

Produção científica mundial e colaboração entre países



Nota: Tabela elaborada pelos autores com o software *Bibliometrix*, 2024

Constata-se que as publicações sobre entrincheiramento gerencial estão difundidas em diferentes países pelo mundo. Entretanto, a maior quantidade de aparições de pesquisadores está mais concentrada nos Estados Unidos, com 599 aparições. Na sequência, têm-se aparições de autores da China (235), Reino Unido (87), Austrália (71), Malásia (57), Coréia do Sul (55), Espanha (55), Canadá (51), Tunísia (47) e França (46), que completam os dez países com mais aparições de autores. Apesar de o autor com a maior quantidade de publicações ser do Irã (Salehi), o país ficou em décimo primeiro lugar entre os países com mais aparições de autores, visto que as publicações de autores desse país estão concentradas basicamente neste pesquisador.

Em relação ao total de citações por país, os Estados Unidos também figuram na primeira colocação, com 8.157 citações. Em segundo lugar está a China, com 2.090 citações, seguida pela Espanha (1.380), Reino Unido (1.201), Austrália (1.108), Hong Kong (864), França (719), Canadá (714), Itália (661) e Georgia (660), que compreendem os 10 países com mais citações. A maior colaboração entre países ocorreu entre Estados Unidos e China, com 23 publicações, e a segunda foi entre Estados Unidos e Canadá, com 12 publicações entre autores desses países.

Assim, a demonstração dos países mais relevantes sobre entrincheiramento gerencial proporciona uma melhor compreensão para os pesquisadores que tenham interesse em trabalhar nesse campo. Além disso, também destaca lacunas de pesquisas ao identificar países em que há poucas ou nenhuma pesquisa sobre entrincheiramento gerencial. Nesse sentido, ressalta-se a ausência de artigos científicos sobre entrincheiramento gerencial na Rússia, na maioria dos países do continente africano e na América do Sul, com exceção de Brasil e Chile, o que pode indicar um baixo interesse de pesquisadores dessas regiões sobre o tema.

4.5 PERIÓDICOS CIENTÍFICOS MAIS RELEVANTES

A Tabela 5 apresenta no Painel A os 10 periódicos mais relevantes com base no número de publicações sobre entrincheiramento gerencial. No Painel B são apresentados os periódicos mais relevantes com base no número de citações. Apresenta-se o SJR (SCImago Journal Rank), que é uma métrica que avalia a importância dos periódicos científicos com base na citação de seus artigos. Desse modo, quanto maior o SJR, maior é a relevância do periódico.

Os 803 artigos sobre entrincheiramento gerencial da base da Scopus foram publicados em 272 periódicos diferentes. Dentre esses, o periódico *Journal of Corporate Finance*, da Holanda, é o que possui a maior quantidade de publicações, com 45 artigos ao todo. Esse periódico tem como escopo a publicação de trabalhos teóricos e empíricos sobre temas como

estrutura financeira, governança, inovação, gestão de riscos e finanças internacionais (Journal of Corporate Finance, s.d.). Este periódico, além de ser o primeiro em quantidade de publicações, foi o terceiro em quantidade de citações (2.458).

Verifica-se no Painel B da Tabela 5 que, em primeiro lugar no número de citações ficou o periódico The Journal of Finance, do Reino Unido, com 4.938 citações referentes a 10 artigos. O escopo desse periódico compreende pesquisas em todos os principais campos na pesquisa financeira, sendo uma das revistas acadêmicas mais citadas sobre finanças e economia (The Journal of Finance, s.d.).

O periódico Journal of Financial Economics, da Holanda, o quinto com o maior número de publicações (20), ficou em segundo lugar no número de citações (4.726), o que demonstra que este periódico, além de ter um número relevante de publicações, também possui artigos de qualidade que são citados de forma regular em outros trabalhos. O escopo desse periódico compreende as seguintes áreas: mercados de capitais, instituições financeiras, finanças e governança corporativa (Journal of Financial Economics, s.d.).

De modo geral, a demonstração dos principais periódicos proporciona aos pesquisadores a identificação de fontes de informação relevantes, para servem como referências em pesquisas futuras, assim também como para a submissão de artigos para esses periódicos. Como pode-se observar, o escopo dos periódicos mais relevantes sobre entrincheiramento gerencial, tanto em quantidade de publicações quanto de citações, geralmente está associado a aspectos de finanças e governança corporativa, o que se justifica, visto que o entrincheiramento gerencial está associado a problemas de governança corporativa (Salehi et al., 2018).

Tabela 5

Periódicos mais relevantes

| Painel A - Periódicos mais relevantes por número de publicações | | | | |
|--|----------------|------------|-----------------|-----------------|
| Periódico | País | SJR | Artigos | Citações |
| <i>Journal of Corporate Finance</i> | Holanda | 3,18 | 45 | 2.458 |
| <i>Corporate Ownership and Control</i> | Ucrânia | - | 34 | 74 |
| <i>Journal of Banking and Finance</i> | Holanda | 1,66 | 23 | 1.554 |
| <i>Corporate Governance: An International Review</i> | Reino Unido | 1,46 | 21 | 1.517 |
| <i>Journal of Financial Economics</i> | Holanda | 13,66 | 20 | 4.726 |
| <i>Journal of Business Finance and Accounting</i> | Reino Unido | 1,28 | 15 | 850 |
| <i>Corporate Governance</i> | Reino Unido | 1,26 | 12 | 242 |
| <i>Accounting and Finance</i> | Estados Unidos | 0,82 | 11 | 328 |
| <i>Managerial Finance</i> | Reino Unido | 0,44 | 11 | 100 |
| <i>The Journal of Finance</i> | Reino Unido | 19,14 | 10 | 4.938 |
| Total | | | 202 | 16.787 |
| Painel B - Periódicos mais relevantes por número de citações | | | | |
| Periódico | País | SJR | Citações | Artigos |
| <i>The Journal of Finance</i> | Reino Unido | 19,14 | 4.938 | 10 |

| | | | | |
|--|----------------|-------|---------------|------------|
| <i>Journal of Financial Economics</i> | Holanda | 13,66 | 4.726 | 20 |
| <i>Journal of Corporate Finance</i> | Holanda | 3,18 | 2.458 | 45 |
| <i>Review of Financial Studies</i> | Reino Unido | 17,65 | 2.100 | 5 |
| <i>Journal of Banking and Finance</i> | Holanda | 1,66 | 1.554 | 23 |
| <i>Corporate Governance: An International Review</i> | Reino Unido | 1,46 | 1.517 | 21 |
| <i>Journal of Business Finance and Accounting</i> | Reino Unido | 1,28 | 850 | 15 |
| <i>Journal of Accounting and Public Policy</i> | Estados Unidos | 1,33 | 795 | 4 |
| <i>Academy of Management Journal</i> | Estados Unidos | 8,27 | 792 | 5 |
| <i>Journal of Business Ethics</i> | Holanda | 2,62 | 748 | 9 |
| Total | | | 20.478 | 157 |

Nota: Tabela elaborada pelos autores, 2024

Além do mais, os periódicos *Journal of Corporate Finance* e *Journal of Financial Economics* possuem um número relevante tanto em publicações quanto em citações, demonstrando que os artigos publicados nesses periódicos geralmente possuem alta relevância acadêmica. Por outro lado, o periódico *Corporate Ownership and Control*, da Ucrânia, apesar de ser o segundo periódico com mais publicações (34), possui somente 74 citações referentes a esses artigos, além de ser o único periódico na Tabela 5 que não tem SJR, o que pode demonstrar que as publicações deste periódico podem não ter a qualidade acadêmica no nível dos periódicos mencionados anteriormente.

4.6 ARTIGOS CIENTÍFICOS MAIS RELEVANTES

A Tabela 6 demonstra os 10 artigos mais relevantes da amostra selecionada deste estudo, com base no número de citações, com seus autores e periódicos correspondentes. Também é apresentado o SJR dos periódicos dos artigos mais citados.

O artigo de Claessens et al. (2002), publicado no periódico *The Journal of Finance*, é o que possui o maior número de citações (2.173). Nesse artigo foram analisados os efeitos de incentivo e entrenchamento dos maiores acionistas, com base em empresas de capital aberto de países do Leste Asiático. Claessens et al. (2002) identificaram que o valor da empresa aumenta com a propriedade concentrada do maior acionista. Por outro lado, o valor da empresa diminui à medida que aumenta a distância entre o controle e a propriedade nas empresas de controle familiar, consistente com o efeito de entrenchamento.

Tabela 6

Artigos mais relevantes por número de citações

| Título do Artigo | Autor(es) | Periódico | SJR | Citações |
|--|-------------------------|------------------------------------|------------|-----------------|
| <i>Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings</i> | Claessens et al. (2002) | <i>The Journal of Finance</i> | 19,14 | 2.173 |
| <i>What Matters in Corporate Governance?</i> | Bebchuk et al. (2009) | <i>Review of Financial Studies</i> | 17,65 | 1.801 |
| <i>Management Entrenchment. The Case of</i> | Shleifer e Vishny | <i>Journal of Financial</i> | 13,66 | 1.153 |

| | | | | |
|---|-----------------------|--|-------|--------------|
| <i>Manager-Specific Investments</i> | (1989) | <i>Economics</i> | | |
| <i>Motivating Innovation</i> | Manso (2011) | <i>The Journal of Finance</i> | 19,14 | 967 |
| <i>Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions</i> | Berger et al. (1997) | <i>The Journal of Finance</i> | 19,14 | 828 |
| <i>Corporate Governance and Firm Valuation</i> | Brown e Caylor (2006) | <i>Journal of Accounting and Public Policy</i> | 1,33 | 660 |
| <i>Founding Family Ownership and Earnings Quality</i> | Wang (2006) | <i>Journal of Accounting Research</i> | 6,63 | 620 |
| <i>Socially Responsible Firms</i> | Ferrel et al. (2016) | <i>Journal of Financial Economics</i> | 13,66 | 608 |
| <i>Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring the Relationship Between Earnings Management and Corporate Social Responsibility</i> | Prior et al. (2008) | <i>Corporate Governance: An International Review</i> | 1,46 | 557 |
| <i>The CEO Pay Slice</i> | Bebchuk et al. (2011) | <i>Journal of Financial Economics</i> | 13,66 | 540 |
| Total | | | | 9.907 |

Nota: Tabela elaborada pelos autores, 2024

Na sequência, o estudo de Bebchuk et al. (2009) apresentou um índice para mensuração do nível de entrincheiramento gerencial com base em seis variáveis. Quatro dessas variáveis se referem a limites constitucionais ao poder de voto dos acionistas, que são os conselhos de administração escalonados, limites para alterações nos estatutos pelos acionistas, requisitos de maioria absoluta para fusões e requisitos de maioria absoluta para alterações no estatuto. As outras duas variáveis compreendem medidas de defesa contra aquisições hostis, que são as pílulas de veneno (poison pills) e acordos de paraquedas dourado (golden parachutes).

As pílulas de veneno se referem a cláusulas no estatuto que são executadas no caso de uma aquisição hostil, com o objetivo de tornar a empresa-alvo financeiramente pouco atraente ou diluir o poder de voto do adquirente (Bebchuk et al., 2009). Os acordos de paraquedas dourado são acordos de indenização que oferecem benefícios aos gestores em caso de demissão, rebaixamento de cargo ou renúncia após uma mudança no controle da empresa (Bebchuk et al., 2009). Com base neste índice de entrincheiramento, Bebchuk et al. (2009) descobriram que os aumentos no nível de entrincheiramento gerencial estão associados a reduções significativas no valor da empresa durante o período de 1990 a 2003.

Em terceiro lugar entre os artigos mais citados, o estudo de Shleifer e Vishny (1989) trouxe um modelo teórico de entrincheiramento gerencial, que descreve como os gestores podem fazer investimentos específicos com o objetivo de aumentar seu valor para os acionistas. De acordo com esse modelo, ao fazer tais investimentos, os gestores podem reduzir a probabilidade de serem substituídos, conseguir uma maior remuneração e privilégios maiores dos acionistas da empresa (Shleifer & Vishny, 1989).

Na quarta colocação, Manso (2011) apresentou um modelo teórico para analisar os incentivos à inovação da empresa. O autor concluiu que o entrincheiramento gerencial pode ter um efeito positivo nos investimentos em inovação da empresa, pelo fato de que gestores entrincheirados normalmente possuem maior segurança no cargo, sendo considerado um fator importante diante de projetos que possuem alto risco de fracasso (Manso, 2011).

Em quinto lugar, Berger et al. (1997) analisaram a relação entre entrincheiramento gerencial e estrutura de capital das empresas. Os autores encontraram evidências de que a alavancagem da empresa é afetada pelo grau de entrincheiramento gerencial, além disso, os resultados indicaram que gestores entrincheirados procuram evitar o endividamento (Berger et al., 1997).

Na sexta colocação, o artigo de Brown e Caylor (2006) trouxe um índice de entrincheiramento baseado em 51 aspectos de governança corporativa, onde foram analisados quais desses aspectos estão positivamente relacionados com o valor da empresa. Dessa forma, os autores identificaram sete medidas de governança que são os principais impulsionadores dessa relação: (1) os membros do conselho são eleitos anualmente; (2) a empresa não possui pílula de veneno aprovada pelos acionistas; (3) a reprecificação das opções não ocorreu nos últimos três anos; (4) a média das opções concedidas nos últimos três anos como percentual das ações em circulação não excedeu 3%; (5) todos os conselheiros compareceram a pelo menos 75% das reuniões do conselho ou tiveram justificativa válida para não comparecimento; (6) as diretrizes do conselho estão em cada declaração de procuração; e (7) os diretores estão sujeitos às diretrizes de propriedade de ações.

O sétimo artigo mais citado, de Wang (2006), investigou a relação entre a propriedade familiar fundadora e a qualidade dos lucros, usando dados das 500 empresas da Standard & Poor's. Os resultados do estudo mostraram que, em média, a propriedade familiar fundadora está associada a uma maior qualidade nos resultados, assim como a menores accruals anormais, maior evidenciação dos ganhos e menor persistência de lucros (Wang, 2006).

Na oitava colocação, Ferrel et al. (2016) identificaram que empresas com boa governança corporativa e que sofrem menos com problemas de agência se envolvem mais em investimentos em Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Também foi identificada uma relação positiva entre RSC e valor da empresa e que a RSC atenua a relação negativa entre entrincheiramento gerencial e valor da empresa (Ferrel et al., 2016).

Em nono lugar, o estudo de Prior et al. (2008) investigou a relação entre gerenciamento de resultados e responsabilidade social corporativa. Utilizando uma amostra de 593 empresas

de 26 países diferentes, os autores encontraram um impacto positivo de práticas de gerenciamento de resultados na responsabilidade social corporativa. Este estudo destaca que os investimentos em responsabilidade social corporativa podem fazer parte de uma estratégia de entrincheiramento gerencial, com o objetivo de obter apoio de partes interessadas.

Por fim, no décimo artigo mais citado, de Bebchuk et al. (2011), foi analisada a relação entre o percentual da remuneração da diretoria capturada pelo CEO e o valor, o desempenho e o comportamento de companhias abertas, sendo que os resultados indicaram uma relação negativa entre essas variáveis. Segundo os autores, esses resultados são consistentes com a hipótese de que um maior percentual da remuneração capturada pelo CEO está associado com problemas de agência (Bebchuk et al., 2011).

Observa-se na Tabela 6 que, entre os dez artigos com maior número de citações, existe uma maior concentração de artigos da década de 2000, com cinco trabalhos ao todo. Na sequência, têm-se três artigos da década de 2010, e um artigo cada para as décadas de 1980 e 1990. Verifica-se também uma predominância de estudos empíricos, sendo somente os estudos de Shleifer e Vishny (1989) e de Manso (2011) que se referem a estudos teóricos. Em geral, esses estudos contribuíram para a expansão da literatura sobre entrincheiramento gerencial, abordando temas como estrutura de capital, responsabilidade social corporativa, disposições antiaquisição, conselhos de administração classificados e empresas familiares.

A identificação das publicações mais citadas ajuda os pesquisadores a entenderem quais trabalhos são considerados mais influentes sobre o entrincheiramento gerencial. Além disso, acionistas e membros de conselhos de administração podem ter uma melhor compreensão acerca de práticas de entrincheiramento utilizadas pelos gestores, como as cláusulas de pílula de veneno e acordos de paraquedas dourado.

4.7 SUGESTÕES DE PESQUISAS FUTURAS SOBRE ENTRINCHEIRAMENTO GERENCIAL

O entrincheiramento gerencial é um tema que apresenta muitas oportunidades de pesquisas futuras, visto que é um tópico importante na governança corporativa e na gestão empresarial. Desse modo, essa seção apresenta algumas sugestões de pesquisas que podem ser exploradas no futuro referente ao entrincheiramento gerencial.

Ressalta-se que foram identificados somente dois artigos que realizaram estudo de caso sobre entrincheiramento gerencial. Desse modo, sugere-se um maior uso de estudos de caso em pesquisas futuras sobre entrincheiramento gerencial. Podem ser analisados casos específicos de empresas que enfrentaram problemas de entrincheiramento gerencial, o que pode fornecer

insights detalhados sobre as práticas e decisões que contribuíram para o entrincheiramento.

Conforme mencionado anteriormente, o entrincheiramento gerencial pode levar a práticas de gestão que resultam em despesas excessivas e ineficiências operacionais. Por exemplo, os gestores podem buscar benefícios pessoais mesmo quando a empresa não está apresentando um bom desempenho. Assim, supõe-se que o entrincheiramento gerencial possa contribuir para a criação de um ambiente em que os custos tendem a subir mais rapidamente do que diminuem em resposta a mudanças no nível de atividade, o que pode prejudicar a competitividade e a eficiência da empresa. Dentro desse contexto, propõe-se a realização de estudos empíricos que investiguem se o entrincheiramento gerencial tem impacto no comportamento assimétrico dos custos nas organizações.

Constatou-se que as pesquisas sobre entrincheiramento gerencial normalmente foram realizadas analisando um determinado país ou região. Dessa maneira, sugere-se a realização de pesquisas que comparem as práticas de entrincheiramento gerencial em diferentes países e regiões, investigando como fatores culturais, regulatórios e econômicos afetam o entrincheiramento gerencial. Sugere-se também que o entrincheiramento gerencial seja analisado em setores específicos da economia. Esse tipo de estudo pode proporcionar um melhor entendimento de como o entrincheiramento afeta diferentes tipos de empresas, como empresas de tecnologia, saúde, financeiras, entre outras.

Propõe-se que sejam realizados estudos que analisem os efeitos do entrincheiramento gerencial na inovação, ou seja, como o entrincheiramento afeta a capacidade das empresas de inovar. Isso pode incluir a investigação de como as práticas de remuneração dos executivos afetam o incentivo à inovação.

O entrincheiramento gerencial normalmente é analisado no contexto de empresas de capital aberto. Assim, uma outra possibilidade de pesquisa é uma análise que compare o entrincheiramento gerencial em empresas de capital aberto e de capital fechado, investigando as diferenças nas práticas de governança corporativa e suas implicações.

Muitos estudos mensuraram o entrincheiramento gerencial com base na propriedade gerencial. Sugere-se que sejam desenvolvidas métricas mais precisas e abrangentes para mensurar o entrincheiramento gerencial, considerando não somente a propriedade gerencial, mas também outros fatores, como a dualidade do CEO e o tempo de mandato do CEO.

Uma relação que pode ser analisada em estudos futuros é entre acionistas institucionais e entrincheiramento gerencial. Nesse sentido, pode ser examinado como o envolvimento de acionistas institucionais, como fundos de pensão e gestores de ativos, pode influenciar o

comportamento da administração e mitigar o nível de entrincheiramento gerencial.

A relação entre o entrincheiramento gerencial e a auditoria independente também traz possibilidades de pesquisas importantes, pois a auditoria desempenha um papel fundamental na supervisão e prestação de contas da gestão das empresas. Nesse contexto, uma situação que pode ser analisada é como a remuneração dos auditores está relacionada ao nível de entrincheiramento gerencial. Por exemplo, pode ser analisado se as empresas que enfrentam problemas de entrincheiramento pagam maiores honorários aos auditores em troca de uma supervisão menos rigorosa.

Outra possibilidade de pesquisa em relação à auditoria independente é sobre abordagens analíticas e tecnológicas na auditoria. Assim, propõe-se análises sobre como as abordagens analíticas e as tecnologias de auditoria, como análise de dados em grande escala e inteligência artificial, podem ser usadas para identificar sinais de entrincheiramento gerencial nas empresas.

A relação entre o entrincheiramento gerencial e empresas familiares é um campo de pesquisa significativo, pois as empresas familiares muitas vezes têm dinâmicas de gestão e governança diferentes das empresas não-familiares. Sugere-se a investigação de práticas de remuneração executiva em empresas familiares e como elas podem contribuir para o entrincheiramento ou para o alinhamento de interesses com os acionistas não familiares.

Sugerem-se também estudos que analisem o efeito do entrincheiramento gerencial na qualidade da informação contábil, como a suavização dos resultados e a persistência do lucro. Nesse contexto, pode ser examinada a relação entre a estrutura de governança corporativa das empresas, como a composição do conselho de administração e os incentivos de remuneração dos gestores, e a prática de suavização dos resultados.

Conforme demonstrado na seção 4.4, verificou-se a ausência de artigos sobre entrincheiramento gerencial na Rússia, na maioria dos países do continente africano e na América do Sul, com exceção do Brasil e Chile. Por um lado, isso pode indicar um baixo interesse dos pesquisadores dessas regiões sobre o tema. Mas, por outro lado, isso também traz diversas possibilidades de estudos sobre entrincheiramento gerencial nesses países que pesquisadores e acadêmicos podem explorar.

Essas sugestões de pesquisa representam uma amostra das possibilidades de estudos relacionadas ao entrincheiramento gerencial. À medida que a governança corporativa e a gestão empresarial continuam a evoluir, novos tópicos e questões surgem, fornecendo oportunidades para pesquisas que podem contribuir para a literatura sobre entrincheiramento gerencial, que é um conceito crítico na administração de empresas, visto que a literatura aponta que o

entrincheiramento tem um impacto negativo nos resultados das organizações (Morck et al., 1988; Bebchuk et al., 2009; Salehi et al., 2021).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo realizar um mapeamento bibliométrico da produção científica sobre entrincheiramento gerencial, considerando as publicações indexadas na plataforma Scopus. Para isso, foram considerados os artigos de língua inglesa das áreas de economia, econometria e finanças e negócios, gestão e contabilidade, publicados em periódicos no período de 1980 a 2023. Para a operacionalização dos dados, utilizou-se o software Bibliometrix do RStudio.

Verificou-se que o assunto mais frequente nos artigos sobre entrincheiramento gerencial foi a estrutura de propriedade. Com relação aos principais autores, destacam-se Salehi e Bebchuk como os autores com a maior quantidade de publicações e de citações, respectivamente. Dentre os periódicos mais relevantes estão o Journal of Corporate Finance, referente à quantidade de publicações, e o The Journal of Finance, no que se refere à quantidade de citações. Com relação aos dez artigos mais citados, estes estudos trouxeram contribuições para a expansão da literatura sobre entrincheiramento gerencial, ao abordarem temas como estrutura de capital, responsabilidade social corporativa, medidas antiaquisição, conselhos de administração classificados e empresas familiares. Além disso, o estudo de Bebchuk et al. (2009) apresentou uma forma de mensuração do entrincheiramento gerencial com base em medidas antiaquisição, a qual tem sido muito utilizada em pesquisas que trabalharam com esse tema.

De modo geral, a literatura sobre entrincheiramento gerencial tem sido amplamente explorada nas últimas décadas, o que reflete o interesse contínuo no entendimento dos mecanismos que afetam as decisões dos gestores e a sua relação com os interesses dos acionistas. No entanto, existem ainda diversas possibilidades de pesquisas que podem ser realizadas sobre esse tema. Embora muitos estudos tenham identificado um impacto negativo do entrincheiramento gerencial no desempenho das organizações, essa relação ainda permanece objeto de debate. Além disso, existe uma necessidade de uma abordagem mais holística, que leve em consideração não apenas as características individuais dos gestores, mas também o contexto corporativo em que operam.

Como contribuição, este estudo oferece uma visão geral da produção científica sobre entrincheiramento gerencial, sendo apresentados os principais autores, países, periódicos, artigos e a evolução dos assuntos referentes ao entrincheiramento gerencial trabalhados ao

longo dos anos. Além disso, foram apresentadas sugestões de pesquisas futuras que podem ser exploradas em relação ao entrincheiramento gerencial. Assim, este estudo contribui para acadêmicos e pesquisadores que tenham interesse em se aprofundarem na literatura sobre entrincheiramento gerencial, o que pode estimular a produção de novos trabalhos acadêmicos sobre o tema.

Este estudo contribui também para acionistas e membros de conselhos de administração das empresas, no sentido de fornecer uma melhor compreensão de aspectos que podem levar ao entrincheiramento do gestor, como a propriedade gerencial, assim como em relação a práticas de entrincheiramento realizadas pelos gestores, como as medidas antiaquisição. Desse modo, pode-se criar mecanismos que visem mitigar o comportamento oportunista dos gestores, e, assim, resguardar a sobrevivência das empresas no longo prazo.

As limitações apresentadas neste estudo são próprias de uma pesquisa bibliométrica. Uma limitação está relacionada à necessidade de escolha de um termo para a obtenção da amostra, com base no título, resumo e palavras-chave. Especificamente neste artigo, utilizou-se o termo “entrenchment” para a busca dos trabalhos sobre entrincheiramento gerencial. Apesar de este termo ter capturado parte significativa das publicações sobre o tema, pode ocorrer de ter artigos sobre entrincheiramento gerencial que não são capturados através de termos com base no título, resumo e palavra-chave. Outra limitação inerente a pesquisas bibliométricas se refere à temporalidade dos estudos, pois os artigos mais antigos têm maior possibilidade de serem citados do que artigos mais recentes. Desse modo, um artigo relevante sobre o tema, mas que foi recentemente publicado, tem menos possibilidade de constar entre os mais citados.

Em razão do foco deste estudo, ressalta-se a utilização de uma base de dados composta apenas por artigos no idioma inglês, específicos das áreas de economia, econometria e finanças e negócios, gestão e contabilidade e coletados a partir de uma base única (Scopus). Desse modo, sugere-se que sejam realizados estudos bibliométricos sobre entrincheiramento gerencial com foco em outras áreas. Sugere-se também a realização de uma meta-análise sobre entrincheiramento gerencial em empresas familiares, visto que este assunto foi bastante explorado na literatura sobre o entrincheiramento gerencial, conforme indicado neste estudo bibliométrico.

REFERÊNCIAS

- Aria, M., & Cuccurullo, C. (2017). bibliometrix: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. *Journal of Informetrics*, 11(4), 959-975. <https://doi.org/10.1016/j.joi.2017.08.007>
- Attig, N., Fong, W. M., Gadhoun, Y., & Lang, L. H. (2006). Effects of large shareholding on information asymmetry and stock liquidity. *Journal of Banking & Finance*, 30(10), 2875-2892. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.12.002>
- Baas, J., Schotten, M., Plume, A., Côté, G., & Karimi, R. (2020). Scopus as a curated, high-quality bibliometric data source for academic research in quantitative science studies. *Quantitative Science Studies*, 1(1), 377-386. https://doi.org/10.1162/qss_a_00019
- Bebchuk, L., Cohen, A., & Ferrell, A. (2009). What matters in corporate governance?. *The Review of Financial Studies*, 22(2), 783-827. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn099>
- Bebchuk, L. A., Cremers, K. M., & Peyer, U. C. (2011). The CEO pay slice. *Journal of Financial Economics*, 102(1), 199-221. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.05.006>
- Bebchuk, L. A., Cohen, A., & Wang, C. C. (2013). Learning and the disappearing association between governance and returns. *Journal of Financial Economics*, 108(2), 323-348. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.10.004>
- Berger, P. G., Ofek, E., & Yermack, D. L. (1997). Managerial entrenchment and capital structure decisions. *The Journal of Finance*, 52(4), 1411-1438. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb01115.x>
- Beyer, M., Czarnitzki, D., & Kraft, K. (2012). Managerial ownership, entrenchment and innovation. *Economics of Innovation and New Technology*, 21(7), 679-699. <https://doi.org/10.1080/10438599.2011.639978>
- Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(4), 409-434. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2006.05.005>
- Chintrakarn, P., Jiraporn, N., & Jiraporn, P. (2013). The effect of entrenched boards on corporate risk-taking: testing the quiet life hypothesis. *Applied Economics Letters*, 20(11), 1067-1070. <https://doi.org/10.1080/13504851.2013.783677>
- Chintrakarn, P., Tong, S., & Jiraporn, P. (2017). The effect of religious piety on managerial entrenchment: evidence from entrenched boards of directors. *Applied Economics Letters*, 24(19), 1417-1422. <https://doi.org/10.1080/13504851.2017.1282136>
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P., & Lang, L. H. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *The Journal of Finance*, 57(6), 2741-2771. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00511>
- DeAngelo, H., & Rice, E. M. (1983). Antitakeover charter amendments and stockholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 11(1-4), 329-359. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(83\)90016-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(83)90016-8)

- Donthu, N., Kumar, S., Mukherjee, D., Pandey, N., & Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 133, 285-296. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.070>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Ferrell, A., Liang, H., & Renneboog, L. (2016). Socially responsible firms. *Journal of Financial Economics*, 122(3), 585-606. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.12.003>
- Florackis, C., & Ozkan, A. (2009). The impact of managerial entrenchment on agency costs: An empirical investigation using UK panel data. *European Financial Management*, 15(3), 497-528. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2007.00418.x>
- García-Sánchez, I. M., Hussain, N., Khan, S. A., & Martínez-Ferrero, J. (2020). Managerial entrenchment, corporate social responsibility, and earnings management. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1818-1833. <https://doi.org/10.1002/csr.1928>
- Hu, A., & Kumar, P. (2004). Managerial entrenchment and payout policy. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39(4), 759-790. <https://doi.org/10.1017/S0022109000003203>
- Jensen, M. C. J., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jiraporn, P., & Chintrakarn, P. (2009). Staggered boards, managerial entrenchment, and dividend policy. *Journal of Financial Services Research*, 36, 1-19. <https://doi.org/10.1007/s10693-009-0059-6>
- Jiraporn, P., Chintrakarn, P., & Kim, Y. S. (2012). Analyst following, staggered boards, and managerial entrenchment. *Journal of Banking & Finance*, 36(11), 3091-3100. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.07.013>
- Journal of Corporate Finance*. (s.d.). About the journal. Resgatado em 20 de abril de 2024, em <https://www.sciencedirect.com/journal/journal-of-corporate-finance>.
- Journal of Financial Economics*. (s.d.). About the journal. Resgatado em 20 de abril de 2024, em <https://www.sciencedirect.com/journal/journal-of-financial-economics>.
- Keil, T., Maula, M., & Syrigos, E. (2017). CEO entrepreneurial orientation, entrenchment, and firm value creation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(4), 475-504. <https://doi.org/10.1111/etp.12213>
- Kumar, S., Pandey, N., Lim, W. M., Chatterjee, A. N., & Pandey, N. (2021). What do we know about transfer pricing? Insights from bibliometric analysis. *Journal of Business Research*, 134, 275-287. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.05.041>
- Lin, Y. C., Wang, Y. C., Chiou, J. R., & Huang, H. W. (2014). CEO characteristics and internal

- control quality. *Corporate Governance: An International Review*, 22(1), 24-42. <http://dx.doi.org/10.1111/corg.12042>
- Manso, G. (2011). Motivating innovation. *The Journal of Finance*, 66(5), 1823-1860. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01688.x>
- Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2015). Is corporate social responsibility an entrenchment strategy? Evidence in stakeholder protection environments. *Review of Managerial Science*, 9, 89-114. <https://doi.org/10.1007/s11846-014-0120-1>
- Martínez-Ferrero, J., Rodríguez-Ariza, L., & García-Sánchez, I. M. (2016). Corporate social responsibility as an entrenchment strategy, with a focus on the implications of family ownership. *Journal of Cleaner Production*, 135, 760-770. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.06.133>
- Martínez-Ferrero, J., Villarón-Peramato, Ó., & García-Sánchez, I. M. (2017). Can investors identify managerial discretion in corporate social responsibility practices? The moderate role of investor protection. *Australian Accounting Review*, 27(1), 4-16. <https://doi.org/10.1111/auar.12138>
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90048-7](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90048-7)
- Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. *Corporate Governance: An International Review*, 16(3), 160-177. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00678.x>
- Salehi, M., Mahmoudabadi, M., & Adibian, M. S. (2018). The relationship between managerial entrenchment, earnings management and firm innovation. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(9), 2089-2107. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-03-2018-0097>
- Salehi, M., Ghanbari, E., & Orfizadeh, S. (2021). The relationship between managerial entrenchment and accounting conservatism. *Journal of Facilities Management*, 19(5), 612-631. <https://doi.org/10.1108/JFM-11-2020-0087>
- Salehi, M., Zimon, G., & Seifzadeh, M. (2022). The effect of management characteristics on audit report readability. *Economies*, 10(1), 12. <https://doi.org/10.3390/economies10010012>
- Seifzadeh, M., Salehi, M., Abedini, B., & Ranjbar, M. H. (2021). The relationship between management characteristics and financial statement readability. *EuroMed Journal of Business*, 16(1), 108-126. <https://doi.org/10.1108/EMJB-12-2019-0146>
- Seifzadeh, M., Salehi, M., Khanmohammadi, M., & Abedini, B. (2022). The relationship between management attributes and accounting comparability. *Journal of Facilities Management*, 20(1), 1-18. <https://doi.org/10.1108/JFM-08-2020-0058>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1989). Management entrenchment: The case of manager-

- specific investments. *Journal of Financial Economics*, 25(1), 123-139. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(89\)90099-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(89)90099-8)
- Shuto, A., & Takada, T. (2010). Managerial ownership and accounting conservatism in Japan: A test of management entrenchment effect. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(7-8), 815-840. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02196.x>
- Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Managerial entrenchment and corporate social performance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(5-6), 748-789. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2008.02090.x>
- The Journal of Finance. (s.d.). About the journal. Resgatado em 20 de abril de 2024, em <https://onlinelibrary.wiley.com/journal/15406261>.
- Villarón-Peramato, Ó., Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2016). CSR as entrenchment strategy and capital structure: corporate governance and investor protection as complementary and substitutive factors. *Review of Managerial Science*, 12, 27-64. <https://doi.org/10.1007/s11846-016-0212-1>
- Villarón-Peramato, Ó., García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2018). Capital structure as a control mechanism of a CSR entrenchment strategy. *European Business Review*. <https://doi.org/10.1108/EBR-03-2017-0056>
- Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 619-656. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00213.x>
- Weisbach, M. S. (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, 20, 431-460. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90053-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90053-0)
- Yeh, Y. H., & Woidtke, T. (2005). Commitment or entrenchment?: Controlling shareholders and board composition. *Journal of Banking & Finance*, 29(7), 1857-1885. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.07.004>