

UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS
ECONÔMICAS

THAISA RENATA DOS SANTOS

AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO E REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS EM
EMPRESAS FAMILIARES BRASILEIRAS

Goiânia - GO
2018

**TERMO DE CIÊNCIA E DE AUTORIZAÇÃO PARA DISPONIBILIZAR
VERSÕES ELETRÔNICAS DE TESES E DISSERTAÇÕES
NA BIBLIOTECA DIGITAL DA UFG**

Na qualidade de titular dos direitos de autor, autorizo a Universidade Federal de Goiás (UFG) a disponibilizar, gratuitamente, por meio da Biblioteca Digital de Teses e Dissertações (BDTD/UFG), regulamentada pela Resolução CEPEC nº 832/2007, sem ressarcimento dos direitos autorais, de acordo com a Lei nº 9610/98, o documento conforme permissões assinaladas abaixo, para fins de leitura, impressão e/ou *download*, a título de divulgação da produção científica brasileira, a partir desta data.

1. Identificação do material bibliográfico: ☒ **Dissertação** ☐ **Tese**

2. Identificação da Tese ou Dissertação:

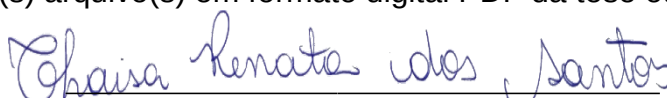
Nome completo do autor: **Thaís Renata dos Santos**

Título do trabalho: **Avaliação de desempenho e remuneração de executivos em empresas familiares brasileiras**

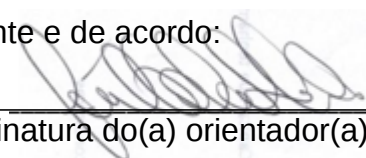
3. Informações de acesso ao documento:

Concorda com a liberação total do documento ☒ SIM ☐ NÃO¹

Havendo concordância com a disponibilização eletrônica, torna-se imprescindível o envio do(s) arquivo(s) em formato digital PDF da tese ou dissertação.


Assinatura do(a) autor(a)²

Ciente e de acordo:


Assinatura do(a) orientador(a)²

Prof. Dr. Júlio Orestes da Silva

Data: 16/06/2019

¹ Neste caso o documento será embargado por até um ano a partir da data de defesa. A extensão deste prazo suscita justificativa junto à coordenação do curso. Os dados do documento não serão disponibilizados durante o período de embargo.

Casos de embargo:

- Solicitação de registro de patente;
- Submissão de artigo em revista científica;
- Publicação como capítulo de livro;
- Publicação da dissertação/tese em livro.

² A assinatura deve ser escaneada.

THAISA RENATA DOS SANTOS

**AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO E REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS EM
EMPRESAS FAMILIARES BRASILEIRAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas da Universidade Federal de Goiás – PPGCC/FACE/UFG, para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Júlio Orestes da Silva

**Goiânia – GO
2018**

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor, através do
Programa de Geração Automática do Sistema de Bibliotecas da UFG.

SANTOS, THAISA RENATA DOS
AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO E REMUNERAÇÃO DE
EXECUTIVOS EM EMPRESAS FAMILIARES BRASILEIRAS
[manuscrito] / THAISA RENATA DOS SANTOS. - 2018.
CXXI, 121 f.: il.

Orientador: Prof. JÚLIO ORESTES DA SILVA.
Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Goiás,
Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências
Econômicas (FACE), Programa de Pós-Graduação em Ciências
Contábeis, Goiânia, 2018.

Bibliografia.

Inclui abreviaturas, gráfico, tabelas, lista de figuras, lista de tabelas.

1. Empresas Familiares. 2. Avaliação de desempenho. 3.
Remuneração de Executivos. I. SILVA, JÚLIO ORESTES DA, orient. II.
Título.

CDU 657



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
Universidade Federal de Goiás - UFG
Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis



ATA DE DEFESA PÚBLICA DE DISSERTAÇÃO

Aos vinte e sete dias do mês de fevereiro de 2018, no horário de 16:00 horas às 17:30 horas, foi realizada, em sessão pública na sala 2110 da FACE, a defesa da dissertação *Avaliação de desempenho e remuneração de executivos em empresas familiares brasileiras*, de autoria da discente Thaisa Renata dos Santos, do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – PPGCC da Universidade Federal de Goiás. A Comissão Examinadora, constituída pelo Professor Júlio Orestes da Silva, da Universidade Federal de Goiás (UFG)/PPGCC/(Membro Interno/Orientador), Professora Daiana Paula Pimenta, da Universidade Federal de Goiás (UFG)/PPGCC/(Membro Interno) e pela Professora Rosimeire Pimentel Gonzaga, da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)(Membro Externo), emitiu o seguinte parecer/recomendações:

Resultado Final:

☒ Aprovada

☐ Reprovada

Recomendações:

X

Eu, Júlio Orestes da Silva, orientador da discente, lavrei a presente Ata, que segue assinada por mim e pelos demais membros da Comissão Examinadora.

Prof. Dr. Júlio Orestes da Silva (Orientador/Presidente/PPGCC/UFG)

Profa. Dra. Daiana Paula Pimenta (Examinadora Interna/UFG/PPGCC)

Profa. Dra. Rosimeire Pimentel Gonzaga (Membro Externo/UFES)

Goiânia, 27/02/2018.

Agradecimentos

Agradeço primeiramente a Deus, por me conceder força e sabedoria em prol do alcance de mais essa conquista.

Ao meu esposo, Marcos Aurélio por me incentivar e me apoiar em todos os momentos dessa trajetória, mostrando-se sempre companheiro nos momentos mais difíceis dessa etapa. A minha linda e amada filha Manuela, que mesmo pequena, foi nos momentos mais difíceis meu alicerce, me dando forças e motivação para a realização dessa conquista, você faz parte da minha vitória.

Aos meus pais, Jairo Santos e Maltes Divina que sempre me ajudaram, incentivaram e me apoiaram na busca por meus sonhos e objetivos. Em especial, a minha mãe que foi meu “braço direito”, em prol da minha dedicação integral ao mestrado.

A toda minha família, em especial a minha irmã Thassara pela força e apoio em sempre me incentivar a realizar os meus sonhos e metas.

Ao meu orientador, professor Júlio Orestes, professor e também amigo que conquistei nesse processo. Agradeço pela atenção, dedicação, paciência e valiosas sugestões, fundamentais para o desenvolvimento do trabalho.

Aos professores do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas da Universidade Federal de Goiás – PPGCC/FACE/UFG, por fazem desta uma escolha formidável. Em especial, aos professores que participaram da qualificação e da defesa, pois suas contribuições foram muito importantes para a conclusão da pesquisa.

Aos meus colegas da primeira turma do mestrado em contabilidade 2016, pela convivência, pelas conversas, pelos estudos, pela força, pelas discussões e pelos conselhos.

Aos amigos que, direta ou indiretamente, de alguma forma contribuíram para que este trabalho fosse realizado. Em especial a Ketlyn, que contribuiu na coleta dos dados para a execução desta pesquisa.

Agradeço o apoio e a disponibilidade dos colaboradores da secretaria do curso e aos órgãos de apoio CAPES e FAPEG que foram fundamentais para a elaboração deste estudo.

E por fim, não menos importante, a todos que sentiram, compreenderam e aceitaram a minha ausência durante o desenvolvimento deste estudo, principalmente minha família e meus amigos.

RESUMO

SANTOS, T. R. **Avaliação de desempenho e remuneração de executivos em empresas familiares brasileiras**. 2018. 125 f. Dissertação (mestrado) - Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas, Universidade Federal de Goiás, Goiânia, 2018.

Existem evidências de que nas empresas familiares utiliza-se em menor proporção indicadores de desempenho para avaliação dos executivos e que também a remuneração destes diretores tende a ser menor, quando comparada com as demais empresas caracterizadas como não familiares. Além disso, assume-se que a relação de agência seja distinta nas empresas familiares, em que os custos de agência podem ser menos predominantes, impactando os planos de avaliação de desempenho e a remuneração dos executivos. Neste sentido, este estudo objetiva verificar a influência da família na avaliação de desempenho e na remuneração de executivos em empresas brasileiras de capital aberto. Para analisar essas relações, a pesquisa foi realizada por meio de um levantamento de dados em 110 empresas de capital aberto, nos anos de 2010 a 2016. Os dados foram analisados por meio de análises estatísticas, com aplicação da técnica de moderação para captar a influência da família no uso de indicadores de avaliação de desempenho dos executivos. Os resultados indicaram que a influência familiar captada pela presença da família na empresa possui relação direta com a remuneração total e com a remuneração variável fornecida aos executivos. Entretanto, a relação entre o uso de indicadores de avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos só foi constatada quando a influência da família tem papel de moderadora nesta relação. Os achados evidenciam que, quando as empresas familiares utilizam algum indicador de avaliação de desempenho organizacional no processo de avaliação de desempenho dos executivos, menor tende a ser a remuneração variável concebida. Em contrapartida, quando utilizam indicadores para avaliação de desempenho de curto e de longo prazo, o fornecimento de incentivos nas empresas familiares brasileiras é maior. Além disso, quando as empresas familiares fazem uso de algum indicador, em um horizonte temporal de curto e longo prazo, maior tende a ser a remuneração total dos executivos da diretoria estatutária nas empresas familiares brasileiras. Portanto, a influência da família na empresa afeta a relação de avaliação de desempenho e remuneração dos executivos, alinhando o uso de indicadores de avaliação de desempenho conforme os interesses da família e consequentemente influenciando a remuneração despendida.

Palavras-chave: Empresas Familiares. Avaliação de desempenho. Remuneração de Executivos.

ABSTRACT

SANTOS, T. R. Evaluation of performance and compensation of executives in Brazilian family-owned companies. 2018. 125 f. Dissertation (masters degree) - Faculty of Administration, Accounting Sciences and Economic Sciences, Federal University of Goiás, Goiânia, 2018.

There is evidence that in family companies, performance indicators are used to a lesser extent for the evaluation of executives, and that the remuneration of these directors tends to be lower when compared to other companies characterized as non-familiar. Besides that, it is assumed that the agency relationship is distinct in family firms, where agency costs may be less prevalent, impacting performance evaluation plans and executive compensation. In this sense, this study aims to verify the influence of the family in the evaluation of performance and in the remuneration of executives in Brazilian publicly traded companies. To analyze the relationships, the survey was carried out through data collection in 110 publicly traded companies, from 2010 to 2016. The data was analyzed through statistical analysis, using the moderation technique to capture the influence of the family in the use of performance evaluation indicators of the executives. The results indicated that the family influence perceived by the family's presence in the company has a direct relation with the total remuneration and with the variable remuneration provided to the executives. However, the relationship between the use of performance evaluation indicators for executives' remuneration was only verified when the influence of the family has a moderating role in this relationship. The findings show that, when family firms use some indicator of organizational performance evaluation in the process of evaluating executives' performance, the variable remuneration conceived tends to be smaller. On the other hand, when using indicators for short and long-term performance evaluation, the provision of incentives in Brazilian family enterprises is greater. In addition, when family companies make use of some indicator, in a short- and long-terms, the greater the total remuneration of the executives of the statutory board in Brazilian family-owned companies tends to be. Therefore, the influence of the family in the company affects the relation of performance evaluation and compensation of the executives, aligning the use of performance evaluation indicators according to the interests of the family and consequently influencing the remuneration spent.

Keywords: Family Business. Performance evaluation. Remuneration of Executives.

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS.....	11
LISTA DE TABELAS	12
LISTA DE FIGURAS	14
LISTA DE QUADROS	15
1 INTRODUÇÃO.....	16
1.1 Contextualização.....	16
1.2 Problema e Objetivo da Pesquisa.....	19
1.3 Justificativa	21
1.4 Contribuição da Pesquisa	22
1.5 Estrutura do Trabalho	24
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	25
2.1 EMPRESAS FAMILIARES	25
2.1.1 Definição de empresas familiares	25
2.1.2 Evolução histórica das empresas familiares.....	28
2.1.3 Estudos sobre empresas familiares e sistema de Controle Gerencial.....	30
2.2 SISTEMAS DE CONTROLE GERENCIAL	34
2.2.1 Medidas de Avaliação de Desempenho	36
2.2.2 Sistemas de Incentivo.....	40
2.3 REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS	44
2.3.1 Remuneração Fixa.....	47
2.3.2 Remuneração Variável	48
2.4 – Desenvolvimento das Hipóteses e Modelo Teórico da pesquisa	52
3 PROCEDIMENTOS METODOLOGICOS	61
3.1 População e Amostra da Pesquisa.....	61
3.2 Coleta de Dados	62
3.2.1 Classificação das empresas familiares	64
3.3 Mensuração das Variáveis da Pesquisa	65
3.4 Tratamento e Análise dos Dados	69
3.4.1 Análise Exploratória Inicial	69
3.4.2 Modelos de regressão	69
3.3.3 Testes preliminares para o modelo a ser utilizado	73
4 RESULTADOS E DISCUSSÃO	75
4.1 Análise descritiva das variáveis	75
4.2 Teste de igualdade de médias	79
4.2.1 Teste Mann-Whitney para variáveis de remuneração dos executivos	80

4.2.2 Teste Qui-Quadrado para variáveis de avaliação de desempenho	81
4.3 Resultado dos testes preliminares para o modelo a ser utilizado.....	83
4.3.1 Modelo de Efeitos Fixos e Resultado Teste <i>F de Chow</i>	83
4.3.2 Modelo de Efeitos Aleatórios e Resultados Teste <i>Breusch-Pagan</i>	85
4.3.3 Resultados Teste de <i>Hausman</i>	88
4.4 Resultado dos testes suplementares e estimação do modelo utilizado.	90
4.4.1 Influência da família na remuneração dos executivos	90
4.4.2 Influência da família na avaliação de desempenho para Remuneração dos Executivos com a interação dos indicadores de avaliação de desempenho e a <i>dummy</i> de empresa familiar.....	95
4.5 Discussão das Hipóteses	100
5 CONCLUSÃO	110
REFERÊNCIAS	114

LISTA DE ABREVIATURAS

PIB Produto Interno Bruto

CVM Comissão de Valores Mobiliários

SIC Sistemas de Informações Corporativas – Universidade Federal do Ceará (UFC)

B3 BM&FBOVESPA

LISTA DE TABELAS

<i>Tabela 1</i> - Participação de empresas familiares no mundo	29
<i>Tabela 2</i> - Tipos de Remuneração variável de acordo com horizonte temporal	48
<i>Tabela 3</i> - Amostra da pesquisa conforme classificação setor econômico da B3	61
<i>Tabela 4</i> - Critérios para classificação das empresas familiares	65
<i>Tabela 5</i> - Variáveis dependentes e independentes	66
<i>Tabela 6</i> - Variáveis de controle.....	68
<i>Tabela 7</i> - Estatísticas descritivas das variáveis quantitativas	75
<i>Tabela 8</i> - Empresas Familiares e Não Familiares na Amostra	76
<i>Tabela 9</i> - Análise da remuneração de executivos por tipo de empresa e ano	77
<i>Tabela 10</i> - Estatísticas descritivas das variáveis categóricas	77
<i>Tabela 11</i> - Correlação de Sperman	78
<i>Tabela 12</i> - Teste de normalidade Shapiro-Wilk.....	79
<i>Tabela 13</i> - Teste Mann-Whitney para remuneração e segmentados por tipo de empresa	80
<i>Tabela 14</i> - Teste Qui-Quadrado para avaliação de desempenho e segmentados por tipo de empresa.....	81
<i>Tabela 15</i> - Resultados da Estimação com efeitos fixos e teste F de Chow (para modelo de remuneração em empresas familiares)	83
<i>Tabela 16</i> - Resultados da estimação com efeitos fixos e teste F de Chow (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e dummy de empresa familiar)	84
<i>Tabela 17</i> - Resultados da Estimação com efeitos aleatórios e teste Breusch-Pagan (para modelo de remuneração em empresas familiares).....	85
<i>Tabela 18</i> - Resultados da Estimação com efeitos aleatórios e teste Breusch-Pagan (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e dummy de empresa familiar).....	87
<i>Tabela 19</i> - Resultados para o teste de Hausman (para modelos de remuneração em empresas familiares).....	88
<i>Tabela 20</i> - Resultados para o teste de Hausman (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e dummy de empresa familiar).....	89
<i>Tabela 21</i> - Resultados Testes Econométricos para Auto-correlação e Heterocedasticidade (para modelos de remuneração em empresas familiares).....	91

<i>Tabela 22</i> - Resultados da estimação com efeitos aleatórios e auto correlação de resíduos e erros padrões robustos (para modelos de remuneração em empresas familiares)	92
<i>Tabela 23</i> - Resultados Testes para Auto-correlação e Heterocedasticidade (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e dummy de empresa familiar)	95
<i>Tabela 24</i> - Resultados da estimação com efeitos aleatórios e padrões robustos (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e dummy de empresa familiar)	96

LISTA DE FIGURAS

<i>Figura 1</i> - Conceito e tipos de incentivos	41
<i>Figura 2</i> - Tipos de remuneração	46
<i>Figura 3</i> - Modelo teórico da pesquisa	60
<i>Figura 4</i> - Síntese dos resultados esperados e obtidos	101

LISTA DE QUADROS

<i>Quadro 1</i> - Definições de empresa familiar	27
<i>Quadro 2</i> - Estudos sobre sistema de controle e gestão em empresas familiares	31

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A avaliação de desempenho e a remuneração dos executivos têm despertado o interesse tanto na academia, quanto no contexto prático das organizações, pois é permeada por uma relação caracterizada pela presença de agentes que buscam a maximização dos seus objetivos (BAKER; JENSEN; MURPHY, 1988; MC CONAUGHY, 2000; MURPHY, 1999). Cabe destacar também a existência de interesse das empresas no sistema de avaliação de desempenho e na remuneração de executivos, em função da necessidade de eficiência nas relações contratuais. A remuneração de executivos é considerada, em uma relação de agência, como um instrumento que permite mitigar os problemas entre executivos e acionistas a partir da tentativa de alinhamento de interesses (MURPHY, 2012).

No Brasil, estudos sobre a temática são recentes, pois o acesso aos dados sobre a remuneração dos executivos nas empresas brasileiras era raro. No ano de 2009 algumas informações passaram a ser de divulgação obrigatória (SILVA, 2010). Assim, o tema da remuneração de executivos tem ganhado cada vez mais espaço entre as pesquisas nacionais, abordando inclusive a relação da remuneração com outros aspectos do ambiente organizacional (SANTOS; SILVA, 2017).

Dentre as pesquisas nacionais que tratam da temática, as principais investigações giram em torno dos aspectos ligados às políticas de remuneração (VASCONSELOS; MONTE, 2013) e sua relação com o desempenho das empresas (VASCONSELOS; MONTE, 2013; SANTOS; SILVA, 2017). Destaca-se, portanto, a ausência de pesquisas sobre o sistema de avaliação de desempenho e da remuneração fornecida aos executivos, e em contextos organizacionais específicos. Ou seja, estudos sobre como organizações específicas avaliam o desempenho para o fornecimento de incentivos aos executivos que compõem a gestão.

Os sistemas de incentivos gerenciais possuem um papel fundamental no controle gerencial das organizações, pois permitem vincular recompensas ou penalidades ao resultado da avaliação de desempenho (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007). Assim, ao relacionar a remuneração à avaliação de desempenho, espera-se que as ações dos indivíduos sejam observadas por meio de monitoramento que resguarde os interesses dos proprietários (HOLMSTROM, 1979), como um processo do sistema de controle gerencial da empresa, destinado a zelar pelo alcance dos objetivos organizacionais (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007).

A avaliação de desempenho caracteriza-se pela atribuição de números ao desempenho de um, ou de um grupo de funcionários em um determinado período de tempo, cuja finalidade é a motivação para que estes funcionários desenvolvam seus talentos e habilidades e os objetivos da organização sejam alcançados (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007). Além disso, a avaliação de desempenho pode contribuir para aumentar o esforço e o comprometimento dos indivíduos no alcance dos objetivos propostos pela organização (PRESSLEE; VANCE; WEBB, 2013). Neste sentido, as organizações podem utilizar sistemas e medidas de avaliação de desempenho visando melhorar a eficácia da organização, por meio do fornecimento de incentivos decorrente do desempenho atingido (GERHART; RYNES; FULMER, 2009) e a eficiência da empresa com a otimização de recursos em situações em que a riqueza da empresa tende a ser distorcida por fatores incontrolláveis (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007).

A remuneração compreende o valor monetário resultante da prestação de serviço fornecida pelo trabalhador com vínculo contratual (SCHWARTZ, 1996). Neste sentido, a remuneração variável é um dos mecanismos de controle gerencial (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007), caracterizada como o valor monetário fornecido em decorrência do alcance de metas previamente estabelecidas em contrato entre o proprietário (principal) e o executivo (agente) (KRAUTER, 2009), com o propósito de alinhar interesses, alocar esforços e alcançar os objetivos pelos quais são responsáveis (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014; SILVA, 2015).

Essa relação contratual é preconizada pela Teoria da Agência, na qual o(s) principal(is) emprega(am) a outra pessoa (agente) para a execução, em seu nome, de um serviço que implique na delegação de algum poder de decisão (JENSEN; MECKLING, 1976). Em virtude da pretensão dos envolvidos (principal e agente) ser a maximização de suas utilidades pessoais, há boas razões para acreditar que o agente não agirá sempre de acordo com o interesse do principal (JENSEN; MECKLING, 1976).

Diante disso, para o compartilhamento de riscos, acompanhar, monitorar e alinhar interesses, o principal pode promover o controle e tentar reduzir as atividades irregulares do agente (HOLMSTRON; MILGROM, 1991; JENSEN; MECKLING, 1976; WISEMAN; GOMEZ-MEJIA, 1988). Assim, para diminuir os problemas de agência é necessário buscar um contrato ideal entre gestores e acionistas, para que a satisfação de ambos e seus objetivos sejam alcançados (JENSEN; MURPHY, 1990).

Dado que a Teoria da Agência assume como premissa a separação entre propriedade e gestão (JENSEN; MECKLING, 1976), pesquisas recentes (GOMEZ-MEJIA; LARRAZA-

KINTANA; MAKRI, 2003; SILVA, 2015) sugerem que os custos de agência podem ser menos predominantes em empresas familiares, pois a gestão e a propriedade podem coincidir, pelo menos em parte, o que tende a impactar a utilização de incentivos para o alinhamento de interesses (CHRISMAN; MEMILI; MISRA, 2014; GOMEZ-MEJIA; LARRAZA-KINTANA; MAKRI, 2003; SILVA, 2015), visto que o controle pode ser natural e implícito (SILVA, 2015). Ressalte-se a existência de um contraponto predito por Bartholomeusz e Tanewski (2006), quanto aos custos de agência predominantes neste tipo de organização, pois a estrutura de um grupo empresarial familiar tende a ser centralizadora, atuando primordialmente para os interesses dos acionistas da família, ocasionado o não compartilhamento de poder e autoridade pelos proprietários e induzindo a ocorrência de maiores custos de agência.

As características que diferenciam uma empresa considerada familiar de uma empresa não familiar são fatores como: origem, história da família fundadora, objetivos e planos que são mantidos conforme as perspectivas dos membros familiares em torno da preservação da riqueza socioemocional e continuidade da organização (MEMILI et al., 2013; SILVA, 2015; GOMES-MEJIA et al., 2007).

No Brasil a remuneração de executivos, especificamente a remuneração variável das empresas de capital aberto é despendida de forma agressiva e acima da média, quando comparada às empresas brasileiras de capital fechado (ALVES; KRAUTTER, 2014; TINOCO; ROSSI; PORTUGAL, 2015). Além disso, as empresas familiares com características próprias de gestão representam uma parcela significativa em diferentes setores de atividade, contribuindo de forma relevante para o Produto Interno Bruto (PIB) e na geração de empregos (BORGES; LESCURA; OLIVEIRA, 2012).

As empresas familiares possuem características predominantes e peculiares, marcadas pelo envolvimento da família no controle, propriedade e gestão (MAZZI, 2011), o que permite inferir que a influência da família é repassada para os objetivos organizacionais, moldando a organização com valores e objetivos de manutenção da riqueza para a família (SILVA, 2015). Como uma das características das empresas familiares é a manutenção da riqueza no seio da família, a mensuração do desempenho dos executivos, por meio de mecanismos de controle, pode ser diferente nas empresas familiares, inclusive para a determinação da remuneração destes gestores (SPECKBACHER; WENTGES, 2012).

Ressalte-se que o uso da avaliação de desempenho e do fornecimento de incentivos nas organizações, advém de medidas condizentes com os objetivos pretendidos pela organização (CHRISMAN et al., 2012). Ou seja, quando a remuneração fornecida aos executivos está

vinculada a medidas de avaliação de desempenho espera-se que exista também a relação deste sistema com os objetivos e estrutura da organização.

Neste sentido, um dos fatores que impactam o comportamento organizacional é a estrutura interna de incentivos, incluindo a gestão de recursos humanos e as políticas de remuneração. Diante de um ambiente cada vez mais competitivo e o anseio das organizações pela maximização dos resultados, a remuneração de executivos é considerada um fator fundamental na determinação do comportamento dos indivíduos, permitindo o compartilhamento de riscos em prol do sucesso dos negócios (BANKER; DATAR, 1989).

No caso das empresas familiares, o envolvimento da família na gestão indica um menor uso tanto de medidas de avaliação de desempenho, quanto de práticas de incentivos, reduzindo inclusive o estabelecimento de metas para as atividades de gerentes e subordinados (SPECKBACHER; WENTGES, 2012). Para Memili et al. (2013) a influência da família na gestão reduz a atribuição de incentivos aos executivos, pois esses incentivos são percebidos como inconsistentes, diante da preservação da riqueza socioemocional da família dentro da organização.

Uma evidência foi encontrada por Baek e Fazio (2015), que investigaram em empresas de capital aberto os efeitos da propriedade e controle familiar nos incentivos fornecidos aos executivos, especificamente os incentivos em opções de ações. Os resultados indicaram que o controle e a propriedade da família estão negativamente relacionados com o pagamento de incentivos aos executivos. Apesar disso, pode-se trazer um contraponto, predito por Chrisman, Devaraj e Patel (2017), ao afirmarem que a remuneração por incentivos é um fator que pode exigir maior atenção dos proprietários de empresas familiares, pois aumenta as chances de atrair e reter empregados de alta qualidade, capazes de contribuir para o valor da empresa. Neste caso, a relação do controle familiar com o fornecimento de incentivos seria positiva.

1.2 Problema e Objetivo da Pesquisa

As empresas familiares são consideradas organizações cujos objetivos estão centrados na família, promovendo no meio organizacional a criação de riqueza socioemocional e induzindo a gestão a se comportar de forma altruísta (GOMES-MEJIA, 2007). Essas características são representadas no sistema de controle gerencial das empresas familiares (BERRONE; CRUZ; GOMEZ-MEJIA, 2012).

Assim, quando predomina a influência da família na gestão a tendência é que, para a preservação da riqueza socioemocional, a avaliação de desempenho e a remuneração concedida

aos gestores da organização, tendem a ser em menor nível, pois para a preservação e manutenção dos valores familiares em torno do negócio, a família não enfatiza a necessidade do compartilhamento de riscos e alinhamento de interesses com os membros não familiares na gestão (MEMILI, 2013), ocasionando menos custos de agência. Neste caso, as empresas familiares seriam menos propensas a remunerar os executivos de forma variável, quando comparadas às empresas não familiares.

Além do exposto, decorrente da ênfase familiar na gestão e seu reflexo na avaliação de desempenho e na remuneração dos executivos, as evidências demonstram um maior uso de: (i) processos informais de planejamento; (ii) medidas subjetivas; e (iii) medidas não financeiras (BOL, 2008). Essa característica indica que medidas não financeiras são utilizadas em maior proporção para avaliação de desempenho e também para a remuneração dos executivos. Por outro lado, a utilização em menor proporção é atribuída para as medidas de desempenho: (i) individual (GERHART; FANG, 2014), (ii) corporativo (HOLLENBECK; DERUE; GUZZO, 2004) e (iii) financeiras (SPECKBACHER; WENTGES, 2012).

Em síntese, pode-se afirmar que a avaliação de desempenho para a remuneração de executivos em empresas familiares provoca discussões sobre quais medidas tendem a ser utilizadas em maior ou menor proporção no sistema de controle gerencial da organização e, também, qual o comportamento da estrutura de incentivos nestas empresas, especificamente o papel da remuneração variável.

Desta forma, a presente pesquisa visa investigar a seguinte questão: Qual a influência do controle familiar na avaliação de desempenho e remuneração de executivos em empresas brasileiras?

O objetivo desta pesquisa consiste em verificar a influência do controle familiar na avaliação de desempenho e na remuneração de executivos em empresas brasileiras de capital aberto, no período de 2010 a 2016.

Busca-se verificar a influência do controle familiar em dois aspectos: (i) se o fornecimento de remuneração total e variável é menor nas empresas familiares, quando comparadas às empresas não familiares brasileiras e (ii) a influência do controle familiar na utilização de indicadores de avaliação de desempenho para fornecimento de remuneração total e remuneração variável aos executivos.

Neste trabalho, utilizou-se os termos “influência do controle familiar” e “influência da família” para caracterizar o fato da empresa ser familiar. Ressalta-se que estes termos se referem às empresas enquadradas como familiares conforme os critérios estabelecidos neste estudo.

1.3 Justificativa

As organizações familiares são consideradas uma fonte de desenvolvimento econômico, atuando nos negócios em todo o mundo (LÓPEZ-VERGARA; BOTERO, 2015). Ainda, representam uma parcela significativa na participação em muitos mercados (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SCHLEIFER, 1999), inseridas no mesmo ambiente conjuntamente com as demais organizações caracterizadas como não familiares.

Nestas circunstâncias, torna-se relevante a investigação deste tipo específico de organização, cujas características são diferenciadas das demais empresas caracterizadas como não familiares, e que compartilham o mesmo espaço no mercado. Ou seja, mesmo sem restrições ou distinções de atuação, as empresas familiares participam e reportam informações sobre a situação econômica e financeira da organização, influenciando seus diversos usuários para a tomada de decisões.

Assim, sob a perspectiva da Teoria da Agência, quanto ao alinhamento de interesses e compartilhamento de riscos, destaca-se que nas empresas familiares a propriedade e a gestão tendem a ser mais próximas (GOMEZ-MEJIA; LARRAZA-KINTANA; MAKRI, 2003), cuja dependência concentra-se no proprietário gerente (FELTHAM; FELTHAM; BARNETT, 2005). Além disso, parte dos esforços organizacionais são destinados a preservação dos valores familiares, harmonia, reputação e autonomia da família (GÓMEZ-MEJÍA et al., 2007). Assim, trona-se relevante entender e conhecer o sistema de controle gerencial deste tipo de organização.

Outro aspecto importante é que a proximidade entre a propriedade e a gestão, bem como o interesse da família nos negócios reflete um maior nível de participação e monitoramento da família na empresa e em contrapartida os custos de agência tendem a ser menores (BAEK; FAZIO, 2015). Pois, quanto mais concentrada é a propriedade, maior é o nível em que os benefícios e os custos são suportados pelo mesmo proprietário, gerando menor custo de monitoramento (BARTHOLOMEUSZ E TANEWSKI, 2006). Assim, a concentração de membros da família na propriedade, e a presença de membros da família no controle, impactam o sistema de gestão, de tal forma que a remuneração dos executivos tende a apresentar uma relação menos sensível à avaliação de desempenho (BARTHOLOMEUZ; TANEWSKI, 2006; MC CONAUGHY, 2000).

Portanto, essa pesquisa espera encontrar evidências de que nas empresas familiares brasileiras a avaliação de desempenho e também a remuneração paga aos executivos sejam

utilizados e atribuídos em menor proporção, principalmente pela influência da família em torno da gestão da empresa.

Sugere-se, portanto, que a remuneração despendida aos executivos seja menor neste tipo de organização, pois, pode-se inferir que quando os gestores familiares têm autonomia na tomada de decisão a probabilidade para concessão de incentivos aos executivos não familiares pode ser reduzida. A tendência de uso em menor intensidade de incentivos como forma de alinhamento de interesses justifica-se pelo desejo de não compartilhar poder com outros membros não familiares. Portanto, torna-se relevante o conhecimento e o entendimento sobre os sistemas de incentivos nas empresas familiares, considerando suas peculiaridades, por meio do relacionamento da família, gestão e propriedade.

Ainda, destaca-se que nas empresas familiares a utilização de processos informais de planejamento tende a ser mais usual do que nas empresas não familiares, pois em um ambiente de alta confiança, a administração pode não desejar explicar ou comunicar os objetivos e estratégias da empresa aos membros da gestão (MOORES; MULA 2000). Neste sentido, há indícios de que os componentes informais de planejamento, medidas não financeiras e medidas subjetivas sejam utilizados em maior proporção na avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos nas empresas familiares.

1.4 Contribuição da Pesquisa

Verifica-se nesta pesquisa qual a influência do controle familiar na avaliação de desempenho e na remuneração de executivos em empresas familiares brasileiras de capital aberto. Afinal, dado que a remuneração representa um mecanismo de alinhamento de interesses para o alcance dos objetivos organizacionais, existe a tendência de que nas empresas familiares a utilização da avaliação de desempenho e a atribuição de remuneração aos executivos ocorram em menor proporção, quando comparadas às empresas não familiares.

Nesta perspectiva este estudo contribui para razões de ordem prática, teórica e impactos socioeconômicos, decorrentes dos resultados esperados. Especificamente, ao abordar as relações entre o processo de avaliação de desempenho e os incentivos fornecidos em decorrência das metas atingidas.

Na prática, a contribuição deste estudo é de instigar novas abordagens empíricas sobre o sistema de avaliação de desempenho e atribuição de remuneração aos executivos em empresas familiares, por meio de mecanismos de controle e incentivos. Um dos fatores relevantes, e que afetam o comportamento organizacional é a estrutura interna de incentivos, incluindo a gestão

de recursos humanos e as políticas de remuneração (BAKER; JENSEN; MURPHY, 1988). Assim, este estudo contribui ao identificar as práticas das empresas e subsidiar alinhamentos de propostas de sistemas de incentivos gerenciais nas organizações familiares.

Acredita-se que a contribuição teórica desta pesquisa esteja em evidenciar a relação de agência em empresas familiares, enfatizando, que para este tipo específico de organização, os custos de agência podem ser menos predominantes, impactando o sistema de gestão. Isso, em razão de a gestão e a propriedade tenderem a coincidir, pelo menos em parte, o que levaria ao menor uso de incentivos para o alinhamento de interesses, pois o controle pode ser mais natural e implícito (GOMEZ-MEJIA; LARRAZA-KINTANA; MAKRI, 2003).

Outra contribuição, refere-se ao impacto socioeconômico da avaliação de desempenho e do fornecimento de incentivos, tanto no comportamento dos executivos quanto no sistema de controle gerencial das empresas familiares. Nesse sentido, o controle da família tende a influenciar o perfil e o comportamento dos executivos, afetando suas ações e pretensões dentro da organização e, conseqüentemente, impactando as formas de remuneração. Assume-se que o altruísmo elevado nas empresas familiares, devido à concentração da propriedade e controle na organização, tende a afetar a percepção das partes interessadas (HAUSWALD; HACK, 2013).

Assim, o controle, a propriedade familiar, e suas atitudes benevolentes para os membros da família podem indicar que a avaliação de desempenho vinculada aos incentivos não seja tão relevante na perspectiva de alinhamento de interesses, mas que fatores ligados à submissão ou comprometimento para preservação dos valores familiares sejam mais importantes. Portanto, tanto o comportamento dos executivos que compõem a diretoria estatutária, quanto o sistema de controle gerencial das empresas brasileiras familiares de capital aberto tendem a ser diferentes, quando comparados a empresas não familiares que atuam simultaneamente no mesmo mercado, reportando informações aos seus usuários externos em geral.

Outra contribuição importante é conhecer como as empresas familiares determinam, por meio da avaliação e remuneração dos executivos, sua visão de longo prazo. É fato que as empresas familiares também objetivam a maximização dos negócios e a manutenção da empresa entre os membros da família, alinhados aos seus objetivos de longo prazo (BLOCK, 2011). Uma vez que a administração das empresas familiares se concentra principalmente na importância dos objetivos não econômicos para o negócio (CRISMAN et al., 2012), este estudo contribui ao investigar a relação das medidas de avaliação de desempenho utilizadas para a remuneração de executivos nas empresas brasileiras, ou seja, busca evidências das estruturas dos sistemas de avaliação de desempenho e o impacto nos incentivos fornecidos aos diretores estatutários.

Além disso, este estudo traz o exame empírico da atuação da família no sistema de controle gerencial por meio de avaliação de desempenho e remuneração de executivos. Os incentivos representam um valor dispendioso para a família recompensar os gestores pelo seu desempenho, ocasionando conflitos na seleção das tarefas a serem executadas por membros familiares que possuem as mesmas funções (CHRISMAN; DEVARAJ; PATEL, 2017), o que se explica pela propriedade familiar e pelo sistema de gestão, pois a recompensa aos executivos não familiares podem ser percebidos nestas empresas como inconsistentes com a preservação da riqueza emocional da família (MEMILI et al., 2013).

1.5 Estrutura do Trabalho

Este trabalho está estruturado em cinco capítulos. O presente capítulo introduziu o tema de pesquisa, por meio da contextualização, apresentação do problema, objetivos a serem alcançados, justificativas e contribuições da pesquisa. No segundo capítulo foi evidenciada a abordagem teórica da pesquisa, enfatizando os conceitos e características das empresas familiares; a sustentação teórica envolvendo o sistema de avaliação de desempenho e também os conceitos teóricos sobre a remuneração de executivos e suas classificações e o desenvolvimento das hipóteses. No terceiro capítulo abordou-se os procedimentos metodológicos da pesquisa, a população, os critérios de classificação das empresas familiares e os modelos econométricos para análise dos dados. No quarto capítulo evidenciou-se a análise descritiva dos dados, bem como a análise e interpretação dos resultados obtidos. No último capítulo apresentam-se as conclusões da pesquisa, as limitações encontradas e as sugestões para pesquisas futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo destina-se à evidenciação dos principais argumentos utilizados nas discussões que envolvem esta pesquisa. Inicia-se pela definição de empresas familiares, suas características e evolução histórica nos mercados mundiais, passando, em seguida pela temática de avaliação de desempenho, contemplando as medidas de avaliação de desempenho e sistemas de incentivos e sua interface com o tema da remuneração de executivos e suas diversas classificações. Por fim, apresenta-se o desenvolvimento das hipóteses da pesquisa.

2.1 EMPRESAS FAMILIARES

2.1.1 Definição de empresas familiares

Existe um desafio constante entre os pesquisadores em torno da definição de uma empresa considerada familiar (BARBERA; MOORES, 2013; CHRISMAN; DEVARAJ; PATEL, 2017). Na tentativa de esclarecer a questão, a literatura enfatiza que existem características predominantes neste tipo de organização. Assim, surge de maneira relevante a participação de membros da família na estrutura de propriedade e controle, moldando a empresa com valores e objetivos de manutenção da riqueza para a família e a sucessão familiar, o que torna as empresas familiares diferentes dos demais tipos de organizações caracterizadas como não familiares (BARBERA; MOORES, 2013; CHISMAN et al., 2012).

Entretanto, para Barbera e Moores (2013), analisar apenas a existência do envolvimento de membros da família na estrutura de propriedade e controle da empresa não determina se uma empresa é considerada familiar. Principalmente, porque as abordagens que nela se fundamentam não evidenciam as intenções da empresa em expandir ou reduzir a participação da família na organização.

Além disso, entende-se que as empresas familiares, além de participarem da propriedade e controle da empresa, influenciam a gestão por meio de fatores emocionais, como o sentimento de segurança e a preservação dos negócios no seio da família (BERRONE; CRUZ; GOMEZ-MEJIA, 2012; FILE; PRINCE, 1996; GOMEZ-MEJIA et al., 2011). O sentimento de segurança é caracterizado pela concentração da propriedade e gestão entre os membros da família (FILE; PRINCE, 1996; CHISMAN et al., 2012), indicando o monopólio na administração da empresa. Já a preservação dos negócios no seio da família refere-se à inserção dos membros familiares na gestão, principalmente por meio de sucessão familiar (FILE, PRINCE, 1996; TAGIURI; DAVIS, 1996). Além desses aspectos, é possível destacar as características emocionais, como

segurança e preservação dos negócios, para diferenciar as empresas familiares das empresas não familiares (FILE; PRINCE, 1996).

Outro fator definido por pesquisadores para a diferenciação das empresas familiares é a relevância atribuída no sistema de controle gerencial para os objetivos não econômicos, os quais estão ligados também a fatores emocionais, utilizados com ênfase nas organizações com envolvimento da família (CHRISMAN; MEMILI; MISRA, 2014; CHU, 2009; GOMEZ-MEJIA et al., 2007). Neste sentido, pode-se afirmar que as empresas familiares possuem cinco objetivos não econômicos: (i) relevância da família em exercer influência e controle sobre a empresa; (ii) identificação da família com a organização, por meio da participação dos membros na administração; (iii) limite de vínculo que os membros da família consideram para as relações com os indivíduos que não participam da família; (iv) o apego emocional, ou seja, a importância do sentimento da família sobre o negócio familiar; e (v) a renovação dos laços familiares da empresa por meio da sucessão, representando o objetivo da família para a transferência da gestão e do controle do negócio às futuras gerações (LÓPEZ-VERGARA; BOTERO, 2015; MEMILI et al., 2013).

Entretanto, para Mazzi (2011), os critérios necessários para que uma organização empresarial seja considerada familiar ou não, podem variar de forma significativa, dando origem a definições mais restritas ou mais amplas. Assim, para definir se uma empresa é familiar torna-se fundamental a observação das dimensões que envolvem o ambiente organizacional - o poder, a experiência e a cultura (MAZZI, 2011).

O poder é caracterizado pela forma como a empresa determina suas políticas de governança, propriedade, e o nível de participação da família na administração (CHRISMAN; DEVARAJ; PATEL, 2017; MAZZI, 2011; CHISMAN et al., 2012). A dimensão experiência é caracterizada pelas sucessões ocorridas entre os membros familiares, envolvendo a participação de membros da família na gestão e no conselho administrativo, mantendo a perpetuidade dos negócios (MAZZI, 2011; MEMILI et al., 2013). Por fim, a dimensão cultura organizacional enfatiza os valores afetivos relacionados aos negócios e ao compromisso da família com a empresa (MAZZI, 2011). A dimensão de cultura também pode ser representada pela preservação da riqueza socioemocional, caracterizada pelo valor afetivo da família com a empresa e com os outros participantes da família, e também o anseio da família para a sucessão dos negócios entre os membros familiares (MEMILI et al., 2013; SILVA, 2015).

O Quadro 1 apresenta algumas definições existentes sobre a organização com envolvimento da família (CHUA; CHRISMAN; SHARMA, 1999), e algumas utilizadas em

estudos empíricos (STEWART; HITT, 2011), as quais permitem uma compreensão sobre o que representa uma empresa familiar.

Quadro 1- Definições de empresa familiar

Autores		Definições de Empresa Familiar
Chua, Chrisman e Sharma (1999)	Babicky (1987)	Uma empresa de pequeno porte, cuja sociedade se compôs a partir da ideia em conjunto de alguns indivíduos; e mesmo com capital limitado, conseguiram crescer e manter a propriedade entre os sócios majoritários.
	Barnes e Hershon (1976)	Organização em que o controle ou a propriedade se concentra nas mãos de um indivíduo ou nos membros de uma mesma família.
	Barry (1975)	Uma empresa controlada por membros de uma mesma família.
	Carsrud 1994	Representa uma empresa de capital fechado, cuja elaboração de políticas é de responsabilidade de um grupo de membros que possuem uma “afinidade emocional”.
	Davis (1983)	A empresa familiar é aquela cujas formas de política e controle estão sob a influência e a participação de membros da família na gestão.
	Tagiuri e Davis (1985)	Entendido como um negócio em que dois ou mais membros da família influenciam as decisões da empresa.
	Donnelley (1964)	For identificada com, pelo menos duas gerações de uma mesma família, e quando essa relação influenciar mutuamente a política da empresa e os interesses e objetivos da família.
	Dreux (1990)	Representam empreendimentos econômicos, controlados por uma ou várias famílias, e que possui influência na governança, afetando de forma substancial a empresa e obrigando ações.
	Gallo e Sveen (1991)	Um negócio em que uma única família detém o maior percentual de ações e o controle.
	Handler (1989)	Uma organização em que as principais decisões operacionais e planos para a sucessão da empresa são influenciadas por membros familiares que compõem o conselho administrativo.
	Holland e Oliver (1992)	Qualquer negócio em que as decisões sobre a propriedade e gestão da empresa são influenciadas por uma relação familiar.
	Lansberg, Perrow e Rogolsky (1988)	Um negócio em que membros da família possuem controle legal sobre a propriedade da empresa.
	Leach, et al. (1990)	Uma empresa que possui mais de 50% do capital votante controlada por uma família ou que possui uma proporção significativa de membros da família na diretoria da empresa.
	Pratt e Davis (1986)	Uma empresa na qual dois ou mais membros da família influenciam a direção do negócio por meio das funções de gerenciamento, laços de parentesco ou direitos de propriedade.
	Welsch (1993)	Uma empresa em que a posse é concentrada nas mãos dos proprietários e parentes dos proprietários, com envolvimento inclusive no processo de gestão da empresa.
Stewart e Hitt (2011)	Achmad et al. (2009)	A propriedade é concentrada e baseada na relação de parentesco.
	Chrisman et al. (2010)	Para a gestão da empresa familiar os resultados não econômicos são mais importantes.
	Martínez, Stöhr Quiroga (2007)	Nas empresas familiares os acionistas minoritários tendem a sofrer expropriação dos retornos da empresa.
	Chua; Chrisman Bergiel (2009)	Existe um critério particular nas empresas familiares para o fornecimento de incentivos e recompensar.
	Oswald; Muse; Rutherford (2009)	A liderança na empresa familiar é “impregnada” ao longo do tempo entre os membros da família.
	Zellweger e Astrachan, (2008)	A gestão nas empresas familiares é caracterizada por envolver sentimentos emocionais e intuitivos que envolvem a família.
	Sirmon et al. (2008)	O sistema de governança nas empresas familiares caracteriza-se pela participação da família no controle e na propriedade da empresa.

Fonte: Desenvolvido com base em Chua, Chrisman, Sharma (1999); Stewart e Hitt, (2011).

Em síntese, pode-se afirmar que a empresa familiar possui o envolvimento da família na estrutura de propriedade, controle e gestão, objetivando não somente benefícios econômicos, como a manutenção da riqueza no seio da família. Além disso, a empresa familiar objetiva também benefícios não econômicos, como a perpetuidade dos negócios entre os membros familiares, e a preservação da riqueza socioemocional vinculados à família, diferentemente das empresas não familiares.

2.1.2 Evolução histórica das empresas familiares

As empresas familiares foram historicamente relevantes para a sociedade, representando de forma pioneira a participação nas diversas economias mundiais e mantendo sua participação em muitos mercados. Assim, considerada como alicerce das antigas economias, as empresas familiares desempenharam um papel fundamental no desenvolvimento das economias e civilizações antigas (BIRD et al., 2002). Na civilização grega, as atividades econômicas eram predominantemente controladas pelas empresas familiares, prevalecendo essa hegemonia durante o tempo do Império Romano e também nos períodos sucessivos de descoberta da Idade Média e do Novo Mundo (BIRD et al., 2002).

Inicialmente, as características das empresas familiares eram de organizações empresariais controladas exclusivamente por membros da família e estritamente com atividades domiciliares (BIRD et al., 2002). Essas características evoluíram ao longo do tempo, porém mantendo a participação da família no controle da empresa. Neste sentido, com o desenvolvimento comercial, industrial e tecnológico, a complexidade das empresas familiares aumentou, desde a quantidade de funcionários, o tamanho das organizações, até os processos que envolvem o sistema de gestão, predominando inclusive custos de agência como nas demais empresas caracterizadas como não familiares.

As empresas familiares continuam participando e representando mercados em todo o mundo (BIRD et al., 2002; LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1999; TÁPIES, 2011), seja por meio de empresas de capital aberto ou na forma de empresas de capital fechado, assumindo um papel fundamental na geração de emprego e renda, e com participação significativa no PIB de muitos países (BIRD et al., 2002). No século XXI, o cenário econômico da maioria das nações é dominado pela presença das empresas familiares (CHRISMAN; CHUA; SHARMA, 2005).

Em uma tentativa de contemplar a abrangência de empresas familiares em âmbito mundial, Masulis, Pham e Zein (2011) investigaram a existência de grupos de empresas com

controle familiar em empresas de capital aberto de 45 países. Os resultados demonstraram que as empresas controladas por grupos familiares são significativas em vários países do mundo, como aqueles em constante desenvolvimento econômico como a Coréia e Estados Unidos (BAEK; FAZIO, 2015; MASULIS, PHAM E ZEIN, 2011), e também com uma participação significativa em vários países do continente Asiático, como Índia, Japão, Malásia, Indonésia e Tailândia (MASULIS, PHAM E ZEIN, 2011). A participação de empresas familiares no Brasil, equiparou-se estatisticamente com países como Alemanha e Sri Lanka (MASULIS; PHAM; ZEIN, 2011).

A Tabela 1 evidencia os países que possuem maior participação de empresas familiares em território econômico mundial, conforme a pesquisa de Tápies (2011).

Tabela 1 - Participação de empresas familiares no mundo

Continente / País	Fonte de Dados	% Empresas Familiares
América		
Estados Unidos	Astrachan, Shanker (1996)	96%
Brasil	Bernhoeft Consulting Group (2002)	90%
Europa		
Itália	Corbetta (1995)	93%
Finlândia	Family Business International Monitor (2008)	91%
Espanha	Family Business International Monitor (2008)	85%
Austrália		
Austrália	Smyrnios; Romano, Tanewski (1997)	75%
Ásia		
Índia	CMIE; National Income Statistics (2000)	65%
Indonésia	Faustine (2001)	82%

Fonte: Desenvolvido com base em Tápies (2011).

Ressalta-se que, conforme a pesquisa de Tápies (2011), os países que apresentaram maior participação de empresas familiares no continente das Américas foram Estados Unidos (96%) e Brasil (90%), enquanto que a participação das empresas familiares no continente asiático foi representada pela Indonésia (82%) e Índia (65%). Estes resultados corroboram a pesquisa de Masulis, Pham e Zein (2011).

Além de sua amplitude demográfica, pesquisas científicas envolvendo as características das organizações familiares ganharam ênfase a partir da década de 1990 (SHARMA, 2004). Portanto, é possível afirmar que a investigação envolvendo empresas familiares é considerada um campo de pesquisa relativamente jovem.

2.1.3 Estudos sobre empresas familiares e sistema de Controle Gerencial

No desenvolvimento das pesquisas sobre empresas familiares, e diante da ausência de conceito único sobre o que é uma empresa familiar, existiu considerável esforço dos pesquisadores em evidenciar as características que diferenciam esse tipo de organização das demais empresas (GOMÉZ-MEJIA et al., 2007). Assim, algumas características como a preservação da riqueza socioemocional, a preservação dos valores familiares, a harmonia, o capital social, a reputação e a capacidade de se manter benevolente em relação aos membros da família são comuns e predominantes neste tipo de organização (GOMÉZ-MEJIA et al., 2007).

Neste sentido, Berrone, Cruz, Gomes-Mejia (2012) afirmam que a riqueza socioemocional envolve cinco aspectos presentes nas empresas familiares: (i) controle; (ii) influência da família na empresa; (iii) identificação dos membros da família com a empresa; (iv) vínculo social; e (v) apego emocional dos membros da família.

No entanto, é importante compreender que, alinhado à manutenção da riqueza socioemocional, a presença da família por meio do seu envolvimento com os negócios, propicia comportamentos distintos, tanto na estrutura de propriedade, quanto no controle da organização (CHISMAN et al., 2012). Neste sentido, para atender as diversas demandas do mercado ao qual pertencem, as empresas familiares tendem a utilizar mão de obra e capital de forma diferente quando comparadas às empresas não familiares, permitindo que o envolvimento da família possa ter efeitos positivos e negativos na gestão da organização (BARBERA; MOORES, 2013).

Essas características específicas, presentes nas organizações familiares também podem influenciar a escolha do sistema de controle gerencial (HELSEN et al., 2017). Uma vez que elas são diferentes das demais empresas, relacionando os objetivos familiares como a preservação da riqueza socioemocional, metas centradas na família, forte apego aos negócios da família e a vontade de continuidade dos negócios entre os membros familiares, com a forma de administrar a empresa, existe a tendência para que o sistema de controle gerencial seja diferenciado neste tipo de organização (HELSEN et al., 2017).

Em síntese, pode-se afirmar que as empresas familiares possuem características predominantes, influenciando inclusive a forma como os membros da família determinam o sistema de controle gerencial da organização.

A revisão de literatura realizada por Helsen et al. (2017), destaca as pesquisas empíricas sobre sistemas de controle e gestão em empresas familiares. Para ilustrar a tendência das pesquisas, foi evidenciada a respectiva revista em que foram publicadas, o desenvolvimento do trabalho, e os resultados encontrados, conforme Quadro 2.

Quadro 2 - Estudos sobre sistema de controle e gestão em empresas familiares

Autor (es)/Ano	Revista	Tema (s) Abordado (s)	Metodologia	Principais resultados
Controles Formais de Gestão				
Songini; Gnan (2015)	<i>Journal of Small Business Management</i>	Mecanismos de controle de custos de agência.	Empírica, com 146 pequenas e médias empresas da Itália.	O envolvimento da família na gestão está positivamente relacionado com sistemas de controles de custos de agência.
Controles Formais de Resultado				
Acquaah (2013)	<i>Journal of Family Business Strategy</i>	Sistema de Controle e Estratégia	Empírica, com 146 empresas de Gana.	A influência dos sistemas de controle e estratégia de custos é mais forte para as empresas não familiares do que para as empresas familiares.
Astrachan, Kolenko (1994)	<i>Family Business Review</i>	Gestão de Recursos Humanos e Governança	Empírico com 614 empresas americanas.	Relação positiva e significativa entre as práticas de Recursos Humanos, as receitas brutas da empresa e os níveis de remuneração dos executivos.
Bartholomeuz; Tanewski (2006)	<i>Journal of Small Business Management</i>	Estrutura de Governança Corporativa	Empírica, com 100 empresas de capital aberto na Austrália.	A remuneração dos executivos de empresas familiares é menos sensível ao desempenho do que os executivos de empresas não familiares.
Block (2011)	<i>Family Business Review</i>	Remuneração de Gerentes não familiares	Teórico	Os contratos de remuneração para gerentes não familiares possuem baixos níveis de incentivo em termos de medidas de desempenho de curto prazo.
Chen; Hsu; Chen (2014)	<i>International Review of Economics</i>	Remuneração Executivos	Empírica, com 2.815 empresas familiares de Taiwan	Nas empresas familiares, os executivos recebem uma menor proporção de remuneração variável do que as empresas não familiares.
Chua; Chrisman; Bergiel, (2009)	<i>Entrepreneurs hip Theory and Practice</i>	Remuneração	Teórico	As empresas familiares remuneram os gerentes familiares mais do que gerentes não familiares, mesmo que ambos apresentem a mesma capacidade
Chrisman et al. (2007)	<i>Journal of Business Research</i>	Comportamento da Administração	Empírica, 5779 empresas americanas.	Os gerentes familiares são monitorados e recebem remuneração por incentivos, o que também resulta em maior desempenho da empresa.
Combs et al. (2010)	<i>Entrepreneurs hip Theory and Practice</i>	Remuneração CEO	Empírica, empresas americanas de capital aberto.	Executivos da família só aceitam uma remuneração menor quando membros da família estiverem representados na gerência ou no conselho.
Daily, Dollinger (1992)	<i>Family Business Review</i>	Estrutura de Propriedade	Empírico, com questionário para 104 empresas Americanas.	As empresas familiares utilizam menos sistemas de controle formal do que as empresas com uma gestão profissional.
Dekker et al. (2015)	<i>Journal of Small Business Management</i>	Profissionalização	Empírica, com 523 pequenas e médias empresas Belgas	A utilização de sistemas de controle de Pessoas influencia positivamente o desempenho financeiro das empresas familiares.
Ensley; Pearson; Sardeshmukh (2007)	<i>Journal of Business Research</i>	Remuneração da Gestão	Empírica, 200 empresas americanas de capital fechado	Nas empresas familiares, a dispersão na remuneração da gestão tem efeito comportamental negativo e mais forte do que nas empresas não familiares.
Gomez-Meija; Larraza-Kintana; Makri	<i>Academy of Management Journal</i>	Remuneração de Executivos	Empírica, 253 empresas de capital aberto	A intensidade de investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento moderam a remuneração dos

Autor (es)/Ano	Revista	Tema (s) Abordado (s)	Metodologia	Principais resultados
(2003)				executivos familiares <i>versus</i> não familiares
Jorissen et al. (2005)	<i>Family Business Review</i>	Diferenças entre empresas familiares e não familiares	Empírica, com 178 empresas Belgas.	As empresas familiares utilizam em menor proporção: planejamento formal de curto e de longo prazo, medidas de desempenho financeiro e não financeiro e sistemas de remuneração variável, se comparadas às não familiares
McConaughy (2000)	<i>Family Business Review</i>	Remuneração de Executivos	Empírica, com 82 empresas Americanas de capital aberto.	Executivos familiares recebem uma remuneração mais baixa e seu salário oferece menos recompensa por desempenho do que um executivo não familiar.
Michiels et al. (2013)	<i>Family Business Review</i>	Remuneração CEO	Empírica, com 529 empresas privadas Americanas.	O pagamento por desempenho é um pouco mais forte para os executivos não familiares do que para executivos familiares.
Schulze et al. (2001)	<i>Organization Science</i>	Relação de Agência	Empírica, com 1.376 empresas americanas familiares de capital fechado.	Existe uma relação positiva para incentivos salariais de executivos não familiares e desempenho da empresa.
Schulze; Lubatkin; Dino (2003)	<i>Journal of Business Venturing</i>	Remuneração	Empírica, com 883 empresas familiares americanas	A eficácia da remuneração por incentivos depende de informações sobre as intenções dos acionistas principais das empresas familiares.
Speckbacher; Wentges (2012)	<i>Management Accounting Research</i>	Utilização de medidas de desempenho e contratos de incentivos	Empírica, com 304 pequenas e médias empresas da Áustria e Alemanha.	O envolvimento da família na gestão influencia negativamente o uso de medidas de desempenho e as práticas de incentivos.
Veliyath; Ramaswamy (2000)	<i>Family Business Review</i>	Remuneração de Executivos	Empírica, com 122 empresas Indianas de capital aberto.	A participação do conselho está positivamente relacionada com a remuneração do Executivo em empresas familiares.
Controles Formais de Pessoas				
Audretsch (2013)	<i>Journal of Family Business Strategy</i>	Monitoramento Familiar	Empírica, com 386 empresas na Alemanha.	O monitoramento familiar leva a um melhor desempenho das empresas.
Moore; Mula (2000)	<i>Family Business Review</i>	Controles de Mercado	Empírica, com 278 empresas na Austrália.	Em cada estágio do ciclo de vida organizacional, uma estratégia de controle familiar predomina.

Fonte: Desenvolvido com base em Helsén et al. (2017).

Identificam-se na Tabela 2 que, das pesquisas desenvolvidas, os temas principais estão relacionados ao sistema de controle e gestão e o desempenho das empresas familiares (ACQUAAH, 2013; ASTRACHAN, KOLENKO, 1994; AUDRETSCH, 2013; SONGINI; GNAN, 2015); em seguida destaca-se que o foco das pesquisas foi a remuneração por incentivos fornecida aos executivos das empresas com controle familiar (BLOCK, 2011; CHEN; HSU; CHEN, 2014; CHUA; CHRISMAN; BERGIEL, 2009; COMBS et al., 2010; ENSLEY; PEARSON; SARDESHMUKH, 2007; GOMEZ-MEIJIA; LARRAZA-KINTANA;

MAKRI, 2003). Em alguns casos, houve a preocupação em investigar a estrutura de propriedade e governança das empresas familiares, e como estas características podem contribuir para o monitoramento familiar (BARTHOLOMEUZ; TANEWSKI, 2006; DAILY, DOLLINGER, 1992; MOORES; MULA, 2000).

Em Chrisman et al. (2007), foram investigadas mais de 5.779 empresas por meio de questionário sobre o perfil dos executivos nas empresas familiares, identificando se os executivos assumiam um papel de administrador dos interesses dos proprietários ou de agentes, com interesses próprios e responsáveis também pela tomada de decisão na organização. Os resultados indicaram que os executivos assumem um papel de agentes, sendo monitorados e remunerados por incentivos, o que resulta em maior desempenho da empresa.

Outro exemplo de estudo que indica que a utilização de sistemas de controle de pessoas favorece o desempenho das empresas familiares foi desenvolvido por Dekker et al. (2015). O qual investigou, por meio de questionário com 523 pequenas e médias empresas familiares Belgas, se outros efeitos de profissionalização, além da presença de um executivo, podem indicar melhor desempenho das empresas familiares. A pesquisa de Dekker et al. (2015) demonstrou que a implementação de sistemas de controle de recursos humanos e a descentralização de autoridade familiar favorecem o desempenho da empresa.

Entretanto, para Chua, Chrisman e Bergiel (2009), a empresa familiar profissionalizada deve preferencialmente avaliar o desempenho dos executivos e oferecer incentivos que os motivem a atingir os objetivos da empresa. Chua, Chrisman e Bergiel (2009) utilizaram uma estrutura teórica, por meio da Teoria da Agência, para desenvolver proposições sobre como as diferenças em metas e horizontes temporais podem afetar a avaliação de desempenho e a remuneração por incentivos em empresas familiares, e como essas diferenças afetam seu desempenho profissional, quando comparadas as empresas não familiares.

Em síntese, apesar de algumas pesquisas indicarem que nas empresas familiares a utilização de sistemas de controle de pessoas, inclusive com o monitoramento e a remuneração por incentivos concedida aos executivos, favorece o desenvolvimento econômico e financeiro das empresas familiares, pode-se fazer um contraponto, predito por Chua, Chrisman e Bergiel (2009), os quais afirmam que as empresas familiares remuneram os executivos familiares mais do que os executivos não familiares, mesmo que ambos apresentem as mesmas características, o que tende a influenciar a capacidade profissional dos executivos não familiares e consequentemente afetar o desempenho neste tipo de empresa.

2.2 SISTEMAS DE CONTROLE GERENCIAL

O sistema de controle de gerencial é um processo presente na maioria das organizações empresariais e objetiva primordialmente sustentar a administração da empresa com controles, visando planejamento, acompanhamento e alcance dos resultados pretendidos (CHENHALL, 2006). Neste sentido, a informação torna-se uma premissa fundamental neste sistema gerencial pois, para avaliar as decisões passadas e proporcionar a melhoria de decisões futuras, a informação é essencial para proprietários buscarem a maximização de suas riquezas por meio dos controles implementados (LAMBERT, 2006). Portanto, mensurar se a eficiência do sistema de controle gerencial está sendo alcançada é uma atividade que deve estar voltada tanto para momento presente, quanto para o futuro dos negócios, embasando-se nos objetivos e metas que representem justamente o que a empresa pretende conquistar (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007).

Neste sentido, para que a organização obtenha eficiência em seus controles e sucesso nos objetivos pretendidos, é fundamental a manutenção de um sistema de controle gerencial, por meio de informações tempestivas que auxiliem a tomada de decisões e, além disso, obter as melhores atitudes dos indivíduos que a organização possui à disposição (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007).

A definição do sistema de controle gerencial evoluiu ao longo dos anos, assumindo inicialmente características de prestação de informações formais e financeiras auxiliando a tomada de decisão gerencial. A evolução segue no sentido de outra característica, que abrange um escopo amplo de informação, como obter informações externas sobre o mercado, clientes, concorrentes, informações não financeiras relacionadas à produção e um amplo conjunto de mecanismos de apoio à decisão e controles pessoais e sociais (CHENHALL, 2006).

O sistema de controle de gerencial atua tanto como um mecanismo de controle, capaz de controlar fluxos de caixa, materiais e outras atividades que envolvem as operações da empresa, quanto os comportamentos dos indivíduos a ela pertencentes (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007; MALMI; BROW, 2008) por meio de sistemas de informações e sistemas que apoiam as decisões dos gestores.

Neste sentido, Otley (1999) afirma que existem cinco pontos centrais da estrutura do sistema de controle gerencial: (i) identificação dos principais objetivos organizacionais; (ii) formulação e implementação de estratégias e planos para o negócio, bem como o processo de avaliação do desempenho dos indivíduos associados à estratégia; (iii) estabelecimento de metas de desempenho para os indivíduos e os níveis em que essas metas são definidas; (iv) sistemas

de recompensas utilizados pelas organizações, inclusive as implicações de alcançar ou não alcançar essas metas de desempenho; e (v) tipos de fluxos de informação necessários para fornecer um monitoramento adequado do desempenho dos indivíduos.

Entretanto, para Merchant e Van der Stede (2007), o sistema de controle gerencial contempla quatro fases: (i) definição dos resultados pretendidos, como por exemplo a rentabilidade da organização; (ii) mensuração e avaliação do desempenho destes resultados; (iii) determinação de metas de desempenho visando esforço dos funcionários para o alcance dos objetivos; e (iv) promoção de recompensas objetivando incentivar os comportamentos dos funcionários para o alcance dos resultados.

Ressalte-se que tanto Otley (1999) quanto Merchant e Van der Stede (2007), afirmam que uma das etapas fundamentais de um sistema de controle gerencial, é a avaliação de desempenho por meio de metas estabelecidas, associado a um sistema de recompensas (incentivos), visando motivar o comportamento dos funcionários para o alcance dos objetivos da organização. Dessa forma, a avaliação de desempenho caracteriza-se pela atribuição de números ao desempenho de um funcionário, ou então a um grupo de funcionários em um determinado período de tempo, avaliado por um sistema de informações e vinculadas às metas dos proprietários (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007).

As organizações frequentemente utilizam metas atreladas ao desempenho esperado ou aos padrões de desempenho de seus funcionários (PRESSLEE; VANCE; WEBB, 2013). Neste sentido, a definição de metas possui papel essencial no processo de avaliação de desempenho dos indivíduos, pois comunicam as expectativas dos supervisores e influenciam diretamente os incentivos dos funcionários (BOL; KRAMER; MAAS, 2016). Além disso, o alcance ou a superação das metas proporciona uma maior remuneração por incentivos, tanto a curto quanto a longo prazo para os indivíduos (BOL; KRAMER; MAAS, 2016).

A avaliação de desempenho pode ser definida como um mecanismo de controle em que a organização utiliza a avaliação gerencial para influenciar as ações dos funcionários e garantir que eles se preocupem com as consequências de suas ações dentro da organização, e em contrapartida obtém incentivos conforme o desempenho realizado (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007). Portanto, a presença de um sistema de avaliação de desempenho, que permita avaliar comportamentos conforme metas previamente estabelecidas e alinhadas com os objetivos da organização, torna-se fundamental para a gestão e a continuidade dos negócios.

Algumas dificuldades podem ser encontradas no uso do sistema de avaliação de desempenho, como afirma Brown, Farrington, Sprinkle (2016), que utilizaram um experimento com 148 estudantes de graduação de uma universidade pública dos Estados Unidos para

investigar como a dificuldade de avaliação de desempenho prejudica a contratação de indivíduos e a remuneração baseada na avaliação do desempenho. Os resultados indicaram que o pagamento baseado em desempenho, atrai participantes com nível de habilidade maior e que as preferências de risco desempenham um papel importante na seleção do plano de remuneração.

Neste sentido, Bouwens e Van Lent (2006) investigaram 151 empresas holandesas por meio de questionário sobre as práticas de remuneração, e também afirmaram que a avaliação de desempenho, com menor risco e com maiores remunerações por incentivos, está associada a uma melhor seleção dos funcionários. Os autores enfatizam que as formas de avaliar o desempenho afetam diretamente os esforços dos funcionários.

Entretanto, de acordo com as afirmações evidenciadas por Bol, Kramer e Mass (2016), as organizações podem utilizar o sistema de controle para influenciar os benefícios relacionados às decisões de avaliação de desempenho dos gerentes, e assim influenciar o comportamento destes para beneficiar a organização conforme os objetivos pretendidos. Os autores utilizaram um experimento com estudantes de uma universidade pública dos Estados Unidos. Note-se que apesar das dificuldades apontadas por pesquisas para as formas de avaliação de desempenho e atribuição de incentivos, alguns benefícios são observados como a influência deste sistema no comportamento dos indivíduos, consoante com os objetivos da organização. Em síntese, pode-se inferir a relevância do sistema de controle gerencial para a organização, inclusive com participação ativa no processo de avaliação de desempenho e na atribuição de incentivos. Este processo atua como um mecanismo para influenciar o comportamento dos indivíduos da organização em benefício dos objetivos pretendidos pela empresa conforme as mudanças no mercado de atuação.

2.2.1 Medidas de Avaliação de Desempenho

A escolha de medidas para avaliar o desempenho dos indivíduos caracteriza-se como um dos mecanismos da avaliação de desempenho e do fornecimento de incentivos, pertencente ao sistema de controle gerencial das organizações (ITTNER; LARCKER, 2001). Neste sentido, existe um foco elevado dentro das organizações para motivar os gestores a tomar decisões de forma adequada, objetivando primordialmente o desenvolvimento da organização (ABERNETHY; BOUWENS; VAN LENT, 2013). Dessa forma, as medidas de desempenho atuam como um mecanismo norteador para fornecimento de incentivos, em que são

estabelecidas medidas vinculadas com objetivos da organização (ABERNETHY; BOUWENS; VAN LENT, 2013; ITTNER; LARCKER, 2001).

Considerando a relevância das medidas de desempenho para um sistema de controle gerencial, existem alguns fatores que causam dificuldades no desenvolvimento dessas medidas, como por exemplo ações e estratégias executadas pelos gestores sem a observação ou avaliação do proprietário; as consequências das ações do proprietário podem não ser observáveis e o reflexo dentro da organização destas ações não observadas ou avaliadas (FELTHAN; XIE 1994). Destaque-se que a ausência de observância das ações do gestor pelo principal é sustentada pela Teoria da Agência, pois a implementação das medidas de desempenho é motivada por eventos não observáveis ou incontroláveis (FELTHAN; XIE, 1994).

A principal característica de uma medida de desempenho é o alinhamento do retorno esperado do principal com a observância e o monitoramento das ações do agente, em diversas circunstâncias empresariais (FELTHAN; XIE, 1994). Ou seja, o melhor resultado é alcançado se, e somente se, a medida de desempenho se apresentar de forma harmônica e com clareza tanto para o interesse do proprietário quanto para os indivíduos que serão avaliados conforme as medidas estabelecidas. Além disso, outra característica das medidas de desempenho é proporcionar a motivação nos ambientes de trabalho (LOCKE; LATHAM, 2002).

Portanto, a medida de desempenho pode ser definida como um sistema de informações que permite a verificação e avaliação sobre o desempenho do agente para o fornecimento de incentivo (LOCKE; LATHAM, 2002), visando minimizar prejuízos na divisão de riscos, inclusive o risco moral (HOLMSTROM, 1979). Para Holmstrom (1979), o risco moral pode surgir quando os indivíduos se envolvem em partilha de riscos e em condições tais, que as suas ações individuais afetam a tomada de decisões. A existência deste risco moral é caracterizada pela presença de assimetria informacional entre os indivíduos, resultando em ações não observadas por uma das partes, e a solução depende do monitoramento destas ações (HOLMSTROM, 1979).

Destaque-se que o foco da avaliação de desempenho se sustenta nos objetivos que envolvem o ambiente da empresa (LOCKE; LATHAM, 2002). Estes objetivos são específicos para cada organização e incorporam medidas de avaliação de desempenho nos níveis individual, grupo e corporativo, financeiras e não financeiras (LOCKE; LATHAM, 2002) em um horizonte temporal de curto e de longo prazo (BERRONE; CRUZ; GOMEZ-MEJIA, 2012; BLOCK, 2011).

O sistema de avaliação de desempenho, em termos de avaliação de gestores, pode incorporar parâmetros por meio de indicadores financeiros e indicadores não financeiros para

mensurar o desempenho e atribuir incentivos variáveis aos executivos da diretoria estatutária (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2011). O principal benefício das medidas não financeiras é que elas podem ser norteadoras para um desempenho futuro, aprimorando a eficiência contratual e motivando os executivos para ações com benefícios de longo prazo (ABERNETHY; BOUWENS; VAN LENT, 2013). As medidas não financeiras correspondem às medidas que induzem os gestores na direção de uma orientação temporal de longo prazo, como a avaliação da quota de mercado, eficiência, produtividade, qualidade do produto, satisfação do cliente e satisfação do empregado (ITTNER; LARCKER; RAJAN, 1997; KAPLAN; NORTON, 1996). Ou seja, as medidas não financeiras de desempenho são compreendidas pelos proprietários como indicadores de uma expectativa de resultados futuros (KAPLAN; NORTON, 1996).

Ressalte-se que as medidas financeiras utilizam medidas, como o lucro líquido, indicadores financeiros ou retorno sobre o investimento, inclusive por meio de dados contábeis (ITTNER; LARCKER; RAJAN, 1997). Estudos enfatizam que as medidas financeiras sustentadas na contabilidade, como retorno sobre o investimento e lucro residual, lucro operacional, têm seu foco voltado tanto para o curto prazo como para o longo prazo (ABERNETHY; BOUWENS; VAN LENT, 2013). Além disso, as medidas financeiras baseadas em dados contábeis desempenham um papel importante na concepção de sistemas de avaliação de desempenho dos executivos (ABERNETHY; BOUWENS; VAN LENT, 2013).

Além das medidas financeiras e não financeiras, existem no sistema de avaliação de desempenho as medidas por meio de ações comportamentais, como as ações individuais, em grupo e corporativas, caracterizadas também como medidas essenciais na atribuição de incentivos, pois a confiança entre as partes desempenha um papel importante para o alcance dos objetivos propostos (FERREIRA; OTLEY, 2009).

As medidas de avaliação de desempenho baseadas em ações individuais caracterizam-se pelo estabelecimento formal da especificação da função e das tarefas individuais a serem realizadas (FERREIRA; OTLEY, 2009). Assim, a organização determina aos indivíduos o poder de atuação dentro do seu respectivo âmbito e também da sua responsabilidade (FERREIRA; OTLEY, 2009). Ressalte-se que quando a organização enfatiza a atribuição de incentivos por meio de avaliação de desempenho individual, existe também a tendência para uma maior eficiência na organização (GERHART; FANG, 2014). Ou seja, as organizações não devem apenas pensar em como equilibrar as medidas de desempenho individuais, grupos, ou corporativos, mas também na escolha da intensidade dos incentivos por meio e avaliações individuais (GERHART; FANG, 2014).

As medidas de avaliação de desempenho em grupo são definidas por meio de medidas baseadas na avaliação do desempenho de grupos de indivíduos, avaliadas pelas ações da equipe, departamentos da empresa e subunidades da organização (unidades de negócio) (FERREIRA; OTLEY, 2009). Já a avaliação de desempenho com base em medidas corporativas compreende a utilização de medidas baseadas do desempenho da empresa como um todo, como, por exemplo, o desempenho econômico e financeiro da empresa (HOLLENBECK; DERUE; GUZZO, 2004; NARANJO-GIL et al., 2012; SPECKBACHER; WENTGES, 2012).

Em síntese, pode-se afirmar que um sistema de avaliação de desempenho tende a assumir medidas de desempenho, para a avaliação e observação das ações dos agentes, utilizando parâmetros financeiros, que incluem a utilização da contabilidade. São parâmetros financeiros que correspondem à satisfação nos negócios, e ações comportamentais, monitorando e avaliando agentes em ações individuais, do grupo ao qual pertencem ou de forma corporativa, tanto em um horizonte temporal de curto quanto de longo prazo.

Singh, Darwish e Potocnik (2015), investigaram a avaliação de desempenho, destacando as limitações das medidas financeiras e não financeiras de desempenho, por meio de questionário aplicado para executivos dos países da Jordânia, Arábia Saudita, Brunei e Índia, totalizando 550 empresas participantes. Concluíram que, com planejamento, as medidas não financeiras podem ser utilizadas com sucesso na avaliação do desempenho, o que se justifica pela dificuldade de se obter medidas financeiras confiáveis, e compatíveis com o desempenho da organização.

Para Abernethy, Bouwens e Lent (2013) as medidas não financeiras afastam a atenção dos gerentes para o curto prazo, indicando que os gestores utilizam as medidas não financeiras para um horizonte temporal de longo prazo. A pesquisa foi realizada com 105 gestores por meio de questionário pré-estruturado e adaptado para pesquisa nos países da Europa Ocidental, e, como resultado, identificaram que todas as medidas financeiras de contabilidade estão associadas pelos gestores para horizonte de longo prazo. Além disso, a atenção dos gestores com relação a utilização de medidas não financeiras também está centrada em um horizonte temporal de longo prazo.

No Brasil, a pesquisa de Aguiar e Frezatti (2014) encontrou um contraponto ao investigar a utilização de medidas não financeiras de avaliação de desempenho e orientação temporal dos gestores. A pesquisa indicou que a utilização de medidas não financeiras está positivamente relacionada com a orientação temporal de curto prazo dos gestores. Ou seja, apenas em determinadas situações a utilização de medidas não financeiras podem não contribuir para a tomada de decisões de longo prazo. Os autores investigaram, por meio de questionário,

129 gestores que receberam remuneração variável em 150 empresas brasileiras com base nos rankings da Revista Exame - Melhores empresas para trabalhar do país.

Assim, ressalte-se que as medidas de desempenho, sejam elas financeiras ou não financeiras, individual, de grupo ou corporativas, possuem um papel importante dentro do sistema de controle gerencial das organizações, como um fator norteador entre a avaliação de desempenho e o sistema de incentivos, alinhado com objetivos da empresa em um horizonte temporal de curto e de longo prazo.

2.2.2 Sistemas de Incentivo

Os sistemas de incentivo no âmbito das organizações objetivam relacionar recompensas e/ou punições ao resultado da avaliação de desempenho (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007). Ou seja, um dos fatores que afeta o comportamento organizacional é a estrutura dos sistemas de incentivos, que representa a gestão de recursos humanos e as políticas de remuneração (BAKER, JENSEN; MURPHY, 1988).

Neste sentido, houve um crescimento significativo no fornecimento de incentivos pelas empresas a partir da década de 2000, o que se justifica pela mudança de fatores externos, como a competitividade e o avanço tecnológico, atribuindo à gestão a ênfase para a atribuição de incentivos por meio do desempenho esperado (FORTH; BRYSON; STOKES, 2016). Além disso, as pesquisas em economia atribuem a ênfase na concessão de incentivos em decorrência do aumento de produtividade na organização, pois para induzir esforços adicionais dos indivíduos e também atrair trabalhadores com alta capacidade as empresas utilizam os incentivos para motivar e qualificar as suas equipes (FORTH; BRYSON; STOKES, 2016).

Assim, o anseio das organizações para a atribuição de incentivos baseados no desempenho dos indivíduos tornou-se um fator fundamental devido à exigência de mão de obra qualificada, principalmente em organizações cujas operações concentram-se na área de tecnologia e informação (FORTH; BRYSON; STOKES, 2016). Outro fator motivador para o aumento na atribuição de incentivos com base na avaliação de desempenho é a evolução tecnológica de muitos mercados, o que representa um avanço no processamento das informações e, em contrapartida, a gestão possui as melhores informações sobre o desempenho dos trabalhadores (FORTH; BRYSON; STOKES, 2016).

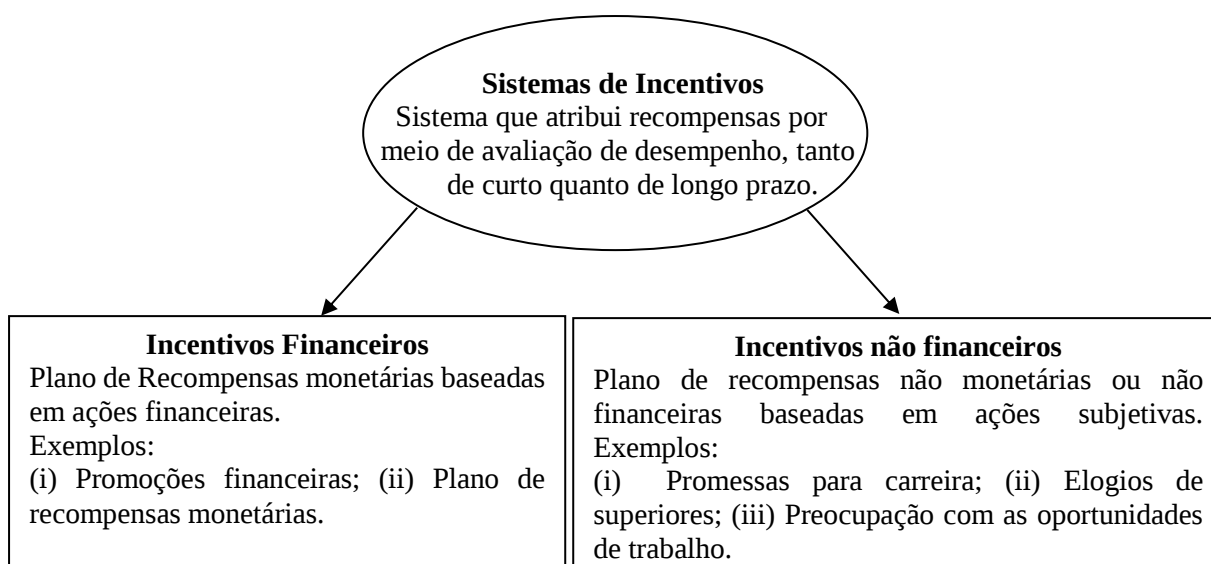
No Brasil, este cenário não é diferente, visto que as empresas brasileiras utilizam de forma intensiva e em elevadas proporções, incentivos atrelados ao desempenho, tendo como principal incentivo a remuneração variável (SILVA, 2015; VASCONSELOS; MONTE, 2013),

ou seja, incentivos por meio do desempenho esperado. Para Jensen e Murphy (1990), essa ênfase na atribuição de incentivos é fundamental para a gestão das organizações, pois permite que as organizações possam medir e avaliar o comportamento dos indivíduos que têm à disposição, e principalmente se esse processo está consoante com o que a organização pretende alcançar diante do mercado (JENSEN; MURPHY, 1990).

Os incentivos são fornecidos, normalmente por meio do estabelecimento de medidas de desempenho a serem atingidas (MURPHY, 2000). A premissa para o sistema de incentivos é a definição gerencial do desempenho, mensurável por meio de medidas previamente estabelecidas (FERREIRA; OTLEY, 2009). Esse processo de projetar sistemas de incentivos representa uma função da contabilidade gerencial, permitindo atrair ou aperfeiçoar as habilidades dos indivíduos e consequentemente adquirir resultados positivos para a organização (BROW; FARRINGTON; SPRINKLE, 2016).

Portanto, os sistemas de incentivos podem ser definidos como um sistema que atribui recompensas, compreendendo desde bônus variáveis a aumentos salariais por meio da avaliação de desempenho, inclusive em diferentes perspectivas de horizonte temporal (FERREIRA; OTLEY, 2009). A Figura 1 evidencia o conceito e os tipos de incentivos que representam um plano de recompensas.

Figura 1 - Conceito e tipos de incentivos



Fonte: Adaptado e desenvolvido com base em Ferreira e Otley (2009); Baker, Jenses e Murphy (1988); Baik et al. (2016).

Os sistemas de incentivos indicam que para um maior desempenho é necessário um esforço por parte dos indivíduos na mesma proporção (FERREIRA; OTLEY, 2009). Portanto,

para fornecer incentivos é necessário um sistema de incentivos que gerencie a remuneração, de tal forma que o desempenho esperado de um trabalhador aumente em decorrência da observação de seu esforço (BAKER; JENSEN; MURPHY, 1988).

Estes incentivos podem assumir muitas formas diferentes, incluindo elogios de superiores, promessas implícitas de futuras oportunidades de promoção, sentimentos de autoestima, como formas de incentivos não financeiros e incentivos financeiros relacionados ao desempenho (BAKER; JENSEN; MURPHY, 1988). Os incentivos podem também ser entendidos como incentivos financeiros ou incentivos não financeiros (DIAL; MURPHY, 1995).

Os incentivos financeiros podem ser caracterizados pelos planos de recompensas baseados em uma ação financeira ou monetária pelas organizações (BAKER, JENSEN, MURPHY, 1988). Estes incentivos são preferencialmente adotados como um método para melhorar e motivar o desempenho das pessoas, pois este tipo de incentivo conduz a um maior esforço e conseqüentemente proporciona o desempenho esperado (BONNER; SPRINKLE, 2002).

Uma problemática que envolve a atribuição de incentivos financeiros é que os incentivos estabelecidos em contratos podem não especificar todos aspectos relevantes do comportamento dos indivíduos (PRENDEGAST, 1999). Ou seja, os indivíduos que são incentivados financeiramente para o desempenho da organização utilizarão suas habilidades apenas para tal finalidade, mesmo em situações em que não seja necessário este tipo de esforço. Além disso, os incentivos financeiros tendem a diferenciar os trabalhadores com base em seu desempenho, sendo prejudicial para a moral do indivíduo, prejudicando a sua produtividade (BAKER, JENSEN, MURPHY, 1988). Assim, muitas organizações evitam o uso de incentivos financeiros para recompensar os indivíduos, preferindo a utilização de incentivos não financeiros (PRENDEGAST, 1999).

Os incentivos não financeiros representam a atribuição de uma recompensa não financeira ou monetária (BAKER, JENSEN, MURPHY, 1988) e visam uma preocupação com a carreira e as oportunidades do mercado de trabalho dos indivíduos (BAIK et al., 2016). Assim o sistema de incentivo não financeiro é criado por meio da ponderação de medidas não financeiras em decisões de promoção subjetiva, atuando como um mecanismo muito importante para gerar melhorias de desempenho dos indivíduos, como satisfação, qualidade, retenção de funcionários (CAMPBELL, 2007).

Destaque-se que o sistema de incentivos também é sustentado pelas abordagens da Teoria da Agência, pois envolve a relação entre principal e agente, objetivando o alinhamento

de interesses (JENSEN; MECLING, 1976), por meio de contratos e monitoramento das ações para o fornecimento de incentivos (HOLMSTRON, 1979).

Considerando a relevância do sistema de incentivos no sistema de controle gerencial, pode-se inferir que a forma de atribuição dos incentivos incorpora as mesmas medidas determinadas nas medidas de desempenho. As práticas de incentivos em grupo e corporativas atraíram uma atenção crescente da academia e da prática nos últimos anos (FERREIRA; OTLEY, 2009). Estes incentivos baseiam-se na conquista coletiva e estão, sob muitos aspectos, incluindo esquemas de participação nos lucros e esquemas de incentivos baseados em equipes (FERREIRA; OTLEY, 2009).

Schulze, Lubatkin, Dino (2003) reforçam como o altruísmo influencia as relações de agência e o sistema de incentivos em empresas familiares. Os autores investigaram 883 empresas familiares de capital fechado nos Estados Unidos por meio de aplicação de questionário, utilizando o método de *Survey*. Os resultados indicaram que, surpreendentemente, a maioria das empresas familiares nos Estados Unidos oferece aos empregados que são membros da família incentivos decorrentes no desempenho, e também existe a possibilidade para fornecimento de incentivos relacionados ao esforço, demonstrando profissionalismo para os demais empregados.

Outra pesquisa que demonstra a utilização de incentivos pelas empresas familiares foi elaborada por Chrisman, Devaraj, Patel (2017), os quais verificaram se nas empresas familiares e não familiares a remuneração por incentivos reduz os problemas de alinhamento de interesses entre os proprietários e empregados. O estudo foi conduzido por meio de análise de dados de 108.384 empresas familiares e 108.384 empresas não familiares nos Estados Unidos. Os resultados demonstraram que os incentivos indicam aos empregados que possuem qualificação potencial que o desempenho será recompensado, o que melhora a produtividade do trabalho em empresas familiares, e reduz a seleção adversa. Além disso, os incentivos tiveram um impacto positivo sobre o desempenho da empresa familiar.

Para Memili et al. (2013), a influência, o controle familiar, e as intenções de sucessão familiar estão negativamente relacionadas com a propensão de utilizar sistemas incentivos baseados no desempenho. Além disso, que os efeitos da interação da gestão familiar e da propriedade reduzem a propensão a usar incentivos. Memili et al. (2013) utilizaram dados de 2.019 pequenas empresas familiares nos Estados Unidos para desenvolver proposições sobre a relação da utilização da riqueza socioemocional e o nível de envolvimento da família e a propensão para fornecimento de incentivos aos gerentes não familiares em empresas familiares pequenas e médias. As descobertas empíricas dos autores evidenciaram que, mesmo com

benefícios econômicos, o envolvimento familiar reduz a probabilidade do fornecimento de incentivos aos gerentes não familiares, porque tais incentivos são percebidos pela família como inconsistentes para a preservação da riqueza socioemocional.

Em síntese, apesar de algumas pesquisas indicarem que nas empresas familiares existe a utilização de sistemas de controle gerencial, favorecendo inclusive a produtividade e o desempenho da empresa; pode-se fazer um contraponto, predito por Memili et al. (2013), ao destacarem que nas empresas familiares a utilização de incentivos atrelados a avaliação de desempenho é reduzida devido à preocupação da família com a preservação da riqueza socioemocional que envolve os negócios.

2.3 REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS

Remuneração é a recompensa monetária fornecida pela organização em contrapartida ao trabalho desempenhado pelos indivíduos que ela tem à disposição (BAKER; JENSEN; MURPHY, 1988). Compensação, salário ou remuneração podem ser nomenclaturas atribuídas para definir todas as formas de retribuição pelo trabalho em decorrência do vínculo profissional (GERHART; RYNES; FULMER, 2009). Independente do termo utilizado para caracterizar essa contrapartida econômica e financeira, a remuneração é um dos mecanismos mais importantes e também mais complexos da administração de recursos humanos (KRAUTER, 2009).

Além disso, a remuneração também pode ser definida como uma contrapartida econômica e financeira de um trabalho realizado, normalmente relacionada aos interesses da organização (DUTRA; HIPÓLITO, 2012). Ou seja, a remuneração atribuída pela organização pode influenciar positivamente o comportamento dos colaboradores em prol dos interesses da empresa que normalmente referem-se à perpetuidade da organização e maximização dos resultados (CHÊNEVERT; TREMBLAY, 2009). Assim, para o alcance dos objetivos pretendidos pela organização, a remuneração pode ser desmembrada em diversos componentes. Os principais componentes que envolvem a remuneração de um indivíduo podem ser definidos como: (i) salário fixo; (ii) bônus variável; (iii) salário acrescido de bônus; (iv) opção por participação de ações; (v) benefícios indiretos; e (vi) planos de poupança, e que, portanto, a soma de todas estas variáveis ou parte delas pode ser definida como a remuneração total a ser recebida (MURPHY, 1985).

Baker, Jensen e Murphy (1988) corroboram esse entendimento e afirmam que existem também as recompensas não monetárias, caracterizadas pelos sentimentos de utilidade,

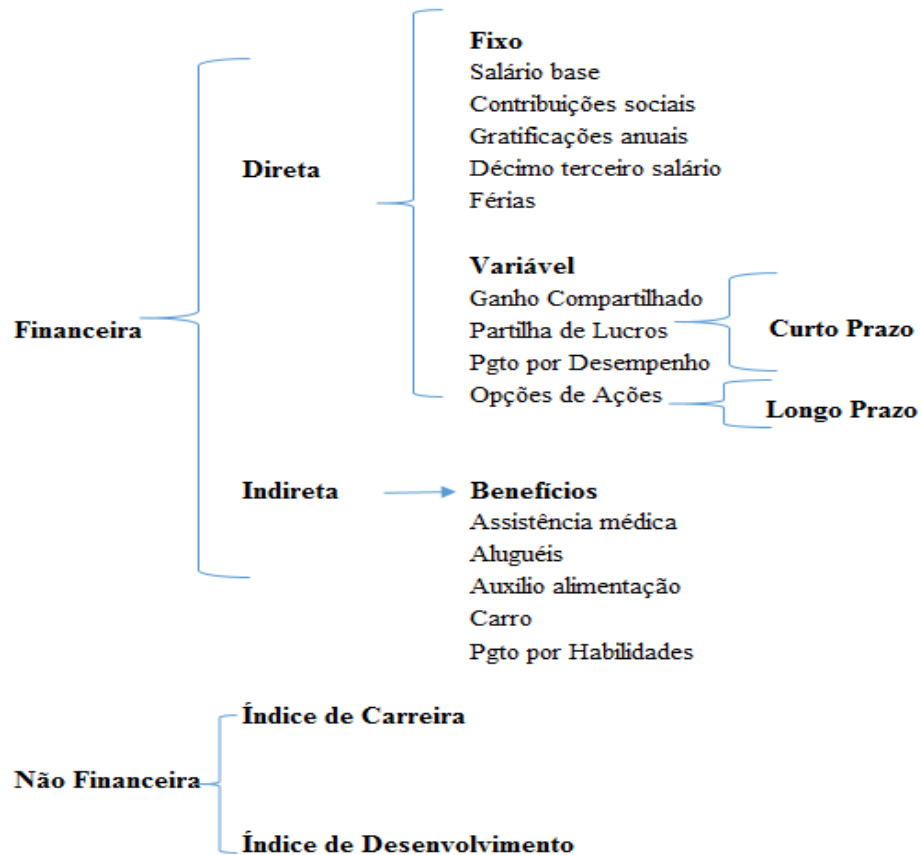
incluindo elogios de seus superiores e colegas de trabalho, promessas de futuras oportunidades de promoção, sentimentos de autoestima, e que demonstram realização superior e reconhecimento. Embora as recompensas não monetárias também sejam consideradas importantes para os empregados, existe a tendência pela preferência pela remuneração monetária, porque o dinheiro representa um recurso generalizado, portanto, é uma preferência para a maioria dos indivíduos o recebimento de valor em espécie pelo trabalho realizado (ITTNER; LARCKER; RAJAN, 1997).

Uma das atribuições da remuneração é sua utilização como um mecanismo capaz de atrair, reter e motivar diversos níveis da organização e, conseqüentemente, proporcionar benefícios para a empresa, incluindo a eficiência e o sucesso nos negócios (BALKIN; GOMES-MEJIA, 1987; BENDER; MOIR, 2006). Assim, a remuneração representa um dos principais mecanismos para a gestão das empresas. Dessa forma, para proporcionar maior atratividade para os funcionários, e em contrapartida a satisfação das partes interessadas, algumas organizações têm adotado, além do salário fixo tradicional, a remuneração estratégica, que visa beneficiar o funcionário com outras formas de pagamento relacionadas ao desempenho do indivíduo (GHENO; BERLITZ, 2011). A remuneração estratégica tem seu foco voltado para pessoas e, neste sistema de remuneração, o empregado percebe que ele faz parte da organização, sentindo-se valorizado por aquilo que faz (GONÇALVES et al., 2015).

Enquanto o sistema de remuneração tradicional recompensa as pessoas somente de acordo com as exigências do cargo, utilizando parâmetros comparativos, a remuneração estratégica complementa o sistema tradicional com outros meios de remuneração sempre com o objetivo de alinhamento dos interesses entre funcionários e os proprietários das organizações (BEUREN, SILVA; MAZZIONI, 2014; GHENO; BERLITZ, 2011).

Nesse contexto, a remuneração estratégica deve ser atribuída como uma forma de conduzir a eficiência dos executivos para o contexto dos interesses dos proprietários, auxiliando-os no alinhamento desses interesses e atuando como uma alavanca de resultados (BEUREN; SILVA, MAZZIONI, 2014). Assim, a remuneração, concebida com uma função estratégica de alinhamento de interesses entre o proprietário e o executivo, pode ser dividida em: (i) remuneração financeira; (ii) remuneração não financeira (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014; KRAUTER, 2013; MURPHY, 1985; MURPHY, 2012; OLIVA; ALBUQUERQUE, 2007) conforme evidenciado na Figura 2.

Figura 2 - Tipos de remuneração



Fonte: Adaptado e desenvolvido com base em: Beuren, Silva e Mazzioni (2014); Krauter, (2013); Murphy(1985), Murphy (2012); Oliva e Albuquerque (2007).

Considerando o exposto na Figura 3, percebe-se que os executivos podem receber a remuneração sob uma variedade de formas, incluindo salários base, bônus anuais, incentivos de longo prazo, ações restritas, ações de desempenho (ações restritas com carência com base no desempenho), opções de ações, benefícios de aposentadoria e gratificações que variam de benefícios de saúde para membros do clube e uso pessoal do jato corporativo. Muitas destas formas de compensação dependerão do desempenho medido ao longo de um único ou de vários anos (MURPHY, 2012).

No que diz respeito à viabilidade, um fator que pode impactar a remuneração, corresponde à situação intemporal para concessão de remuneração como, por exemplo, a importância dos proprietários em incentivar de forma adequada as decisões que beneficiam a firma no longo prazo, mesmo não abrindo mão de incentivos de curto prazo (ABERNETHY; BOUWENS; VAN LENT, 2013). A incorporação do tipo de horizonte temporal em contratos de remuneração financeira e não financeira permite o alinhamento dos objetivos do executivo com os objetivos da empresa, pois orienta as ações e esforços que beneficiam a empresa tanto

de curto quanto de longo prazo (FARRELL; KADOUS; TOWRY, 2008). Neste sentido, tanto a remuneração financeira, quanto a remuneração não financeira pode ser atribuída em horizonte temporal de curto ou de longo prazo.

A remuneração financeira pode ser definida como o montante monetário despendido ao colaborador, sendo a forma mais comum de remuneração (FARRELL; KADOUS; TOWRY, 2008); a remuneração financeira concedida a tais executivos pode ser segregada em (i) salário mensal; (ii) salário variável (BEUREN, SILVA; MAZZIONI, 2014). Feita a devida conceituação de remuneração financeira, fica evidente que os parâmetros utilizados para atribuição deste tipo de remuneração baseiam-se em ações do passado dentro da organização, por meio de diversos mecanismos, como por exemplo a utilização de dados contábeis (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2011).

A remuneração não financeira pode ser definida como uma remuneração pela qual utilizam-se medidas não financeiras relacionadas à evolução pessoal e profissional do executivo dentro do ambiente organizacional em que ele está inserido (KRAUTER, 2009). Nesse sentido, a remuneração não financeira não advém de medidas retroativas, nem tampouco de bases tangíveis de mensuração. Assim, a remuneração não financeira é caracterizada pela atribuição de recompensas, tais como elogios, reconhecimento, promoções e títulos e podem ser mecanismos motivadores e eficientes, apresentando vantagens tanto em termos de satisfação dos critérios de avaliação quanto na sua rentabilidade (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007).

Além disso é possível observar que, enquanto as medidas não financeiras sustentam-se na adoção de medidas como a quota de mercado, eficiência, produtividade, qualidade do produto, satisfação do cliente e satisfação do empregado, tanto a remuneração, quanto as medidas de avaliação de desempenho para fornecer a remuneração podem também ser não financeiras (ITTNER; LARCKER; RAJAN, 1997). Comumente os parâmetros utilizados para fornecimento da remuneração financeira baseiam-se em ações futuras pretendidas pela organização, relacionadas aos objetivos e metas de longo prazo, inclusive para a perpetuidade da empresa (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2011).

2.3.1 Remuneração Fixa

A remuneração fixa é caracterizada como uma remuneração financeira (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014; KRAUTTER, 2013) e pode ser subdividida em dois grupos: i) remuneração fixa direta, que corresponde ao salário base, contribuições sociais, gratificações

anuais, décimo terceiro salário e férias; e (ii) remuneração fixa indireta que representa o valor despendido para assistência médica, aluguéis, auxílio-alimentação e transporte (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014).

Embora a remuneração fixa para os executivos represente na maioria dos casos uma porcentagem menor do montante da remuneração, ela é um componente importante nos contratos de trabalho, pois representa a base para futuros aumentos de salários (MURPHY, 1999).

2.3.2 Remuneração Variável

A remuneração variável pode ser definida como o valor monetário recebido em decorrência do alcance de determinados objetivos previamente estabelecidos em contrato entre o proprietário e o executivo (KRAUTER, 2009). Ante ao exposto e com base na relevância da remuneração variável inerente ao sistema de controle gerencial da empresa como importante ferramenta dos sistemas de controle organizacionais (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007), pesquisadores indicam que avaliar, incentivar e recompensar faz parte das rotinas da organização e, neste contexto, a remuneração variável caracteriza-se como um fator direcionador para o alinhamento de interesses entre proprietário e executivo permitindo a alocação de esforços para o alcance dos objetivos (BEUREN, SILVA; MAZZIONI, 2014; SILVA, 2015).

Assim, o alinhamento de interesses entre o proprietário e o executivo pode ser desmembrado em dois horizontes temporais: i) remuneração variável de curto prazo, ii) remuneração variável de longo prazo (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014). Cada um destes horizontes temporais possui suas formas específicas de remuneração, determinadas por meio de medidas de desempenho, e evidenciadas na Tabela 2 (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014).

Tabela 2 - Tipos de Remuneração variável de acordo com horizonte temporal

Remuneração Variável	Tipos / Descrição
Curto Prazo	- Ganho compartilhado (<i>Gain Sharing</i>). - Partilha de Lucros (<i>Profit sharing</i>). - Pagamento por desempenho (<i>Pay-for-performance</i>). - Bônus Anuais
Longo Prazo	- Planos de Opções de Ações (<i>Stock options</i>).

Fonte: Adaptado e desenvolvido com base em Abernethy; Bouwens; Van Lent (2013); Aguiar et al. (2012); Beuren; Silva; Mazzioni (2014); Memili et al. (2013).

As organizações precisam motivar os gestores a tomar decisões de forma adequada, beneficiando o desenvolvimento da organização, neste contexto as medidas de desempenho

atuam como auxiliadoras no fornecimento de remuneração variável para os gestores tomarem decisões ideais, analisando diversos horizontes temporais (ABERNETHY; BOUWENS; VAN LENT, 2013) sendo, portanto, uma preocupação fundamental para gestão (BOUWENS; VAN LENT, 2006), pois o mais importante é a obtenção de um equilíbrio dos contratos de incentivo, principalmente para atribuição de remuneração variável (ABERNETHY; BOUWENS; VAN LENT, 2013).

Segundo esta atenção à remuneração variável por parte das organizações, ela também se justifica pela busca dos proprietários na perpetuidade da organização e na maximização dos resultados (COMBS; SKILL, 2003; MC CONAUGHY, 2000). Dessa forma, vários sinais são observados pela organização para atribuição de remuneração variável (BANKER; DATAR, 1988). Números contábeis são frequentemente utilizados para atribuição de remuneração variável, sendo tradicionalmente utilizado como uma métrica financeira (FELTHAN; XIE, 1994; ITTNER; LARCKER; RAJAN, 1997) e associada ao crescimento ou melhoria do desempenho da empresa (MURPHY, 1999).

Em um horizonte temporal de curto prazo podem ser atribuídas remunerações como o ganho compartilhado (*Gain Sharing*), a partilha de lucros (*Profit sharing*) e o pagamento por performance (*Pay-for-performance*). A remuneração de ganho por compartilhamento (*Gain sharing*), é atribuída quando a empresa consegue um desempenho por meio de informações da Contabilidade (MURPHY, 2012), ou seja, fornecem remuneração em decorrência da redução de custos e do aumento de produtividade (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014). A remuneração de partilha de lucros (*Profit sharing*) baseia-se nos lucros distribuídos em um determinado período (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014). Já a remuneração variável de bônus anuais envolve o horizonte de tempo de um ano e são atribuídos mediante o alcance de alguns objetivos, como o alcance de metas orçamentárias (AGUIAR et al., 2012). Neste contexto destaca-se a remuneração por desempenho (*pay-of-performance*), que é determinada por uma variedade de formas de remuneração (MURPHY, 1999). A mensuração desse tipo de remuneração vai depender da estrutura organizacional, ou seja, não existe uma forma ideal de como, nem quando, para medir esses aspectos de compensação (MURPHY, 2012; MC CONAUGHY, 2000). Normalmente utiliza-se um bônus que é atribuído aos executivos com base em uma combinação de bônus-alvo e desempenho individual sobre as metas definidas pelo conselho de administração (MURPHY, 1999; BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014).

As remunerações despendidas em um horizonte temporal de longo prazo podem ser por meio de opções de ações (*stock options*) e benefícios de remuneração em ações. A remuneração por opção de ações (*stock options*) são caracterizadas por contratos que permitem ao executivo

o direito de comprar uma ação pelo preço do exercício e também pré-especificada por um determinado período, ou seja, a maioria das opções expira em 10 anos e são concedidas com preços de exercício igual ao "valor justo de mercado" na data da oferta (BEUREN; SILVA; MAZZIONI, 2014; MEMILI, 2013; MURPHY, 1999). Os benefícios do fornecimento deste tipo de remuneração são atribuídos para ações restritas, que representam as ações que serão entregues em um ponto futuro no tempo com o preço da ação mensurado na data de concessão (MURPHY, 2012; COMBS; SKILL, 2003).

Neste ponto cabe salientar que um dos fatores importantes que afetam o comportamento organizacional é a estrutura interna de incentivos, incluindo a gestão de recursos humanos e as políticas de remuneração. Diante de um ambiente cada vez mais competitivo e o anseio das organizações pela maximização dos resultados, a remuneração de executivos é considerada um fator fundamental na determinação do comportamento dos indivíduos permitindo o compartilhamento de riscos em busca destes objetivos (BANKER; DATAR, 1988).

Os diferentes componentes da remuneração dos executivos caracterizam o compartilhamento de riscos entre os executivos e os proprietários, em que o executivo, dependendo do desempenho atingido obterá a sua remuneração variável (MURPHY, 2012). Essa relação de compartilhamento entre executivos e proprietários são comuns em organizações econômicas (HÖLMSTROM, 1979).

A motivação dessa relação de executivos e proprietários, envolvendo a remuneração de executivos, sustenta-se nos aspectos normativos da relação de agência, caracterizada como um contrato entre o agente (executivo) e o principal (proprietário) para um serviço que resulte na delegação de algum poder de decisão ao agente (JENSEN; MECKLING, 1976). O principal determina, portanto, pacotes de remuneração, visando alinhar seus interesses (BUCK; LIU; SKOVORODA, 2008), incorrendo custos de monitoramento com objetivo de reduzir as atividades irregulares do agente (JENSEN; MECKLING, 1976). Os custos de monitoramento são classificados em: (i) despesas de monitoramento, (ii) despesas com garantias contratuais e (iii) custo residual. Além disso, tais custos podem existir em qualquer contexto organizacional em que há cooperação entre duas ou mais pessoas, mesmo que não exista de forma bem definida a relação principal-agente (JENSEN; MECKLING, 1976).

A Teoria da Agência permite a avaliação de informações dentro de uma empresa, assumindo como característica principal, e que a tornou atraente para os investigadores de contabilidade, a incorporação, de forma explícita, de conflitos de interesse, problemas de incentivos e mecanismos para controlar problemas de incentivos (LAMBERT, 2006). À medida

que o poder de um executivo se expande, também aumenta a capacidade de ele se enraizar dentro da organização e assim influenciar o processo de remuneração (COMBS; SKILL, 2003).

Em Mc Conaughy (2000), foram investigadas em 82 empresas familiares, por meio de uma base de dados da Universidade de Chicago-EUA, o perfil de 47 executivos membros de empresas familiares e 35 executivos sem vínculo com a empresa, identificando a hipótese levantada sobre o alinhamento familiar, que prevê que os executivos familiares têm remuneração superior para maximizar o valor da empresa, e, portanto, recebem menos incentivos baseados em remuneração. Os resultados indicaram que a remuneração dos executivos que não pertencem à família é mais baixa e também recebem menos remuneração baseada em incentivos, confirmando a hipótese de alinhamento da família.

Outro exemplo de estudo que indica a utilização de avaliação de desempenho para remuneração de executivos em empresas familiares foi desenvolvido por Michiels et al. (2013), os quais investigaram por meio de base de dados com mais de 529 empresas familiares privadas nos Estados Unidos, se a remuneração por desempenho possui relevância no contexto das empresas familiares de capital fechado. A pesquisa de Michiels et al. (2013) evidenciou que as medidas de desempenho representam um papel significativo na remuneração dos executivos. Além disso, os autores constataram que nas empresas familiares a remuneração dos executivos não está relacionada ao seu desempenho. Os autores encontraram, ainda, uma relação positiva de pagamento por avaliação de desempenho aos executivos.

Para Speckbacher e Wentges (2012), o envolvimento familiar dos proprietários fundadores da empresa no sistema de controle de gestão da organização propicia um menor uso de medidas de desempenho para fornecimento de incentivos aos executivos. Os autores utilizaram um estudo por meio de uma base de dados em 700 empresas familiares na Áustria e Alemanha, para desenvolver proposições sobre como o envolvimento dos membros fundadores da empresa que possuem cargos na administração, como uma característica de governança corporativa impacta a forma como o Sistema de controle de gestão exerce sobre os seus subordinados. Em síntese, apesar de algumas pesquisas indicarem que nas empresas familiares a utilização de avaliação de desempenho para fornecimento de incentivos tende a ser mais fraca para as empresas familiares, pode-se fazer um contraponto, predito por Michiels et al. (2013), os quais afirmam que nas empresas familiares existe uma relação positiva e significativa para o pagamento por avaliação de desempenho aos executivos.

2.4 – Desenvolvimento das Hipóteses e Modelo Teórico da pesquisa

Mesmo com várias definições sobre o que representa uma empresa considerada familiar, pode-se afirmar que o controle, a propriedade e a gestão são premissas fundamentais para discussão deste estudo. Ou seja, tendo em vista que os resultados das pesquisas são afetados pela definição de empresa familiar (SILVA, 2015), neste estudo as características envolvem a presença da família no controle, na propriedade e na gestão da empresa.

A influência da família no controle, propriedade e gestão, pode afetar o sistema de controle gerencial, e assim atuar como moderadora na relação entre a utilização de indicadores de avaliação de desempenho para o fornecimento de remuneração aos executivos. Portanto, espera-se que nas empresas familiares, maior tende a ser o uso de indicadores de avaliação de desempenho não financeiros e indicadores em um horizonte temporal de longo prazo. Em contrapartida, menor será a propensão para utilização de indicadores de avaliação de desempenho individual, corporativo/organizacional, financeiro, e também de horizonte temporal de curto prazo. Além disso, quando existe influência da família, menor tende a ser o fornecimento de remuneração total e remuneração variável aos executivos.

Ressalta-se que o conjunto de recompensas relacionadas ao desempenho, somada a remuneração fixa representam o pacote de remuneração total. Destaca-se, que além da parte variável, a parcela fixa da remuneração também tem seus objetivos, normalmente, está relacionada à necessidade das empresas em melhorar o recrutamento e a retenção de executivos, oferecendo uma remuneração total comparável ou superiores àquelas oferecidas pelos concorrentes (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007). Além disso, os planos de remuneração total tendem a atrair funcionários empreendedores, avessos ao risco e também confiantes sobre suas habilidades para produzir resultados superiores (MERCHANT; VAN DER STEDE, 2007).

Nas empresas familiares os objetivos organizacionais estão centrados nos interesses da família, e isso induz a criação de uma riqueza socioemocional, envolvendo a preservação dos valores da família: harmonia e reputação, o que tende a influenciar a remuneração dos executivos (GOMES-MEJIA et al., 2007). A riqueza socioemocional representa os valores afetivos dos membros da família com a organização, a relação emocional e o desejo de perpetuidade do negócio entre os membros familiares (MEMILI et al., 2013)

Sob a perspectiva da estrutura da Teoria da Agência, tanto o principal quanto o agente tendem a agir em prol dos interesses próprios (CHUA; CHRISMAN; BERGIEL, 2009), os quais podem ser alinhados e monitorados por contratos (HOLMSTRON, 1979). Entretanto, nas empresas familiares, esse alinhamento tende a ser diferente, pois a gestão e a propriedade

tendem a coincidir (GOMEZ-MEJIA; LARRAZA-KINTANA; MAKRI, 2003), induzindo uma participação maior dos membros da família na empresa, e consequentemente reduzindo o nível ou a quantidade de remuneração aos executivos que compõe a diretoria da empresa (ENSLEY; PEARSON; SARDESHMUKH, 2007). Assim, os proprietários das empresas familiares possuem interesses próprios, vinculado a manutenção da família na empresa, afetando a remuneração despendida aos executivos no sentido de que a remuneração total seja o mínimo necessário para mantê-los trabalhando na empresa (CHUA; CHRISMAN; BERGIEL, 2009). Com isso, é possível identificar a primeira hipótese deste trabalho, qual seja:

Hipótese 1: *Empresas familiares tendem a remunerar menos os executivos, quando comparadas as empresas não familiares.*

A remuneração variável (incentivos) atua como direcionadora, para o alinhamento de interesses entre proprietário e executivo, permitindo a alocação de esforços para o alcance dos objetivos (BEUREN, SILVA; MAZZIONI, 2014; SILVA, 2015). Pois, em um contexto empresarial cada vez mais competitivo e o objetivo contínuo das empresas pela maximização dos resultados, os incentivos são caracterizados como um fator fundamental na busca destes objetivos (BANKER; DATAR, 1988).

Nas empresas familiares, um fator que pode influenciar a atribuição de incentivos aos executivos refere-se à autonomia da família, que, quando assume níveis elevados, a tendência é que a concessão de incentivos seja menor, pois estes planos de incentivos podem capacitar os executivos e influenciar a família de discrição para agir conforme seus interesses (MEMILI, 2013). Pressupõe-se, portanto, que nas empresas familiares o processo de avaliação é mais arbitrário, o que pode sugerir que a discricionariedade no fornecimento de incentivos tenha um efeito redutor (SPECKBACHER; WENTGENS, 2012; SILVA, 2015).

Além disso, quando predomina a influência da família em termos de propriedade e gestão a tendência é que para a preservação da riqueza sócio emocional, os incentivos de remuneração aos executivos tendem a diminuir (MEMILI, 2013), pois a gestão e a propriedade podem coincidir, pelo menos em parte, o que levaria ao menor uso de incentivos para o alinhamento de interesses (GOMEZ-MEJIA; LARRAZA-KINTANA; MAKRI, 2003). Diante o exposto, é possível identificar a segunda hipótese deste trabalho, qual seja:

Hipótese 2: *Empresas familiares tendem a utilizar menos remuneração variável como forma incentivo aos executivos, quando comparadas as empresas não familiares.*

No ambiente das empresas familiares a confiança entre o agente e o principal é tido como mais presente, juntamente com o objetivo dos proprietários em zelar pela imagem e desempenho da organização (GIBBS et al., 2004; BOL, 2008). Assim a percepção de justiça é um dos motivadores para avaliação de desempenho, tanto na quantidade de bônus a ser fornecido aos executivos, quanto na política de mensuração deste bônus, declarada como um controle divisional menos comum (BOL, 2008). Este sentimento de justiça é fundamental na avaliação de desempenho, pois aumenta a confiança dos executivos no sistema de incentivo, motivando a melhorar o desempenho e demandar esforços para obter maiores remunerações (BOL, 2008).

Comumente a subjetividade está relacionada com a percepção de injustiça na avaliação de desempenho, pois resulta em julgamento, baseado em impressão, sentimentos e opiniões, cuja escolha não segue padrões que podem ser verificados objetivamente, o que pode ser interpretado como um fator que permite flexibilidade na forma de avaliação de desempenho, que em muitos casos pode ser entendida pelos sujeitos a avaliação como um fator que aumenta a percepção de injustiça no processo (BAKER; GIBBONS; MURPHY, 1994). Entretanto, nas empresas familiares vincular a subjetividade nos contratos de incentivos permite que as ações do principal sejam imparciais para com os agentes, garantindo a eficiência nos sistemas de incentivos e a redução da injustiça percebida (BOL, 2008), uma situação presente em ambientes de alta confiança (BOL, 2008; GIBBS et al., 2004).

Além disso, um fator que pode influenciar o desenho e uso do sistema de avaliação de desempenho das empresas familiares é o grau de dependência em um único indivíduo, o proprietário gerente, caracterizando as empresas familiares como organizações centralizadoras, indicando uma menor disseminação das estratégias e conseqüentemente o controle tende a ser menos intensivo (FELTHAM; FELTHAM; BARNETT, 2005). Neste contexto enfatiza-se que os planos baseados em ações individuais são mais propensos à utilização em ambientes em que o trabalho dos executivos é mais independente (GERHART; FANG, 2014).

Portanto, nas empresas familiares a utilização de indicadores de desempenho individual para atribuição de remuneração aos executivos tende a ser menor quando comparado as empresas não familiares. Tais evidências levam o trabalho à sua terceira hipótese, qual seja:

Hipótese 3a: *O uso de indicadores de desempenho individual na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

Tal como acontece com a hipótese 3a, na hipótese 3b espera-se que a utilização de indicadores de desempenho individual para atribuição de remuneração total aos executivos também tende a ser moderada pela influência da família na empresa.

Hipótese 3b: *O uso de indicadores de desempenho individual na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

As organizações avaliam e recompensam os executivos por meio do desempenho corporativo, visando projetar mais oportunidades de empregos e o sucesso dos empregados (HOLLENBECK; DERUE; GUZZO, 2004). Além disso, enquanto a avaliação individual leva os funcionários a competir entre si para seu sucesso pessoal, a avaliação corporativa por meio do envolvimento de todos os funcionários, objetiva o sucesso da organização como um todo (HOLLENBECK; DERUE; GUZZO, 2004). Portanto, as organizações com orientação coletivista alcançam maior desempenho corporativo do que empresas com orientação predominantemente individualista, independentemente da estrutura de incentivo empregada (NARANJO-GIL et al., 2012). Nas empresas familiares a gestão caracteriza-se por ser mais centralizadora, admitindo primordialmente o grau de dependência em um único indivíduo, o proprietário gerente (FELTHAM; FELTHAM; BARNETT, 2005).

Pressupõe-se, portanto, que uma empresa familiar tende a considerar menos importante a necessidade de evidenciar os objetivos e estratégias da empresa para os executivos da gestão (SPECKBACHER; WENTGES, 2012). Dessa forma, a empresa familiar pode utilizar menos medidas de desempenho baseadas em informações corporativas para atribuição de remuneração aos executivos. Com isso, é possível identificar a quarta hipótese deste trabalho, qual seja:

Hipótese 4a: *O uso de indicadores de desempenho corporativo/organizacional na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

Assim como ocorre com a hipótese 4a, espera-se que na hipótese 4b a influência da família na empresa modere a relação entre a avaliação de desempenho com base em indicadores financeiros para a remuneração total dos executivos.

Hipótese 4b: *O uso de indicadores de desempenho corporativo/organizacional na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras*

O sistema de avaliação de desempenho pode incorporar parâmetros por meio de indicadores financeiros, e indicadores não financeiros para avaliação de desempenho, visando a atribuição de remuneração aos executivos (ANTHONY; GOVINDARAJAN, 2011). Chrisman, Chua e Sharma (2005) destacam uma menor ênfase na adoção de indicadores financeiros para avaliação de desempenho nas empresas familiares, pois afirmam que a ênfase nas empresas familiares ocorre para as metas não financeiras, o que pode incluir preocupações como a harmonia familiar e a filantropia.

Neste sentido, as empresas familiares podem utilizar mais artefatos de controle informais, contratos implícitos, objetivos não econômicos e metas não financeiras, em conjunto com o uso de subjetividade na avaliação de desempenho, e uma ênfase menor na adoção de indicadores financeiros para avaliação de desempenho (HIEBL, 2012; SILVA, 2015; SPECKBACHER; WENTGES, 2012). Dessa forma, pressupõe-se que nas empresas familiares sejam utilizados indicadores de desempenho financeiro para avaliação e remuneração dos executivos em menor proporção, quando comparadas às empresas não familiares. Diante o exposto, é possível identificar a quinta hipótese deste trabalho, qual seja:

Hipótese 5a: *O uso de indicadores de desempenho financeiro na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

Tal como acontece com a hipótese 5a, espera-se na hipótese 5b que a utilização de indicadores de desempenho financeiro para atribuição de remuneração total aos executivos também tende a ser moderada pela influência da família na empresa.

Hipótese 5b: *O uso de indicadores de desempenho financeiro na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

Uma vez que o desempenho dos executivos deve ser mensurado em função dos objetivos da empresa, e que em uma empresa familiar estes objetivos são mais eminentes devido ao fato

das metas serem centradas na família ou mesmo em seus anseios, pode-se inferir que as empresas familiares utilizam mais metas não financeiras para avaliação de desempenho (CHRISMAN; CHUA; PEARSON, 2012). Assim, as empresas familiares não podem ser vistas como uma entidade homogênea no sentido de busca por metas econômicas e financeiras, pois as teorias comportamentais relacionadas a empresa familiar enfatizam também a busca pelos objetivos não econômicos, refletindo os valores, atitudes e intenções, características predominantes em ambientes familiares (CHRISMAN; CHUA; PEARSON, 2012).

Neste sentido, a busca da família por objetivos não econômicos, favorece o uso de estratégias idiossincráticas, com as quais os executivos são pouco prováveis de se beneficiar (CHRISMAN; DEVARAJ; PATEL, 2017). Neste ponto, enfatiza-se que as empresas familiares utilizam mais artefatos de controles informais, contratos implícitos, objetivos não econômicos e metas não financeiras em conjunto com o uso de subjetividade na avaliação de desempenho e na remuneração dos executivos (MURPHY, OYER, 2003; SILVA, 2015). Com isso, é possível identificar a sexta hipótese deste trabalho, qual seja:

Hipótese 6a: *O uso de indicadores de desempenho não financeiros na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras*

Da mesma forma como ocorre com a hipótese 6a, infere-se que na hipótese 6b a influência da família na empresa modera a relação entre a avaliação de desempenho com base em indicadores não financeiros para a remuneração total dos executivos.

Hipótese 6b: *O uso de indicadores de desempenho não financeiros na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

A motivação da família pode ser repassada para os negócios da empresa. O que tende à existência de comportamentos distintos se comparado às empresas não familiares. Um exemplo de objetivo presente na família é o alcance de metas de longo prazo, alinhado com a continuidade dos negócios e a manutenção do controle da família, ao invés de lucros imediatos ou objetivos de curto prazo (BARBERA; MOORES, 2013). Ou seja, a perspectiva da família para a continuidade dos negócios pode indicar maior busca por objetivos de longo prazo ao invés de objetivos de curto prazo. Esta expectativa apresenta implicações importantes para os

horizontes temporais no processo de tomada de decisão das empresas familiares (BERRONE; CRUZ; GOMEZ-MEJIA, 2012). Assim, a perspectiva dos membros da família é de que a empresa deve ser um investimento familiar a longo prazo e um legado para os próximos descendentes (BERRONE et al., 2010).

Quando se trata de estratégias da empresa com seus executivos, as empresas familiares, visando a continuidade do negócio, utilizam de forma intensa mecanismos e estratégias de longo prazo na avaliação de desempenho dos executivos (MILLER; LE BRETON MILLER, 2005). Dessa forma, para que o alinhamento dos interesses da família sejam os mesmos dos executivos que compõem a sua gestão, a família tende a utilizar mais metas de avaliação de desempenho de longo prazo para a remuneração dos executivos. Portanto, é possível identificar a sétima hipótese deste trabalho, qual seja:

Hipótese 7a: *O uso de indicadores de desempenho de longo prazo na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

Assim como acontece com a hipótese 7a, na hipótese 7b espera-se que a utilização de indicadores de desempenho com base em um horizonte temporal de longo prazo para atribuição de remuneração total aos executivos também tende a ser moderada pela influência da família na empresa.

Hipótese 7b: *O uso de indicadores de desempenho de longo prazo na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

A assimetria de interesses entre executivos e proprietários de empresas familiares tendem a ocorrer quando as preferências e horizontes temporais dos executivos são diferentes dos objetivos da gestão familiar (CHRISMAN; CHUA; SHARMA, 2005). Para a gestão de uma empresa não familiar os salários dos executivos tendem a depender do seu desempenho de curto prazo, utilizando medidas como o aumento da eficiência operacional nas vendas (BLOCK, 2011). Para o executivo, demonstrar eficiência em curto prazo torna-se fundamental, pois seu desempenho torna seus esforços visíveis para o mercado de trabalho externo, o que pode inclusive melhorar a sua carreira, mas, em contrapartida, se ele pertencer a uma empresa familiar, estes esforços tendem a não ser os objetivos da empresa (BLOCK, 2011). Além disso,

as empresas familiares possuem um horizonte temporal mais longo na sua tomada de decisão, e por isso não enfatizam apenas resultados corporativos de curto prazo para avaliação de desempenho e remuneração de executivos (CESARI; GONENC; OZKAN, 2016).

Assim, existe a probabilidade de que nas empresas familiares sejam utilizados em menor proporção medidas de avaliação de desempenho de curto prazo na avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos. Diante o exposto, é possível identificar a oitava hipótese deste trabalho, qual seja:

Hipótese 8a: *O uso de indicadores de desempenho de curto prazo na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

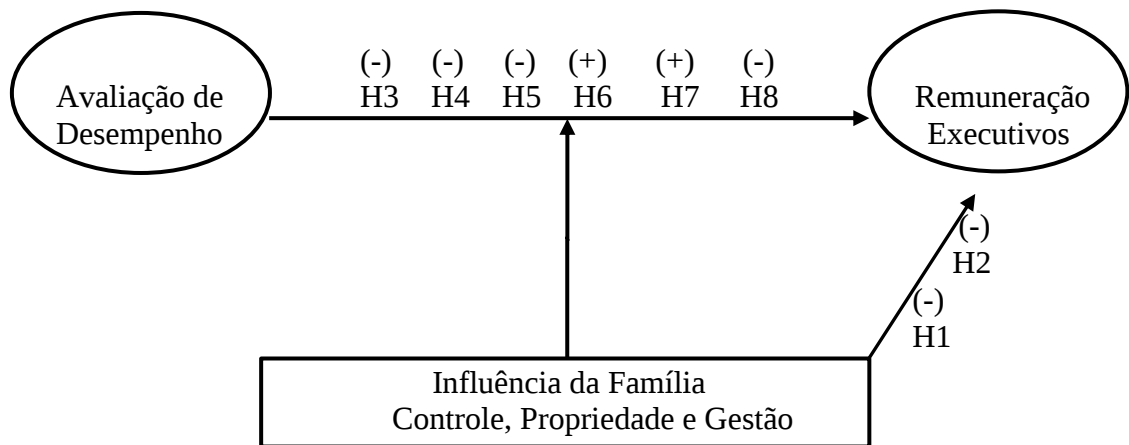
Da mesma forma como ocorre com a hipótese 8a, espera-se que na hipótese 8b a influência da família na empresa modera a relação entre a avaliação de desempenho com base em um horizonte temporal de curto prazo para a remuneração total dos executivos.

Hipótese 8b: *O uso de indicadores de desempenho de curto prazo na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.*

Portanto, estas hipóteses podem oferecer evidências que contribuam para o entendimento da relação de avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos, moderada pela influência da família nas empresas familiares brasileiras.

Além de evidenciar a fundamentação teórica das hipóteses, é relevante mapear como a família pode moderar a relação de avaliação de desempenho e a remuneração dos executivos, inclusive afetando diretamente a remuneração fornecida aos executivos da diretoria estatutária, conforme evidenciado na Figura 3.

Figura 3 - Modelo teórico da pesquisa



Fonte: Elaborado pela autora.

Gomez-Mejia (2007) desenvolveu um modelo de riqueza socioemocional demonstrando que as empresas familiares são diferentes das empresas não familiares. Este modelo foi sustentado pela teoria comportamental da agência (WISEMAN; GOMEZ-MEJIA, 1998).

A Teoria da Agência sugere que as empresas fazem escolhas a partir dos interesses dos principais dominantes da empresa em prol dos objetivos da organização (BERRONE; CRUZ; GOMEZ-MEJIA, 2012). Neste sentido, a gestão da empresa familiar, visando preservar a riqueza socioemocional tende a tomar decisões para preservar a manutenção dos negócios no meio da família, ocasionando menos custos de agência com membros não familiares na gestão, devido a concentração de propriedade e controle entre os membros familiares, e influenciando a forma de avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos que a organização tem à disposição.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo são apresentados os aspectos metodológicos, bem como os procedimentos utilizados para o desenvolvimento da pesquisa. O objetivo é descrever desde o planejamento do estudo até a sua execução, evidenciando a amostra da pesquisa, a forma de coleta de dados, a mensuração das variáveis e, por fim, o tratamento e análise dos dados.

Esta pesquisa se enquadra, quanto à abordagem metodológica como uma pesquisa empírica, utilizando a técnica documental para coleta de dados, com uma avaliação quantitativa, permitindo a organização, sumarização, caracterização e interpretação dos dados coletados (THEÓPHILO; MARTINS, 2016). Além disso, foi utilizada a técnica de análise de conteúdo com métodos semânticos. A análise de conteúdo é uma técnica que utiliza procedimentos sistemáticos e objetivos na descrição do conteúdo, e o método semântico analisa as conotações que formam o campo semântico de uma descrição (YIN, 2001; GOMES CAMPOS, 2004). Assim, essa pesquisa se caracteriza como uma pesquisa descritiva, pois seu objetivo primordial é a descrição das características de determinada população, objetivando evidenciar as relações existentes entre variáveis analisadas e com os procedimentos necessários para o desenvolvimento e conclusão da pesquisa.

3.1 População e Amostra da Pesquisa

A população desta pesquisa é composta por todas as companhias brasileiras familiares e não familiares, de capital aberto e que têm seus demonstrativos financeiros divulgados pela CVM no período de 2010 a 2016. De tal forma, esta pesquisa possui uma amostra de 110 empresas, conforme listadas na Tabela 3, de acordo com seus respectivos setores de atuação, extraídas da base de dados da Economática em 18 de maio de 2017.

Tabela 3 - Amostra da pesquisa conforme classificação setor econômico da B3

SETOR ECONÔMICO	NÚMERO DE EMPRESAS
Bens industriais	20
Consumo cíclico	31
Consumo não cíclico	7
Materiais básicos	13
Petróleo, gás e biocombustíveis	1
Saúde	6
Tecnologia da informação	4

SETOR ECONÔMICO	NÚMERO DE EMPRESAS
Telecomunicações	3
Utilidade pública	25
TOTAL	110

Fonte: Desenvolvido com base em dados da Economática

Destaque-se que foram excluídas da amostra todas as companhias que durante o período analisado, de 2010 a 2016, não divulgaram em todos os anos as informações necessárias para esta pesquisa. Além disso, empresas do setor Financeiro e outros não foram utilizadas neste estudo, pois estas instituições são conhecidas por remunerarem seus executivos com os mais altos salários dentre as companhias, em função dos riscos assumidos por essas organizações (ADUDA, 2011). Assim, a presença deste segmento poderá interferir na análise dos resultados encontrados. Ressalta-se que esta a escolha deste intervalo de pesquisa advém da obrigatoriedade de divulgação das informações sobre avaliação de desempenho e remuneração de executivos pelas empresas de capital aberto, que conforme Instrução Normativa 480/2009 (CVM, 2009) passou a ser de forma obrigatória apenas a partir de 2010.

3.2 Coleta de Dados

Este estudo foi desenvolvido por meio de um levantamento de dados em empresas brasileiras familiares e não familiares de capital aberto, com informações coletadas no formulário de referência de cada empresa. O formulário de referência é um dos demonstrativos periódicos de caráter obrigatório e foi introduzido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), conforme art. 21 da Instrução Normativa 480/2009 (CVM, 2009). É por meio deste demonstrativo que as empresas divulgam informações sobre suas políticas e práticas de governança corporativa, dados econômico-financeiros, fatores de risco inerentes às suas atividades, dentre outras informações.

Os dados necessários para a realização deste estudo foram obtidos por meio da leitura dos itens 13.1 e 13.2 do formulário de referência das empresas, divulgados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e, também, extraídos do banco de dados do *software* SInC – Sistemas de Informações Corporativas. SInC é um programa desenvolvido por alunos e professores da Universidade Federal do Ceará que viam dificuldades em acessar informações diretamente da CVM, pois este acesso é mais moroso só pode ser feito de forma singular. O

programa realiza o *download* das informações diretamente da base de dados da CVM e as disponibiliza de forma estruturada.

A escolha do item 13.1 se deve ao fato de que, de acordo com a Instrução Normativa 480/2009 (CVM, 2009), deve-se evidenciar a política ou a prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração. Dessa forma, o item 13.1 contém, dentre outras coisas, os principais indicadores de desempenho considerados na determinação de cada elemento da remuneração e como a remuneração é estruturada para refletir a evolução desses indicadores. Cabe ressaltar que neste item do formulário, as informações extraídas foram relativas às medidas de avaliação de desempenho individual, corporativa, financeira, não financeira, em um horizonte temporal de curto e de longo prazo as quais os executivos seriam submetidos. A medida de avaliação de desempenho em grupo não foi extraída tendo em vista que algumas empresas não deixam explícita a avaliação de desempenho em grupo, tornando a expressão corporativa mais predominante e utilizada nas descrições do item no formulário de referência.

Além disso, foi verificado o item 13.2, que contém informações relacionadas à remuneração despendida pelas empresas para a diretoria estatutária, dispostas em uma tabela contendo o órgão, número de membros, a remuneração segregada em fixa (salário ou pró-labore, benefícios diretos e indiretos, remuneração por participação em comitês, outras remunerações fixas) e variável (bônus, participação nos resultados, remuneração por participação em reuniões, comissões, remuneração baseada em ações e outros valores variáveis).

Ressalte-se que para este estudo foram analisados também os itens 12.9, 12.6/8 e 15.1/2 do formulário de referência. O item 12.9 do formulário de referência possui informações sobre a existência de relação conjugal, união estável ou parentesco até o segundo grau entre: (i) administradores da empresa e também entre os administradores da empresa e administradores de empresas controladas, diretas ou indiretas, da organização. Já o item 15.1/2 apresenta informações relacionadas à composição acionária da empresa, contendo a quantidade de ações e o respectivo percentual correspondente a cada membro. Por fim, o item 12.6/8 do formulário de referência evidencia a composição do conselho de administração, contendo inclusive o cargo ocupado no conselho.

Cabe ressaltar a existência de limitação neste estudo quanto a diferenciação dos tipos de executivos que pertencem à diretoria estatutária. Ou seja, as informações contidas no item 12.6/8 do formulário de referência não permitem identificar dentre a composição total dos

membros diretoria estatutária, qual a proporção de executivos familiares que compõem a diretoria estatutária das empresas brasileiras de capital aberto.

3.2.1 Classificação das empresas familiares

Um fator relevante ao se considerar o campo de pesquisas de empresas familiares é a delimitação da amostra a ser utilizada (SHARMA, 2004). Assim, para o desenvolvimento deste estudo, as empresas contidas na amostra foram classificadas em empresas familiares e empresas não familiares.

Para a classificação, foram coletadas informações nos websites das próprias companhias por meio do canal de relação com investidores e também informações contidas no formulário de referência de cada empresa. Foi utilizada uma planilha de dados com as seguintes informações: nome da empresa, website em que as informações foram extraídas, a existência ou não de informação explícita sobre a característica de ser familiar, nome do dirigente atual, composição acionária e nome dos membros do conselho de administração. Cabe ressaltar que a empresa pode evidenciar de forma explícita que se trata de uma organização familiar por meio do item 6.3 do formulário de referência, que representa um breve histórico da empresa.

Além disso, para o enquadramento das empresas como familiares, foram utilizados os conceitos de La Porta, Lopez de Dilanes e Shleifer, (1999); Martinez e Ramalho (2014) Silva, Souza e Klann (2016), tendo em vista que uma das grandes preocupações em pesquisas que envolvem empresas familiares é a sua devida classificação. Assim, conforme afirmam estes autores, para a identificação das empresas familiares foi verificado a presença familiar nos três níveis – controle, propriedade e gestão.

Para ser considerada a existência de controle familiar, verificou-se a concentração de capital, por meio do maior percentual de ações ordinárias em posse dos acionistas controladores. A propriedade familiar foi identificada analisando entre empresas familiares da amostra, qual o percentual de participação dos membros familiares na empresa. Constatou-se que a composição acionária mínima entre os membros da família era de 15% das ações ordinárias. A presença da família na gestão foi constatada por meio da presença de membros da família no conselho de administração. As fontes operacionais, bem como a diferenciação dos critérios que foram utilizados para a classificação das empresas familiares estão descritos na Tabela 4.

Tabela 4 - Critérios para classificação das empresas familiares

Medida	Descrição	Fonte Operacional	Fonte Científica
Controle	Existência de percentual de ações ordinárias em posse membros da família declarados como controladores.	Formulário de Referência – Item 12.9 e 15.1/2	La Porta; Lopez De-Silanes; Shleifer (1999); Martinez; Ramalho (2014) Silva; Souza; Klann (2016)
Propriedade	A propriedade familiar foi considerada no caso de os membros familiares possuírem mais que 15% das ações.	Formulário de Referência – Item 12.9 e 15.1/2	La Porta; LopezDe-Silanes; Shleifer (1999); Martinez; Ramalho (2014) Silva; Souza; Klann (2016)
Gestão	Se algum membro da família faz parte do Conselho de Administração.	Formulário de Referência – Item 12.9 e 12.6/8	La Porta; LopezDe-Silanes; Shleifer (1999); Martinez; Ramalho (2014) Silva; Souza; Klann (2016)

Portanto, a classificação das empresas familiares percorrerá as seguintes etapas: (i) existência de informação explícita no item 6.3 do formulário de referência sobre a qualificação de empresa familiar; (ii) Controle - levantamento do maior percentual de ações em posse dos acionistas controladores; (iii) Propriedade – se algum membro familiar detém no mínimo 15% de ações ordinárias da empresa; (iv) Gestão – se algum membro da família faz parte do conselho de administração da empresa.

Após a classificação, foi efetuada a segregação das empresas em familiares e não familiares, e em seguida determinado uma variável *dummy* em que se atribui valor 1 para empresa familiar (EF) e 0 para empresa não familiar (ENF).

3.3 Mensuração das Variáveis da Pesquisa

As variáveis consideradas neste estudo estão relacionadas nas Tabelas 5 e 6, conforme a abreviação utilizada no modelo da pesquisa, sua medida, a fonte operacional da variável, a forma de cálculo da variável na pesquisa, o resultado esperado conforme as hipóteses levantadas neste estudo e a fonte científica da variável apresentada.

Tabela 5 - Variáveis dependentes e independentes

Variáveis Dependentes					
Variável	Medida	Fonte operacional	Cálculo	Sinal Esperado	Fonte Científica
<i>RTM</i>	Remuneração Total Média	Remuneração Total média paga pela organização e informada no Formulário de Referência (Item 13.2)	Remuneração Total Média recebida pela Diretoria Estatutária	NA	Gomes-Mejia (2007); Memili et al. (2013); Krauter (2009, 2013)
<i>RVM</i>	Remuneração Variável Média	Remuneração variável média paga pela organização, e informada no Formulário de Referência (Item 13.2)	Remuneração Variável Média recebida pela Diretoria Estatutária	NA	Gomes-Mejia (2007); Memili et al. (2013); Krauter (2009, 2013)
<i>PRV</i>	Proporção da Remuneração Variável	Proporção da Remuneração variável média paga pela organização, em relação a remuneração total recebida e informada no Formulário de Referência (Item 13.2)	Remuneração Variável Média, dividida pela Remuneração Total Média recebida pela Diretoria Estatutária	NA	Baek e Fazio (2015); Marquezan et al., (2014)
Variáveis Independentes					
<i>EF</i>	Empresa Familiar	Termos do formulário de referência (12.9, 15.1/2 e 12.6/8) que evidenciam características para a classificação de empresa familiar.	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se a empresa é familiar e 0 quando não é familiar.	(-)	La Porta; LopezDe-Silanes; Shleifer (1999); Martinez; Ramalho (2014) Silva; Souza; Klann (2016)
<i>ADI</i>	Avaliação desempenho individual	Termos no formulário de referência (13.1) que evidenciam tipo de avaliação por parte da empresa, como: avaliação de performance individual, desempenho individual, alcance de metas individuais	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho individual de seus executivos e 0 quando não realiza.	(-)	Silva; Silva; Santos (2017); Anthony; Govindaraja (2011)
<i>ADO</i>	Avaliação desempenho organizacional	Termos no formulário de referência (13.1) que evidenciam tipo de avaliação por parte da empresa, como: resultados de desempenhos corporativos, desempenho da companhia, indicadores de desempenho da companhia em relação ao alcance de metas operacionais fixadas para o período.	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho organizacional para remuneração de executivos e 0 quando não realiza.	(-)	Silva; Silva; Santos (2017); Anthony; Govindaraja (2011)

<i>ADF</i>	Avaliação desempenho com indicadores financeiros.	Termos no formulário de referência (13.1) que evidenciam o uso de indicadores por parte da empresa, como por exemplo: EBITDA, Lucro Líquido, Retorno sobre o Patrimônio Líquido, valorização de ações, receita líquida, dentre outros	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação financeira para remuneração de executivos e 0 quando não realiza.	(-)	Silva; Silva; Santos (2017); Anthony; Govindaraja (2011)
<i>ADNF</i>	Avaliação desempenho com indicadores financeiros não	Termos no formulário de referência (13.1) que evidenciam o uso de indicadores por parte da empresa, como: indicadores de consumo, indicadores de processos, satisfação do cliente, volume de transportes dentre outros.	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação não financeira para remuneração de executivos e 0 quando não realiza	(+)	Silva; Silva; Santos (2017); Chrisman; Chua; Pearson, (2012); Merchant; Van Der Stede (2007)
<i>ADLP</i>	Avaliação desempenho de longo prazo.	Termos no formulário de referência (13.1) que descrevem a utilização de medidas de desempenho dos executivos de longo prazo.	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de longo prazo para remuneração de executivos e 0 quando não realiza.	(+)	Block (2011); Anthony; Govindaraja (2011)
<i>ADCP</i>	Avaliação desempenho de curto prazo.	Termos no formulário de referência (13.1) que descrevem a utilização de medidas de desempenho dos executivos de curto prazo.	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de curto prazo para remuneração de executivos e 0 quando não realiza.	(-)	Block (2011); Anthony; Govindaraja (2011)

Nota: NA, não aplicável.

Fonte: Dados da pesquisa

Quando um fenômeno pode sofrer influência de diversos fatores distintos, e não sendo possível analisa-los todos em um mesmo experimento, faz-se necessário a utilização de uma variável de controle com intuito de impedir com que esses demais fatores interfiram na análise da relação entre as variáveis (FÁVERO et al., 2014). Portanto, o tamanho da empresa e a quantidade de executivos que compõem a Diretoria Estatutária foram escolhidos como variáveis de controle por, possivelmente, exercerem influência sobre as variáveis dependentes e independentes. Na Tabela 06 apresentam-se as variáveis de controle utilizadas.

Tabela 6 - Variáveis de controle

Var.	Medida	Cálculo	Fonte
<i>LNTAM</i>	Tamanho da empresa	Estudos têm evidenciado que remuneração do executivo está relacionada com o tamanho da empresa. Portanto, a medida de tamanho foi mensurada pelo logaritmo natural das vendas líquidas anuais, extraídas na Base de dados Thomson Reuters.	Henderson e Fredrickson, (1996); MC Conaughy (2000); Memili (2013); Chua (2009); Murphy (1999);
<i>EXEC</i>	Executivos	Quantidade de executivos que compõem a Diretoria Estatutária da empresa extraído do item 13.2 do formulário de referência.	Chrisman et al. (2012); Chrisman, Devaraj e Patel (2017)

Fonte: Dados da pesquisa

Percebe-se que as variáveis de controle foram extraídas de duas bases de dados diferentes. Ou seja, buscou-se fatores em duas bases distintas que podem influenciar ou modificar a relação entre as variáveis dependentes e explicativas do estudo.

3.4 Tratamento e Análise dos Dados

3.4.1 Análise Exploratória Inicial

A análise inicial dos dados consiste na aplicação de técnicas para análise da estatística descritiva, cujo objetivo é explorar a base de dados e a composição das variáveis de estudo evidenciadas anteriormente nas Tabelas 6 e 7, de forma a converter os dados em informações úteis. Nesta etapa, foram realizados cálculos para apuração das médias das variáveis, do desvio-padrão e dos valores mínimos e máximos.

A segunda etapa se refere aos testes de normalidade da distribuição, em que foi aplicado o teste *Shapiro-Wilk*. Em seguida, a amostra foi segregada em dois grupos para comparação das médias entre eles. Para isso, a amostra foi dividida entre as empresas familiares e não familiares, segregados em dois grupos independentes. Assim, foram realizados os testes de comparação da igualdade de médias, com base na variável que definiu os dois grupos (empresas familiares e não familiares). A expectativa é de que a diferença entre as médias das variáveis de remuneração de executivos e das variáveis de avaliação de desempenho, observadas entre o grupo de empresas familiares e não familiares seja significativa.

3.4.2 Modelos de regressão

Os modelos econométricos deste estudo são analisados por meio da técnica de dados em painel. A técnica de dados em painel, possui como finalidade estudar a influência das variáveis independentes em determinadas variáveis dependentes para um conjunto de observações em um espaço temporal (FÁVERO et al., 2014).

Como o objetivo deste trabalho é realizar uma investigação empírica sobre a influência da família na avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos das empresas familiares brasileiras, foi utilizado o método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) como modelo econométrico deste estudo. Esse método proporciona a percepção dos efeitos da variável independente e das variáveis de controle sobre a variável dependente. Para verificar essa influência, foi utilizado um modelo estatístico por meio do software STATA.

3.4.2.1 – Modelo de influência da família na remuneração dos executivos

No presente estudo, o modelo principal adotado, cujo propósito é verificar a influência da família na remuneração dos executivos consiste no modelo empírico com a seguinte especificação:

$$RTM_{it} = \beta_0 + \beta_1 ADI_{it} + \beta_2 ADO_{it} + \beta_3 ADF_{it} + \beta_4 ADN_{it} + \beta_5 ADLP_{it} + \beta_6 ADCP_{it} + \beta_7 EF_{it} + \text{Controles} + \varepsilon_{it}$$

$$RVM_{it} = \beta_0 + \beta_1 ADI_{it} + \beta_2 ADO_{it} + \beta_3 ADF_{it} + \beta_4 ADN_{it} + \beta_5 ADLP_{it} + \beta_6 ADCP_{it} + \beta_7 EF_{it} + \text{Controles} + \varepsilon_{it}$$

$$PRV_{it} = \beta_0 + \beta_1 ADI_{it} + \beta_2 ADO_{it} + \beta_3 ADF_{it} + \beta_4 ADN_{it} + \beta_5 ADLP_{it} + \beta_6 ADCP_{it} + \beta_7 EF_{it} + \text{Controles} + \varepsilon_{it}$$

Neste modelo, a variável dependente é numérica e corresponde à remuneração média (total da remuneração dividido pelo número de executivos do ano ao erário) total e variável despendida pela empresa. Além disso, foi utilizada também como variável dependente a proporção (%) da remuneração variável. Portanto, o objetivo deste modelo é verificar a influência da família na remuneração total, remuneração variável e na proporção da remuneração variável, fornecida aos executivos da diretoria estatutária das empresas familiares, em comparação as empresas não familiares. As variáveis independentes e de controle foram determinadas a partir de estudos empíricos sobre a remuneração dos executivos.

Em que:

β_0 = Constante

EF = Variável dummy que assume valor 1 se a empresa é familiar e 0 quando não é familiar;

RTM_i = Variável da Remuneração Total Média recebida pela Diretoria Estatutária da empresa i no tempo t ;

RVM_i = Variável da Remuneração Variável Média recebida pela Diretoria Estatutária da empresa i no tempo t ;

PRV = Variável da proporção (percentual) da remuneração variável, em relação a remuneração total recebida pela Diretoria Estatutária da empresa i no tempo t ;

ADI_i = variável dummy que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho individual de seus executivos e 0 quando não realiza;

ADO_{it} = variável dummy que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho organizacional para remuneração de executivos e 0 quando não realiza;

ADF_{it} = variável dummy que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação financeira para remuneração de executivos e 0 quando não realiza;

$ADNF_{it}$ = variável dummy que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação não financeira para remuneração de executivos e 0 quando não realiza;

$ADLP_{it}$ = variável dummy que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho de longo prazo para remuneração de executivos e 0 quando não realiza.

$ADCP_{it}$ = variável dummy que assume valor 1 se a empresa realiza avaliação de desempenho de curto prazo para remuneração de executivos e 0 quando não realiza.

TAM_{it} = variável do tamanho da empresa, expresso pelo quantitativo de empregados da empresa i no tempo t e também pelo valor das vendas líquidas da empresa i no tempo t ;

$EXEC_{it}$ = variável com o quantitativo de executivos que compõe a diretoria estatutária da empresa i no tempo t

ε_i = erro da regressão

3.4.2.2 – Modelo de influência da família na avaliação de desempenho para Remuneração dos Executivos com a interação dos indicadores de avaliação de desempenho e a dummy de empresa familiar.

Os modelos econométricos para verificar a influência da família na avaliação de desempenho do executivo, adicionam ao modelo principal o termo de interação entre a variável dicotômica de indicador de avaliação de desempenho do executivo, e a *dummy* de empresa familiar, cuja finalidade é de investigar se a presença da família na empresa exerce alguma influência moderadora na avaliação de desempenho para o fornecimento de remuneração total e remuneração variável aos executivos das empresas familiares brasileiras. Este termo interativo é calculado pela multiplicação de seus componentes.

Para verificar o efeito da moderação (interação) em uma avaliação quantitativa deve-se utilizar um modelo de regressão tradicional que considere o efeito de interação XM sobre Y (MULLER PRADO; CORELO; SILVA, 2014). Assim, avalia-se a significância dos coeficientes, sendo que o caminho de interesse para que uma moderação seja considerada válida

é sempre a interação XM (MULLER PRADO; CORELO; SILVA, 2014). Assume-se, portanto, a ausência das variáveis independentes sem a interação neste modelo, pois para compreender o efeito da influência da família na avaliação de desempenho para a remuneração de executivos, a variável de interesse é a interação das formas de avaliação e a *dummy* que representa as empresas familiares.

Assim, estes modelos de regressão assumem a seguinte forma:

$$RVM_{it} = \beta_0 + \beta_1 ADI * EF_{it} + \beta_2 ADO * EF_{it} + \beta_3 ADF * EF_{it} + \beta_4 ADN * EF_{it} + \beta_5 ADLP * EF_{it} + \beta_6 ADCP * EF_{it} + \beta_7 EF_{it} + \text{Controles} + \varepsilon_{it}$$

$$PRV_{it} = \beta_0 + \beta_1 ADI * EF_{it} + \beta_2 ADO * EF_{it} + \beta_3 ADF * EF_{it} + \beta_4 ADN * EF_{it} + \beta_5 ADLP * EF_{it} + \beta_6 ADCP * EF_{it} + \beta_7 EF_{it} + \text{Controles} + \varepsilon_{it}$$

$$RTM_{it} = \beta_0 + \beta_1 ADI * EF_{it} + \beta_2 ADO * EF_{it} + \beta_3 ADF * EF_{it} + \beta_4 ADN * EF_{it} + \beta_5 ADLP * EF_{it} + \beta_6 ADCP * EF_{it} + \beta_7 EF_{it} + \text{Controles} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

β_0 = Constante

RTM_i = Variável da Remuneração Total Média recebida pela Diretoria Estatutária da empresa i no tempo t ;

RVM_i = Variável da Remuneração Variável Média recebida pela Diretoria Estatutária da empresa i no tempo t ;

PRV = Variável da proporção (percentual) da remuneração variável, em relação a remuneração total recebida pela Diretoria Estatutária da empresa i no tempo t ;

$ADI * EF_{it}$ = variável dicotômica que corresponde ao termo interativo entre a métrica de avaliação de desempenho individual e a variável *dummy* de empresa familiar da empresa i no tempo t ;

$ADO * EF_{it}$ = variável dicotômica que corresponde ao termo interativo entre a métrica de avaliação de desempenho corporativa/organizacional e a variável *dummy* de empresa familiar da empresa i no tempo t ;

$ADF * EF_{it}$ = variável dicotômica que corresponde ao termo interativo entre a métrica de avaliação de desempenho financeira e a variável *dummy* de empresa familiar da empresa i no tempo t ;

$ADNF*EF_{it}$ = variável dicotômica que corresponde ao termo interativo entre a métrica de avaliação de desempenho não financeira e a variável dummy de empresa familiar da empresa i no tempo t ;

$ADLP*EF_{it}$ = variável dicotômica que corresponde ao termo interativo entre a métrica de avaliação de desempenho individual e a variável dummy de empresa familiar da empresa i no tempo t ;

$ADCP*EF_{it}$ = variável dicotômica que corresponde ao termo interativo entre a métrica de avaliação de desempenho individual e a variável dummy de empresa familiar da empresa i no tempo t ;

EF = variável dummy que assume valor 1 se a empresa é familiar e 0 quando não é familiar;

TAM_{it} = variável do tamanho da empresa, expresso pelo quantitativo de empregados da empresa i no tempo t e também pelo valor das vendas líquidas da empresa i no tempo t ;

$EXEC_{it}$ = variável com o quantitativo de executivos que compõe a diretoria estatutária da empresa i no tempo t

ε_i = erro da regressão

Cabe ressaltar que em todos os modelos existe a presença das variáveis de controle, como o tamanho da empresa, por meio do total de vendas líquidas e a quantidade de executivos. A inclusão destas variáveis de controle nos modelos é essencial, tendo em vista que modelos probabilísticos, permitem analisar a probabilidade de que as variáveis explicativas contribuam para que determinado fato seja descrito por meio da variável dependente (FÁVERO et al. 2014).

3.3.3 Testes preliminares para o modelo a ser utilizado

Os testes preliminares objetivam identificar o modelo de regressão múltipla mais adequado para a amostra, dentre efeitos fixos, aleatórios e *pooled*. Para tanto, foi realizado os seguintes passos:

- a. Teste do *F de Chow*, que verifica o modelo mais adequado entre os tipos de modelo *pooled* e de efeitos fixos. A hipótese nula deste teste é de que o modelo *pooled* é o mais adequado, com um p-valor maior que 0,05 (FÁVERO et al. 2014).

- b. Teste LM de *Breusch-Pagan*, que verifica a adequação entre o modelo *pooled* e o de efeitos aleatórios, tendo como hipótese nula o modelo *pooled* como adequado, com p-valor maior de 0,05 (FÁVERO et al., 2014).
- c. Teste de *Hausman*, que verifica se os estimadores são similares (efeitos aleatórios) ou divergem entre si (efeitos fixos). Ou seja, verifica a consistência de um estimador em relação ao outro, tendo como hipótese nula que os efeitos individuais são aleatórios com p-valor maior que 0,05 (FÁVERO et al. 2014).

Em uma segunda etapa, de acordo com Fávero et al. (2014), Fávero (2017) e Hilbe (2009) são recomendáveis alguns testes suplementares antes da estimação do modelo para verificar a presença de auto-correlação e heterocedasticidade:

- d. Teste de *Wooldridge*, cujo objetivo é detectar auto correlação entre os resíduos da regressão com dados em painel (WOOLDRIDGE, 2006). A Hipótese nula deste teste é de que não existe auto correlação. Ou seja, caso o p-valor seja maior que 0,05 pode-se considerar a não existência de auto correlação entre os resíduos da regressão. Caso a hipótese seja rejeitada, é necessário incluir no modelo o processo AR (1) pelo comando do STATA 14 *rhotype(theil)*.
- e. E por fim, para verificar a presença de heteroscedasticidade, os modelos foram analisados utilizando o estimador de máxima verossimilhança. A homoscedasticidade existe quando a variância do erro não observável μ é constante, e em caso contrário ocorre a heteroscedasticidade. Ou seja, em um modelo heteroscedástico, a variância dos fatores não-observados que afetam a variável dependente varia com uma variável independente (WOOLDRIDGE, 2006). Se houver a presença de heterocedasticidade é necessário utilizar o modelo de robustez pelo comando do STATA 14 *vce (robust)*.

Portanto, para estimação do modelo proposto neste estudo, seguiu-se as estimações dos resultados dos testes preliminares e dos testes suplementares, cujos resultados estão apresentados na próxima sessão.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Neste tópico, são apresentados os resultados das análises estatísticas realizadas junto aos dados secundários, sobre a avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos nas empresas familiares e não familiares de capital aberto, listadas na B3.

Estruturou-se este tópico em duas partes. Inicialmente apresenta-se as estatísticas descritivas e os testes de diferença de médias, entre os grupos de empresas familiares e não familiares. Na segunda parte, são apresentados os resultados dos testes para o modelo a ser utilizado e as análises multivariadas das regressões do modelo principal, que busca detectar a influência da família na remuneração dos executivos. Na sequência, a análise das regressões com o termo interativo dos indicadores de avaliação de desempenho e a *dummy* de empresa familiar, objetivando verificar os efeitos moderadores da família na avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos.

4.1 Análise descritiva das variáveis

Nesta seção, inicialmente apresenta-se a estatística descritiva evidenciando as características dos dados levantados, conforme evidenciado na Tabela 7.

Tabela 7 - Estatísticas descritivas das variáveis quantitativas

Variável	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
RTM	770	2.303.338	2.344.633	25.038	25.312.053
RVM	770	1.115.280	1.467.624	1.718	17.994.075
PRV	770	0,4159	0,2595	0,0020	4,5795
TAM	770	7.230.090.090	13.283.204	941.000	101.489.747
EXEC	770	6,13	3,03	2,00	31,83

Fonte: Elaborado pelo autor

Nota-se que a menor remuneração total (média) fornecida aos executivos foi de aproximadamente 25 mil reais, e refere-se a empresa ENERGISA S.A., caracterizada como uma empresa não familiar dentro do setor de utilidade pública. Em contrapartida, a maior remuneração total (média) concedida aos executivos foi de 25,312 milhões, paga pela VALE S.A., caracterizada como uma empresa não familiar no setor de materiais básicos da B3.

Com relação a remuneração variável (média) despendida, o menor valor fornecido foi de 1,7 mil reais, e refere-se também a empresa ENERGISA S.A. Em contrapartida, o maior valor de remuneração variável média fornecida foi em torno de 17,994 milhões, paga pela

empresa ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A, pertencente ao setor de consumo cíclico da B3. Nota-se que, tanto o menor valor, quanto o maior valor de remuneração variável fornecida aos executivos, foram representadas pelas empresas não familiares.

Destaca-se que em média os executivos das empresas analisadas neste estudo recebem aproximadamente 41% de remuneração variável em relação a remuneração total depreendida. Ainda ressalta-se que, conforme o item 13.2 do formulário de referência, o número de executivos da amostra pode não ser apresentado por números inteiros, devido à rotatividade de executivos no período. Por isso, caso algum executivo se desligue da empresa ao longo do ano e não seja repostado, a quantidade é informada no formulário de referência proporcionalmente ao período de permanência na empresa. Na Tabela 8, são apresentados o quantitativo de empresas familiares e empresas não familiares utilizadas na amostra deste estudo.

Tabela 8 - Empresas Familiares e Não Familiares na Amostra

Setor Econômico	Quantidade de Empresas			
	Familiares	%	Não Familiares	%
Bens Industriais	6	15%	14	20%
Consumo Cíclico	20	49%	11	16%
Consumo não cíclico	2	5%	5	7%
Materiais básicos	6	15%	7	10%
Petróleo, gás e biocombustíveis	0	0%	1	1%
Saúde	4	10%	2	3%
Tecnologia da informação	2	5%	2	3%
Telecomunicações	1	2%	2	3%
Utilidade pública	0	0%	25	36%
TOTAL	41		69	

Fonte: Elaborado pelo autor

Percebe-se na Tabela 8, que a amostra de empresas familiares contempladas neste estudo pertence a distintos setores econômicos da B3, entretanto há destaque para o setor de consumo cíclico, sendo que este representa 49% da amostra total de empresas familiares, enquanto que 51% são distribuídas entre outros 6 setores econômicos.

A análise descritiva das variáveis de remuneração total média (RTM) e de remuneração variável (RVM), pode ser verificada na Tabela 9, por meio da remuneração média recebida por executivo nas empresas familiares e não familiares correspondente ao período analisado.

Tabela 9 - Análise da remuneração de executivos por tipo de empresa e ano

Tipo	Empresas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
RTm	Familiares	1.224	1.467	1.587	1.873	1.784	1.883	2.188
	Não familiares	2.134	2.433	2.281	2.466	2.741	3.157	3.445
RVm	Familiares	583	688	719	897	729	790	988
	Não familiares	1.166	1.130	1.184	1.246	1.561	1.507	1.726

Fonte: Elaborado pelo autor

RTm e RVm: Corresponde ao valor recebido por executivo e por ano da amostra, em unidade de milhar

Pode-se observar que a maior remuneração total (RTM) recebida por executivo foi de 3,4 milhões no ano de 2016 para o conjunto de empresas não familiares, e a menor remuneração total recebida foi de 1,2 milhões para as empresas familiares no ano de 2010.

Ressalta-se também que durante o período analisado, as empresas não familiares forneceram remuneração variável em maior proporção para seus executivos, quando comparadas as empresas familiares. Ou seja, enquanto nas empresas não familiares a maior remuneração variável foi de 1,7 milhões em 2016, nas empresas familiares o valor de remuneração variável recebida por executivo ficou em torno de 988 mil neste mesmo ano, o que indica que as empresas familiares tendem a remunerar menos os executivos de forma variável quando comparadas às empresas não familiares.

Para evidenciar a estatística descritiva das variáveis categóricas, referente aos indicadores de avaliação de desempenho, elaborou-se a Tabela 10, que demonstra a frequência das categorias abordadas neste estudo e o respectivo percentual de frequência.

Tabela 10 - Estatísticas descritivas das variáveis categóricas

Variável	Obs (0)	%	Obs (1)	%	Obs. Total
ADI	233	30,26	537	69,74	770
ADO	17	2,21	753	97,79	770
ADF	18	2,34	752	97,66	770
ADNF	267	34,68	503	65,32	770
ADLP	291	37,79	479	62,21	770
ADCP	31	4,03	739	95,97	770
EF	483	62,73	287	37,27	770

Fonte: Elaborado pelo autor

Percebe-se por meio da Tabela 10, que a maior frequência para existência da variável (*dummy* 1) foi atribuída para as variáveis de avaliação de desempenho organizacional (753) e

avaliação financeira (752). Em contrapartida, a maior frequência para a inexistência da variável (*dummy* 0) foi representada pela variável de avaliação de desempenho de longo prazo (291). Ou seja, as empresas da amostra tendem a utilizar mais indicadores de avaliação de desempenho corporativo/organizacional e financeiro, e deixam de avaliar o executivo com base em uma medida de desempenho de longo prazo.

A Tabela 11 apresenta o teste de correlação de Sperman, o que permite verificar as correlações encontradas entre as variáveis deste estudo.

Tabela 11 - Correlação de Sperman

	RTM	RVM	PRV	ADI	ADO	ADF	ADNF	ADLP	ADCP	EF	TAM	EXEC
RTM	1											
RVM	0,924	1										
PRV	0,545	0,793	1									
ADI	0,160	0,159	0,127	1								
ADO	0,089	0,106	0,084	0,228	1							
ADF	0,064	0,076	0,057	0,235	0,913	1						
ADNF	0,087	0,050	-0,019	0,423	0,132	0,158	1					
ADLP	0,393	0,413	0,319	0,303	0,193	0,163	0,057	1				
ADCP	0,045	0,054	0,036	0,253	0,599	0,624	0,253	0,031	1			
EF	-0,146	-0,134	-0,063	-0,118	0,098	0,102	-0,099	0,041	0,049	1		
TAM	0,381	0,338	0,170	0,125	0,091	0,121	0,149	0,074	0,182	-0,275	1	
EXEC	0,049	0,074	0,096	0,149	0,004	0,019	0,129	0,194	0,090	-0,080	0,401	1

Fonte: Elaborado pelo autor

A variável dependente de remuneração total média dos executivos (RTM) apresentou uma correlação significativa com as variáveis explicativas: ADI (0.160), e ADLP (0.393). Além disso, a remuneração variável fornecida aos executivos também está correlacionada às variáveis ADI (0.159) e ADLP (0.413). Nota-se também que existe uma correlação negativa entre a remuneração variável dos executivos e a *dummy* de empresas familiares (-0.134), corroborando com os achados de Memili (2013), que encontrou uma correlação negativa (-0.270) entre a remuneração por incentivos fornecida aos executivos em empresas familiares. Memili (2013) investigou se a influência da riqueza sócio emocional no ambiente da empresa familiar determina limites de remuneração variável aos executivos. Os resultados indicaram que a existência de metas tradicionais para conservar a influência da família pode impactar o fornecimento de remuneração variável aos executivos.

Ressalta-se que a *dummy* de empresa familiar se relacionou negativamente com as variáveis de avaliação de desempenho individual (-0.118) e avaliação de desempenho não financeira (-0.099) deste estudo. Estes resultados indicam que tanto as práticas de avaliação de

desempenho, quanto a forma de remuneração nas empresas familiares tendem a ser menores do que nas demais empresas. Neste sentido, o estudo de Speckbacher e Wentges (2012) também apresentou uma correlação negativa nas empresas familiares da Áustria e da Alemanha ao investigar o impacto do controle familiar na utilização de medidas de desempenho, e no fornecimento de incentivos.

Portanto, tais correlações sugerem que as variáveis explicativas deste estudo podem estar significativamente relacionadas às respectivas variáveis dependentes. Além disso, a forma de avaliação de desempenho para remuneração de executivos nas empresas familiares tende a ser diferente, quando comparado às empresas não familiares, o que tende a ser confirmado a partir da análise dos testes de médias e também com a análise das regressões.

4.2 Teste de igualdade de médias

Para verificar a normalidade de cada grupo, utilizou-se o teste de *Shapiro-Wilk*, conforme evidenciado na Tabela 12.

Tabela 12 - Teste de normalidade *Shapiro-Wilk*

Variável	p-valor
RTM	0,000
RVM	0,000
PRV	0,000
ADI	0,503
ADO	0,000
ADF	0,000
ADNF	0,937
ADLP	0,998
ADCP	0,000
EF	0,782
TAM	0,000
EXEC	0,000

Fonte: Elaborado pelo autor

A Tabela 12 evidencia que a normalidade não pode ser verificada em todas as variáveis deste estudo. Percebe-se que as variáveis de avaliação de desempenho individual, avaliação de desempenho não financeira, avaliação de desempenho de longo prazo e a variável *dummy* de empresa familiar não apresentam uma distribuição normal (p-valor maior que 0,05%). Assim, a alternativa para aplicação do teste de média para dois grupos independentes é a utilização do teste não paramétrico de Mann-Whitney.

Dessa forma, como as variáveis não apresentaram distribuição normal, o teste de diferença de médias indicado é o teste de Mann-Whitney. O teste não paramétrico de Mann-Whitney é utilizado para duas amostras independentes quando a hipótese de normalidade não é encontrada (FÁVERO et al., 2009). Assim, o teste de Mann-Whitney foi aplicado para testar as variáveis ordinais e quantitativas, referente aos tipos de remuneração fornecida aos executivos, e verificar se existe diferença na remuneração total, e variável dos executivos que compõem os grupos de empresas familiares e não familiares da amostra, conforme demonstrados na Tabela 13.

Para as variáveis dicotômicas, que se referem aos indicadores de avaliação de desempenho dos executivos, foi aplicado o teste Qui-Quadrado, cujo objetivo é comparar as frequências observadas nas empresas familiares e não familiares, conforme os indicadores de avaliação de desempenho utilizados neste estudo, evidenciadas na Tabela 14.

Assim, para a realização dos testes de médias, e conforme descrito na seção 3.3.1, utilizou-se uma *dummy* de empresa familiar como critério para dividir as 110 empresas da amostra em dois grupos: “empresa familiar” e “empresa não familiar”. O grupo de empresas familiares é representado pela *dummy* 1, enquanto o grupo de empresas não familiares refere-se a *dummy* 0.

4.2.1 Teste Mann-Whitney para variáveis de remuneração dos executivos

Por meio do teste de média de Mann-Whitney, verificou-se se as empresas familiares remuneraram seus executivos em menor proporção do que as empresas não familiares da amostra. Para a análise, empregou-se o teste não-paramétrico, cujos resultados estão evidenciados na Tabela 13. Ressalta-se que para mensurar a remuneração, foram consideradas a remuneração total média e a remuneração variável média fornecida aos executivos das empresas familiares e não familiares.

Tabela 13 - Teste Mann-Whitney para remuneração e segmentados por tipo de empresa

Sig.	Tipos de Remuneração de Executivos		
	Remuneração Total	Remuneração Variável	Obs
	0,001	0,002	770

Fonte: Elaborado pelo autor

Na análise da remuneração total despendida aos executivos, nota-se que o nível de significância foi inferior a 0,05. Este resultado é estatisticamente significativo dado que o p-valor (=0,001) é menor do que 0,05. Portanto, rejeita-se a hipótese nula de que as médias são

iguais entre os dois grupos, indicando haver diferenças significativas na remuneração total fornecida aos executivos das empresas familiares e não familiares da amostra.

Da mesma forma, analisando a remuneração variável atribuída aos executivos, percebe-se que o nível de significância também foi inferior a 0,05. Assim, rejeita-se a hipótese nula de que as médias são iguais entre os grupos, dado que o p-valor (0,002) é menor que 0,05, indicando também uma diferença significativa na remuneração variável despendida aos executivos das empresas familiares, quando comparada as empresas não familiares.

O teste de Mann-Whitney para duas amostras independentes foi aplicado com a finalidade de verificar a existência de diferença na remuneração fornecida aos executivos das empresas familiares e das empresas não familiares. Os resultados evidenciam que tanto a remuneração total quanto a remuneração variável é diferente nos dois grupos, indicando que as empresas familiares possuem critérios para atribuição de remuneração, diferentemente das empresas não familiares.

4.2.2 Teste Qui-Quadrado para variáveis de avaliação de desempenho

As variáveis de avaliação de desempenho utilizadas neste estudo são representadas pela utilização de indicadores de avaliação de desempenho individual (ADI), organizacional (ADO), financeiro (ADF), não financeiro (ADNF), curto prazo (ADCP) e longo prazo (ADLP) para fornecimento de remuneração aos executivos. A Tabela 14 evidencia os resultados do teste Qui-quadrado para as variáveis dicotômicas de avaliação de desempenho dos executivos, tanto para o grupo de empresas familiares quanto para o grupo de empresas não familiares.

Tabela 14 - Teste Qui-Quadrado para avaliação de desempenho e segmentados por tipo de empresa

Variável / Frequência	% Ocorrência		P-valor
	Empresa Familiar	Empresa ã familiar	
Avaliação individual	62,72%	73,91%	0,001
Avaliação organizacional	99,65%	96,69%	0,007
Avaliação financeiro	99,65%	96,48%	0,005
Avaliação não financeira	59,23%	68,94%	0,006
Avaliação longo prazo	64,81%	60,66%	0,251
Avaliação curto prazo	97,21%	95,24%	0,178

Fonte: Elaborado pelo autor

A frequência observada no uso dos indicadores de avaliação individual, avaliação de desempenho organizacional, avaliação de desempenho financeiro e avaliação de desempenho

não financeiro dos executivos apresenta diferença em ambos os tipos de empresas. No que se refere a indicadores de avaliação de desempenho individual, a frequência de ocorrência nas empresas familiares (62,72%) é menor do que nas empresas não familiares (73,91%).

Com relação a variável de avaliação de desempenho organizacional e avaliação de desempenho financeiro, percebe-se uma baixa variação no uso destes indicadores por ambos tipos de empresas. O percentual de ocorrência no uso de indicadores de avaliação de desempenho organizacional nas empresas familiares (99,65%) é um pouco maior do que nas empresas não familiares (96,69%). Da mesma forma, o percentual de ocorrência de indicadores de avaliação de desempenho financeiro nas empresas familiares (99,65%) também é um pouco maior do que nas empresas não familiares (96,48%).

Quanto ao uso de indicadores de avaliação de desempenho não financeiro, nota-se também uma diferença em ambos os tipos de empresa. Na empresa familiar, o percentual de frequência observada (59,23%) foi menor do que nas empresas não familiares (68,94%). Ressalta-se que essas diferenças nas frequências são estatisticamente significantes, dado que o p-valor é menor que 0.05, indicando a rejeição da hipótese nula de que não existe discrepância entre as frequências observadas.

Já a estatística para o uso de indicador de avaliação de desempenho de longo prazo apresentou diferença entre as empresas familiares e não familiares. Porém, o p-valor ($=0,251$), maior que 5% indica que essa diferença não é significativa. Da mesma forma, a análise do teste de média para o uso de indicador de avaliação de desempenho de curto prazo apresentou uma diferença nas empresas familiares, quando comparada as empresas não familiares. Porém, o p-valor ($=0,178$), maior que 5% indica que essa diferença também não é significativa.

O teste Qui-Quadrado para duas amostras independentes foi aplicado com a finalidade de verificar a existência de diferença na avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos das empresas familiares e das empresas não familiares. Os critérios de mensuração da avaliação de desempenho foram: avaliação individual; avaliação corporativa; avaliação financeira; avaliação não financeira; avaliação a longo prazo e a curto prazo. Os resultados demonstraram que o uso de indicadores de avaliação de desempenho individual, organizacional, financeira e não financeira é diferente nos dois grupos, confirmando que as empresas familiares possuem critérios para avaliação de desempenho gerencial, diferentemente das empresas não familiares. Ressalta-se que apenas os indicadores de avaliação de desempenho a longo prazo e a curto prazo não apresentaram resultados significativos para confirmar a diferença entre os dois grupos analisados.

4.3 Resultado dos testes preliminares para o modelo a ser utilizado

Por tratar-se de uma estrutura de dados em painel e conforme mencionado, para a escolha do modelo mais adequado de estimação realizou-se alguns testes recomendados por Fávero et al. (2014), Fávero (2017) e Hilbe (2009).

4.3.1 Modelo de Efeitos Fixos e Resultado Teste *F de Chow*

Inicialmente foi estimado os modelos de efeitos fixos para a análise do teste *F de Chow*, que sugere o modelo mais adequado entre mínimos quadrados agrupados (POOLS) e efeitos fixos, cujo objetivo é verificar a influência da família na remuneração dos executivos, conforme evidenciado na Tabela 15.

Tabela 15 - Resultados da Estimação com efeitos fixos e teste *F de Chow* (para modelo de remuneração em empresas familiares)

	RTM	RVM	PRV
ADI	20299,08 (331659,3)	138676,9 (239459,5)	0,017511 (0,046855)
ADO	742703,8 (1001157)	697630,2 (722839,7)	0,061276 (0,141439)
ADF	-422644,6 (1001608)	-196347,5 (723165,5)	0,042933 (0,141503)
ADNF	753895,1** (313972,2)	362571,6 (226689,3)	-0,007578 (0,044357)
ADLP	973963,8*** (251556,7)	299672,6* (181625)	0,007639 (0,035539)
ADCP	-898611,1 (580653,3)	-915816,2** (419234,2)	-0,157563* (0,082032)
EF	Omitida	Omitida	Omitida
LnTAM	272581,7*** (98325,63)	147642,8** (70991,53)	0,017088 (0,013891)
EXEC	-164514,8*** (43596,05)	-63490,09** (31476,54)	-0,004711 (0,006159)
Obs.	770	770	770
Grupos	110	110	110
F (8,652)	6,23	2,60	0,77
Prob>F	0,0000	0,0083	0,6251
Within	0,0710	0,0309	0,0094
Between	0,2265	0,1326	0,0247
Overall	0,1735	0,0891	0,0170
Teste F de Chow			
F(109, 654)	8,59	6,29	4,83
Prob>F	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Elaborado pelo autor

O erro padrão dos coeficientes é mostrado entre parênteses. *,** e *** indicam significância aos níveis de 10%, 5% e 1% respectivamente.

Para estes modelos, as regressões estimadas são estatisticamente significativas, pois a estatística F (Prob>F) apresentou significância estatística a 1% para a remuneração total média

(RTM) e 10% para a remuneração variável média (RVM), e podemos afirmar que pelo menos um coeficiente é diferente de zero. Entretanto, os modelos estimados não apresentaram coeficiente estatisticamente significativo para a *dummy* que representa as empresas familiares (EF) em nenhum tipo de remuneração fornecida. Quanto as variáveis de controle, tamanho da empresa (LnTAM) e quantidade de executivos (EXEC) foram estatisticamente significativas para a variável dependente de remuneração total média (RTM) e remuneração variável média (RVM).

De acordo com o resultado do teste *F de Chow* apresentado na Tabela 15, foi detectada a presença de efeitos fixos individuais para os modelos com a variável dependente de remuneração total média (RTM) ($F=8,59$; $p<0,01$); remuneração variável média (RVM) ($F=6,29$; $p<0,01$) e proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV) ($F=4,83$; $p<0,01$). Assim, a hipótese nula do teste de que o modelo *pooled* é o mais adequado, com p-valor maior que 0,05 foi rejeitada, prevalecendo, portanto, o modelo de efeitos fixos como apropriado para estes modelos econométricos.

Da mesma forma, foi estimado os modelos de efeitos fixos para a análise do teste *F de Chow*, que sugere o modelo mais adequado entre mínimos quadrados agrupados (POOLS) e efeitos fixos, nas regressões de influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos, com a interação dos indicadores de avaliação de desempenho e a *dummy* que representa as empresas familiares (EF), conforme demonstrado na Tabela 16.

Tabela 16 - Resultados da estimação com efeitos fixos e teste *F de Chow* (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e *dummy* de empresa familiar)

	RTM	RVM	PRV
ADI*EF	-190168,7 (756431,5)	297901,1 (540225,8)	0,070705 (0,105225)
ADO*EF	1093119 (1549893)	524130,8 (1106897)	-0,008559 (0,215600)
ADF*EF	Omitida	Omitida	Omitida
ADNF*EF	957230,7 (670657,6)	523356,6 (478968)	0,037790 (0,093293)
ADLP*EF	382153,7 (546397,5)	166661 (390224,4)	0,048021 (0,076007)
ADCP*EF	Omitida	Omitida	Omitida
EF	Omitida	Omitida	Omitida
Lntam	343432,5*** (99147,69)	174822,2** (70808,97)	0,0164507 (0,0137921)
Exec	-156566,1*** (44296,75)	-61004,21*** (31635,71)	-0,0045125 (0,006162)
Obs.	770	770	770
Grupos	110	110	110
F (6,654)	6,23	1,99	0,58
Prob>F	0,0003	0,0644	0,7463
Within	0,0378	0,0180	0,0053

	RTM	RVM	PRV
Between	0,0008	0,0041	0,0041
Overall	0,0026	0,0009	0,0031
Teste F de Chow			
F(109, 652)	9,45	7,13	5,55
Prob>F	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Elaborado pelo autor

O erro padrão dos coeficientes é mostrado entre parênteses. *,** e *** indicam significância aos níveis de 10%, 5% e 1% respectivamente.

Conforme os resultados apresentados na Tabela 16, apenas o modelo de interação da avaliação de desempenho com a *dummy* que representa as empresas familiares (EF) para a remuneração total média (RTM) dos executivos apresentou significância estatística, pois a estatística F (Prob>F) é estatisticamente significativa a 5%. Além disso, podemos afirmar que pelo menos um coeficiente é diferente de zero. Entretanto, os modelos estimados não apresentaram coeficiente estatisticamente significativo para as variáveis de interação em nenhum tipo de remuneração fornecida. Quanto as variáveis de controle, tamanho da empresa (LnTAM) e quantidade de executivos (EXEC), foram estatisticamente significativas para a variável dependente de remuneração total média (RTM) e remuneração variável média (RVM).

De acordo com os resultados do teste *F de Chow* apresentados na Tabela 16, foi detectada a presença de efeitos fixos individuais para os modelos com a variável dependente de remuneração total média (RTM) (F=9,45; p<0,01); remuneração variável média (RVM) (F=7,13; p<0,01) e proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV) (F=5,55; p<0,01). Assim, a hipótese nula do teste de que o modelo *pooled* é o mais adequado, com p-valor maior que 0,05 foi rejeitada, prevalecendo, portanto, o modelo de efeitos fixos como apropriado para estes modelos econométricos.

4.3.2 Modelo de Efeitos Aleatórios e Resultados Teste *Breusch-Pagan*

Em segundo, estimou-se o modelo de efeitos aleatórios e o teste de *Breusch-Pagan* para verificar qual o modelo mais adequado, entre *pooled* ou efeitos aleatórios, para analisar a influência da família na remuneração dos executivos, conforme evidenciado na Tabela 17.

Tabela 17 - Resultados da Estimação com efeitos aleatórios e teste *Breusch-Pagan* (para modelo de remuneração em empresas familiares)

	RTM	RVM	PRV
ADI	-223493,7 (256536,6)	10242,76 (174370,1)	0,028876 (0,032781)
ADO	1016141 (974887,1)	911879,7 (698407,9)	0,067887 (0,136012)
ADF	-703470,4 (975168,4)	-455151,8 (698287,7)	-0,000725 (0,135939)

	RTM	RVM	PRV
ADNF	536169** (236903,9)	121453 (160324,6)	-0,035436 (0,030059)
ADLP	1104640*** (207589,1)	506971,2*** (142824,8)	0,057778** (0,027058)
ADCP	-716433,3 (520557,1)	-692673,2* (364933,5)	-0,101143 (0,069998)
EF	-1075004*** (340048,2)	-784102,1*** (214356,2)	-0,101793*** (0,038688)
Lntam	361133,2*** (76683,8)	167442,9*** (52246,31)	0,017008* (0,0098383)
Exec	-140393,8*** (34520)	-46103,76* (23594,26)	-0,000697 (0,004452)
Obs.	770	770	770
Grupos	110	110	110
Wald chi2(17)	140,50	84,67	40,26
Prob>chi2	0,0000	0,0000	0,0012
Within	0,0671	0,0261	0,0052
Between	0,4881	0,4096	0,2796
Overall	0,3487	0,2475	0,1398
Teste Breusch-Pagan			
Chi2	424,19	277,42	206,33
Prob>Chi2	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Elaborado pelo autor

O erro padrão dos coeficientes é mostrado entre parênteses. *,** e *** indicam significância aos níveis de 10%, 5% e 1% respectivamente.

A estimação com efeitos aleatórios, para a análise da remuneração dos executivos em empresas familiares, também resultou em uma regressão com significância estatística, pois a Prob>chi2 é estatisticamente significativa a 1% para a remuneração total média (RTM), remuneração variável média (RVM) e 5% para a proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV). Destaca-se que nesta estimação, a variável *dummy* que representa as empresas familiares (EF) é estatisticamente significativa a 10% para as variáveis dependentes de remuneração total média (RTM), remuneração variável média (RVM) e proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV), e podemos afirmar que pelo menos um coeficiente é diferente de zero. Além disso, as variáveis de controle, tamanho da empresa (LnTAM) e quantidade de executivos (EXEC) também apresentaram significância estatística.

Em seguida, a partir dos resultados com a estimação por efeitos aleatórios, realizou-se o teste de *Breusch-Pagan*. Nota-se por meio na Tabela 17, a presença de efeitos aleatórios para a variável dependente de RTM (Chi2=424,19; Prob chi2>0,01); RVM (Chi2=277,42; Prob chi2>0,01) e PRV (Chi2=206,33; Prob chi2>0,01). Portanto a hipótese nula do teste de *Breusch-Pagan*, de que o modelo *pooled* é o mais adequado, com p-valor maior que 0,05 foi rejeitada, prevalecendo, portanto, o modelo de efeitos aleatórios como apropriado para estes modelos econométricos.

Da mesma forma, foi estimado o modelo de efeitos aleatórios para a análise do teste de *Breusch-Pagan*, que sugere o modelo mais adequado entre mínimos quadrados agrupados (POOLS) e efeitos aleatórios nas regressões de influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos, com a interação dos indicadores de avaliação de desempenho e a *dummy* que representa as empresas familiares (EF), conforme demonstrado na Tabela 18.

Tabela 18 - Resultados da Estimação com efeitos aleatórios e teste *Breusch-Pagan* (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e *dummy* de empresa familiar)

	RTM	RVM	PRV
ADI*EF	-364019,9 (535814,5)	-54695,86 (357329,2)	0,047550 (0,066087)
ADO*EF	-374715,8 (2233525)	-510479,8 (1491234)	-0,259087 (0,278479)
ADF*EF	(omitida)	(omitida)	(omitida)
ADNF*EF	458122,3 (464176,4)	268866,9 (308591,1)	0,020054 (0,056958)
ADLP*EF	619942,5 (423634,1)	269595,6 (286093,6)	0,046118 (0,053362)
ADCP*EF	1115588 (1627828)	752314,2 (1019377)	0,201033 (0,181557)
EF	-2334241 (1600117)	-1368233 (1127678)	-0,119366 (0,217519)
Lntam	388532,7*** (78892,19)	170357,7*** (53503,26)	0,014481 (0,010008)
Exec	-130595,6*** (35704,79)	-43134,83* (24262,47)	-0,001081 (0,004544)
Obs.	770	770	770
Grupos	110	110	110
Wald chi2(16)	95,87	61,03	32,19
Prob>chi2	0,0000	0,0000	0,0095
Within	0,0352	0,0160	0,0046
Between	0,4242	0,3428	0,2337
Overall	0,2955	0,2047	0,1177
Teste <i>Breusch-Pagan</i>			
Chi2	489,59	339,18	252,18
Prob>Chi2	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Elaborado pelo autor

O erro padrão dos coeficientes é mostrado entre parênteses. *, ** e *** indicam significância aos níveis de 10%, 5% e 1% respectivamente.

Os resultados apresentados na Tabela 18 evidenciaram que as regressões estimadas possuem significância estatística, pois a Prob>chi2 é estatisticamente significativa a 1% para a remuneração total média (RTM), remuneração variável média (RVM) e 10% para a proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV), e podemos afirmar que pelo menos um coeficiente é diferente de zero. Entretanto, os modelos estimados não apresentaram coeficiente estatisticamente significativo para as variáveis de interação em nenhum tipo de remuneração fornecida. Quanto as variáveis de controle, tamanho da empresa

	RTM		RVM		PRV	
	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>
Chi2	9,38		8,78		9,75	
Prob>Chi2	0,3110		0,3610		0,2830	

Fonte: Elaborado pelo autor

Nota-se pela Tabela 19, que o teste de *Hausman* para os modelos de influência da família na remuneração dos executivos, apresentou resultado estatisticamente significativo nos modelos de remuneração total média (RTM) (Chi2=9,38; Prob Chi2>0,3110), aceitando a hipótese nula de que o modelo de efeitos aleatórios é o mais adequado, com *p-valor* maior que 0,05. Para o modelo de remuneração variável média (RVM), o teste também apresentou resultado estatisticamente significativo (Chi2=8,78; Prob Chi2>0,3610), aceitando a hipótese nula de que o modelo de efeitos aleatórios também é o mais adequado, com *p-valor* maior que 0,05. Por fim, para o modelo de proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV) o teste de *Hausman* também apresentou resultado estatisticamente significativo (Chi2=9,75; Prob Chi2>0,2830), aceitando também a hipótese nula de que o modelo de efeitos aleatórios é o mais adequado, com *p-valor* maior que 0,05.

Da mesma forma, uma vez que foram encontrados tanto efeitos fixos quanto efeitos aleatórios, fez-se necessária a aplicação também do Teste de *Hausman* para a estimação mais apropriada referente aos modelos de influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos, com a interação dos indicadores de avaliação de desempenho e a *dummy* que representa as empresas familiares (EF), conforme demonstrado na Tabela 20.

Tabela 20 - Resultados para o teste de *Hausman* (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e *dummy* de empresa familiar)

	RTM		RVM		PRV	
	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>
ADI*EF	-190168,7 (756431,5)	-364019,9 (535814,5)	297901,1 (540225,8)	-54695,86 (357329,2)	0,070705 (0,105225)	0,047550 (0,066087)
ADO*EF	1093119 (1549893)	-374715,8 (2233525)	524130,8 (1106897)	-510479,8 (1491234)	-0,008559 (0,215600)	-0,259087 (0,278479)
ADF*EF	Omitida	Omitida	Omitida	Omitida	Omitida	Omitida
ADNF*EF	957230,7 (670657,6)	458122,3 (464176,4)	523356,6 (478968)	268866,9 (308591,1)	0,037790 (0,093293)	0,020054 (0,056958)
ADLP*EF	382153,7 (546397,5)	619942,5 (423634,1)	166661 (390224,4)	269595,6 (286093,6)	0,048021 (0,076007)	0,046118 (0,053362)
ADCP*EF	Omitida	1115588 (1627828)	Omitida	752314,2 (1019377)	Omitida	0,201033 (0,181557)
EF	Omitida	-2334241 (1600117)	Omitida	-1368233 (1127678)	Omitida	-0,119366 (0,217519)
Lntam	343432,5*** (99147,69)	388532,7*** (78892,19)	174822,2** (70808,97)	170357,7 (53503,26)	0,0164507 (0,0137921)	0,014481 (0,010008)
Exec	-156566,1***	-130595,6***	-61004,21*	-43134,83	-0,0045125	-0,001081

	RTM		RVM		PRV	
	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>	<i>Efeitos Fixos</i>	<i>Efeitos Aleatórios</i>
	(44296,75)	(35704,79)	(31635,71)	(24262,47)	(0.006162)	(0,004544)
Obs.	770	770	770	770	770	770
Grupos	110	110	110	110	110	110
Hausman						
Chi2	2,81		1,42		0,85	
Prob>Chi2	0,8326		0,9646		0,9907	

Fonte: Elaborado pelo autor

Analisando a Tabela 20, os resultados do teste de *Hausman* referente a influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos, apontam um resultado estatisticamente significativo no modelo de remuneração total média (RTM) ($\text{Chi}^2=2,81$; $\text{Prob Chi}^2>0,8326$), aceitando a hipótese nula de que o modelo de efeitos aleatórios é o mais adequado, com *p-valor* maior que 0,05. Para o modelo de remuneração variável média (RVM), o teste também apresentou resultado estatisticamente significativo ($\text{Chi}^2=1,42$; $\text{Prob Chi}^2>0,9646$), aceitando a hipótese nula de que o modelo de efeitos aleatórios também é o mais adequado, com *p-valor* maior que 0,05. Por fim, para o modelo de proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV) o teste de *Hausman* também apresentou resultado estatisticamente significativo ($\text{Chi}^2=0,85$; $\text{Prob Chi}^2>0,9907$), aceitando a hipótese nula de que o modelo de efeitos aleatórios é o mais adequado, com *p-valor* maior que 0,05.

4.4 Resultado dos testes suplementares e estimação do modelo utilizado.

Ressalta-se que antes de definir a estimação dos modelos, foram realizados alguns testes econométricos com a intenção de identificar possíveis problemas que geram estimativas enviesadas nos parâmetros. Logo, foram realizados o teste de *Wooldridge* para detecção de auto correlação, e o teste de máxima verossimilhança para verificar a presença de heterocedasticidade.

4.4.1 Influência da família na remuneração dos executivos

Os resultados dos testes de *Wooldridge* e de heterocedasticidade para os modelos econométricos de influência da família na remuneração dos executivos estão apresentados na Tabela 21.

Tabela 21 - Resultados Testes Econométricos para Auto-correlação e Heterocedasticidade (para modelos de remuneração em empresas familiares)

Teste de <i>Wooldridge</i> para Auto-correlação			
	RTM	RVM	PRV
Estatística	4,298	0,259	0,301
p-valor	0,041	0,612	0,584
Teste Razão Verossimilhança para Heterocedasticidade			
	RTM	RVM	PRV
LR chi2	1304,91	1,52641	815,65
Prob>chi2	0,000	0,000	0,000

Fonte: Elaborado pelo autor

Os resultados do Teste de *Wooldridge* apresentados na Tabela 21, indicam que a auto correlação não se mostrou um problema para os modelos de remuneração variável média (RVM) e de proporção da remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV). Assim, aceita-se a hipótese nula de que não existe auto correlação nestes dois modelos econométricos, dado que o p-valor do modelo de remuneração variável média (0,612) e do modelo de proporção da remuneração variável (0,584) é maior que 0,05, indicando a não existência de auto correlação entre os resíduos da regressão.

Em contrapartida, o modelo de remuneração total média (RTM) apresentou problemas de auto correlação com *p-valor* de 0,041. Portanto, rejeita-se a hipótese nula do teste de que não existe problema de auto correlação no modelo de RTM, dado que o p-valor do modelo é menor que 0,05, indicando a presença de auto correlação entre os resíduos da regressão. Assim, para correção do problema de auto correlação no modelo para remuneração total média (RTM), o processo de AR (1) é incluído no modelo por meio do comando do STATA 14 *rhotype(theil)*.

Para testar a presença de heterocedasticidade foi realizado o estimador da máxima verossimilhança nos resíduos das regressões em painel. A estatística deste teste segue a distribuição Chi2, com os graus de liberdade apropriados (FÁVERO, 2014). Os resultados do teste evidenciados na Tabela 21, apontam que, para os modelos de remuneração total média (RTM), remuneração variável média (RVM) e proporção da remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV), os erros não são homocedásticos, prevalecendo a presença de heterocedasticidade. Assim, rejeita-se a hipótese nula deste teste de que os erros são homocedásticos (ausência de heterocedasticidade), dado que o p-valor do modelo de remuneração total média (0,000), remuneração variável média (0,000) e proporção de remuneração variável (0,000) é menor que 0,05, indicando que a variância condicional do erro é constante em t, e por isso todos os modelos foram estimados com erro padrão robusto.

Portanto, de acordo com os testes realizados, a estimação dos modelos econométricos para influência da família na remuneração dos executivos que se mostrou mais adequada foi a estimação de efeitos aleatórios. E, considerando as estatísticas dos testes de auto correlação e de heterocedasticidade constatou-se que os seguintes modelos eram factíveis: (i) RTM - estimação para modelo aleatório, com a correção de auto correlação de resíduos; (ii) RVM - estimação para modelo aleatório, com correção para erros-padrões robustos; (iii) PRV - estimação para modelo aleatório, com correção para erros-padrões robustos.

Dessa maneira, apresenta-se na Tabela 22 a estimação para efeitos aleatórios, com correção para auto correlação de resíduos e correção para erros-padrões robustos referente a influência da família na remuneração dos executivos.

Tabela 22 - Resultados da estimação com efeitos aleatórios e auto correlação de resíduos e erros padrões robustos (para modelos de remuneração em empresas familiares)

	RTM <i>Rhotype (theil)</i>	RVM <i>Vce (robust)</i>	PRV <i>Vce (robust)</i>
ADI	-218366,8 (254984,2)	10242,76 (134372,3)	0,028876 (0,030199)
ADO	742703,8 (964345,7)	911879,7*** (163615)	0,067887** (0,033864)
ADF	-572672 (966054)	-455151,8** (220046,1)	-0,000725 (0,044882)
ADNF	480700,9** (234063,9)	121453 (145269,9)	-0,035436 (0,027704)
ADLP	974102,2*** (208517)	506971,2*** (125732,4)	0,057778** (0,025703)
ADCP	-741938,3 (530010,4)	-692673,2** (311697,7)	-0,101143 (0,067240)
EF	-1110758*** (319389)	-784102,1*** (224728,1)	-0,101793** (0,041864)
LnTAM	384442,2*** (78334,49)	167442,9** (61710,48)	0,017008 (0,010939)
EXEC	-142169,9*** (35285,5)	-46103,76* (25720,64)	-0,000697 (0,003648)
R2	0,4878	0,4096	0,2796
Obs.	770	770	770
Grupos	110	110	110
Setores B3			
Consumo cíclico	277675,1** (416675,9)	358141,6 (293026,5)	0,0661282 (0,0524509)
Consumo não cíclico	1761544** (619517,9)	888922,9** (427553,2)	0,014947 (0,053704)
Materiais básicos	1338964*** (504594)	675973* (355311,1)	0,063920 (0,058906)
Petróleo, gás e biocombustíveis	2507200 (1423785)	498242,1* (259437,5)	0,110762 (0,047036)
Saúde	-226639,1 (644996,9)	-149405,2 (312725,7)	-0,001046 (0,064315)
Tec. da informação	360654,8 (785465,4)	-55707,38 (312058,3)	-0,041679 (0,086084)
Telecomunicações	1310630	-222387,5	-0,112057**

	RTM <i>Rhotype (theil)</i>	RVM <i>Vce (robust)</i>	PRV <i>Vce (robust)</i>
	(861752,6)	(330219,8)	(0,043360)
Utilidade pública	-997642,3** (428975,8)	-642844,8** (263666,1)	-0,125181** (0,044137)

Fonte: Elaborado pelo autor

O erro padrão dos coeficientes é mostrado entre parênteses. *,** e *** indicam significância aos níveis de 10%, 5% e 1% respectivamente.

Analisando-se os resultados das regressões da Tabela 22, para verificar a influência da família na remuneração total, remuneração variável e a proporção da remuneração variável despendida aos executivos, constatou-se que a *dummy* que representa as empresas familiares (EF), apresentou um resultado estatisticamente significativo para remuneração total média (RTM). O coeficiente negativo ($\beta_7 = -1110758$; $p < 0,01$), indica que as empresas familiares tendem a remunerar menos os executivos de forma total, do que as empresas não familiares brasileiras. Esses achados corroboram com os resultados de Gomez-Mejia, Larraza-Kintana e Makri (2003), ao destacar que os executivos das empresas familiares recebem menos remuneração total do que os executivos das empresas não familiares, à medida que a concentração de propriedade familiar na empresa aumenta, devido a manutenção da riqueza entre os membros da família.

Os coeficientes positivos dos indicadores de avaliação de desempenho não financeiro (ADNF) ($\beta_4 = 480700,9$; $p < 0,05$) e dos indicadores de avaliação de desempenho a longo prazo (ADLP) ($\beta_5 = 974102,2$; $p < 0,01$) para a remuneração total média (RTM), indicam que as empresas brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho não financeiro e de longo prazo para avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer remuneração total em maior proporção. Isso significa que para o fornecimento de remuneração total à diretoria estatutária, as empresas brasileiras utilizam indicadores de avaliação de desempenho não financeiros e também indicadores sustentados em um horizonte de longo prazo.

Na análise dos setores da B3, constatou-se que os segmentos que obtiveram coeficientes positivos para a remuneração total média (RTM) foram os setores de consumo cíclico, consumo não cíclico e materiais básicos. O coeficiente positivo indica que nos setores de consumo cíclico, consumo não cíclico e materiais básicos, utiliza-se mais remuneração total do que nos outros setores da amostra. Essa relação se inverte no setor de utilidade pública, que apresentou um coeficiente negativo. Ou seja, neste segmento, os resultados indicam que a remuneração total é despendida em menor proporção do que nos demais segmentos do estudo.

Os resultados evidenciaram também que a *dummy* que representa as empresas familiares (EF) apresentou resultado estatisticamente significativo para a remuneração variável média (RVM) e para a proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total

recebida (PRV). O coeficiente negativo da *dummy* de empresa familiar para a remuneração variável média ($\beta_7 = -784102,1$; $p < 0,01$) indica que as empresas familiares tendem a remunerar menos os executivos de forma variável, quando comparada as empresas não familiares. Ressaltando esse resultado, a *dummy* que representa as empresas familiares (EF) também apresentou um resultado estatisticamente negativo e significativo ($\beta_7 = -0,101793$; $p < 0,05$) para a proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV), indicando que nas empresas familiares a proporção de remuneração variável em relação ao total recebido pelo executivo tende a ser menor, quando comparada as empresas não familiares. Este resultado encontra amparo na pesquisa de Chen; Hsu; Chen (2014), os quais verificaram que as empresas controladas pela família oferecem uma menor proporção de remuneração variável para os executivos, devido à relação de agência menos predominante em empresas familiares. Além disso, McConaughy (2000) destaca que os incentivos para os executivos nas empresas familiares são menores, devido ao alinhamento de interesses da família ser mais natural e implícito.

Observando-se os resultados da regressão para a remuneração variável média (RVM) percebe-se que os coeficientes estatisticamente positivos e significativos dos indicadores de avaliação de desempenho organizacional (ADO) ($\beta_2 = 911879,7$; $p < 0,01$) e dos indicadores de avaliação de desempenho a longo prazo (ADLP) ($\beta_5 = 506971,2$; $p < 0,01$), indicam que as empresas brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho organizacional e de longo prazo no processo de avaliação de desempenho dos executivos, tendem a depreender mais remuneração variável. Ou seja, para o fornecimento de remuneração variável à diretoria estatutária, as empresas brasileiras utilizam indicadores de desempenho organizacional e também indicadores baseados em horizonte temporal de longo prazo.

Em contrapartida, os coeficientes estatisticamente negativos e significativos dos indicadores de avaliação de desempenho financeiro (ADF) ($\beta_3 = -455151,8$; $p < 0,05$) e dos indicadores de avaliação de desempenho a curto prazo (ADCP) ($\beta_6 = -692673,2$; $p < 0,05$), evidenciam que as empresas brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho financeiro e de curto prazo na avaliação de desempenho dos executivos tende a fornecer menos remuneração variável aos executivos.

Com relação aos segmentos da B3 para a remuneração variável média (RVM), os segmentos que apresentam coeficientes positivos foram os setores de consumo não cíclico, materiais básicos e Petróleo, Gás e biocombustíveis. Estes resultados evidenciam que nestes setores, o remunera mais os executivos em forma de incentivos do que nos outros segmentos deste estudo. Já os setores de telecomunicações e utilidade pública apresentaram coeficientes

negativos, indicando que nestes segmentos, a remuneração variável é despendida em menor proporção, quando comparada com os demais setores da B3.

Além disso, os resultados da regressão para a proporção da remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV) corroboraram com os resultados da regressão para remuneração variável média (RVM). Ou seja, os coeficientes estatisticamente positivos e significativos dos indicadores de avaliação de desempenho organizacional (ADO) ($\beta_2 = 0,067887$; $p < 0,05$) e de avaliação de desempenho a longo prazo (ADLP) ($\beta_5 = 0,057778$; $p < 0,05$) evidenciam que as empresas brasileiras que utilizam algum indicador de avaliação de desempenho organizacional/corporativo e em um horizonte de longo prazo no processo de avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer maior proporção de remuneração variável em relação ao total recebido pelo executivo. Nos resultados da proporção da remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV) por seguimento da B3, percebe-se os setores de Telecomunicações e Utilidade Pública obtiveram coeficientes negativos, indicando que tanto no setor de telecomunicações quanto no setor de utilidade pública a proporção de remuneração variável média em relação a remuneração total recebida é menor se comparada aos demais segmentos deste estudo.

4.4.2 Influência da família na avaliação de desempenho para Remuneração dos Executivos com a interação dos indicadores de avaliação de desempenho e a *dummy* de empresa familiar.

Os resultados dos testes de *Wooldridge* e de heterocedasticidade para os modelos econométricos de influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos, com a interação dos indicadores de avaliação de desempenho e a *dummy* de empresa familiar, são apresentados na Tabela 23.

Tabela 23 - Resultados Testes para Auto-correlação e Heterocedasticidade (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e *dummy* de empresa familiar)

Teste de <i>Wooldridge</i> para Auto-correlação			
	RTM	RVM	PRV
Estatística	3,910	0,165	0,303
p-valor	0,051	0,685	0,583
Teste Razão Verossimilhança para Heterocedasticidade			
	RTM	RVM	PRV
LR chi2	1283,12	1504,40	825,03
Prob>chi2	0,000	0,000	0,000

Fonte: Elaborado pelo autor

Os resultados do Teste de *Wooldridge* na Tabela 23, evidenciam que a auto correlação não se mostrou um problema para os modelos de remuneração total média (RTM), remuneração variável média (RVM) e proporção da remuneração variável média em relação a remuneração total recebida (PRV). Assim, aceita-se a hipótese nula de que não existe auto correlação nestes modelos econométricos, dado que o p-valor do modelo de remuneração total média (0,051), remuneração variável média (0,685) e proporção da remuneração variável (0,583) é maior que 0,05, indicando a não existência de auto correlação entre os resíduos da regressão.

Já os resultados do teste de heterocedasticidade apontam que para os modelos de remuneração total média (RTM), remuneração variável média (RVM) e proporção da remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV), os erros não são homocedásticos, prevalecendo a presença de heterocedasticidade. Assim, rejeita-se a hipótese nula deste teste de que os erros são homocedásticos (ausência de heterocedasticidade), dado que o p-valor do modelo de remuneração total média (0,000), remuneração variável média (0,000) e proporção de remuneração variável (0,000) é menor que 0,05, indicando que a variância condicional do erro é constante em t, e por isso todos os modelos foram estimados com erro padrão robusto.

Portanto, de acordo com os testes realizados, a estimação dos modelos econométricos de influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos, que se mostrou mais adequada foi a estimação de efeitos aleatórios. E, considerando as estatísticas dos testes de auto correlação e de heterocedasticidade, verificou-se que os seguintes modelos eram factíveis: (i) RTM - estimação para modelo aleatório, com correção para erros-padrões robustos; (ii) RVM - estimação para modelo aleatório, com correção para erros-padrões robustos e (iii) PRV - estimação para modelo aleatório, com correção para erros-padrões robustos.

Dessa maneira, apresenta-se na Tabela 24 os coeficientes das regressões com o termo interativo dos indicadores de avaliação de desempenho e a *dummy* que representa as empresas familiares, objetivando verificar os efeitos moderadores da família na avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos.

Tabela 24 - Resultados da estimação com efeitos aleatórios e padrões robustos (para regressão de remuneração e termos interativos de avaliação de desempenho e dummy de empresa familiar)

	RTM <i>Vce (robust)</i>	RVM <i>Vce (robust)</i>	PRV <i>Vce (robust)</i>
ADI*EF	-364019,9 (312281,7)	-54695,86 (188322,4)	0,047550 (0,040785)
ADO*EF	-374715,8 (314111,7)	-510479,8** (223701,1)	-0,259087*** (0,040610)

	RTM <i>Vce (robust)</i>	RVM <i>Vce (robust)</i>	PRV <i>Vce (robust)</i>
ADF*EF	(Omitida)	(Omitida)	(Omitida)
ADNF*EF	458122,3 (358370,7)	268866,9 (169505,6)	0,020054 (0,040474)
ADLP*EF	619942,5** (223751,4)	269595,6** (125897,6)	0,046118 (0,036977)
ADCP*EF	1115588** (325813)	752314,2** (225516,9)	0,201033*** (,040175)
EF	-2334241*** (407685,1)	-1368233*** (252952,3)	-0,119366** (0,046415)
LnTAM	388532,7** (123486,1)	170357,7** (67209,74)	0,014481 (0,012155)
EXEC	-130595,6** (53681,46)	-43134,83* (26082,17)	-0,001081 (0,003668)
R2	0,4242	0,3428	0,2337
Obs.	770	770	770
Grupos	110	110	110
Setores B3			
Consumo cíclico	515043,5 (383548,6)	518530,5* (308314,2)	0,083054 (0,054659)
Consumo não cíclico	1949998* (580869,5)	1001339** (446666)	0,023035 (0,055968)
Materiais básicos	1391377* (787637,4)	719358,4* (374474,6)	0,073574 (0,059789)
Petróleo, gás e biocombustíveis	2835545*** (492878,7)	736983,8** (281379,3)	-0,085997* (0,049734)
Saúde	-105536,9 (422348,7)	-28889,21 (310537,5)	0,021153 (0,071924)
Tec, da informação	209298 (613510,4)	-134426,4 (337637,3)	-0,074795 (0,083581)
Telecomunicações	1253793 (1398835)	-232107,4 (328135,7)	-0,120443** (0,042384)
Utilidade pública	-1065874** (427779,3)	-686894,4** (299351,7)	-0,134057** (0,047005)

Fonte: Elaborado pelo autor

O erro padrão dos coeficientes e mostrado entre parênteses. *,** e *** indicam significância aos níveis de 10%, 5% e 1% respectivamente.

Os resultados apresentados na Tabela 24 evidenciaram que o termo interativo de avaliação de desempenho de longo prazo e a *dummy* que representa as empresas familiares (ADLP*EF), apresentou um resultado estatisticamente significativo para a remuneração total média (RTM). O coeficiente positivo ($\beta_5 = 619942,5$; $p < 0,05$), indica que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de avaliação de desempenho de longo prazo no processo de avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer mais remuneração total quando comparadas as empresas não familiares. Esses achados corroboram com os resultados de Berrone et al., (2010) ao destacar que as empresas familiares possuem uma preocupação em perpetuar o negócio, e por isso alinham seus interesses de longo prazo aos interesses dos executivos que estão no comando da empresa.

Da mesma forma, o termo interativo de avaliação de desempenho de curto prazo e a *dummy* que representa as empresas familiares (ADCP*EF), apresentou um coeficiente positivo ($\beta_6 = 1115588$; $p < 0,05$), evidenciando também que as empresas familiares brasileiras que fazem uso de algum indicador de avaliação de desempenho de curto prazo no processo de avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer mais remuneração total quando comparadas as empresas não familiares. A ocorrência deste resultado contrapõe a pesquisa de Chrisman, Chua e Sharma (2011), os quais afirmam que o altruísmo induz os membros familiares a não utilizarem métricas de avaliação de desempenho de curto prazo para remuneração dos executivos, visando primordialmente a perpetuidade da empresa no longo prazo.

Ressalta-se que no modelo para a remuneração total média (RTM) a *dummy* que representa as empresas familiares (EF) também apresentou coeficiente estatisticamente significativo e negativo ($\beta_7 = -2334241$; $p < 0,01$), indicando que nas empresas familiares o fornecimento de remuneração variável é menor do que nas empresas não familiares, corroborando com os resultados obtidos na regressão de influência da família na remuneração dos executivos.

Com relação a remuneração variável média (RVM), os resultados evidenciaram que o termo interativo de avaliação de desempenho organizacional e a *dummy* que representa as empresas familiares (ADO*EF) apresentou um resultado estatisticamente significativo. O coeficiente negativo ($\beta_2 = -510479,8$; $p < 0,05$), indica que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho organizacional para avaliação de desempenho dos executivos tendem a fornecer remuneração variável (incentivos) em menor proporção quando comparadas as empresas não familiares. A ocorrência deste resultado encontra amparo na pesquisa de Speckbacher e Wentges (2012), ao afirmar que o envolvimento da família na gestão está associado ao menor uso de medidas de desempenho organizacionais para remuneração de executivos, em decorrência dos membros familiares dependerem menos dos sistemas formais de controle de desempenho.

Além disso, o termo interativo de avaliação de desempenho de longo prazo e a *dummy* que representa as empresas familiares (ADLP*EF) apresentou um coeficiente positivo ($\beta_5 = 269595,6$; $p < 0,05$) para a remuneração variável média (RVM), indicando que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de avaliação de desempenho de longo prazo no processo de avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer mais remuneração variável (incentivos) do que as empresas não familiares. Este resultado corrobora com a pesquisa de Berrone, Cruz e Gomez-Mejia (2012), os quais afirmam que o interesse de dinastia nas empresas familiares, influencia o horizonte de tempo nas formas de avaliação de

desempenho, propiciando a utilização de indicadores de desempenho de longo prazo nos planos de incentivos.

Da mesma forma, o termo interativo de avaliação de desempenho de curto prazo e a *dummy* que representa as empresas familiares (EF) (ADCP*EF), apresentou um coeficiente positivo ($\beta_6 = 752314,2$; $p < 0,05$), na regressão da remuneração variável média (RVM), evidenciando também que as empresas familiares brasileiras que fazem uso de algum indicador de avaliação de desempenho de curto prazo, no processo de avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer mais remuneração variável (incentivos) se comparadas as empresas não familiares. Este resultado contrapõe a pesquisa de Block (2011), o qual afirma que as empresas familiares não veem a necessidade de avaliar seus executivos a curto prazo para fornecimento de incentivos devido a proteção dos donos (minimizar os riscos) e a perpetuidade da empresa entre os membros da família, objetivos estes de longo prazo.

Ressalta-se também que no modelo para a remuneração variável média (RVM) a *dummy* de empresa familiar (EF) apresentou coeficiente negativo ($\beta_7 = -1368233$; $p < 0,01$), indicando que nas empresas familiares o fornecimento de remuneração variável é menor do que nas empresas não familiares, confirmando os resultados obtidos na regressão de influência da família na remuneração dos executivos.

Analisando os resultados da proporção da remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV) nas empresas familiares, constatou-se que o termo interativo de avaliação de desempenho organizacional e a *dummy* que representa as empresas familiares (ADO*EF) apresentou um resultado estatisticamente significativo. O coeficiente negativo ($\beta_2 = -0,259087$; $p < 0,01$), indica que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho organizacional para avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer uma menor proporção de remuneração variável em relação ao total recebido pelo executivo quando comparadas as empresas não familiares. Esses achados corroboram com os resultados de Gerhart; Rynes e Fulmer (2009) ao destacar que os indicadores de desempenho organizacionais para remuneração de executivos, não são utilizados em empresas familiares devido a confiança em compartilhar informações organizacionais, que se restringe apenas entre membros da família.

Em contrapartida, o termo interativo de avaliação de desempenho de curto prazo e a *dummy* que representa as empresas familiares (ADCP*EF) no modelo de proporção da remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV), apresentou um coeficiente positivo ($\beta_6 = 0,201033$; $p < 0,01$), evidenciando que empresas familiares brasileiras que fazem uso de algum indicador de avaliação de desempenho de curto prazo no processo de

avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer maior proporção de remuneração variável (incentivos) em relação ao total recebido pelo executivo do que as empresas não familiares. Este resultado não corrobora com os achados de Block (2011), o qual argumenta que a proteção dos donos (minimizar os riscos) e a perpetuidade dos negócios, presentes nas empresas familiares, induz a não utilização de métricas de avaliação de desempenho a curto prazo para fornecimento de incentivos.

Além disso, no modelo de proporção de remuneração variável média, em relação a remuneração total recebida (PRV) e a *dummy* que representa as empresas familiares (EF) também apresentou coeficiente negativo ($\beta_7 = -0,119366$; $p < 0,05$), indicando que nas empresas familiares a proporção de remuneração variável em relação ao total recebido pelo executivo é menor do que nas empresas não familiares, assim como os resultados obtidos na regressão de influência da família na remuneração dos executivos.

4.5 Discussão das Hipóteses

O modelo teórico do presente estudo possui oito hipóteses principais, evidenciadas na Figura 4 deste estudo. Inicialmente verificou-se a existência de relação entre empresa familiar e as formas de remuneração evidenciadas, neste caso, remuneração total (H1), remuneração variável e proporção de remuneração variável (H2). Como nestes modelos de regressão (Modelo 1) foi acrescentado as demais variáveis categóricas para as formas de avaliação de desempenho dos executivos das empresas brasileiras, familiares e não familiares, optou-se por testar a interação entre a *dummy* que representa as empresas familiares e as formas de medidas de avaliação de desempenho dos executivos (Modelo 2), para verificar a influência do fato de ser familiar no uso de diferentes medidas de avaliação de desempenho (H3 a H8) para a remuneração total, a remuneração variável e a proporção de remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.

Em resumo, os resultados esperados e obtidos com base no modelo teórico proposto e nas hipóteses deste estudo são apresentados na Figura 4.

Figura 4 - Síntese dos resultados esperados e obtidos

Hipóteses	Resultado Esperado	Resultado Obtido	Conclusão
H1: Empresas familiares tendem a remunerar menos os executivos, quando comparadas as empresas não familiares.	Negativo	Negativo	Aceita
H2: Empresas familiares tendem a utilizar menos remuneração variável como forma incentivo aos executivos, quando comparadas as empresas não familiares	Negativo	Negativo	Aceita
H3a: O uso de indicadores de desempenho individual na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Negativo	NS	Rejeita
H3b: O uso de indicadores de desempenho individual na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Negativo	NS	Rejeita
H4a: O uso de indicadores de desempenho corporativo/organizacional na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Negativo	Negativo	Aceita
H4b: O uso de indicadores de desempenho corporativo/organizacional na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Negativo	NS	Rejeita
H5a: O uso de indicadores de desempenho financeiro na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Negativo	NS	Rejeita
H5b: O uso de indicadores de desempenho financeiro na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Negativo	NS	Rejeita
H6a: O uso de indicadores de desempenho não financeiros na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Positivo	NS	Rejeita
H6b: O uso de indicadores de desempenho não financeiros na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Positivo	NS	Rejeita
H7a: O uso de indicadores de desempenho de longo prazo na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Positivo	Positivo	Aceita
H7b: O uso de indicadores de desempenho de longo prazo na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Positivo	Positivo	Aceita

Hipóteses	Resultado Esperado	Resultado Obtido	Conclusão
H8a: O uso de indicadores de desempenho de curto prazo na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Negativo	Positivo	Inconclusivo
H8b: O uso de indicadores de desempenho de curto prazo na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.	Negativo	Positivo	Inconclusivo

Nota: NS, relação estatisticamente não significativa.

De forma analítica os resultados das hipóteses podem ser analisados:

H1: Empresas familiares tendem a remunerar menos os executivos, quando comparadas as empresas não familiares.

Os modelos econométricos de influência da família na remuneração dos executivos permitiram confirmar a H1 da pesquisa. A relação esperada enfatizava que nas empresas familiares brasileiras a remuneração total dos executivos é menor, quando comparada as empresas não familiares. Os resultados indicam que a hipótese levantada é conclusiva, ou seja, foi possível comprovar a relação direta entre a influência da família na atribuição de remuneração total aos executivos da Diretoria Estatutária das empresas familiares brasileiras. Portanto, a H1 deste estudo foi aceita.

A hipótese tinha como pressuposto que nas empresas familiares, os objetivos e metas organizacionais estariam centradas no interesse da família, o que proporcionaria menor remuneração aos executivos da diretoria estatutária (GOMES-MEJIA et al., 2007). O que se justifica devido ao fato de que, quando a gestão e a propriedade das empresas familiares coincidem pelos menos em parte, tende a influenciar o fornecimento de remuneração aos executivos (CHRISMAN; MEMILI; MISRA, 2014).

H2: Empresas familiares tendem a utilizar menos remuneração variável como forma incentivo aos executivos, quando comparadas as empresas não familiares.

Em relação a H2, os resultados encontrados sugerem a não rejeição da hipótese ao evidenciar que as empresas familiares brasileiras, remuneram menos os seus executivos de forma variável quando comparadas as empresas não familiares. Os resultados demonstram que a hipótese levantada é conclusiva, e comprovou-se a relação direta entre a influência da família no fornecimento de remuneração variável. Assim, a H2 levantada neste estudo foi aceita.

Um fator predominante no ambiente de uma empresa familiar, que pode inibir o fornecimento de incentivos, é o alinhamento de interesses da família, pois envolve a utilização de metas mais tradicionais e econômicas afetando diretamente o sistema de controle gerencial e o fornecimento de incentivos aos executivos (MC CONAUGHY, 2000; MEMILI, 2013). Além disso, outro fator que pode afetar o sistema de incentivos nas empresas familiares é a autonomia da família na empresa para a preservação da riqueza socioemocional, que pode causar um efeito redutor no fornecimento de incentivos aos executivos (MEMILI, 2013).

Em síntese, pressupõe que o fornecimento de incentivos nas empresas familiares com o envolvimento da família na gestão e na propriedade da empresa é menos intensa do que nas empresas não familiares.

H3a: O uso de indicadores de desempenho individual na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.

H3b: O uso de indicadores de desempenho individual na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.

O modelo econométrico de influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos não permitiu confirmar a H3a e H3b. A relação esperada era de que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho individual para avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer remuneração variável e remuneração total em menor proporção.

Os resultados indicam que as hipóteses são inconclusivas, sugerindo a rejeição da H3a e da H3b. Dessa forma, não foi possível comprovar a influência da família na relação de avaliação de desempenho individual para fornecimento de remuneração variável e também remuneração total aos executivos das empresas familiares brasileiras.

A hipótese tinha como argumento, que no ambiente das empresas familiares fatores como o grau de dependência em um único indivíduo (proprietário gerente), e um sistema de gestão mais centralizado impactaria os planos de remuneração, tornando a avaliação de desempenho por meio de indicadores individuais menos intensa (FELTHAM; FELTHAM; BARNETT, 2005).

Tem-se, portanto, que os efeitos da família na avaliação de desempenho individual ainda não demonstraram resultados conclusivos quanto ao impacto na remuneração dos executivos. Tal fato pode decorrer da amostra adotada que representa as empresas brasileiras de capital aberto, e ainda pelo ambiente econômico brasileiro caracterizado como emergente em

comparação a outros ambientes com mais informações para avaliação de desempenho e remuneração.

H4a: O uso de indicadores de desempenho corporativo/organizacional na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.

Em relação a H4a, os resultados encontrados sugerem a não rejeição da hipótese ao evidenciar que nas empresas familiares brasileiras o uso de algum indicador de desempenho corporativo/organizacional para avaliação de desempenho dos executivos, tende a fornecer remuneração variável em menor proporção, quando comparadas as empresas não familiares. Os resultados evidenciam que a hipótese levantada é conclusiva, e comprovou-se a relação direta entre a influência da família na utilização de indicadores de avaliação de desempenho corporativo/organizacional para fornecimento de remuneração variável.

Nas empresas familiares, a autonomia da família e a presença de sistemas de gestão mais centralizados (FELTHAM; FELTHAM; BARNETT, 2005) podem corroborar com a relação negativa entre a utilização de indicadores de avaliação de desempenho corporativo/organizacional para fornecimento de incentivos aos executivos. Pois, as empresas familiares tendem a transparecer que a comunicação, a divulgação de objetivos e estratégias da empresa para outros membros que não pertencem a família, seja menos relevante (SPECKBACHER; WENTGES, 2012).

H4b: O uso de indicadores de desempenho corporativo/organizacional na avaliação de desempenho impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.

O modelo econométrico de influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos não permitiu confirmar a H4b. A relação esperada era de que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho corporativo/organizacional para avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer remuneração total em menor proporção, quando comparadas com empresas não familiares.

Os resultados indicam que a hipótese é inconclusiva. Dessa forma, não foi possível comprovar a influência da família na relação de avaliação de desempenho corporativo/organizacional para fornecimento de remuneração total aos executivos das empresas familiares brasileiras. Assim, a hipótese H4b foi rejeitada.

A avaliação de desempenho e a remuneração de executivos por meio de indicadores corporativos, objetivam o sucesso de todas as pessoas envolvidas na empresa (HOLLENBECK; DERUE; GUZZO, 2004). Esses objetivos se opõem aos interesses da família dentro da organização, pois nas empresas familiares prevalece a autonomia da família com sistemas de gestão mais centralizados (FELTHAM; FELTHAM; BARNETT, 2005), induzindo a não utilização de indicadores corporativos/organizacionais na avaliação de desempenho para a remuneração total dos executivos que compõem a sua diretoria.

H5a: O uso de indicadores de desempenho financeiro na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.

H5b: O uso de indicadores de desempenho financeiro na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.

O modelo econométrico de influência da família na avaliação de desempenho para remuneração dos executivos não permitiu confirmar a H5a e H5b. A relação esperada era de que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho financeiro para avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer remuneração variável e remuneração total em menor proporção, quando comparadas com empresas não familiares.

Entretanto, verificou-se que no caso das empresas pesquisadas, houve a rejeição da H5a e da H5b. Os resultados indicam que a hipótese é inconclusiva. Assim, não foi possível confirmar a influência da família no uso de indicadores de avaliação de desempenho financeiro para fornecimento de remuneração variável e remuneração total aos executivos das empresas familiares brasileiras.

Um argumento para que a influência familiar tenha impacto negativo na utilização de indicadores de avaliação de desempenho financeiro para o fornecimento remuneração, é a adoção de metas não econômicas (CHRISMAN; CHUA; SHARMA, 2005), utilizadas em maior intensidade nas empresas familiares, e que tende a influenciar a não adoção de medidas financeiras vinculadas a remuneração dos executivos.

A influência da família no uso de indicadores de desempenho financeiro não apresentou resultados conclusivos quanto ao impacto na remuneração dos executivos. Tal fato pode decorrer do ciclo de vida das empresas familiares em diferentes gerações. Ou seja, o tamanho, a idade da empresa, se predomina um dos fundadores ou se são vários membros da família que detém e administram o negócio, são características que podem indicar diferentes prioridades de gestão nas empresas familiares (BRETON-MILLER et al., 2013), o que poderia interferir na

escolha e uso de indicadores de desempenho financeiro. Dessa forma, algumas formas de gestão tendem a se preocupar com o desempenho e crescimento ao invés da perpetuidade dos negócios da empresa.

H6a: O uso de indicadores de desempenho não financeiros na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.

H6b: O uso de indicadores de desempenho não financeiros na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.

Em relação a H6a e H6b, testou-se a hipótese de que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de avaliação de desempenho não financeiro no processo de avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer mais remuneração variável e remuneração total, quando comparadas com empresas não familiares. Porém constatou-se que no caso das empresas pesquisadas, houve a rejeição da H6a e H6b. Os resultados indicam que as hipóteses são inconclusivas. Assim, não foi possível confirmar a influência da família na relação de avaliação de desempenho por meio de indicadores não financeiros para fornecimento de remuneração variável e remuneração total aos executivos das empresas familiares brasileiras.

Neste caso, a influência da família na utilização de indicadores não financeiros para remuneração variável tende a ser maior, principalmente com o argumento de que nas empresas familiares, os objetivos não econômicos são mais eminentes devido ao fato das metas estarem centradas na família (CHRISMAN; CHUA; PEARSON, 2012), refletindo os valores, atitudes e intenções, características predominantes em ambientes familiares (CHRISMAN; CHUA; PEARSON, 2012). Além disso, a busca por objetivos não econômicos favorece o uso também de artefatos de controles informais, contratos implícitos, objetivos não econômicos e metas não financeiras, atrelado ao uso de subjetividade na avaliação de desempenho para a remuneração dos executivos (MURPHY, OYER, 2003; SILVA, 2015).

A influência da família no uso de indicadores de desempenho não financeiros não apresentou resultados conclusivos quanto ao impacto na remuneração dos executivos das empresas familiares brasileiras. Este resultado pode relacionar-se ao fato de que estas empresas não objetivam a vinculação de indicadores de desempenho não financeiros para a avaliação e remuneração de executivos e ainda a existência de diferenças na estratégia de planejamento e gestão referente as diferentes características demográficas das empresas familiares da amostra

(JORISSEN et al., 2005). Ou seja, algumas formas de gestão podem utilizar indicadores não financeiros na avaliação de desempenho, enquanto outras empresas familiares localizadas em regiões onde a concorrência é mais acirrada preocupam-se com o crescimento e expansão dos negócios, assim são mais ênfase aos indicadores financeiros no processo de avaliação dos executivos.

H7a: O uso de indicadores de desempenho de longo prazo na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.

H7b: O uso de indicadores de desempenho de longo prazo na avaliação de desempenho, impacta positivamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.

Em relação a H7a e H7b, os resultados encontrados sugerem a não rejeição da hipótese, ao evidenciar que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de avaliação de desempenho de longo prazo, no processo de avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer mais remuneração variável e mais remuneração total, quando comparadas com empresas não familiares. Os resultados evidenciam que a hipótese levantada é conclusiva, e comprovou-se a influência da família na avaliação de desempenho de longo prazo para fornecimento de remuneração total e remuneração variável aos executivos das empresas familiares brasileiras.

O que se justifica ao fato de que nas empresas familiares, além dos objetivos não econômicos (CHRISMAN; CHUA; PEARSON, 2012), o foco é também o alcance de metas de longo prazo, alinhado com a continuidade dos negócios e a manutenção do controle da família (BARBERA; MOORES, 2013), o que pode ser um indicador de que as empresas familiares façam maior uso de indicadores de avaliação de desempenho de longo prazo para fornecimento de remuneração variável aos executivos, visando o alinhamento de interesses de longo prazo.

Quando se refere a estratégia da empresa com os executivos que compõem a diretoria estatutária, as empresas familiares visando a continuidade do negócio entre os membros da família, utilizam mais mecanismos e estratégias em um horizonte temporal de longo prazo na avaliação de desempenho objetivando o alinhamento de interesses (MILLER; LE BRETON MILLER, 2005). Neste sentido, a perspectiva dos membros da família é de que a empresa deve ser um investimento familiar de longo prazo e um legado para os próximos descendentes

(BERRONE et al., 2010), o que também é um fator motivador para utilização de indicadores de desempenho de longo prazo no sistema de incentivos.

Em síntese, pressupõe que a influência da família na utilização de indicadores de avaliação de desempenho de longo prazo para atribuição de remuneração variável aos executivos, seja permeada por uma perspectiva de alinhamento de interesses de longo prazo por ambas as partes. Assim, a relação positiva encontrada na utilização de indicadores de avaliação de desempenho de longo prazo para remuneração total e remuneração variável aos executivos, garante que o alinhamento de interesses dos executivos sejam os mesmos da família

H8a: O uso de indicadores de desempenho de curto prazo na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração variável dos executivos das empresas familiares brasileiras.

H8b: O uso de indicadores de desempenho de curto prazo na avaliação de desempenho, impacta negativamente a remuneração total dos executivos das empresas familiares brasileiras.

Com base nos resultados do modelo, testou-se a hipótese de que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho de curto prazo para avaliação de desempenho dos executivos, tendem a fornecer remuneração variável e remuneração total em menor proporção, quando comparadas com empresas não familiares. As hipóteses baseiam-se no pressuposto de que quando predomina a influência da família na empresa, o uso de indicadores de curto prazo para atribuição de incentivos e também para fornecimento de remuneração total, tende a ser menor devido ao alinhamento dos interesses da família (MC CONAUGHY, 2000), voltados ao horizonte de longo prazo (MILLER; LE BRETON MILLER, 2005).

Entretanto, verificou-se que no caso das empresas familiares pesquisadas, a relação encontrada foi inversa à hipótese testada, tanto para a remuneração variável quanto para a remuneração total.

Uma justificativa para que a influência da família impacte positivamente a utilização de indicadores de avaliação de desempenho de curto prazo no fornecimento de remuneração aos executivos é de que, quando se trata de estratégias da empresa com seus executivos, as empresas familiares, visando a continuidade do negócio, utilizam de forma intensa além de mecanismos e estratégias de longo prazo na avaliação de desempenho dos executivos (MILLER; LE BRETON MILLER, 2005) mecanismos de estratégias de curto prazo. O que pode sugerir que,

no ambiente da empresa familiar, o uso de indicadores de avaliação de desempenho de curto prazo para fornecimento de incentivos e também de remuneração total, tenha um papel de avaliação e retenção de executivos e de alinhar interesses também em um horizonte de curto prazo. Ou seja, mesmo que as empresas familiares possuem um horizonte temporal mais longo na sua estratégia de gestão (CESARI; GONENC; OZKAN, 2016), enfatizam também a ausência de assimetria de interesses entre executivos e proprietários em um horizonte de curto prazo. Pois, os salários dos executivos tendem a depender do seu desempenho de curto prazo, tornando seus esforços visíveis (BLOCK, 2011).

5 CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo foi verificar a influência do controle familiar em dois aspectos: (i) se o fornecimento de remuneração total e variável é menor nas empresas familiares, quando comparadas às empresas não familiares brasileiras e (ii) a influência do controle familiar na utilização de indicadores de avaliação de desempenho para fornecimento de remuneração total e remuneração variável aos executivos. As pesquisas indicam que as empresas familiares tendem a dispendir menos remuneração aos executivos do que as empresas não familiares, devido a relação de agência menos predominante neste tipo de organização, pois a propriedade e a gestão podem coincidir pelo menos em parte, ocasionando menos custos de agência e impactando o uso de indicadores de avaliação de desempenho para remuneração.

Para compreender o ambiente brasileiro, a pesquisa levou em conta 110 empresas de capital aberto que atuam nos segmentos da B3, tanto familiares, quanto não familiares. Ressalta-se que três pressupostos utilizados pela literatura foram fundamentais para identificação das empresas familiares. Ou seja, buscou-se verificar a presença da família no controle, na propriedade e na gestão da empresa. Estes três pressupostos influenciaram o entendimento do que representa uma empresa familiar no país, no sentido de que a composição acionária, a forma de gestão e controle demonstram organizações negociadas na bolsa e com a presença da família na empresa.

Verificou-se a influência da família na remuneração dos executivos, seja por remuneração total ou remuneração variável. Com base na amostra deste estudo, pode-se afirmar que nas empresas familiares a remuneração total e a remuneração variável são despendidas em menor proporção do que nas empresas não familiares brasileiras. Ou seja, um executivo de uma empresa familiar estará propenso a ver o valor de sua remuneração, seja total ou por meio de incentivos, menor do que um executivo de uma empresa não familiar.

Quanto à influência da família no sistema de avaliação de desempenho para remuneração dos executivos, constatou-se que nas empresas familiares brasileiras a utilização de indicadores de avaliação de desempenho para atribuição de remuneração tende a estar alinhada com os objetivos e metas da família. Cabe ressaltar que essa relação só foi constatada pela técnica estatística de interação dos indicadores de avaliação de desempenho e a *dummy* que representa as empresas familiares, o que denota o efeito moderador da família no uso de indicadores de avaliação de desempenho para fornecimento de remuneração aos executivos. Assim, em resposta a questão da pesquisa, a qual buscava verificar qual a influência do controle familiar na avaliação de desempenho e remuneração de executivos nas empresas brasileiras,

identificou-se que a família modera a relação entre a avaliação de desempenho para fornecimento de remuneração aos executivos que compõem a diretoria estatutária das empresas familiares brasileiras.

Em decorrência da análise, percebeu-se que a influência familiar afeta o uso de indicadores corporativo/organizacional, indicadores de longo prazo e indicadores de curto prazo para atribuição de remuneração variável. Ainda, os indicadores de longo prazo e curto prazo também sofrem influência da família para fornecimento de remuneração total.

No que se refere a relação de indicadores corporativos/organizacionais para remuneração variável, esperava-se que as empresas familiares que fazem uso deste indicador para a avaliação de desempenho dos executivos, fornecem menos incentivos do que as empresas não familiares. O que pode ser confirmado por meio dos resultados deste estudo, evidenciando que a presença de sistemas de gestão mais centralizados e a autonomia da família na empresa influencia o uso de indicadores corporativos/organizacionais para fornecimento de incentivos.

Além disso, os resultados permitiram confirmar que as empresas familiares que utilizam algum indicador de longo prazo na avaliação de desempenho dos executivos tendem a conceder mais remuneração variável e mais remuneração total do que as empresas não familiares, ressaltando que nas empresas familiares, o uso de indicadores de avaliação de desempenho a longo prazo para a remuneração dos executivos está relacionado com o alinhamento de interesses a longo prazo, que representa a perpetuidade dos negócios e o controle entre os membros familiares.

Entretanto, no que se refere a relação de indicadores de desempenho de curto prazo para remuneração, tanto variável quanto total, esperava-se que as empresas familiares que fazem uso deste indicador para a avaliação de desempenho dos executivos, fornecem menos remuneração, tanto variável, quanto total do que as empresas não familiares. Porém, os resultados evidenciaram uma relação inversa, indicando que as empresas familiares brasileiras que utilizam algum indicador de desempenho a curto prazo para a avaliação de desempenho dos executivos fornecem remuneração total e remuneração variável em maior proporção. O que pode ser justificado pela assimetria de interesses também em um horizonte temporal de curto prazo, utilizando mecanismos e estratégias de curto prazo para o alcance dos objetivos.

Portanto, a influência da família no controle, propriedade e gestão da empresa afeta o sistema de gestão, ou seja, a relação entre avaliação de desempenho e remuneração dos executivos, alinhando o uso de indicadores de avaliação de desempenho para a remuneração conforme os interesses da família e consequentemente influenciando a remuneração despendida aos membros que compõem a diretoria estatutária da empresa. Assim, estes resultados reforçam

a literatura existente de que nas empresas familiares o sistema de gestão é determinado primordialmente em função do alinhamento de interesses da família para a manutenção do controle e gestão entre os membros familiares. Ressalta-se que a influência familiar no uso de indicadores individual, indicadores financeiros e indicadores não financeiros para a remuneração variável dos executivos não pode ser constatada por meio dos resultados deste estudo. Da mesma forma, o uso de indicadores individual, indicadores corporativo/organizacional, indicadores financeiro e não financeiro para a remuneração total fornecida aos executivos também não puderam ser verificados, pois a relação foi estatisticamente não significativa.

As limitações deste estudo se concentram na análise das formas de avaliação de desempenho abordadas no formulário de referência e divulgado pelas companhias. Pois, há um tópico destinado a informar os indicadores considerados na determinação dos elementos da remuneração, entretanto, nem todas as empresas têm como hábito divulgar os indicadores considerados no processo de avaliação de desempenho dos executivos.

O estudo também se limita a não utilização dos indicadores de desempenho em grupo como indicador de avaliação de desempenho da diretoria e mencionado no conteúdo dos formulários de referência das empresas. Pois, na análise do formulário, constatou-se que em diversas empresas, este indicador foi tratado como um indicador de avaliação de desempenho semelhante (igual) ao indicador corporativo/organizacional.

Outra limitação para a realização deste estudo, decorre do fato da classificação das empresas familiares e não familiares da amostra, pois as evidências encontradas nas informações obtidas pelo formulário de referência podem conter viés na percepção individual da coleta dos dados.

Por fim, o estudo ainda se limita as informações obtidas no formulário de referência com relação ao quantitativo de executivos pertencentes as empresas e a remuneração média (total e variável) fornecida. Pois, muitas empresas tendem a informar um quantitativo maior de executivos do que a realidade do período informado, visando a diluição da remuneração média (total e variável) despendida, e informada aos seus diversos tipos de usuários externos.

Sugere-se para futuras pesquisas, incluir outros indicadores de avaliação de desempenho, como por exemplo, a avaliação de desempenho em grupo para verificar como este impactará a remuneração da Diretoria Estatutária na empresa familiar. Outro aspecto poderia analisar o ciclo de vida da empresa familiar e o seu efeito no uso de indicadores de desempenho para atribuição de remuneração aos executivos. Cita-se também a necessidade de futuras pesquisas sobre a influência da família na avaliação de desempenho e remuneração dos

executivos com vínculos familiares em comparação com os executivos não familiares na diretoria da empresa.

REFERÊNCIAS

ABERNETHY, Margaret A.; BOUWENS, Jan; LENT, Laurence. The role of performance measures in the intertemporal decisions of business unit managers. **Contemporary Accounting Research**, v. 30, n. 3, p. 925-961, 2013.

ACHMAD, Tarmizi et al. The iniquitous influence of family ownership structures on corporate performance. **Journal of Global Business Issues**, v. 3, n. 1, p. 41, 2009.

ACQUAAH, Moses. Management control systems, business strategy and performance: A comparative analysis of family and non-family businesses in a transition economy in sub-Saharan Africa. **Journal of Family Business Strategy**, v. 4, n. 2, p. 131-146, 2013.

ADUDA, Josiah. The relationship between executive compensation and firm performance in the Kenyan banking sector. **Journal of Accounting and Taxation**, v. 3, n. 6, p. 130, 2011.

AGUIAR, Andson Braga et al. Associação entre sistema de incentivos gerenciais e práticas de contabilidade gerencial. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 52, n. 1, 2012.

AGUIAR, A. B.; FREZATTI, Fábio. Uso de medidas não financeiras de desempenho, estratégia e orientação temporal de gestores das 'Melhores Empresas para Você Trabalhar'. **Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre. Online)**, v. 77, n. 1, p. 114-139, 2014.

ALVES, M. F. R.; KRAUTER, E. Remuneração executiva: Existe contribuição para a performance da organização?/Executive compensation: There is contribution to the corporate financial performance?/Remuneración ejecutiva: ¿ Existe contribucion al desempeño financiero corporativo?. **Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad**, v. 8, n. 2, p. 55, 2014.

ANTHONY, R. N.; GOVINDARAJAN, V. *Sistemas de Controle Gerencial*. São Paulo: AMGH Editora Ltda. 2011.

ASTRACHAN, Joseph H.; KOLENKO, Thomas A. A neglected factor explaining family business success: Human resource practices. **Family business review**, v. 7, n. 3, p. 251-262, 1994.

ASTRACHAN, Joseph H.; SHANKER, Melissa Carey. Family businesses' contribution to the US economy: A closer look. **Family business review**, v. 16, n. 3, p. 211-219, 2003.

AUDRETSCH, David B.; HÜLSBECK, Marcel; LEHMANN, Erik E. Families as active monitors of firm performance. **Journal of Family Business Strategy**, v. 4, n. 2, p. 118-130, 2013.

BABICKY, J. Consulting to the family business. **Journal of Management Consulting**, v. 3, n. 4, p. 25-32, 1987.

BAEK, Hyungkee Young; FAZIO, Philip L. The effect of family ownership and control on equity-based compensation: Evidence from S&P SmallCap firms. **Journal of Family Business Management**, v. 5, n. 1, p. 55-72, 2015.

- BAIK, B. et al. White collar incentives. **Accounting, Organizations and Society**, v. 53, p. 34-49, 2016.
- BAKER, G. P.; JENSEN, Michael C.; MURPHY, Kevin J. Compensation and incentives: Practice vs. theory. **The journal of Finance**, v. 43, n. 3, p. 593-616, 1988.
- BALKIN, D. B.; GOMEZ-MEJIA, L. R. Toward a contingency theory of compensation strategy. **Strategic management journal**, v. 8, n. 2, p. 169-182, 1987
- BANKER, R. D.; DATAR, S. M. Sensitivity, precision, and linear aggregation of signals for performance evaluation. **Journal of Accounting Research**, p. 21-39, 1989.
- BARBERA, F.; MOORES, K. Firm ownership and productivity: a study of family and non-family SMEs. **Small business economics**, v. 40, n. 4, p. 953-976, 2013.
- BARNES, L. B.; HERSHON, S. A. Transferring power in the family business. **Family Business Review**, v. 2, n. 2, p. 187-202, 1989.
- BARRY, B.. The development of organisation structure in the family firm. **Journal of general management**, v. 3, n. 1, p. 42-60, 1975.
- BARTHOLOMEUSZ, S.; TANEWSKI, G. A. The relationship between family firms and corporate governance. **Journal of small business management**, v. 44, n. 2, p. 245-267, 2006.
- BATISTA, A. M. S. **Regressão logística: uma introdução ao modelo estatístico**. 1.ed. Lisboa: Grupo Editorial Vida Económica, 2015.
- BAKER, George; GIBBONS, Robert; MURPHY, Kevin J. Subjective performance measures in optimal incentive contracts. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 109, n. 4, p. 1125-1156, 1994.
- BENDER, R.; MOIR, L.. Does ‘best practice’ in setting executive pay in the UK encourage ‘good’ behaviour?. **Journal of Business Ethics**, v. 67, n. 1, p. 75-91, 2006.
- Bernhoeft Consulting Group. Estimates. Personal communication. São Paulo, Brasil, 2000.
- BERRONE, P. et al. Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less?. **Administrative Science Quarterly**, v. 55, n. 1, p. 82-113, 2010.
- BERRONE, P.; CRUZ, C.; GOMEZ-MEJIA, L. R. Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. **Family Business Review**, v. 25, n. 3, p. 258-279, 2012.
- BEUREN, I. M.; DA SILVA, M. Z.; MAZZIONI, Sady. Remuneração dos executivos versus desempenho das empresas. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 13, n. 2, 2014.
- BIRD, B. et al. Family business research: The evolution of an academic field. **Family Business Review**, v. 15, n. 4, p. 337-350, 2002.
- BLOCK, J. H. How to pay nonfamily managers in large family firms: A principal—agent model. **Family Business Review**, v. 24, n. 1, p. 9-27, 2011.

BOL, J. C. Subjectivity in compensation contracting. 2008.

BOL, J. C.; KRAMER, Stephan; MAAS, Victor S. How control system design affects performance evaluation compression: The role of information accuracy and outcome transparency. **Accounting, Organizations and Society**, v. 51, p. 64-73, 2016.

BONNER, S. E.; SPRINKLE, G. B. The effects of monetary incentives on effort and task performance: theories, evidence, and a framework for research. **Accounting, Organizations and Society**, v. 27, n. 4, p. 303-345, 2002.

BORGES, Alex Fernando; LESCURA, Carolina; DE OLIVEIRA, Janete Lara. O Campo de Pesquisas sobre Empresas Familiares no Brasil: análise da produção científica no período 1997-2009. **Organizações & Sociedade**, v. 19, n. 61, 2012.

BOUWENS, J.; LENT, L. Performance measure properties and the effect of incentive contracts. **Journal of Management Accounting Research**, v. 18, n. 1, p. 55-75, 2006.

BRETON-MILLER, Le et al. Socioemotional wealth across the family firm life cycle: A commentary on "Family Business Survival and the Role of Boards". **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 37, n. 6, p. 1391-1397, 2013.

BROWN, J. L.; FARRINGTON, S; SPRINKLE, G. B. Biased self-assessments, feedback, and employees' compensation plan choices. **Accounting, Organizations and Society**, v. 54, p. 45-59, 2016

BUCK, Trevor; LIU, Xiaohui; SKOVORODA, Rodion. Top executive pay and firm performance in China. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 5, p. 833-850, 2008.

CAMPBELL, D.. Nonfinancial Performance Measures and Promotion-Based Incentives. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 2, p. 297-332, 2008.

CARSRUD, A. L. Meanderings of a resurrected psychologist or, lessons learned in creating a family business program. **Entrepreneurship: Theory and Practice**, v. 19, n. 1, p. 39-49, 1994.

CESARI, A.; GONENC, H.; OZKAN, N.. The effects of corporate acquisitions on CEO compensation and CEO turnover of family firms. **Journal of Corporate Finance**, v. 38, p. 294-317, 2016.

CHEN, C-J.; HSU, C-Y.; CHEN, Y-L.. The impact of family control on the top management compensation mix and incentive orientation. **International Review of Economics & Finance**, v. 32, p. 29-46, 2014.

CHENHALL, R. H. Theorizing contingencies in management control systems research. **Handbooks of management accounting research**, v. 1, p. 163-205, 2006.

CHENEVERT, D.; TREMBLAY, M. Fits in strategic human resource management and methodological challenge: Empirical evidence of influence of empowerment and compensation practices on human resource performance in Canadian firms. **The International Journal of Human Resource Management**, v. 20, n. 4, p. 738-770, 2009.

CHRISMAN, J. J., CHUA, J. H., e SHARMA, P, Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm. **Entrepreneurship Theory and Practice**, 31, 555–575, 2005.

CHRISMAN, J. J. et al. Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms. **Journal of Business research**, v. 60, n. 10, p. 1030-1038, 2007

CHRISMAN, J. J. et al. Intellectual foundations of current research in family business: An identification and review of 25 influential articles. **Family Business Review**, v. 23, n. 1, p. 9-26, 2010.

CHRISMAN, J. J. et al. Family involvement, family influence, and family-centered non-economic goals in small firms. **Entrepreneurship theory and practice**, v. 36, n. 2, p. 267-293, 2012.

CHRISMAN, J. J.; MEMILI, E.; MISRA, K.. Nonfamily managers, family firms, and the winner's curse: The influence of noneconomic goals and bounded rationality. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 38, n. 5, p. 1103-1127, 2014.

CHRISMAN, J. J.; DEVARAJ, S.; PATEL, Pankaj C. The Impact of Incentive Compensation on Labor Productivity in Family and Nonfamily Firms. **Family Business Review**, p. 0894486517690052, 2017.

CHU, W.. The influence of family ownership on SME performance: evidence from public firms in Taiwan. **Small Business Economics**, v. 33, n. 3, p. 353-373, 2009.

CHUA, J. H.; CHRISMAN, J. J.; SHARMA, Pramodita. Defining the family business by behavior. **Entrepreneurship: theory and practice**, v. 23, n. 4, p. 19-19, 1999.

CHUA, J. H.; CHRISMAN, J. J.; BERGIEL, E. B. An agency theoretic analysis of the professionalized family firm. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 33, n. 2, p. 355-372, 2009.

COMBS, J. G.; SKILL, Maura S. Managerialist and human capital explanations for key executive pay premiums: A contingency perspective. **Academy of Management Journal**, v. 46, n. 1, p. 63-73, 2003.

COMBS, J. G. et al. The impact of family representation on CEO compensation. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 34, n. 6, p. 1125-1144, 2010.

CORBETTA, G.. Patterns of development of family businesses in Italy. **Family Business Review**, v. 8, n. 4, p. 255-265, 1995.

DAILY, C. M.; DOLLINGER, M. J. An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms. **Family business review**, v. 5, n. 2, p. 117-136, 1992.

DAVIS, P. Realizing the potential of the family business. **Organizational Dynamics**, v. 12, n. 1, p. 47-56, 1983.

DEKKER, J. et al. The effect of family business professionalization as a multidimensional construct on firm performance. **Journal of Small Business Management**, v. 53, n. 2, p. 516-538, 2015.

DIAL, J.; MURPHY, K. J. Incentives, downsizing, and value creation at General Dynamics. **Journal of Financial Economics**, v. 37, n. 3, p. 261-314, 1995.

DONNELLEY, R. G. The family business. **Harvard Business Review**, v. 42, n. 4, p. 93-105, 1964.

DREUX, D. R. Financing family business: Alternatives to selling out or going public. **Family Business Review**, v. 3, n. 3, p. 225-243, 1990.

DUTRA, J. S.; HIPÓLITO, J. A. M. **Remuneração e recompensas**. São Paulo: Atlas, 2012.

ENSLEY, M. D.; PEARSON, A. W.; SARDESHMUKH, S. R. The negative consequences of pay dispersion in family and non-family top management teams: An exploratory analysis of new venture, high-growth firms. **Journal of Business Research**, v. 60, n. 10, p. 1039-1047, 2007.

FARRELL, A. M.; KADOUS, K.; TOWRY, K. L. Contracting on Contemporaneous versus Forward-Looking Measures: An Experimental Investigation. **Contemporary Accounting Research**, v. 25, n. 3, p. 773-802, 2008.

FAUSTINE, P. The influence of trust in exchanging business vision and knowledge within a family business: A case study in PT GTX Bandung/Indonesia. In: **FBN Research Forum Proceedings**. 2001.

FÁVERO, L. P. et al. **Métodos quantitativos com Stata**. 1ª edição, São Paulo, editora, 2014.

FÁVERO, L. P. **Manual de análise de dados**. 1ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2017.

FELTHAM, G. A.; XIE, J. Performance measure congruity and diversity in multi-task principal/agent relations. **Accounting review**, p. 429-453, 1994.

FELTHAM, T. S.; FELTHAM, G.; BARNETT, J. J. The Dependence of Family Businesses on a Single Decision-Maker. **Journal of small business management**, v. 43, n. 1, p. 1-15, 2005.

FERREIRA, A.; OTLEY, D.. The design and use of performance management systems: An extended framework for analysis. **Management accounting research**, v. 20, n. 4, p. 263-282, 2009.

FILE, K. M.; PRINCE, R. A.. A psychographic segmentation of industrial family businesses. **Industrial Marketing Management**, v. 25, n. 3, p. 223-234, 1996.

FORTH, J.; BRYSON, A.; STOKES, L. Are firms paying more for performance? **International Journal of Manpower**, v. 37, n. 2, p. 323-343, 2016.

GALLO, M. A.; SVEEN, J.. Internationalizing the family business: Facilitating and restraining factors. **Family Business Review**, v. 4, n. 2, p. 181-190, 1991.

GERHART, B.; RYNES, S. L.; FULMER, I. S. Pay and Performance: Individuals, Groups, and Executives. **The Academy of Management Annals** Vol. 3, No. 1, 251–315, 2009.

GERHART, B.; FANG, M. Pay for (individual) performance: Issues, claims, evidence and the role of sorting effects. **Human Resource Management Review**, v. 24, n. 1, p. 41-52, 2014.

GHENO, R.; BERLITZ, J.. Remuneração estratégica e pacote de benefícios: um estudo de caso aplicado ao nível operacional de uma multinacional. **Revista de Administração da UFSM**, v. 4, n. 2, p. 268-287, 2011.

GIBBS, M. et al. Determinants and effects of subjectivity in incentives. **The Accounting Review**, v. 79, n. 2, p. 409-436, 2004.

GOMES CAMPOS, Claudinei José. Método de análise de conteúdo: ferramenta para a análise de dados qualitativos no campo da saúde. **Revista brasileira de enfermagem**, v. 57, n. 5, 2004.

GOMEZ-MEJIA, L. R.; LARRAZA-KINTANA, M.; MAKRI, M. The determinants of executive compensation in family-controlled public corporations. **Academy of management journal**, v. 46, n. 2, p. 226-237, 2003.

GÓMEZ-MEJÍA, L. R. et al. Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. **Administrative science quarterly**, v. 52, n. 1, p. 106-137, 2007.

GOMEZ-MEJIA, L. R. et al. The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms. **The academy of management annals**, v. 5, n. 1, p. 653-707, 2011.

GONÇALVES, W. A. et al. A remuneração de profissionais de Tecnologia da Informação: um estudo sobre as práticas adotadas por empresas de informática do Distrito Federal. **Revista de Administração da UFSM**, v. 8, n. 1, p. 125-140, 2015.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria Básica**. 5ª edição. Porto Alegre: AMGH, 2011

HANDLER, Wendy C. Methodological issues and considerations in studying family businesses. **Family business review**, v. 2, n. 3, p. 257-276, 1989.

HAUSWALD, H.; HACK, A. Impact of family control/influence on stakeholders' perceptions of benevolence. **Family Business Review**, v. 26, n. 4, p. 356-373, 2013.

HELSEN, Z. et al. Management control systems in family firms: A review of the literature and directions for the future. **Journal of Economic Surveys**, v. 31, n. 2, p. 410-435, 2017.

HENDERSON, A. D.; FREDRICKSON, J. W. Information-processing demands as a determinant of CEO compensation. **Academy of Management journal**, v. 39, n. 3, p. 575-606, 1996.

HIEBL, M. R. W. Peculiarities of financial management in family firms. **The International Business & Economics Research Journal (Online)**, v. 11, n. 3, p. 315, 2012.

HOLLAND, P. G.; OLIVER, J. E. An empirical examination of the stages of development of family business. **Journal of Business and Entrepreneurship**, v. 4, n. 3, p. 27, 1992.

HOLLENBECK, J. R.; DERUE, D. S.; GUZZO, Rick. Bridging the gap between I/O research and HR practice: Improving team composition, team training, and team task design. **Human Resource Management**, v. 43, n. 4, p. 353-366, 2004.

HÖLMSTROM, B.. Moral hazard and observability. **The Bell journal of economics**, p. 74-91, 1979.

HOLMSTROM, B.; MILGROM, P.. Multitask principal-agent analyses: Incentive contracts, asset ownership, and job design. **Journal of Law, Economics, & Organization**, v. 7, p. 24-52, 1991.

ITTNER, C. D.; LARCKER, D. F.; RAJAN, Madhav V. The choice of performance measures in annual bonus contracts. **Accounting Review**, p. 231-255, 1997.

ITTNER, C. D.; LARCKER, D. F. Assessing empirical research in managerial accounting: a value-based management perspective. **Journal of accounting and economics**, v. 32, n. 1, p. 349-410, 2001.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of financial economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JENSEN, M. C.; MURPHY, K. J. Performance pay and top-management incentives. **Journal of political economy**, v. 98, n. 2, p. 225-264, 1990.

JORISSEN, A. et al. Real versus sample-based differences in comparative family business research. **Family Business Review**, v. 18, n. 3, p. 229-246, 2005.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. The Balanced Scorecard. Boston: **Harvard University Press**, 1996. p. 322.

KRAUTER, E. **Contribuições do sistema de remuneração dos executivos para o desempenho financeiro: um estudo com empresas industriais brasileiras**. 2009. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

KRAUTER, E. Remuneração de Executivos e Desempenho Financeiro: um Estudo com Empresas Brasileiras. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 7, n. 3, 2013.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. Corporate ownership around the world. **The journal of finance**, v. 54, n. 2, p. 471-517, 1999

LAMBERT, R. A. Agency theory and management accounting. **Handbooks of management accounting research**, v. 1, p. 247-268, 2006.

LANSBERG, I.; PERROW, E. L.; ROGOLSKY, S.. Editors' Notes. **Family Business Review**, v. 1, n. 1, p. 1-8, 1988.

LEACH, P. et al. Managing the family business in the UK: A Stoy Hayward survey in conjunction with the London Business School. London: Stoy Hayward, 1990.

LOCKE, E. A.; LATHAM, G. P. Building a practically useful theory of goal setting and task motivation: A 35-year odyssey. **American psychologist**, v. 57, n. 9, p. 705, 2002.

LÓPEZ-VERGARA, M. P.; BOTERO, I. C. The role of non-economic goals for psychological ownership in family firms. **European Journal of International Management**, v. 9, n. 2, p. 201-220, 2015.

MALMI, T.; BROWN, D. A. Management control systems as a package—Opportunities, challenges and research directions. **Management accounting research**, v. 19, n. 4, p. 287-300, 2008.

MARQUEZAN, Luiz Henrique Figueira et al. PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA BM&FBOVESPA E O USO DA REMUNERAÇÃO VARIÁVEL PARA EXECUTIVOS.

MARTINEZ, A. L.; RAMALHO, Giliard Creton. Family Firms and Tax Aggressiveness in Brazil. **International Business Research**, v. 7, n. 3, p. 129, 2014.

MARTÍNEZ, J. I.; STÖHR, B. S.; QUIROGA, B. F. Family ownership and firm performance: Evidence from public companies in Chile. **Family Business Review**, v. 20, n. 2, p. 83-94, 2007.

MASULIS, R. W.; PHAM, P. K.; ZEIN, Jason. Family business groups around the world: Financing advantages, control motivations, and organizational choices. **Review of Financial Studies**, v. 24, n. 11, p. 3556-3600, 2011.

MAZZI, C.. Family business and financial performance: Current state of knowledge and future research challenges. **Journal of Family Business Strategy**, v. 2, n. 3, p. 166-181, 2011.

MCCONAUGHY, D. L. Family CEOs vs. nonfamily CEOs in the family-controlled firm: An examination of the level and sensitivity of pay to performance. **Family Business Review**, v. 13, n. 2, p. 121-131, 2000.

MERCHANT, K. A.; VAN DER STEDE, W. A. **Management control systems: performance measurement, evaluation and incentives**. Pearson Education, 2007.

MEMILI, E. et al. The propensity to use incentive compensation for non-family managers in SME family firms. **Journal of family business management**, v. 3, n. 1, p. 62-80, 2013.

MICHIELS, A. et al. CEO compensation in private family firms: Pay-for-performance and the moderating role of ownership and management. **Family Business Review**, v. 26, n. 2, p. 140-160, 2013.

MILLER, D.; LE BRETON-MILLER, I.. **Managing for the long run: Lessons in competitive advantage from great family businesses**. Harvard Business Press, 2005.

MOORES, K.; MULA, J.. The salience of market, bureaucratic, and clan controls in the management of family firm transitions: Some tentative Australian evidence. **Family Business Review**, v. 13, n. 2, p. 91-106, 2000.

MULLER PRADO, Paulo Henrique; KORELO, José Carlos; MANTOVANI LUCENA DA SILVA, Danielle. Análise de mediação, moderação e processos condicionais. **Revista Brasileira De Marketing**, v. 13, n. 4, 2014.

MURPHY, K. J. Corporate performance and managerial remuneration: An empirical analysis. **Journal of accounting and economics**, v. 7, n. 1-3, p. 11-42, 1985.

MURPHY, K. J. Executive compensation. **Handbook of labor economics**, v. 3, p. 2485-2563, 1999.

MURPHY, K. J. Performance standards in incentive contracts. **Journal of Accounting and Economics**, v. 30, n. 3, p. 245-278, 2000.

MURPHY, K. J.; OYER, P. **Discretion in executive compensation contracts**. Working paper, University of Southern California and Stanford University, 2003.

MURPHY, K. J., "Executive Compensation: Where we are, and how we got there," in George Constantinides, Milton Harris, and René Stulz (eds.). **Handbook of the Economics of Finance**. Elsevier Science North Holland, Chapter 4: 211-356, 2012.

NARANJO-GIL, D. et al. The effects of incentive system and cognitive orientation on teams' performance. **Behavioral research in accounting**, v. 24, n. 2, p. 177-191, 2012.

OLIVA, E. C.; ALBUQUERQUE, L. G. Sistema de remuneração de executivos e conselheiros como suporte à estrutura de governança corporativa. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos, São Leopoldo, RS**, 2007.

OTLEY, D. Performance management: a framework for management control systems research. **Management accounting research**, v. 10, n. 4, p. 363-382, 1999.

PRATT, J. H.; DAVIS, J. A. Measurement and evaluation of the populations of family-owned and home-based businesses. 1985.

OSWALD, S. L.; MUSE, L. A.; RUTHERFORD, M. W. The influence of large stake family control on performance: is it agency or entrenchment?. **Journal of Small Business Management**, v. 47, n. 1, p. 116-135, 2009.

PRENDERGAST, C. The provision of incentives in firms. **Journal of economic literature**, v. 37, n. 1, p. 7-63, 1999.

PRESSLEE, A.; VANCE, T. W.; WEBB, R. A.. The effects of reward type on employee goal setting, goal commitment, and performance. **The Accounting Review**, v. 88, n. 5, p. 1805-1831, 2013.

SANTOS, T. R.; SILVA, J. O. Remuneração de Executivos: Uma análise dos artigos nacionais e internacionais na última década. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**. V.07, n.2, 2017.

SHARMA, P.. An overview of the field of family business studies: Current status and directions for the future. **Family business review**, v. 17, n. 1, p. 1-36, 2004.

SILVA, J. O. Relação entre a remuneração variável dos gestores e o gerenciamento de resultados nas empresas de capital aberto brasileiras. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, **Fundação Universidade Regional de Blumenau**, FURB, Brasil, 2010.

SILVA, J. O.. Remuneração variável de executivos em empresas familiares brasileiras. 2015. **Tese de doutorado em Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia e Administração**. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

SILVA, S. S.; SILVA, J. O.; SANTOS, T. R.. Sistemas de incentivos gerenciais e o desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras. **XIV Congresso USP de Iniciação científica em contabilidade**. 2017.

SILVA, A.; DE SOUZA, T. R.; KLANN, R. C. Tempestividade da Informação Contábil em Empresas Familiares Brasileiras/The timeliness of accounting information in Brazilian family businesses/Tempestividad de la información contable en empresas familiares brasileñas. **Revista de Administração de Empresas**, v. 56, n. 5, p. 489, 2016.

SCHULZE, W. S.; LUBATKIN, Michael H.; DINO, R. N. Toward a theory of agency and altruism in family firms. **Journal of business venturing**, v. 18, n. 4, p. 473-490, 2003.

SCHULZE, W. S. et al. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. **Organization science**, v. 12, n. 2, p. 99-116, 2001.

SCHWARTZ, Y. Trabalho e valor. **Tempo social**, v. 8, n. 2, p. 147-158, 1996.

SCHULZE, William S.; LUBATKIN, Michael H.; DINO, Richard N. Toward a theory of agency and altruism in family firms. **Journal of business venturing**, v. 18, n. 4, p. 473-490, 2003.

SINGH, S.; DARWISH, T. K.; POTOČNIK, Kristina. Measuring organizational performance: A case for subjective measures. **British Journal of Management**, v. 27, n. 1, p. 214-224, 2016.

SIRMON, D. G. et al The role of family influence in firms' strategic responses to threat of imitation. **Entrepreneurship Theory and Practice**, v. 32, n. 6, p. 979-998, 2008.

SMYRNIOS, K. X.; ROMANO, C.; TANEWSKI, G. A. The Australian & Private Family Business Survey: 1997. **Kosmas Smyrnios, School of Marketing, RMIT University, Australia**, 1997.

SONGINI, L.; GNAN, L.. Family Involvement and Agency Cost Control Mechanisms in Family Small and Medium-Sized Enterprises. **Journal of Small Business Management**, v. 53, n. 3, p. 748-779, 2015.

SPECKBACHER, G.; WENTGES, P. The impact of family control on the use of performance measures in strategic target setting and incentive compensation: A research note. **Management Accounting Research**, v. 23, n. 1, p. 34-46, 2012.

STEWART, A.; HITT, M. A. Why can't a family business be more like a nonfamily business? Modes of professionalization in family firms. **Family Business Review**, v. 25, n. 1, p. 58-86, 2012.

TAGIURI, R.; DAVIS, J.. Bivalent attributes of the family firm. **Family Business Review**, v. 9, n. 2, p. 199-208, 1996.

TÀPIES, .. Empresa familiar: un enfoque multidisciplinar. **Universia Business Review**, v. 4, n. 32, 2011.

TINOCO, P. P.; ROSSI, G. A. S.; PORTUGAL, G. T.. Remuneração dos Executivos das Companhias Estatais e Privadas de Energia Elétrica com Maiores Ativos Listadas na BM&FBOVESPA. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 18, n. 3, 2015.

THEÓPHILO, C. R.; MARTINS, G. A.. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 3ª edição, 2016.

VASCONCELOS, A. Fernandes; DO MONTE, P. A.. A REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS E O DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS. **Registro Contábil**, v. 4, n. 1, p. 1-18, 2013.

VELIYATH, R.; RAMASWAMY, K.. Social embeddedness, overt and covert power, and their effects on CEO pay: An empirical examination among family businesses in India. **Family Business Review**, v. 13, n. 4, p. 293-311, 2000.

WELSCH, J. H. M. The impact of family ownership and involvement on the process of management succession. **Family Business Review**, v. 6, n. 1, p. 31-54, 1993.

WISEMAN, R. M.; GOMEZ-MEJIA, L. R. A behavioral agency model of managerial risk taking. **Academy of Management Review**, v. 23, n. 1, p. 133-153, 1998.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. Specification testing and quasi-maximum-likelihood estimation. **Journal of Econometrics**, v. 48, n. 1-2, p. 29-55, 1991.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à econometria: uma abordagem moderna**. Pioneira Thomson Learning, 2006.

YIN, R. K. **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos**. Bookman editora, 2015.

ZELLWEGER, M.; ASTRACHAN, J. H. On the emotional value of owning a firm. **Family Business Review**, v. 21, n. 4, p. 347-363, 2008.