



FEUC FACULDADE DE ECONOMIA
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Nelson Lopes Brites

A influência do perfil optimístico do gestor nos resultados de gestão e nas opções estratégicas da empresa.

Dissertação de Mestrado em Gestão, apresentada à Faculdade de
Economia da Universidade de Coimbra para obtenção do grau de
Mestre

Orientador: Prof. Doutor Paulo Miguel Marques Gama Gonçalves

Coimbra, 2014

À Teresa.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer em especial ao meu orientador, Professor Doutor Paulo Gama, pelo apoio, estímulo, disponibilidade e interesse demonstrados ao longo deste trabalho. Uma especial gratidão para com a sua incomensurável paciência e sobretudo pelo incentivo e compreensão.

Às empresas participantes e sobretudo aos seus gestores que aceitaram colaborar com este trabalho.

Aos colegas da área financeira do Grupo Lena, pela ajuda na obtenção dos dados económico-financeiros, em especial ao Dr. Paulo Silva Reis, ao Carlos Martins e à Michaela Garcia.

Ao Leonel Cação, por toda a força e companheirismo transmitidos ao longo deste trabalho.

À Teresa, pela disponibilidade e compreensão. Pela tolerância e complacência. Por toda a ajuda.

*“Optimism is a bit like red wine: too much is clearly bad, but a little each day can be good
for one’s health.”*

(Puri & Robinson, 2007)

Índice de figuras

Figura 1: a relação entre optimismo e performance	26
Figura 2: Estatística descritiva dos resultados do LOT-R	37
Figura 3: Estatística descritiva dos resultados do LOT-R face à média	37
Figura 4: Estatística descritiva dos indicadores económico-financeiros estudados	38
Figura 5: Matriz de correlação dos valores do LOT-R com as restantes variáveis	40
Figura 6: Diferenças dos indicadores económico financeiros entre sujeitos com valores de optimismo acima e abaixo da média	40
Figura 7: Diferenças nos valores de optimismo entre sujeitos com valores acima e abaixo da média em cada um dos indicadores económico financeiros estudados	42
Figura 8: Matriz de correlação dos valores do LOT-R com as restantes variáveis de 2 anos de exercício dispostas em painel	44
Figura 9: Diferenças dos indicadores económico financeiros entre sujeitos com valores de optimismo acima e abaixo da média nos 2 anos de exercício dispostos em painel	44
Figura 10: Regressão linear relativa ao ROA	46
Figura 11: Regressão linear relativa ao LEVERAGE	46
Figura 12: Regressão linear relativa ao REVENUE PER EMPLOYEE	47
Figura 13: Regressão linear relativa ao REVENUE GROWTH	47
Figura 14: Regressão linear relativa ao CAPITAL EXPENDITURE TO ASSETS	48
Figura 15: Regressão linear relativa ao EMPLOYEE GROWTH	48
Figura 16: Regressão linear com o LOT-R como dependente	49

Índice

AGRADECIMENTOS.....	v
ÍNDICE DE FIGURAS.....	ix
RESUMO.....	xiii
PALAVRAS CHAVE.....	xiii
ABSTRACT.....	xiii
KEYWORDS.....	xiii
INTRODUÇÃO.....	15
Parte I - CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO.....	17
1. PARA UMA DEFINIÇÃO DE OPTIMISMO.....	17
1.1 - OPTIMISMO: TRAÇO OU ESTADO?.....	18
1.2 - A IMPORTÂNCIA DO OPTIMISMO.....	19
1.3 - IMPLICAÇÕES PRÁTICAS DOS DIFERENTES NÍVEIS DE OPTIMISMO: DE COMO O OPTIMISMO EM EXCESSO PODE SER PERNICIOSO.....	21
2. IMPACTO DO OPTIMISMO NO ESTILO DE LIDERANÇA E NA PRÁTICA DE GESTÃO.....	25
Parte II – INVESTIGAÇÃO.....	31
1. PROBLEMÁTICA.....	31
2. FERRAMENTAS E METODOLOGIA.....	33
2.1. REVISED LIFE ORIENTATION TEST (LOT-R).....	33
2.2. MENSURAÇÃO DOS TRAÇOS DE OPTIMISMO E SUAS POSSÍVEIS IMPLICAÇÕES NA GESTÃO.....	34
3. PARTICIPANTES.....	35
4. RESULTADOS.....	37
4.1. O PERFIL OPTIMÍSTICO DOS GESTORES PARTICIPANTES NO ESTUDO.....	37
4.2. RESUMO DOS RESULTADOS DOS ANOS DE EXERCÍCIO ANALISADOS.....	38
4.3. RELAÇÃO ENTRE O NÍVEL DE OPTIMISMO E OS INDICADORES ESTUDADOS.....	39
5. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS.....	51
CONCLUSÃO.....	55
REFERÊNCIAS.....	57
ANEXO: Teste de Orientação de Vida – Versão Revista (LOT-R).....	61

RESUMO

Este estudo pretende aprofundar os conhecimentos ainda escassamente estudados sobre a relação entre o nível de optimismo dos gestores de topo e as suas implicações sobre o exercício de gestão e a estratégia da empresa. Consequentemente procurará também dar um contributo para o conhecimento do perfil optimístico de gestores de topo portugueses e da sua relação com o exercício de gestão. Para tal foi utilizado um questionário já anteriormente aferido para a população portuguesa, que mede o optimismo disposicional do sujeito, e os resultados deste questionário foram cruzados com diversas variáveis económico-financeiras das empresas estudadas. Os resultados foram inconclusivos, não se tendo encontrado relações estatísticas significativas entre as variáveis em estudo.

PALAVRAS CHAVE

Optimismo; Pessimismo; Liderança; Estratégia; Competências; Tomada de Decisão; Chief Executive Officers; Perfil Personalístico; LOT-R; Resultados de Gestão.

ABSTRACT

This study aims to deepen knowledge still sparsely studied on the relationship between the level of optimism of top managers and its implications on the performance of management and the company's strategy. Consequently we also seek to contribute to the knowledge of optimistic profile of portuguese top managers and their relationship with management exercise. For that purpose, we used a questionnaire already validated for the Portuguese population, which measures dispositional optimism of the subject, and the results of this questionnaire were analyzed altogether with various economic and financial variables of the participant firms. The results were inconclusive, and was not found statistical significant relationships between the variables of the study.

KEYWORDS

Optimism; Pessimism; Leadership; Strategy; Skills; Decision Making; Chief Executive Officers; Personalistic Profile; LOT-R; Management Results.

INTRODUÇÃO

Nos tempos mais recentes o optimismo tem sido por certo um dos factores que nos tem permitido manter a esperança e envidar esforços no sentido de levar por diante os nossos sonhos e projectos.

O optimismo é por isso motor do nosso desenvolvimento e alimento da nossa motivação, que tem por certo implicações marcantes na postura dos gestores e na sua forma de actuação.

Este estudo visa por isso estudar as características optimísticas dos gestores de PME's portuguesas e averiguar as suas implicações nas decisões que tomam e consequentemente no próprio desempenho económico-financeiro das empresas.

Este trabalho está dividido em duas partes: numa primeira parte faremos uma resenha da literatura existente sobre o optimismo e sobre as suas implicações na gestão. Começaremos por definir o conceito de optimismo caracterizando-o e afluando os estudos existentes sobre a sua natureza ao longo do ciclo de vida do indivíduo. Referiremos também a importância do optimismo na vida dos sujeitos e em concreto na gestão, analisando de igual forma os estudos existentes sobre as implicações dos níveis extremados de optimismo na gestão. Terminaremos analisando a literatura existente acerca do impacto do optimismo no estilo de liderança e na prática da gestão.

Na segunda parte deste trabalho apresentaremos o estudo por nós efectuado, começando por apresentar a problemática em estudo, as ferramentas e a metodologia utilizadas, e a descrição da amostra de participantes no estudo. Apresentamos de seguida uma análise sobre os resultados das empresas participantes nos anos de exercício analisados e os resultados obtidos nos estudos efectuados acerca da relação entre o nível de optimismo e os indicadores estudados.

Por fim faremos a discussão dos resultados obtidos e faremos a conclusão, tecendo as considerações finais que se impuserem e procurando reflectir sobre os aspectos a tomar em consideração em futuros estudos.

Parte I - CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

1. PARA UMA DEFINIÇÃO DE OPTIMISMO

O optimismo é unanimemente considerado um traço de personalidade. A sua definição mais consensualmente aceite é a que foi formulada por Scheier & Carver (1982, cit. por (Meevissen, Peters, & Alberts, 2011) que definiram o optimismo como uma antecipação geral e global do futuro positiva. Peterson et al. (Meevissen et al., 2011) tentaram explicar e aprofundar esta conceptualização sustentando que os indivíduos optimistas atribuem os acontecimentos negativos a factores externos e circunscritos temporal e espacialmente, enquanto que os indivíduos mais pessimistas parecem atribuir esse tipo de acontecimentos a factores internos e de longa duração, senão permanentes. O contrário se verifica perante acontecimentos positivos. Desta forma, os estudos parecem indicar que uma interpretação mais optimista dos acontecimentos tende a desvalorizar situações negativas e a dar mais importância às circunstâncias e factores positivos, o que parece condicionar significativamente os comportamentos e cognições futuros.

O optimismo parece ter funções psicológicas, sociais e culturais significativas: este constructo pode ser descrito como o modo de ver o futuro, não assente num conteúdo simples ou absoluto, mas sim num quadro mental/ cognitivo comum, cujas funções podem ser consideradas separadamente do conteúdo diverso das suas expressões (Bennett, 2011). Os indivíduos optimistas tendem a manifestar uma crença generalizada de que eventos positivos irão acontecer, mais do que os eventos negativos. Estes indivíduos não se focam em demasiado nas falhas e tendem a atribuí-las a causas externas. Pelo contrário, no caso de resultados positivos tendem a atribuí-los a si (Peterson, Walumbwa, Byron, & Myrowitz, 2009).

Martin Seligman, um importante investigador na área da Psicologia, afirmou que com a prática os pessimistas podem tornar-se optimistas e que esse esforço vale a pena, já

que os benefícios da mesma incluem o aumento da motivação, performances superiores, melhor relacionamento social e mesmo um aumento do estado de saúde geral.

Parecem existir diferenças nos níveis de stress dos sujeitos optimistas e pessimistas (Szalma, 2009). De facto, os indivíduos pessimistas tendem a avaliar as situações como estando fora do seu controlo, ao passo que os optimistas tendem a acreditar que conseguem dar resposta às exigências das situações.

Os especialistas distinguem 2 formas de optimismo: o disposicional e o situacional (Scheier & Carver, 1985 cit. por Papenhausen, 2010). O optimismo disposicional é uma crença profunda de que acontecimentos positivos acontecerão em boa parte das situações ao longo das diferentes fases da vida. Já o optimismo situacional caracteriza a expectativa de sucesso ou de fracasso numa tarefa ou situação específicas.

Os estudos efectuados acerca deste constructo têm permitido concluir que o optimismo tende a manter níveis relativamente estáveis ao longo da vida do indivíduo, independentemente das situações e do contexto (Hmieleski & Baron, 2009).

1.1 - OPTIMISMO: TRAÇO OU ESTADO?

O optimismo faz parte de um grupo de traços psicológicos positivos que incluem também por exemplo a esperança e a resiliência (Peterson et al., 2009).

A este propósito, um estudo acerca da influência do optimismo nos resultados em contexto laboral conduzido por Kluemper, Little, & DeGroot (2009), concluiu que o optimismo “estado”, mas não o “traço” é um indicador potencialmente forte de ganhos organizacionais importantes.

Num estudo apresentado em 2007, Luthans, et al. Propuseram o conceito de capital psicológico (Psychological Capital) como uma vantagem competitiva para as empresas. O optimismo foi por estes autores considerado um factor fundamental e integrante do capital psicológico. De acordo com a posição teórica prevalente neste estudo, os constructos que compõem o capital psicológico são sobretudo do tipo estado, ainda que possam apresentar-se de forma estável ao longo do tempo e assim assemelhar-se a traços ou cumprir os critérios que os consubstanciam, com demonstrável generalização e estabilidade. Ainda

assim os autores rematam o assunto concluindo que o optimismo realista é muito dinâmico e mutável, sendo por isso mais do tipo estado.

O optimismo pode então ser compreendido enquanto traço de personalidade mas também enquanto estado temporário. No entanto, as pesquisas mais recentes têm apontado esta característica como sendo sobretudo um estado, evidenciando que este vai oscilando em função de condições externas. De facto, mesmo um indivíduo com uma personalidade habitualmente optimista pode baixar os seus níveis de optimismo em face de perspectivas económicas difíceis. Exemplo disto é o trabalho de Peterson & Seligman (cit. por Lopes, 2011) acerca do optimismo e da desesperança aprendidos.

1.2 - A IMPORTÂNCIA DO OPTIMISMO

Nos últimos 30 anos, a investigação em matéria de optimismo e pessimismo tem aumentado exponencialmente. Ao longo deste período, muitos estudos transversais e longitudinais (e.g. cit. por (Meevissen et al., 2011); (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010) indicaram que optimismo se correlaciona com o bem-estar físico e psicológico, tanto na presença como na ausência de factores causadores de stress. De igual forma o optimismo parece correlacionar-se com níveis mais elevados de auto-estima, boa disposição, maior grau de resiliência perante acontecimentos stressantes ou negativos, segurança, pro-actividade no enfrentar de contrariedades, prevenção, controlo e recuperação de doenças, ferimentos, diversos tipos de cirurgia e outros eventos relevantes. Puri & Robinson (2007) destacam também a importância do optimismo no campo profissional e financeiro: as pessoas optimistas trabalham mais, tencionam reformar-se mais tarde, realizam mais investimentos e fazem maiores poupanças. No entanto, e ainda considerando as conclusões destes autores, os optimistas moderados apresentam comportamentos mais equilibrados no que diz respeito a tópicos financeiros, ao passo que os optimistas mais arreigados apresentam comportamentos e hábitos de âmbito financeiro que são considerados menos prudentes. Como veremos, esta distinção é segundo a literatura de enorme importância, pelo que mais tarde aprofundaremos a distinção entre indivíduos com diferentes níveis de optimismo.

Os indivíduos otimistas parecem ainda avaliar os seus projectos pessoais como mais congruentes com a sua identidade e valores, o que parece também ter reflexos positivos no seu auto-conceito bem como nos seus objectivos e metas (Jackson, Weiss, Lundquist, & Soderlind, 2002 cit. por (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010)). Os estudos indicam ainda que o optimismo conduz a um sentimento subjectivo de bem-estar que favorece a auto-estima, a qualidade das relações estabelecidas pelo indivíduo com terceiros e a percepção mais favorável de estados financeiros (Leung, Moneta, & McBrice-Chang, 2005, p. 335 cit. por (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010)).

Num estudo recente, Hazlett (2011) demonstrou que no campo profissional os indivíduos preocupados sobretudo com o seu desenvolvimento (promoção) preferem previsões optimistas e têm uma performance mais positiva quando adoptam uma perspectiva optimista. Por outro lado, os indivíduos preocupados sobretudo com a segurança (prevenção) optam sobretudo por previsões pessimistas e tendem a apresentar um desempenho mais positivo quando adoptam uma perspectiva pessimista.

De facto, o optimismo e o pessimismo sistemáticos parecem apresentar-se de forma dominante e ambos estes enviesamentos têm sido associados com diferentes vantagens: ao passo que o optimismo parece acalmar o stress e contribuir para estratégias de coping e níveis de persistência positivos (Scheier & Carver, 1993 e Taylor & Armor, 1996 cit. por Hazlett, 2011), o pessimismo parece reduzir a ansiedade e ajudar na gestão de expectativas (Norem & Illingworth, 1993 e Sanna, 1996 cit. por Hazlett, 2011).

É por isso possível que os indivíduos favoreçam selectivamente o optimismo ou o pessimismo em função das suas percepções acerca da utilidade ou da adequabilidade destas 2 perspectivas numa dada situação, pelo que Sacket & Armor (2010 cit. por Hazlett, 2011) propuseram a existência de um funcionalismo intuitivo (*intuitive functionalist*). A título de exemplo, num estudo de Shepperd, Ouellette & Fernandez (1996 cit. por Hazlett, 2011) foi pedido a estudantes que fizessem uma previsão dos seus resultados nos exames um mês antes de os realizarem e posteriormente em intervalos que aumentaram até à data de saída dos resultados. As conclusões deste estudo permitiram concluir que os estudantes começam por apresentar perspectivas mais optimistas que podem ajudá-los a manter a sua confiança elevada até ao exame, embora passem a adoptar uma perspectiva mais pessimista à medida que se aproxima a data de saída dos resultados, o que pode ajudá-los a gerir a sua ansiedade. Assim, os indivíduos parecem estar despertados para as possíveis

consequências do optimismo e do pessimismo e gravitar entre um e outro de forma a tirarem as maiores vantagens.

Scheier & Carver (1992 cit. por Papenhausen, 2010) afirmaram que os comportamentos do indivíduo são substancialmente influenciados pelas suas expectativas acerca da consequência dessas acções. Os indivíduos que percebem os seus objectivos como alcançáveis continuam a pugnar pelo alcançar desses objectivos, ainda que os progressos sejam lentos e apareçam dificuldades. Por outro lado, os indivíduos que percebem os objectivos como inalcançáveis por alguma razão tendem a desistir quando as dificuldades surgem. Quando comparados com os pessimistas, os optimistas parecem encarar mais frequentemente os objectivos como alcançáveis. O grande impulso parece advir do facto de o optimismo resultar numa resposta mais consentânea com as necessidades específicas das situações e no incremento da persistência (Schulman, 1995 cit. por Papenhausen, 2010). Os optimistas tendem a responder às dificuldades com um reiterar de esforços para resolver esses problemas, ao invés de os negar e esperar que desapareçam por eles mesmos (Aspinwall et al, 2001 cit. por Papenhausen, 2010).

1.3 - IMPLICAÇÕES PRÁTICAS DOS DIFERENTES NÍVEIS DE OPTIMISMO: DE COMO O OPTIMISMO EM EXCESSO PODE SER PERNICIOSO

No atrás citado estudo de Luthans, et al. (2007), o constructo optimismo era referido como um dos principais factores que compõem o capital psicológico. No entanto, os mesmos autores sublinham inequivocamente que este é também um factor que aparece sempre associado à necessidade de doseamento isto é, a ideia de que há um limite para a quantidade de optimismo óptima para que o seu contributo seja positivo, sem se tornar irrealista e pernicioso.

De facto, os estudos efectuados neste campo revelaram também que o optimismo se relaciona com outros eventos menos desejáveis, como é o caso de redução de comportamentos saudáveis, insistência em comportamentos de jogo apesar de obtenção de resultados desfavoráveis impulsionados por expectativas irrealistas, e respostas imunitárias mais baixas face a condições adversas. No entanto, parece unânime a convicção de que os benefícios do optimismo compensam em grande medida as potenciais desvantagens. De

facto, como nos diz Harai (2003, cit. por (Sem autor, 2004), o optimismo é uma desejável distorção da realidade.

Tomando a título de exemplo as questões de âmbito financeiro, parece existir uma pronunciada diferença entre os optimistas moderados e os optimistas extremos: os primeiros apresentam hábitos mais prudentes, pagando mais cedo as contas dos seus cartões de crédito e fazendo planos de mais longo prazo, afirmando que a poupança é um hábito salutar. Por outro lado, os optimistas em maior grau têm horizontes de planeamento mais curtos, e uma menor convicção acerca dos benefícios da poupança (Puri & Robinson, 2007). Estes autores concluem mesmo que demasiado optimismo pode ser pernicioso para o bem-estar económico dos indivíduos, ao passo que um nível moderado de optimismo está associado com uma melhor tomada de decisão.

Posto isto, podemos então afirmar que indivíduos com elevados níveis de optimismo confiam na sua capacidade de atingir com sucesso os resultados esperados, independentemente de serem capazes de perceber qual o caminho a seguir para lá chegar, acreditando pura e simplesmente que no final de contas tudo correrá bem (Hmieleski & Baron, 2009). Desta forma, diversos estudos têm concluído que o optimismo em excesso é uma das principais razões para a grande incidência de insucesso em start-ups (Gartner, 2005 cit. por Hmieleski & Baron, 2009).

A explicação para este fenómeno pode bem ser a que nos é proporcionada pela teoria social cognitiva de Bandura (Bandura, Azzi, Polydoro, & Costa, 2008). De facto, a teoria social cognitiva sugere que os efeitos das disposições individuais -nas quais se enquadra o optimismo- são habitualmente determinados por factores comportamentais e ambientais e pelas respostas que estes vão dando à nossa interacção com eles. Contudo, contra estes factores condicionantes externos está a crença que o indivíduo tem em si mesmo bem como a capacidade que tem em transformar a realidade a partir da construção de conhecimentos que elabora dela própria. Desta forma, a teoria social cognitiva explica a forma como o indivíduo, por meio das experiências da sua realidade, identifica meios específicos para transformá-la de modo a que esta lhe proporcione uma condição favorável, constantemente construindo-a. Isto pode explicar o mecanismo pelo qual os indivíduos optimistas tendem a sobrevalorizar as perspectivas de sucesso, atribuindo menor importância às potenciais ameaças (Bandura et al., 2008).

Falando agora de um construto com grande similaridade, estudos na área da Psicologia têm concluído que os indivíduos não são completamente racionais, sendo que uma das suas características é o excesso de confiança, característica que tem uma grande prevalência por entre os gestores de topo (Jiang, Xiao, & You Jiaying, 2011). De facto, Bertrand & Schoar (2003 cit. por Jiang, Xiao, & You Jiaying, 2011) propuseram a ideia de que os gestores não são homogêneos a este nível e que as suas características pessoais podem afectar as decisões financeiras das empresas. Os estudos nesta área sugerem ainda que o comportamento de excesso de confiança pode ser influenciado pela idade dos sujeitos, experiência de trabalho, background educacional e competências profissionais. O excesso de confiança é um enviesamento decorrente da sobreavaliação das capacidades do indivíduo, assim como dos seus conhecimentos, e decorre do efeito “melhor que os outros”, através do qual os sujeitos tendem a considerar as suas competências como superiores à média (Jiang et al., 2011). Este fenómeno pode estar relacionado e explicar em grande medida os mecanismos do optimismo.

2. IMPACTO DO OPTIMISMO NO ESTILO DE LIDERANÇA E NA PRÁTICA DE GESTÃO

A investigação efectuada acerca do impacto do optimismo no estilo de liderança indica que líderes com níveis mais elevados de optimismo parecem promover uma perspectiva mais visionária e a crença num futuro mais próspero para os seus seguidores (Peterson et al., 2009). Os dados parecem apontar para que líderes com níveis mais elevados de optimismo sejam mais frequentemente líderes transformacionais, já que a liderança transformacional requer que o líder tenha uma visão positiva e inspiradora acerca do futuro da organização (Peterson et al., 2009). Os líderes com estas características parecem inspirar confiança nos seus seguidores e fazê-los crer que a mudança positiva é possível, motivando-os assim para trabalhar na mudança.

Já no que diz respeito às implicações na prática de gestão, os estudos existentes têm indicado que a personalidade dos gestores de topo influencia de forma significativa o comportamento e a performance das empresas. Os traços de personalidade e a disposição dos gestores parecem ser especialmente determinantes nas decisões estratégicas (Papenhause, 2010).

Diversos estudos (cit. por Papenhause, 2010) acerca dos efeitos das características personalísticas nas decisões estratégicas se têm centrado na personalidade dos CEO's. Por exemplo, o locus de controlo do CEO está positivamente associado com o risco, a inovação, e a performance organizacional.

A necessidade de vencer dos CEO's é sobretudo visível na estrutura organizacional de empresas pequenas e jovens (Miller & Drogues (1986 cit. por Papenhause, 2010). De igual modo, a tolerância dos CEO's ao risco mostrou estar positivamente associada a decisões organizacionais apressadas (Wally & Baum, 1994 cit. por Papenhause, 2010).

O optimismo é frequentemente encarado como sendo basilar a todo o processo económico. De facto, Puri & Robinson (2007) enumeram uma série de estudos que sustentam a ideia de que o optimismo desempenha um papel importante na intermediação financeira, nas decisões financeiras e contabilísticas, que pode influenciar o preço das acções e de outros instrumentos financeiros. O optimismo pode igualmente estar relacionado com a escolha dos portfolios e das estratégias de poupança: os optimistas

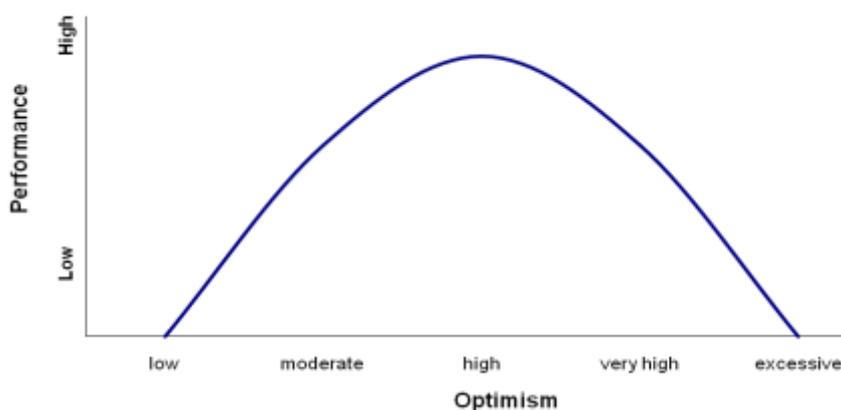
parecem poupar mais (Puri & Robinson, 2007). O otimismo parece também estar relacionado com níveis mais elevados de investigação nas empresas (Papenhausen, 2010).

O otimismo disposicional dos gestores de topo é frequentemente associado a resultados da empresa menos positivos (Papenhausen, 2006). Uma característica saliente dos sujeitos otimistas é que eles têm maior propensão para a procura de soluções para os problemas e uma maior proactividade por forma a tirar vantagem das oportunidades para inovar (Scheier & Carver, 1985 cit. por Papenhausen, 2010).

Diversos autores (cit. por Von Bergen & Bressler, 2011) concluíram que geralmente os empreendedores apresentam níveis moderados a muito elevados. Cooper et. Al (1988, cit. por Von Bergen & Bressler, 2011) descobriram mesmo que os empreendedores apresentam níveis elevados de otimismo, não parecendo importar qual o nível de preparação que possuem para conduzir as suas empresas. Também Hmieleski & Baron, (2009) demonstraram a existência de uma correlação negativa entre o otimismo dos empreendedores e a performance dos seus investimentos, sobretudo medidas pelo seu retorno e pelo crescimento do emprego na empresa.

De resto, parece existir uma relação curvilínea entre o otimismo e a performance (Brown & Marshal, 2001 cit. por Von Bergen & Bressler, 2011), tal como ilustrado na seguinte figura:

Figura 1: a relação entre otimismo e performance



(Von Bergen & Bressler, 2011)

Os indivíduos com baixos níveis de otimismo tendem a apresentar níveis mais baixos de motivação já que assumem que, malgrado o seu nível de esforço, o seu resultado

será sempre o falhanço. Já os moderadamente optimistas tendem a definir objectivos exigentes, embora moderados, e pôr em prática os esforços necessários para os atingir. Esta atitude mais equilibrada permite-os alcançar resultados acima da média. Por fim, os indivíduos altamente optimistas tendem a definir objectivos demasiado ambiciosos e irrealistas e frequentemente apresentam confiança no alcançar desses objectivos sobrestimando as suas possibilidades de sucesso (Baron & Shane, 2005 cit. por Von Bergen & Bressler, 2011). Esse optimismo excessivo é frequentemente referido como sendo a causa principal da elevada taxa de insucesso de novos negócios (Gartner, 2005 e Landier & Thesmar, 2009 cit. por Von Bergen & Bressler, 2011).

Um enviesamento optimista demasiado pronunciado pode também levar a que os empreendedores sobrestimem a procura por parte do mercado, ao mesmo tempo que desvalorizam a resposta da concorrência, o que pode resultar numa baixa alocação de recursos aos projectos (Simon & Houghton, 2003 cit. por Von Bergen & Bressler, 2011). Também com base nas suas projecções optimistas, alguns empreendedores podem não injectar capital em quantidade suficiente para fazer crescer os projectos de forma sustentável e assim acabam por se enredar em problemas de cash-flow (Trevelyan, 2007 cit. por Von Bergen & Bressler, 2011).

Fraser & Green (2006, cit. por Von Bergen & Bressler, 2011) afirmaram que a performance aumenta com o optimismo, mas apenas até um dado nível, a partir do qual qualquer aumento de optimismo pode levar à diminuição da performance, donde resulta que níveis moderados de optimismo são benéficos para os empreendedores mas níveis elevados poderão revelar-se contraproducentes. Nesse sentido, estes autores identificam várias áreas chave onde o optimismo em excesso se pode revelar problemático: definição de objectivos, planeamento, liderança, risco, tecnologia, tomada de decisão, ética e comportamentos no local de trabalho.

Num estudo sobre as expectativas dos gestores, também Coelho & De Meza (2006 cit. por C. (Kathleen) Liang & Dunn, 2008) salientaram que expectativas irracionais decorrentes do optimismo irrealista conduz frequentemente os sujeitos a agirem contra os seus verdadeiros interesses resultando em perdas.

Apesar de a relação entre o optimismo e as características de empreendedorismo ainda ser uma matéria escassamente estudada (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010), parece haver evidências de que o optimismo tem impacto na forma de gestão dos CEO's de

grandes empresas. (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010) enunciam diversos estudos que relacionam o optimismo com outros comportamentos empreendedores, bem como outros que demonstram existir influência do grau de optimismo dos gestores de topo na performance da empresa, na tomada de decisão, e conseqüentemente no desenvolvimento do negócio. Estes autores citam ainda estudos que tornam evidente que os gestores optimistas parecem ter melhores performances e apresentar uma postura mais competitiva.

Esta característica parece ser comum à grande maioria dos empreendedores: Puri & Robinson (cit. por C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2008) concluíram nos seus estudos que os empreendedores são mais optimistas que os não empreendedores, e que o optimismo se relaciona com as decisões de trabalho e mesmo de vida, sendo que aqueles apresentam também maior exposição ao risco.

De resto, diversos estudos apontam para isso. A título de exemplo, citamos o trabalho de (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010) que afirma haver uma combinação de características e factores ambientais que motivam os empreendedores, especialmente tendo em conta a volátil situação económica e financeira dos nossos tempos, sendo que uma das características com mais preponderância é o grau de optimismo dos gestores. Este estudo conclui que o grau de optimismo dos gestores de topo têm uma correlação positiva com o nível de independência com que actuam, a intensidade do controlo que exercem, o seu grau de criatividade e a sua predisposição para assumir riscos. Estes autores concluem de resto que comportamentos realistas ou pessimistas poderão constituir uma atitude mais favorável no evitar de desnecessárias perdas financeiras quando os factores económicos não são favoráveis.

De facto, os estudos indicam que o optimismo é frequentemente caracterizado como um factor negativo no empreendedorismo. Ser demasiado confiante e irrealisticamente optimista pode levar os gestores a sobrevalorizarem as hipóteses que têm de ser bem sucedidos (Baron & Shane, 2005; Hey, 1984 cit. por (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010)). O optimismo parece também estar ligado a um maior grau de aceitação do risco e a expectativas mais elevadas (Pettrakis, 2005 cit. por (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010) pelo que os gestores mais optimistas se envolvem mais frequentemente em níveis de risco superiores (De Meza & Southey, 1996 cit. por (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010)). Contudo outros estudos mostram que este tipo de problemas tendem a acontecer sobretudo com gestores em início de carreira ou com pouca experiência, já que

com as aprendizagens que vão fazendo através da experiência, os gestores vão-se tornando mais realistas (Fraser & Greene, 2006 cit. por (C.-I. (Kathleen Liang & Dunn, 2010).

Talvez estejamos perante um traço personalístico omnipresente no universo dos gestores de topo: é sabido que estamos actualmente a enfrentar uma recessão em larga escala, contudo, um estudo recente (American Express, 2010) realizado junto de 479 gestores sénior de empresas financeiras dos Estados Unidos, Europa, Canadá, Austrália e diversos países asiáticos, concluiu que uma grande maioria dos participantes (67%) afirmaram que as suas empresas planeavam manter ou aumentar o gasto de capital face aos valores do ano anterior. Quase 2 terços planeavam aumentar o número de colaboradores nos próximos 12 meses. Contudo estes gestores de topo parecem não descurar a preocupação com a eficiência e a disciplina financeira já que uma ampla maioria (85%) afirmou esperar que as suas companhias se concentrassem no controlo de custos e mantivessem o enfoque nas suas actividades core.

Num estudo realizado em 2008, (Glaser, Schäfers, & Weber, 2008) concluíram que os CEO's são tendencialmente optimistas e que voluntariamente aumentam sua exposição ao risco específico da empresa mais frequentemente do que o reduzem. As conclusões deste estudo indicam também que as empresas que possuem gestores de topo optimistas investem mais e que a sensibilidade do cash-flow de investimento (investment-cash flow sensitivity) é maior em empresas com gestores optimistas. Concluíram ainda que quanto maior o optimismo dos gestores, menores os ganhos da empresa.

Num outro interessante estudo publicado mais recentemente, Campbell, Gallmeyer, Johnson, Rutherford, & Stanley (2011) analisaram o grau de optimismo dos gestores de topo, relacionando-o com as decisões de exercício financeiro, a aquisição de stocks e o nível de investimentos realizado, concluindo existir uma correlação entre o grau de optimismo dos gestores e o seu turn-over. Segundo estes autores, é mais comum serem despedidos CEO's que apresentem níveis muito baixos ou muito elevados de optimismo do que aqueles que apresentam níveis moderados de optimismo. Ora, este turn-over tem consequências económicas que certamente não serão despiciendas pelo que os conselhos de administração terão todo o interesse em conhecer em detalhe o perfil de optimismo dos eventuais candidatos a CEO a fim de defender os interesses dos accionistas e restantes stakeholders.

Também Papenhausen (2006) estudou o impacto do optimismo dos gestores na tomada de decisão estratégica e na performance das empresas e concluiu existir uma correlação positiva entre o optimismo e o reconhecimento de problemas e a sua resolução adequada, embora pareça haver uma correlação negativa entre o optimismo e a performance da empresa, o que parece corroborar a ideia de que o optimismo é absolutamente determinante na resolução de problemas e na performance das empresas. De facto, níveis mais elevados de optimismo parecem correlacionar-se com processos de tomada de decisão menos racionais (Langabeer & DelliFraine, 2011) pelo que um mais profundo conhecimento sobre esta característica dos gestores pode ser utilizado para um melhor alinhamento dos CEO's com as características da organização e com o seu próprio nível de maturidade.

Com base numa amostra de empreendedores a liderar novos negócios, Hmieleski & Baron (2009) estudaram a influência do optimismo no crescimento do número de sujeitos a trabalhar na empresa bem como nos resultados da mesma. Os resultados deste estudo deram suporte à convicção de que o optimismo dos novos empreendedores está negativamente relacionado com a performance da empresa medidos através dos 2 critérios atrás elencados. De fato, os sujeitos com elevados níveis de optimismo apresentavam frequentemente expectativas irrealistas, excesso de confiança e desprezo por informações que apresentavam perspectivas negativas. Este tipo de comportamento interferirá por certo nas suas tomadas de decisão e nos seus julgamentos, exercendo uma influência negativa na performance da empresa.

1. PROBLEMÁTICA

Este trabalho tem uma natureza predominantemente exploratória, decorrente do nosso interesse em aprofundar o conhecimento acerca das implicações do nível optimístico dos gestores nas opções estratégicas das empresas e nos seus resultados.

Tomando em consideração os fundamentos teóricos atrás apresentados, propomos estudar o grau de optimismo dos gestores da amostra a eleger e a sua eventual relação com características de gestão analisáveis através dos dados constantes nos relatórios e contas das respectivas empresas. Pretende-se com isto aprofundar o conhecimento sobre a influência de características personalísticas em especial do carácter optimístico, nas práticas de gestão desses mesmos gestores, medidas através de um instrumento de comunicação de resultados do exercício e de perspectivas futuras.

Este conhecimento, para além do interesse científico académico pode também ter implicações práticas no quotidiano das empresas, podendo a título de exemplo revelar-se importante por ocasião do recrutamento de gestores de topo, ao permitir antecipar com maior segurança as previsíveis linhas de gestão a adoptar pelos candidatos e assim poder alinhá-las com a estratégia da empresa.

Apesar de haver muitos trabalhos publicados acerca do optimismo, ainda há muito poucas informações acerca da forma como o optimismo dos gestores de topo afecta o processo de tomada de decisão, bem como se as expectativas optimistas de um gestor o levam a ignorar circunstâncias desfavoráveis no processo estratégico de tomada de decisão (Langabeer & DelliFraine, 2011).

Este estudo pretende por isso aprofundar os conhecimentos ainda escassamente estudados sobre a relação entre o perfil optimístico dos gestores de topo e as suas implicações sobre o exercício de gestão e a estratégia da empresa. Por maioria de razão procurará também dar um contributo para o conhecimento do perfil optimístico de gestores de topo portugueses e da sua relação com o exercício de gestão.

Desta forma, tendo por base a literatura atrás mencionada, iremos procurar testar as seguintes hipóteses de investigação, que constituem as conclusões esperadas para este estudo:

Hipótese 1: Gestores de topo que apresentam um maior grau de optimismo acabam por fazer reflectir esse optimismo nas suas grandes opções de gestão, visíveis no relatório anual de gestão;

Hipótese 2: Gestores de topo que apresentam um maior grau de optimismo apresentam resultados de exercício menos positivos do que os gestores que apresentam um grau de optimismo mais moderado ou mesmo pessimismo. Quanto maior o positivismo da empresa, menores os resultados positivos da empresa.

Hipótese 3: Gestores de topo mais optimistas tendem a recrutar e integrar mais colaboradores para trabalharem na sua empresa.

2. FERRAMENTAS E METODOLOGIA

2.1. REVISED LIFE ORIENTATION TEST (LOT-R)

Para avaliar o optimismo dos gestores a enquadrar neste estudo, foi utilizado o Revised Life Orientation Test (LOT-R), que permite a avaliação do Optimismo Disposicional como característica estável.

O Teste de Orientação para a Vida (Life Orientation Test - LOT) de Scheier et al. (1994), mede o constructo de orientação da vida reflectindo facetas que pretendem avaliar a forma como as pessoas percebem a sua vida (de modo mais optimista ou pessimista). Este constructo pode traduzir-se nas expectativas que os indivíduos têm sobre o que acontecerá na sua vida no futuro (Gaspar, Pais Ribeiro, Matos, Leal, & Ferreira, 2009).

Esta ferramenta é amplamente aceite a nível internacional, tendo já sido por mais do que uma vez aferida para a população portuguesa com resultados que a permitem afirmar como tendo características psicométricas satisfatórias na mensuração do optimismo disposicional (Laranjeira, 2008; Gaspar, Pais Ribeiro, Matos, Leal, & Ferreira, 2009). As propriedades psicométricas encontradas atestam a qualidade do instrumento já que este, após ter sido traduzido e retrovertido, foi administrado a uma amostra de estudantes universitários (N=790), tendo sido avaliadas a consistência interna, a validade de constructo e a validade concorrente (Laranjeira, 2008).

No que respeita à consistência interna os estudos revelaram um coeficiente alfa de Cronbach de 0,71 , o que de acordo com Murphy & Davidshofer (1998, cit. por Laranjeira, 2008) indicia homogeneidade do questionário. A validade de construto foi determinada através do método de análise factorial de componentes principais seguida de uma rotação varimax ortogonal, que resultou num factor a que se chamou optimismo, que explica 45.87% da variância explicada –são retidos factores com o valor mínimo de 0.40. Por fim, quanto à validade concorrente, os autores da validação portuguesa do LOT-R utilizaram o IEISSS, que revelou uma boa consistência interna, com um valor alfa de Cronbach de 0.84 para o total da escala (Laranjeira, 2008).

O Revised Life Orientation Test (Scheier, Carver & Bridges, 1994), é de auto-preenchimento e é constituído por 10 itens, dos quais 6 itens são indicadores de optimismo (itens 1, 3, 4, 7, 9 e 10), três vão numa direcção positiva e três numa negativa. Os itens 3, 7 e 9 são reversos e quatro itens (2, 5, 6 e 8) não são cotados na versão revista, funcionando como distractores. Trata-se de uma escala de tipo Likert em que os indivíduos são convidados a manifestar a extensão do acordo com as questões a partir de 5 posições (1=discordo totalmente; 2=discordo; 3=neutro; 4=concordo e 5=concordo totalmente). A nota mínima é de 0 e a máxima de 24. Três itens são colocados numa perspectiva positiva e três itens apresentam um cariz negativo e são por isso invertidos na sua cotação. A nota final é medida pela soma das pontuações obtidas nos diversos índices após cotação.

A pontuação obtida no LOT-R pode variar entre o valor mais baixo 0 e o valor mais elevado 24, sendo este último o que indica o mais elevado nível de optimismo.

Como explicaremos em maior detalhe mais à frente, o LOT-R foi dado a responder aos participantes de forma electrónica, através de um formulário de respostas no Google Docs.

2.2. MENSURAÇÃO DOS TRAÇOS DE OPTIMISMO E SUAS POSSÍVEIS IMPLICAÇÕES NA GESTÃO

Para medir a implicação dos traços de optimismo dos gestores nos relatórios e contas, analisámos os dados dos relatórios de gestão das empresas participantes relativos ao ano de 2012.

Procurámos perceber quais os indicadores financeiros considerados noutros estudos sobre o mesmo tema, ou outros que apesar de não serem referidos por estudos acerca deste tema são considerados como indicadores válidos de aferição da performance das empresas.

Assim, com base no estudo atrás citado de Hmieleski & Baron (2009), considerámos as variáveis revenue growth and employment growth (crescimento dos resultados e crescimento do nº de empregados). Para tal analisámos o crescimento do volume de negócios (Ano N – Ano N-1/ Ano N-1) e o crescimento do número de empregados (Ano N – Ano N-1/ Ano N-1) respectivamente.

Num outro estudo atrás mencionado, (Glaser, M., Schäfers, P., & Weber, M., 2008) foi também estudada a relação do optimismo com o Leverage.

Outros estudos indicam como variáveis a tomar em consideração para o controlo da performance das empresas (e.g. Yuan, Hua, & Junxi, 2008) são o ROA (return on assets) e o revenue per employee.

Para finalizar, e porque faria sentido aferir também a relação com uma dimensão de investimento, considerámos pertinente completar com o indicador capital expenditure to assets.

Tanto os indicadores de gestão como os dados do LOT-R foram tratados no programa estatístico IBM SPSS Statistics, versão 19.0.0.

3. PARTICIPANTES

Desde o primeiro momento que considerámos serem as PME's, que constituem em grande medida a estrutura empresarial do nosso país, a população com mais interesse para o presente estudo, já que através dele poderíamos ficar a conhecer em maior profundidade as características optimísticas dos nossos gestores, e as possíveis implicações que as mesmas poderão ter para os resultados das PME's portuguesas.

Deste modo, foi decidido abordar 3 associações empresariais da região centro do país, designadamente a AIDA, o NERLEI e a ACIC, no sentido de aferir o interesse e disponibilidade das mesmas em veicularem, através dos seus meios próprios de contacto com os associados, o pedido de participação neste estudo. No entanto após várias insistências, apenas uma destas associações respondeu, e de forma negativa.

Assim, passámos a uma segunda alternativa, tendo constituído uma amostra de conveniência, constituída por uma lista de 514 empresas pequenas e médias empresas, na sua esmagadora maioria do distrito de Leiria, e a cujos contactos nos foi possível ter acesso.

Para o contacto e a recolha de dados junto destas 514 empresas foi criado um formulário de respostas no Google Docs, facilitando assim o processo de resposta por parte dos participantes, bem como o tratamento dos dados recolhidos.

Procedemos ao envio individualizado e personalizado dos emails a apresentar o estudo e a solicitar a resposta por parte do administrador, gerente, director geral ou equivalente. Considerámos que dada a massificação dos pedidos de inquéritos que são actualmente enviados para as empresas teríamos mais sucesso se personalizássemos cada um dos emails.

Após várias remessas de emails foi possível obter um total de 54 participações, que representam cerca de 10,51% dos contactos efectuados.

As 54 empresas participantes operam em diversas áreas de actividade, dispersando-se por um total de 39 CAE's distintos. Em média os gestores participantes são titulares do lugar há 14,41 anos, sendo que o mais recente estava há apenas meio ano à frente da empresa e o mais antigo há 39 anos. As empresas participantes tinham em Dezembro de 2012 em média 96 colaboradores sendo que a maior, tinha àquela data 1076 colaboradores e a mais pequena 5 colaboradores.

4. RESULTADOS

4.1. O PERFIL OPTIMÍSTICO DOS GESTORES PARTICIPANTES NO ESTUDO

Os gestores participantes neste estudo apresentaram um optimismo disposicional com um valor médio de 16.67, com um desvio-padrão de 2.740 numa escala de 0 a 24. A mediana é de 17 e a moda de 18. O valor mais baixo foi 11 e o mais alto 23.

Figura 2: Estatística descritiva dos resultados do LOT-R

Statistics		
LOT-R		
N	Valid	54
	Missing	0
Mean		16.67
Median		17.00
Mode		18
Std. Deviation		2.740
Minimum		11
Maximum		23

Verificamos assim que 24 participantes pontuam abaixo do valor da média (16.67), o que representa 44.4% do total de participantes, sendo que os restantes 30 participantes pontuam acima da média, num total de 55.6%:

Figura 3: Estatística descritiva dos resultados do LOT-R face à média

LOT-R Acima e Abaixo da Média					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Abaixo da Média	24	44.4	44.4	44.4
	Acima da Média	30	55.6	55.6	100.0
	Total	54	100.0	100.0	

Desta forma, e numa leitura empírica dos resultados podemos afirmar que os participantes neste estudo tendem a apresentar níveis relativamente elevados de optimismo, sendo que a maior parte deles, cerca de 56%, chega mesmo a apresentar resultados acima da média.

4.2. RESUMO DOS RESULTADOS DOS ANOS DE EXERCÍCIO ANALISADOS

A análise efectuada incidiu sobre um período particularmente conturbado da história económica recente, período esse que teve o seu grande impulso na crise surgida em Setembro de 2008 e cujas ondas de choque continuavam a propagar-se sem fim previsível à vista no final de 2012, data à qual os dados das empresas estudadas reportam.

Como se referiu anteriormente, a amostra foi constituída a partir de uma listagem de contactos de pequenas e médias empresas que foi possível obter. Desta forma, as respostas obtidas são provenientes de empresas de tipologias muito díspares, quer na sua actividade, quer na sua dimensão, o que tem consequentemente tradução também muito diversa nos indicadores financeiros. Ainda assim passamos a apresentar os dados descritivos relativos aos indicadores económicos e financeiros estudados, que nos permitem ter uma noção mais clara do leque de empresas participantes.

Figura 4: Estatística descritiva dos indicadores económico-financeiros estudados

Descriptive Statistics						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	54	.457	-.277	.180	.01646	.074782
LEVERAGE	54	1.466	.118	1.584	.64671	.224164
REVENUE PER EMPLOYEE	54	380,469.2 4	32,299.73	412,768.9 7	131,718.2703	107,147.32280
REVENUE GROWTH	54	561.70	-61.10	500.60	12.3074	78.15919
CAPITAL EXPENDITURE TO ASSETS	39	.380	-.171	.209	-.02526	.059883
EMPLOYEE GROWTH	54	131.70	-25.00	106.70	.7441	18.52851
Valid N (listwise)	39					

Como se vê no quadro acima, as empresas participantes apresentavam em 2012 um ROA médio de 0.1646, com uma diferença de 0.457 entre a empresa com ROA mais baixo (-0.277) e a empresa com ROA mais alto (0.180).

Já no Leverage, a média é 0.64671, onde a discrepância entre os dados mínimos e máximos é de 1.466.

No revenue per employee a diferença entre a empresa com valores mais baixos e a empresa com valores mais elevados é de 380 469.24€, situando-se a média nos 131 718.27€.

No que respeita ao revenue growth, o valor médio é de cerca de 12.31%, o que indicia valores já bastante positivos de retoma, variando entre os 500.60% da empresa que viu crescer mais o seu volume de negócios e os -61.10% que a empresa com piores resultados neste indicador obteve.

Quanto ao indicador capital expenditure to assets, a média é de -0.02526, indiciando em grande medida um desinvestimento, que chega no caso mais extremo aos -0.171.

Por fim, no indicador employee growth, as empresas participantes revelaram ter crescido em termos médios 0.7441 face ao ano N-1, sendo que a empresa que mais cresceu acrescentou 106.7% à sua lista de colaboradores e a empresa que mais decresceu prescindiu de cerca de 25% dos colaboradores que tinha em 2011.

4.3. RELAÇÃO ENTRE O NÍVEL DE OPTIMISMO E OS INDICADORES ESTUDADOS

Passamos agora à apresentação dos resultados obtidos através do cruzamento dos resultados do optimismo com os indicadores estudados.

Numa primeira abordagem aos dados, começámos por calcular a matriz de correlação dos valores obtidos no LOT-R com cada uma das restantes variáveis em análise. Como se percebe pela análise do quadro seguinte, os resultados parecem indicar que o optimismo tal como medido pelo LOT-R não se correlaciona com as restantes variáveis em

estudo, já que em nenhuma destas relações são obtidos níveis de significância estatisticamente significativos:

Figura 5: Matriz de correlação dos valores do LOT-R com as restantes variáveis

Correlations							
		ROA	LEVERAGE	REVENUE PER EMPLOYEE	REVENUE GROWTH	EMPLOYEE GROWTH	CAPITAL EXPENDITURE TO ASSETS
LOT-R	Pearson Correlation	-.102	.044	-.101	.111	-.050	.174
	Sig. (2-tailed)	.464	.752	.465	.426	.718	.291
	N	54	54	54	54	54	39

De seguida tentámos verificar se os indicadores das empresas em estudo são diferentes entre grupos de LOT-R, através de uma análise t student. Para tal segmentámos os participantes em 2 grupos: abaixo da média e acima da média (relembramos que a média dos valores de LOT-R é de 16.67). Também aqui os dados não foram conclusivos, não havendo diferenças estatisticamente significativas entre os sujeitos do grupo mais optimista e os do menos optimista:

Figura 6: Diferenças dos indicadores económico financeiros entre sujeitos com valores de optimismo acima e abaixo da média

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ROA	Equal variances assumed	4.697	.035	-.371	52	.712	-.007657	.020649	-.049092	.033777
	Equal variances not assumed			-.400	41.650	.691	-.007657	.019127	-.046266	.030951
LEVERAGE	Equal variances assumed	5.661	.021	-.529	52	.599	-.032717	.061811	-.156750	.091316

	Equal variances not assumed			-.567	44.2 44	.574	-.032717	.057706	-.148999	.08356 4
REVENUE PER EMPLOYEE	Equal variances assumed	1.006	.321	-.588	52	.559	- 17,374.8 5417	29,526.1 6045	- 76,623.4 2971	41,873 .72136
	Equal variances not assumed			-.580	46.1 37	.565	- 17,374.8 5417	29,967.9 3091	- 77,692.3 4914	42,942 .64079
REVENUE GROWTH	Equal variances assumed	5.157	.027	1.43 3	52	.158	30.3808 3	21.1949 4	- 12.1499 2	72.911 59
	Equal variances not assumed			1.59 7	30.7 91	.121	30.3808 3	19.0259 7	-8.43355	69.195 22
CAPITAL EXPENDIT URE TO ASSETS	Equal variances assumed	.233	.632	.221	37	.827	.004296	.019480	-.035175	.04376 7
	Equal variances not assumed			.214	29.2 43	.832	.004296	.020055	-.036706	.04529 8
EMPLOYEE GROWTH	Equal variances assumed	.692	.409	.576	52	.567	2.93983	5.10655	-7.30721	13.186 88

Embora não tivéssemos bases teóricas inequívocas que sustentassem essa suposição, procurámos averiguar a hipótese de ocorrer o contrário: serem os valores de optimismo medidos pelo LOT-R diferentes entre gestores de empresas com diferentes resultados de gestão. Esta suposição baseou-se nos estudos atrás apresentados que indicam que o optimismo não é estável ao longo do tempo, sendo mutável e dinâmico, e estando ligado aos resultados da empresa (Luthans, et al., 2007; Peterson & Seligman, cit. por Lopes, 2011).

Procedemos assim à rotação da posição relativa das variáveis, trocando a dependente com as independentes e comparando entre grupos criados nessas variáveis, utilizando sempre o valor da média como cut point para segmentar a amostra em 2 grupos:

Figura 7: Diferenças nos valores de optimismo entre sujeitos com valores acima e abaixo da média em cada um dos indicadores económico financeiros estudados

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ROA	Equal variances assumed	.850	.361	-1.019	52	.313	-.779	.765	-2.314	.755
	Equal variances not assumed			-1.072	49.297	.289	-.779	.727	-2.239	.681
LEVERAGE	Equal variances assumed	.174	.679	.328	52	.744	.247	.753	-1.263	1.758
	Equal variances not assumed			.328	51.341	.744	.247	.754	-1.266	1.760
REVENUE PER EMPLOYEE	Equal variances assumed	3.958	.052	.283	52	.779	.229	.810	-1.396	1.854
	Equal variances not assumed			.243	22.657	.810	.229	.941	-1.719	2.176
REVENUE GROWTH	Equal variances assumed	1.628	.208	.572	52	.570	.533	.932	-1.337	2.403
	Equal variances not assumed			.696	21.248	.494	.533	.765	-1.057	2.123
EMPLOYEE GROWTH	Equal variances assumed	.100	.753	-.313	52	.755	-.250	.798	-1.851	1.351

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ROA	Equal variances assumed	.850	.361	-1.019	52	.313	-.779	.765	-2.314	.755
	Equal variances not assumed			-.313	33.998	.756	-.250	.799	-1.873	1.373
CAPITAL EXPENDITURES TO ASSETS	Equal variances assumed	.704	.407	1.970	37	.056	1.804	.916	-.051	3.660
	Equal variances not assumed			1.918	29.217	.065	1.804	.941	-.120	3.728

Os resultados são também eles desencorajadores, já que não foram encontradas diferenças estatisticamente significativas entre os sujeitos de cada um dos grupos formados.

Na ausência de resultados, e supondo que tal se poderia ficar a dever ao reduzido número de casos, tentámos uma outra abordagem: construir um painel com dados económico-financeiros de 2 anos (2011 e 2012) e assim duplicar virtualmente os casos do estudo de 54 para 108, mantendo os valores de LOT-R pré-existent. Ficámos assim com 2 blocos de dados: um relativo aos dados de cada empresa em 2011 e outro com os dados de cada empresa em 2012. Só para o employee growth não dispúnhamos de dados relativos a 2 anos, pelo que deixámos esta dimensão de fora desta análise, tendo-a substituído por uma nova: assets per capita. Os dados assim duplicados foram então cruzados com os resultados do LOT-R, com os resultados que de seguida apresentamos.

Figura 8: Matriz de correlação dos valores do LOT-R com as restantes variáveis de 2 anos de exercício dispostas em painel

Correlations								
		pROA	pLEVERAGE	pREV PER EMPLOYEE	pREV GROWTH	pCAPEX TO ASSETS	pEMPLOYEE GROWTH	pASSETS PER CAPITA
LOT-R	Pearson Correlation	-.106	.047	-.177	.065	.097	-.050	-.074
	Sig. (2-tailed)	.275	.627	.068	.508	.400	.605	.446
	N	108	108	107	107	78	108	107

Como se pode verificar pelos resultados aqui apresentados, a matriz de correlação continua a não encontrar relações entre as variáveis em estudo.

O teste t também não foi melhor sucedido na identificação de diferenças entre as médias dos diversos indicadores económico-financeiros entre os grupos acima e abaixo da média de optimismo:

Figura 9: Diferenças dos indicadores económico financeiros entre sujeitos com valores de optimismo acima e abaixo da média nos 2 anos de exercício dispostos em painel

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
pROA	Equal variances assumed	10.231	.002	-1.063	106	.290	-.015087	.014197	-.043234	.013061

	Equal variances not assumed			-1.152	81.354	.253	-.015087	.01309 7	- .04114 3	.01097 0
pLEVERA GE	Equal variances assumed	11.270	.001	-.559	106	.577	-.024383	.04358 5	- .11079 4	.06202 7
	Equal variances not assumed			-.600	88.897	.550	-.024383	.04064 4	- .10514 3	.05637 7
pREV PER EMPLOY EE	Equal variances assumed	3.564	.062	-1.609	105	.111	- 33987.538 425	21120. 58790 2	- 75865. 76270 9	7890.6 85860
	Equal variances not assumed			-1.557	83.577	.123	- 33987.538 425	21830. 81148 4	- 77403. 70806 9	9428.6 31219
pREV GROWTH	Equal variances assumed	2.735	.101	1.198	105	.234	13.2822	11.087 1	- 8.7015	35.265 9
	Equal variances not assumed			1.309	69.365	.195	13.2822	10.150 4	- 6.9654	33.529 8
pCAPEX TO ASSETS	Equal variances assumed	.007	.934	.387	76	.700	.005417	.01399 1	- .02244 9	.03328 4
	Equal variances not assumed			.386	72.916	.701	.005417	.01404 6	- .02257 6	.03341 1
pEMPLOY EE GROWTH	Equal variances assumed	1.411	.238	.822	106	.413	2.9398	3.5767	- 4.1512	10.030 9
	Equal variances not assumed			.876	92.926	.383	2.9398	3.3563	- 3.7253	9.6049
pASSETS PER CAPITA	Equal variances assumed	.718	.399	-.871	105	.386	- 30979.006 712	35557. 57879 2	- 10148 3.1170 40	39525. 10361 6
	Equal variances not assumed			-.837	79.838	.405	- 30979.006 712	37023. 59967 9	- 10466 0.6191 41	42702. 60571 7

Por fim, e apesar de já prevermos resultados pouco animadores também a este propósito, para testarmos o nosso modelo efectuámos uma análise de regressão linear simples, tentando estimar o comportamento de cada uma das variáveis económico-financeiras em estudo a partir do nível de optimismo medido no LOT-R.

Obtiveram-se assim os seguintes resultados:

Figura 10: Regressão linear relativa ao ROA

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.102 ^a	.010	-.009	.075105		
a. Predictors: (Constant), LOT-R						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.063	.064		.988	.328
	LOT-R	-.003	.004	-.102	-.738	.464
a. Dependent Variable: ROA						

Figura 11: Regressão linear relativa ao LEVERAGE

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.044 ^a	.002	-.017	.226091		
a. Predictors: (Constant), LOT-R						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.587	.191		3.066	.003
	LOT-R	.004	.011	.044	.317	.752
a. Dependent Variable: LEVERAGE						

Figura 12: Regressão linear relativa ao REVENUE PER EMPLOYEE

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.101 ^a	.010	-.009	107,614.57149		
a. Predictors: (Constant), LOT-R						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	197830.357	91088.767		2.172	.034
	LOT-R	-3966.725	5394.231	-.101	-.735	.465
a. Dependent Variable: REVENUE PER EMPLOYEE						

Figura 13: Regressão linear relativa ao REVENUE GROWTH

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.111 ^a	.012	-.007	78.42371		
a. Predictors: (Constant), LOT-R						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-40.232	66.381		-.606	.547
	LOT-R	3.152	3.931	.111	.802	.426
a. Dependent Variable: REVENUE GROWTH						

Figura 14: Regressão linear relativa ao CAPITAL EXPENDITURE TO ASSETS

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.174 ^a	.030	.004	.059765		
a. Predictors: (Constant), LOT-R						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.084	.056		-1.509	.140
	LOT-R	.004	.003	.174	1.072	.291
a. Dependent Variable: CAPITAL EXPENDITURE TO ASSETS						

Figura 15: Regressão linear relativa ao EMPLOYEE GROWTH

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.050 ^a	.003	-.017	18.68213		
a. Predictors: (Constant), LOT-R						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.414	15.813		.406	.687
	LOT-R	-.340	.936	-.050	-.363	.718
a. Dependent Variable: EMPLOYEE GROWTH						

De facto os níveis de significância estão todos fora da região de aceitação, indiciando a inexistência de relação com a variável independente. Também é de salientar a

presença de baixos coeficientes de determinação (R^2), o que indicia claramente que a variabilidade daquelas variáveis não é explicada pela variável independente.

Como já havíamos feito nas matrizes de correlação e no teste t, experimentámos também na análise de regressão efectuar a rotação relativa das variáveis, colocando o optimismo como variável dependente e as dimensões económico-financeiras como independentes. Passamos a apresentar o resultado, também ele não significativo:

Figura 16: Regressão linear com o LOT-R como dependente

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.337 ^a	.114	-.052	2.993		
a. Predictors: (Constant), EMPLOYEE GROWTH 2012, LEVERAGE 2012, CAPITAL EXPENDITURE TO ASSETS 2012, REVENUE PER EMPLOYEE 2012, REVENUE GROWTH 2012, ROA 2012						
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.921	1.485		11.399	.000
	ROA 2012	-2.765	6.619	-.076	-.418	.679
	LEVERAGE 2012	-.173	2.052	-.015	-.084	.933
	REVENUE PER EMPLOYEE 2012	-1.926E-6	.000	-.073	-.423	.675
	REVENUE GROWTH 2012	.005	.006	.163	.941	.354
	CAPITAL EXPENDITURE TO ASSETS 2012	7.329	8.235	.150	.890	.380
	EMPLOYEE GROWTH 2012	-.069	.052	-.235	-1.329	.193

5. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS

Antes de mais considerações não podemos deixar de sublinhar que esta amostra se revelou demasiado exígua para se poderem tirar conclusões que sejam de algum modo credíveis e cientificamente sustentáveis. Referimos as dificuldades que encontramos na angariação de participantes no estudo, dificuldades essas que tentámos contornar embora sem grande sucesso, tendo por isso sido possível contar com apenas 54 participantes.

Como vimos, o principal propósito deste trabalho era antes de mais, com base na literatura existente sobre o tema, recolher sustentação teórica vasta e profunda, que nos permitisse perceber de forma mais clara as implicações do optimismo na realidade das pequenas e médias empresas portuguesas, que esperávamos ver confirmadas no estudo realizado.

Contudo, como já fomos vendo aquando da apresentação dos resultados, os dados recolhidos não foram esclarecedores, por não nos terem permitido tirar ilações estatísticas inequívocas.

A nossa Hipótese 1 procurava verificar se os gestores de topo que apresentam um maior grau de optimismo acabam por fazer reflectir esse optimismo nas suas grandes opções de gestão, visíveis no relatório anual de gestão. Esta hipótese procurava testar as conclusões dos estudos de Glaser, Schäfers, & Weber (2008) nos quais se concluiu que os CEO's são tendencialmente optimistas e que voluntariamente aumentam sua exposição ao risco específico da empresa mais frequentemente do que o reduzem. Aquele interessante estudo indica também que as empresas que possuem gestores de topo optimistas investem mais e que a sensibilidade do cash-flow de investimento (investment-cash flow sensitivity) é maior em empresas com gestores optimistas. Concluíram ainda que quanto maior o optimismo dos gestores, menores os ganhos da empresa.

A investigação realizada acerca desta problemática tem efectivamente indicado que a personalidade dos gestores de topo influencia de forma significativa o comportamento e a performance das empresas. Os traços de personalidade e a disposição dos gestores parecem ser especialmente determinantes nas decisões estratégicas (Papenhausen, 2010). Vimos também que o optimismo é considerado basilar a todo o processo económico. A este

propósito apresentámos alguns estudos que sustentam a ideia de que o optimismo desempenha um papel importante na intermediação financeira, nas decisões financeiras e contabilísticas, que pode influenciar o preço das acções e de outros instrumentos financeiros (e.g.Puri & Robinson,2007). Vimos ainda que o optimismo pode igualmente estar relacionado com a escolha dos portfolios e das estratégias de poupança, já que os optimistas parecem poupar mais (Puri & Robinson, 2007) e parecem promover níveis mais elevados de investigação nas empresas (Papenhausen, 2010).

Ora, como vimos, os resultados do nosso estudo não encontraram quaisquer correlações nem diferenças de médias entre grupos acerca do nível de optimismo dos gestores que participaram no estudo e as dimensões que poderiam dar-nos alguma luz sobre a perspectiva de investimento destes gestores, medidos por exemplo pelo leverage, e pelo capital expenditure to assets. As análises de regressão como seria de esperar também não mostraram qualquer relação entre os 2 grupos de variáveis.

A hipótese 2 visava averiguar se de facto os gestores de topo que apresentam um maior grau de optimismo apresentam resultados de exercício menos positivos do que os gestores que apresentam um grau de optimismo mais moderado ou mesmo pessimismo, partindo do pressuposto que quanto maior o positivismo do gestor, menores os resultados positivos da empresa. De facto, como vimos aquando da revisão teórica, os indivíduos com elevados níveis de optimismo têm maior propensão para confiar na sua capacidade de atingir com sucesso os resultados esperados, acreditando que no final de contas tudo correrá bem (Hmieleski & Baron, 2009). Isso pode levá-los a arriscar mais e a precaverem-se se forma menos evidente.

Os dados obtidos quer pelas matrizes de correlação, quer pelas comparações de médias e regressões não forneceram qualquer resultado conclusivo, pelo que ficou por confirmar junto da nossa amostra a existência, tal como preconizado por Papenhausen (2006) de uma correlação negativa entre o optimismo e a performance da empresa, bem como da relação entre os níveis mais elevados de optimismo com processos de tomada de decisão menos racionais, tal como nos propuseram Langabeer & DelliFraine (2011).

Por fim, a hipótese 3 focalizava-se muito concretamente nas conclusões de Hmieleski & Baron (2009), segundo os quais gestores mais optimistas tendem mais facilmente a permitir o crescimento do número de sujeitos a trabalhar na empresa, o que pode ter implicações directas nos resultados da mesma. Como vimos, também aqui os

dados não nos permitiram verificar a nossa hipótese, pelo que ficou por confirmar a hipótese de que os gestores de topo mais optimistas tendem a recrutar e integrar mais colaboradores para trabalharem na sua empresa.

Várias são as explicações possíveis para o desfecho menos bem sucedido deste trabalho. Em primeiro lugar podemos apontar a heterogeneidade das empresas participantes, quer na sua dimensão, quer no tipo de actividade desenvolvida.

Muito provavelmente não será alheio a estes resultados, ou à falta deles, o facto de nos estarmos a reportar aos anos de 2011 e 2012, que foram caracterizados por uma grande instabilidade económica, que convidavam à prudência e à contenção. Isto pese embora a possibilidade de, como vimos atrás, os gestores mais optimistas tenderem a ignorar mais os sinais conjunturais adversos apresentando um comportamento mais empreendedor (Papenhause (2010)). Em todo o caso estes foram seguramente anos de comportamentos e formas de actuação atípicos e pouco característicos.

A este possível obstáculo soma-se outro que lhe dá possivelmente uma dimensão ainda maior: a recolha de dados foi efectuada no 2 trimestre de 2014 mas os dados disponíveis à data de realização do questionário eram os referentes ao exercício de 2012. É sabido que os dados económico e financeiros têm uma disponibilidade deveras desfazada dos calendários civis, o que permite apenas efectuar análises e avaliações com uma distância considerável. Desta forma, os participantes responderam ao questionário de optimismo num contexto sócio-económico já bastante diferente e com perspectivas de retoma e crescimento conjuntural bem distintos dos que se faziam sentir em 2011 e 2012. Como vimos o optimismo tende a ser mutável em função de diversos factores presentes do contexto envolvente, pelo que o nível de optimismo de um gestor em 2014 pode ser já distinto dos níveis de optimismo que o caracterizavam durante o exercício de 2012. De resto, esta análise daria uma perspectiva de estudo interessante para o futuro: de que forma o optimismo dos gestores se altera ao longo do tempo e na presença de condições conjunturais distintas.

Por fim, mas não de somenos importância, há que tomar em consideração as inequívocas implicações causadas pela reduzida dimensão da amostra, que certamente terão sido determinantes para a inexistência de resultados. De facto, temos consciência que se tivesse sido possível obter mais respostas talvez os erros e enviesamentos característicos

das amostras de reduzida dimensão tivessem sido evitados e quiçá estivéssemos aqui a apresentar resultados bem distintos e muito mais encorajadores do que aqueles que nos foi possível apresentar. Em futuras abordagens a esta temática estes factores condicionantes deverão ser tomados em consideração para aumentar a probabilidade de sucesso dos estudos a efectuar.

CONCLUSÃO

Como vimos, os dados de que dispomos revelaram-se demasiado exíguos para poderem ser conclusivos, credíveis e cientificamente sustentáveis.

Apesar disto, o exercício feito ao longo deste trabalho permitiu-nos perceber que existe aqui um imenso campo de investigação a trilhar, que tal é possível e viável, e que as implicações desses estudos poderão ser de grande importância para a ciência da gestão, assim como para a psicológica.

De facto, importa a ambas as ciências estudar de que forma o conhecimento acerca dos traços de optimismo de um gestor nos dão informação que nos permita de alguma forma antecipar e prever as suas opções estratégicas de gestão, e os consequentes resultados da sua intervenção.

Em concreto, se como defende Seligman (1990 cit. por Papenhausen, 2010) o optimismo pode ser aprendido, pelo que as organizações podem beneficiar das tentativas de aumentar ou diminuir o optimismo dos gestores de topo em função das necessidades contextuais, através da selecção na fase de recrutamento dos gestores ou mais tarde, através da formação e de outras estratégias de gestão do optimismo.

REFERÊNCIAS

American Express. (2010). *American Express; Striking the Right Balance: Finance Executives Combine Growing Optimism With Continued Financial Discipline* - ABI/INFORM Complete - ProQuest. Obtido Outubro 29, 2011, de <http://search.proquest.com/abicomplete/docview/304299126/132B508274B36915D3E/5?accountid=39703>

Bandura, A., Azzi, R. G., Polydoro, S., & Costa, R. C. (2008). *Teoria social cognitiva: conceitos básicos*. Artmed Porto Alegre.

Bennett, O. (2011). *Cultures of optimism*. *Cultural sociology*, 5(2), 301.

Campbell, T. C., Gallmeyer, M., Johnson, S. A., Rutherford, J., & Stanley, B. W. (2011). *CEO optimism and forced turnover*. *Journal of Financial Economics*, 101(3), 695 - 712. doi:10.1016/j.jfineco.2011.03.004

Central de Balanços do Banco de Portugal (2011). *Estrutura e dinâmica das sociedades não financeiras em Portugal*. Lisboa, Departamento de Estatística do Banco de Portugal.

Gaspar, T., Pais Ribeiro, J., Matos, M. G., Leal, I., & Ferreira, A. (2009). *Optimismo em crianças e adolescentes: Adaptação e validação do LOT-R*. *Psicologia: Reflexão e Crítica*, 22(3), 439–446.

Glaser, M., Schäfers, P., & Weber, M. (2008). *Managerial optimism and corporate investment: Is the CEO alone responsible for the relation?* 15th Annual Meeting of the German Finance Association (DGF).

Hazlett, A. (2011). *Hoping for the Best or Preparing for the Worst? Regulatory Focus and Preferences for Optimism and Pessimism in Predicting Personal Outcomes*. *Social Cognition*, 29(1), 74-96. doi:Article

Hmieleski, K. M., & Baron, R. A. (2009). *Entrepreneurs' optimism and new venture performance: a social cognitive perspective*. *Academy of Management journal*, 52(3), 473-488.

- Jiang, W., Xiao, M., & You Jiaying. (2011).** *Managerial overconfidence and debt maturity structure of firms.* China Finance Review International, 1(3), 262-279. doi:10.1108/20441391111144112
- Kluemper, D. H., Little, L. M., & DeGroot, T. (2009).** State or trait: effects of state optimism on job-related outcomes. Journal of Organizational Behavior, 30(2), 209.
- Langabeer, J. R., & DelliFraine, J. (2011).** *Does CEO optimism affect strategic process?* Management Research Review, 34(8), 857-868. doi:10.1108/01409171111152484
- Laranjeira, C. A. (2008).** *Tradução e validação portuguesa do revised life orientation test (LOT-R).* Universitas Psychologica, 7, 469 -476.
- Liang, C. (Kathleen), & Dunn, P. (2008).** *Exploring The Myths Of Optimism And Realism In Entrepreneurship Related To Expectations And Outcomes.* Journal of Business and Entrepreneurship, 20(1), 1-17.
- Liang, C.-I. (Kathleen, & Dunn, P. (2010).** *Entrepreneurial Characteristics, Optimism, Pessimism, And Realism-Correlation Or Collision?* Journal of Business and Entrepreneurship, 22(1), 1-21.
- Lopes, M. P. (2011).** *A psychosocial explanation of economic cycles.* Journal of Socio-Economics, 40(5), 652-659. doi:Article
- Luthans, F., Avolio, B. J., Avey, J. B., & Norman, S. M. (2007).** Positive Psychological Capital: Measurement And Relationship With Performance And Satisfaction. Personnel Psychology, 60(3), 541-572.
- Meevissen, Y., Peters, M., & Alberts, H. (2011).** *Become more optimistic by imagining a best possible self: Effects of a two week intervention.* Journal of behavior therapy and experimental psychiatry, 42(3), 371.
- Papenhausen, C. (2006).** *Half full or half empty: The effects of top managers' dispositional optimism on strategic decision-making and firm performance.* Journal of Behavioral and Applied Management, 7(2), 103-115.

Papenhausen, C. (2010). *Managerial optimism and search.* Journal of Business Research, 63(7), 716-720. doi:10.1016/j.jbusres.2009.05.007

Peterson, S. J., Walumbwa, F. O., Byron, K., & Myrowitz, J. (2009). *CEO Positive Psychological Traits, Transformational Leadership, and Firm Performance in High-Technology Start-up and Established Firms.* Journal of Management, 35(2), 348.

Puri, M., & Robinson, D. T. (2007). *Optimism and economic choice.* Journal of Financial Economics, 86(1), 71-99. doi:10.1016/j.jfineco.2006.09.003

Sem autor. (2004, Abril). *Using Optimism as a Leadership Tool.* IOMA's Payroll Manager's Report, 4, 4. Obtido Outubro 29, 2011, de <http://search.proquest.com/abicomplete/docview/231078120/fulltextPDF/132B4F4CAB64415ED3A/3?accountid=39703>

Szalma, J. L. (2009). *Individual differences in performance, workload, and stress in sustained attention: Optimism and pessimism.* Personality and Individual Differences, 47(5), 444-451. doi:10.1016/j.paid.2009.04.019

Von Bergen, C. W., & Bressler, M. S. (2011). *Too Much Positive Thinking Hinders Entrepreneur Success.* Journal of Business and Entrepreneurship, 23(1), 30-52

Yuan, D., Hua, Z., & Junxi, Z. (2008). The financial and operating performance of Chinese family-owned listed firms. Management International Review, 48(3), 297-318.

ANEXO: Teste de Orientação de Vida – Versão Revista (LOT-R)

O presente questionário é parte de uma investigação sobre características personalísticas de quadros com funções de alta direcção realizada no âmbito do Mestrado em Gestão da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.

Pedimos-lhe para isso o favor de responder ao breve questionário abaixo apresentado, e que nos devolva a resposta enviando-nos também os 2 últimos relatórios e contas (2012 e 2013, ou 2011 e 2012 se o de 2013 ainda não estiver disponível) da empresa que dirige. Os dados serão tratados com o máximo sigilo e os nomes das empresas participantes não serão mencionados em qualquer parte do estudo.

Para responder ao questionário, para cada uma das questões que se seguem, coloque por favor um círculo à volta do número que melhor descreve a sua maneira mais habitual de pensar e de sentir:

1. Em momentos em que não sei o que vai acontecer, eu espero sempre o melhor.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
2. Para mim é fácil relaxar.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
3. Se houver a mínima hipótese de alguma coisa de mal me acontecer, tenho a certeza que me acontecerá.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
4. Sinto-me sempre optimista acerca do meu futuro.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
5. Gosto muito de estar com os meus amigos.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
6. É muito importante para mim estar ocupado.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
7. Quase nunca espero que as coisas vão correr como eu quero.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
8. Não me chateio facilmente.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
9. Raramente espero que me aconteçam coisas boas.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente
10. Em geral, espero que me aconteçam mais coisas boas do que más.				
1	2	3	4	5
Discordo totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo totalmente

Por fim, pedimos-lhe os seguintes dados sobre a empresa e função que desempenha:

Nome da empresa	
CAE da empresa	
Antiguidade no cargo de direcção (em anos)	

Muito obrigado pela sua colaboração!

