

CCG272 - ANÁLISE DA INFLUÊNCIA FAMILIAR NAS CARACTERÍSTICAS DA REMUNERAÇÃO POR DESEMPENHO

Autoria

Matiél Cherobini

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS

Carlos Alberto Diehl

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS

Luiz Henrique Figueira Marquezan

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA

Resumo

A Teoria de Agência discute os problemas que surgem a partir da relação entre principal e agente, originados, dentre outros, pelo autointeresse ou por diferentes objetivos entre as partes. Uma das ferramentas que pode ser utilizada para minimizar esta dificuldade é a remuneração por desempenho (RPD), compartilhando o risco com o agente e direcionando-o ao melhor interesse do principal. A inserção de uma família nas organizações tem-se demonstrado capaz de influenciar RPD, interferindo em suas características. Assim, o estudo procura analisar a influência da inserção familiar nas características do sistema de RPD, utilizado como controle de gestão. Por meio de uma abordagem descritiva e quantitativa, analisa dados primários e secundários de empresas listadas na BM&FBovespa, pelas ferramentas de análise fatorial e teste U de Mann-Whitney. Os testes apresentam 4 fatores ligados às características da RPD e permitiram testar 4 hipóteses. Os resultados sugerem que o controle familiar interfere na RPD pelo comprometimento de longo prazo e motivação intrínseca, não identificando diferenças entre as empresas familiares e não familiares quanto à utilização, atributos e motivação extrínseca. Implicações são discutidas ao longo do artigo, e contribuem para as literaturas de RPD e controle de gestão, e para gestores, investidores e contadores, relativo às características dos sistemas de RPD, aos fatores encontrados e aos efeitos da presença da família.

ANÁLISE DA INFLUÊNCIA FAMILIAR NAS CARACTERÍSTICAS DA REMUNERAÇÃO POR DESEMPENHO

RESUMO

A Teoria de Agência discute os problemas que surgem a partir da relação entre principal e agente, originados, dentre outros, pelo autointeresse ou por diferentes objetivos entre as partes. Uma das ferramentas que pode ser utilizada para minimizar esta dificuldade é a remuneração por desempenho (RPD), compartilhando o risco com o agente e direcionando-o ao melhor interesse do principal. A inserção de uma família nas organizações tem-se demonstrado capaz de influenciar RPD, interferindo em suas características. Assim, o estudo procura analisar a influência da inserção familiar nas características do sistema de RPD, utilizado como controle de gestão. Por meio de uma abordagem descritiva e quantitativa, analisa dados primários e secundários de empresas listadas na BM&FBovespa, pelas ferramentas de análise fatorial e teste U de Mann-Whitney. Os testes apresentam 4 fatores ligados às características da RPD e permitiram testar 4 hipóteses. Os resultados sugerem que o controle familiar interfere na RPD pelo comprometimento de longo prazo e motivação intrínseca, não identificando diferenças entre as empresas familiares e não familiares quanto à utilização, atributos e motivação extrínseca. Implicações são discutidas ao longo do artigo, e contribuem para as literaturas de RPD e controle de gestão, e para gestores, investidores e contadores, relativo às características dos sistemas de RPD, aos fatores encontrados e aos efeitos da presença da família.

Palavras chave: Remuneração por desempenho. Empresa familiar. Teoria de agência. Conflitos de interesse. Controle de gestão.

1 INTRODUÇÃO

A Teoria de Agência postula que alguns problemas surgem a partir da relação entre principal e agente (Jensen & Meckling, 1976). Dentre estes, assimetria informacional entre as partes, diferentes níveis de aversão ao risco e diferentes objetivos entre principal e agente (Jensen, 1994). Uma ferramenta que visa minimizar tais problemas é a remuneração por desempenho (RPD), haja vista que a mesma aproxima os objetivos das partes e propõe ao agente correr mais riscos em função de uma possível melhor remuneração (Langfield-Smith, 1997).

Estudos sobre a RPD tem sido realizados em empresas com influência familiar. Constataram-se menores níveis de assimetria informacional sobre o desempenho dos agentes (Marquezan, Diehl & Alberton, 2012), diferenças na quantidade de remuneração e no nível de sensibilidade ao desempenho (Gomez-Mejia, Larrazza-Kintana & Makri, 2003; McConaughy, 2000; Michiels, Voordeckers, Lybaert & Steijvers, 2012). Essas podem surgir em função de uma maior quantidade de interessados existentes nas empresas com influência familiar (Almeida-Santos, Dani, Machado & Krespi, 2013) e do menor nível de assimetria informacional, pois serem controles substitutos (Ross, 1973).

A existência de um grupo de envolvidos na organização altera a formatação de propriedade e controle exposta originalmente pela Teoria de Agência, dando origem a uma relação de agência entre proprietários familiares e não familiares (Ali, Chen & Radhakrishnan, 2007). Esta nova relação de agência pode diferenciar as diversas estratégias de negócio em empresas familiares (Gomez-Mejia, Makri, & Larrazza-Kintana, 2010). Por sua vez, as estratégias definem o funcionamento da organização e seus sistemas, incluindo a RPD.

Desta forma o objetivo do estudo é analisar a influência familiar nas características do sistema de remuneração por desempenho utilizado como controle de gestão. Cabe ressaltar que por mais que estudos anteriores tenham abordado a temática RPD em empresas familiares (Cheng, Lin & Wei, 2015; Combs, Penney, Crook & Short, 2010; Gomez-Mejia et al., 2003;

McConaughy, 2000; Michiels et al., 2012), estes a avaliaram sob uma perspectiva financeira, não analisando as características ligadas ao sistema de remuneração, contribuindo para justificar novas pesquisas sobre a temática. Além disso, pesquisas sobre organizações familiares demonstram-se relevantes em função dos números que estas representam: 33% das empresas americanas e 40% das francesas e alemãs com faturamento maior de 1 bilhão de dólares por ano. Na Ásia e no Brasil tais números são ainda mais relevantes, representando mais de 45% destas empresas (The Economist, 2015).

Cabe ressaltar também que o estudo contribui à literatura existente sobre controle de gestão, empresas familiares e RPD, pois os resultados da pesquisa identificam implicações teóricas, práticas e sociais, tanto para o meio acadêmico como para as empresas pesquisadas. A pesquisa fornece evidências empíricas sob as características da RPD em empresas que atuam no Brasil, com destaque às discussões sobre as de controle familiar.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria da Agência

A Teoria de Agência (TA) tem por objeto a relação principal-agente, originada na separação entre controle e propriedade, e analisa problemas e custos decorrentes dela (Jensen & Meckling, 1976). Um dos problemas é a dificuldade existente para o principal em verificar as atitudes do agente e suas consequências, originando a assimetria informacional na relação (Eisenhardt, 1989). Outro, surge a partir de diferentes níveis de aversão ao risco (Eisenhardt, 1989), que ocorre quando um indivíduo é exposto a uma quantidade de riscos que não está disposto assumir (Laffont & Martimort, 2001).

A TA também pressupõe a existência de diferentes objetivos entre principal e agente. (Jensen & Meckling, 1976). Divergências surgem, pois, muitas vezes, as decisões mais acertadas, sob a ótica do principal, opõem-se à retribuição de colegas, funcionários, comunidades, políticos, etc. (Jensen, 1994). Outro ponto que pode convergir na existência de diferentes objetivos entre principal e agente é o próprio conflito quanto aos níveis de risco que se deseja assumir (Bendickson, Muldoon, Liguori & Davis, 2016).

O principal pode limitar divergências de seu interesse com os do agente estabelecendo incentivos e monitoramento (Jensen & Meckling, 1976). Uma das ferramentas de incentivo e compartilhamento de riscos que pode minimizar as diferenças entre os objetivos das partes é a RPD (Langfield-Smith, 1997), discutida no próximo tópico.

2.2 Remuneração por Desempenho (RPD)

A RPD é um mecanismo capaz de influenciar o comportamento dos indivíduos. (Anthony & Govindarajan, 2008), caracterizando-se como forma de controle de gestão. No âmbito das relações de agência constitui oportunidade de incentivar os gestores (agentes) a agirem em benefício do principal (Jensen & Meckling, 1976). Considerando que os incentivos sempre existem em momentos de escolha (JENSEN, 1994), a RPD tem potencial influência das decisões dos agentes.

Os incentivos podem possuir características recompensatórias ou punitivas (Jensen, 1994), ao passo que os indivíduos tendem a ser mais motivados pela possibilidade de ganhar recompensas do que pelo medo de punições (Anthony & Govindarajan, 2008), perfil da RPD. Isto ocorre, pois, se um comportamento é incentivado, a chance de ser repetido, aumenta. Se não existir recompensa, a probabilidade de recorrência é menor, já a punição inibe a existência de comportamentos indesejados. Todavia, vem carregada do agravante de gerar medo, ansiedade e um comportamento de fuga nos indivíduos (Skinner, 2003).

É necessário determinar o tipo de incentivo a ser utilizado, monetário ou não monetário. As vantagens dos incentivos monetários estão no poder de compra, valorizado por quase todos e na facilidade em oscilar alinhado ao desempenho. (Jensen, 1994). Entretanto,

além de certo nível de satisfação, o montante de remuneração não é tão importante quanto às recompensas não monetárias (Anthony & Govindarajan, 2008). Por vezes pode ser mais apropriado que o sistema de remuneração seja misto, parte com fatores monetários e parte não (Nascimento, Reginato & Lerner, 2008).

A RPD pode apresentar cortes mínimos e máximos, utilizados como medida de proteção para a empresa, limitando a remuneração a um determinado valor, com limites máximos, e assegurando comprometimento com um resultado mínimo (Marquezan et al., 2012). Contudo, ambos podem produzir efeitos indesejáveis: quando existe a percepção de que o nível mínimo de desempenho não será atingido pode haver desmotivação ou perda de comprometimento. Por outro lado, quando o corte máximo é atingido, os gestores podem buscar formas de diferir o resultado para períodos posteriores (Anthony & Govindarajan, 2008).

Outra característica a ser observada na RPD é a existência de *feedbacks* sobre o desempenho atingido pelos indivíduos. Relatórios sobre o próprio desempenho podem funcionar como motivadores não financeiros (Durham & Bartol, 2009). Sem o *feedback* é improvável que as pessoas se sintam autorrealizadas, ou mesmo que compreendam quais comportamentos devem mudar e os incentivos tornam-se menos eficientes à medida que o período entre a ação e o *feedback* aumenta (Anthony & Govindarajan, 2008).

A RPD pode apresentar seus critérios baseados a nível individual, equipe, organizacional ou uma combinação destes (Durham & Bartol, 2009). Não há um nível ideal, ou solução absoluta. Foco excessivo em níveis menores ignora o fato que diferenças no desempenho individual surgem, quase inteiramente, a partir de sistemas de pessoas. Enquanto que na avaliação em grupo, o esforço de um único indivíduo apresenta apenas uma parte do desempenho coletivo, podendo ocasionar perda de motivação. (Gerhart, Rynes & Fulmer, 2009).

Os critérios utilizados para calcular a RPD podem ser financeiros: como margem de contribuição, lucro da unidade de negócio, EVA, etc.; bem como não-financeiros: como crescimento de vendas, participação no mercado, etc. (Anthony & Govindarajan, 2008). Algumas empresas podem utilizar medidas exclusivamente financeiras, todavia o desempenho financeiro é uma das metas que uma empresa pode possuir (Gerhart et al., 2009).

A RPD pode apresentar diferentes períodos de avaliação, tal como mensal, trimestral, semestral, anual, ou vários anos (Aguilar, 2009). Desse modo, observa-se que enquanto períodos com menor frequência podem direcionar a atenção dos gestores ao curto prazo, períodos com maior frequência podem influenciar a atenção dos gestores no longo prazo (Rinsum, 2006). A avaliação de desempenho pode utilizar de comparações com orçamento, desempenho passado ou desempenho de concorrentes (Anthony & Govindarajan, 2008; Marquezan et al., 2012).

A determinação do desempenho atingido pode ser obtida por métodos objetivos, subjetivos, ou uma combinação entre os dois (Anthony & Govindarajan, 2008). A utilização apenas de critérios objetivos pode levar os indivíduos a “apostar no jogo”, fazendo com que, por exemplo, gestores pagos com base no lucro apurado no balanço sacrifiquem a lucratividade a longo prazo para obter lucros no exercício corrente. No entanto, quanto mais subjetiva uma medida, maior o nível de confiança necessário entre as partes (Baker; Jensen & Murphy, 1988).

Outra característica da RPD é a forma de pagamento: em dinheiro, opções de ações, ações, ações fantasmas, desempenho das ações, aposentadorias suplementares, etc. Ação fantasma é uma remuneração que ao final de um período de tempo se recebe uma premiação igual a uma estimativa do valor atual de mercado das ações. Desempenho das ações é a vinculação de bônus ao desempenho atingido pelas ações (Anthony & Govindarajan, 2008). Uma opção de ação é o direito de comprar uma ação no futuro a um preço pré-estabelecido (Heisler, 2007).

A RPD pode ter seu pagamento diferido ou efetuado durante/ao final do exercício (Aguilar, 2009). A remuneração diferida permite adiar o pagamento a executivos (Heisler, 2007). Dentre os principais benefícios decorrentes do diferimento estão: os indivíduos podem programar seus

ganhos; as variações no desempenho são suavizadas; são encorajadas decisões em longo prazo (Anthony & Govindarajan, 2008). O Quadro 1, que apresenta algumas características da RPD.

Quadro 1 Características da RPD

| Características | Descrição | Característica | Autores |
|---|---|---|-------------------------|
| Tipo de incentivo | Está relacionado ao tipo de incentivo a ser utilizado, se recompensatório ou punitivo | Recompensa Punição | 1; 2; 3. |
| Tipos de recompensa | Está relacionado ao tipo de recompensa a ser utilizada na motivação | Premiações financeiras Premiações psicológicas / sociais | 1; 2; 4; 5; 6; 7. |
| Tamanho do bônus relativo ao salário | Refere-se à existência de limites máximos a serem pagos ou a necessidade de desempenhos mínimos a serem atingidos para passar a ter direito a RPD | Cortes superiores Cortes inferiores | 1; 8. |
| Quanto à existência de <i>feedbacks</i> | Refere-se aos retornos dados aos indivíduos quanto ao desempenho atingido, bem como a frequência com que ocorrem | Existe / com qual frequência Não existe | 1; 6. |
| Nível de avaliação | Relacionado à distinção entre planos individuais e de grupos, podendo apresentar influência na motivação | Individual Equipe (grupo de indivíduos) Nível organizacional | 1; 6; 9. |
| Critérios de desempenho | Referem-se aos tipos de indicadores utilizados na avaliação de desempenho, se financeiros ou não financeiros | Critério financeiro Critério não-financeiro | 1; 8; 10; 11. |
| Período de avaliação | Refere-se à frequência em que a avaliação ocorre, determina o período a ser avaliado | Mensal Trimestral Semestral Anual Vários anos | 1; 12; 13. |
| Referências para comparação | Está relacionado com o que o desempenho atingido será comparado | Orçamento Desempenho passado Desempenho de concorrentes | 1; 10 |
| Conceito da determinação de Bônus | Refere-se à existência de fórmula ou não para o cálculo da RPD | Objetivo Subjetivo | 1; 14. |
| Forma de pagamento | Está relacionado à maneira como o pagamento ocorre | Dinheiro Ações Opções de ações Ações Fantasmas Desempenho das ações Aposentadorias suplementares | 1; 7. |
| Momento do pagamento | Refere-se ao momento em que ocorre o pagamento, se no próprio exercício ou se em exercícios posteriores | Remuneração paga no próprio exercício Remuneração diferida | 1; 7; 12. |

Nota: 1 Anthony e Govindarajan (2008); 2 Jensen (1994); 3 Skinner (2003); 4 Nascimento et al. (2008); 5 Nyberg, Pieper e Trevor (2016); 6 Durhan e Bartol (2009); 7 Heisler (2007); 8 Marquezan et al. (2012); 9 Gerhart et al. (2009); 10 Jiménez-Angueira e Stuart (2015); 11 Veen-Dirks (2010); 12 Aguiar (2009); 13 Rinsum (2006); 14 Baker et al. (1988)

Fonte: Elaborado com base nos autores citados

Dentre os fatores que podem influenciar nas características da RPD estão a origem de seu capital e controlador. Michiels *et al.* (2012), ao realizar seu estudo em empresas familiares, observa que estas possuem maior utilização de critérios objetivos para o pagamento da RPD, enquanto Marquezan et al. (2012) identificaram maior nível de controle direto, reduzindo a assimetria informacional entre os agentes e membros da família.

2.3 Empresa Familiar

As empresas familiares são o tipo de organização empresarial predominante no mundo (Cesari, Gonenc & Ozkan, 2016), contribuindo de forma significativa para a criação da riqueza mundial (Silva, Souza & Klann, 2016). Na maioria dos casos, as organizações são controladas por fundadores, herdeiros e/ou famílias de herdeiros. (Bukart, Panunzi & Shleifer, 2003). Porém, observam-se, na literatura, diferentes perspectivas para classificar uma empresa como familiar.

O IFC (2008) define como empresa familiar as companhias em que a maioria das ações com direito a voto estão nas “mãos” de uma família. O IBGC (2014) possui conceito similar, definindo como aquela cujo controle pertença a uma família. Tendo em vista as diferentes possibilidades, o Quadro 2 mostra classificações realizadas em estudos anteriores.

Quadro 2: Classificação de empresas familiares em estudos anteriores

| Autor | Forma de classificação | Local de Realização |
|--|---|---------------------|
| Fernandes Junior (2010) | Quando uma ou mais famílias possuem o controle de 50,01% das ações com direito a voto | Brasil |
| Michiels <i>et al.</i> (2012) | Quando uma família é proprietária de 100% da empresa | Estados Unidos |
| Almeida-Santos <i>et al.</i> (2013) | A empresa é considerada familiar se a família fundadora da organização possui o controle da maior parte das ações da empresa e pelo menos um membro da família participa do conselho de administração | Brasil |
| Patel e Cooper (2014) | Quando uma família possui o controle da maioria dos votos, no limite mínimo de 5%, e há, pelo menos, um membro da família fundadora na gestão da empresa | Diversos Países |
| Grando (2014) | a) quando uma ou mais famílias possuem o controle de 50,01% das ações com direito a voto b) quando 50,01% das ações com direito a voto são controladas por uma família, ou quando esta possui o controle do dobro de ações com direito a voto que o 2º maior votante c) quando a família fundadora é a maior acionista da empresa | Brasil |
| Villalonga, Amit, Trujillo e Guzmán (2015) | Controle de votos e participação na gestão (Os percentuais de controle e grau de inserção da família variam de acordo com o país estudado) | Diversos Países |
| Arrondo-García, Fernández-Méndez e Menéndez-Requejo (2016) | Quando o maior bloco de ações pertence a uma família | Espanha |
| Chen, Liu, Yang e Chen (2016) | O fato de o presidente ser o fundador da empresa | Taiwan |
| Cesari, Gonenc e Ozkan (2016) | Quando uma família possui o controle da maioria dos votos, no limite mínimo de 25% | Europa |

Fonte: Elaborado com base nos autores citados

A influência das famílias nas organizações pode alterar algumas de suas características, incluindo a forma como estas realizam suas estratégias, controles gerenciais e como obtém resultados (Silva *et al.*, 2016). Tais influências podem gerar impactos positivos às organizações: menor nível de assimetria informacional (Marquezan *et al.*, 2012), redução de conflitos e congruência entre os objetivos (Chen, Hsu & Chen, 2014). E, também, impactos negativos, como a expropriação de acionistas minoritários, caso as instituições reguladoras não ditem normas de proteção aos investidores (Peng & Jiang, 2010).

As empresas com influência familiar podem apresentar maior aversão ao risco, decorrente de que, em alguns casos, o nome da família pode estar ligado à organização.

(Gomez-Mejia et al., 2003) em que a empresa torna-se um símbolo da família, pois, frequentemente, a maior parte da vida dos familiares é dedicada à empresa (James Junior, 1999). Em termos de gestão, tais organizações tendem a possuir uma orientação de longo prazo e menores níveis de burocracia (Vries, 1993).

Além de influenciar as estratégias, controles gerenciais e obtenção de resultados, o fato das famílias terem participação nas organizações gera diferenças nas características da RPD. Conforme é evidenciado por Achleitner, Rapp, Schaller e Wolff (2010), a remuneração executiva é 35% menor em empresas com participação familiar, todavia, há uma utilização maior de incentivos baseados em índices contábeis do que em opções por ações.

2.4 Desenvolvimento das Hipóteses

As hipóteses do estudo foram elaboradas a partir dos pressupostos da Teoria de Agência e pelos efeitos da propriedade familiar nas organizações. Empresas nas quais existem concentração da propriedade em uma instituição (como a família) tendem a promover uma compensação sob uma perspectiva de longo prazo (Tosi Junior & Gómez-Mejía, 1989). Frente a tal evidência, bem como pela orientação e comprometimento a longo prazo nas empresas ligadas a famílias (Vries, 1993; Mullins & Schoar, 2015), é apresentada a hipótese 1.

Hipótese 1: Empresas familiares possuem o comprometimento de longo prazo mais elevado que empresas não familiares.

Outra característica das empresas familiares que pode influenciar a RPD, é o fato de estas estarem menos dispostas a aceitar resultados decepcionantes por parte dos executivos, dando a estes o benefício da dúvida, por meio e interpretações ambíguas dos dados do desempenho (Gomez-Mejia et al., 2003). Frente ao exposto, é elaborada a hipótese 2.

Hipótese 2: Empresas familiares possuem o desempenho percebido mais elevado que empresas não familiares.

Para que seja possível se utilizarem interpretações ambíguas no desempenho é necessário que a haja menos atributos e estruturação na RPD. Tal fato, junto a um menor nível de burocracia existente em empresas familiares e maiores níveis de confiança (Vries, 1993), dão suporte a hipótese 3.

Hipótese 3: Empresas familiares possuem menos atributos na RPD que empresas não familiares.

Em organizações familiares, o nome da família pode estar ligado à organização (Gomez-Mejia et al., 2003; Jaskiewicz, Block, Combs & Miller, 2017), de maneira que a empresa se torna um símbolo da própria família, pois, frequentemente, a maior parte da vida dos familiares foi devotada à organização (James Junior, 1999). Tal ligação sugere que os indivíduos estejam automotivados. Tais fatos dão suporte a hipótese 4.

Hipótese 4: Empresas familiares possuem a motivação intrínseca mais elevada que empresas não familiares.

Na seção seguinte são apresentados os procedimentos metodológicos necessários para a realização do teste das hipóteses.

3 METODOLOGIA

Para se atingir ao objetivo proposto foi realizada uma pesquisa descritiva e quantitativa (Gil, 2010), sob o método hipotético-dedutivo (Marconi & Lakatos, 2010). A população foi composta por todas as empresas listadas na BM&FBOVESPA, no ano de 2017, compreendendo 448 organizações. A amostra do estudo foi escolhida de maneira aleatória na população. Após a aplicação do questionário foram obtidas 214 respostas (47,76%).

A coleta de dados da pesquisa contou com a realização de um levantamento por meio de questionário (*survey*), elaborado intencionando descobrir quais as características da RPD, nível de inserção familiar, desempenho percebido e as características demográficas. Teve

como base as características descritas no Quadro 1, cujos autores serviram de base teórica para sua elaboração. Com intenção de garantir confiabilidade, validade e objetividade, o instrumento de pesquisa foi submetido a dois procedimentos de validação, a *priori* e a *posteriori*. Inicialmente, o questionário foi submetido a dois pré-testes com o intuito de verificar a existência de falhas e confirmar sua fidedignidade, validade e operabilidade, conforme ponderado por Marconi e Lakatos (2010). Durante e após a realização destes procedimentos foram alteradas algumas questões buscando maior clareza e proximidade com os termos usualmente utilizados, bem como inserida uma questão.

O questionário foi aplicado por meio de afirmações de escala de dez pontos, nas quais os respondentes são solicitados a mensurar o seu grau de concordância ou discordância em relação às afirmativas. Após a aplicação do questionário, a verificação da confiabilidade, validade e objetividade do instrumento, foi realizada pelo coeficiente *Alfa de Cronbach* (Cronbach, 1951). O resultado da avaliação para o conjunto total de afirmações evidenciou coeficiente de 0,864; valor considerado bom (Hair, Black, Babin, Anderson & Tatham, 2010), o que assegura, assim, a confiabilidade do instrumento de pesquisa utilizado.

Também, realizou-se uma coleta de dados aspirando identificar o controle acionário das empresas por meio de pesquisa documental. As informações relativas ao controle acionário e de direitos a voto foi buscada junto aos formulários de referência, no item 15: “Controle e Grupo Econômico”, porém, em algumas situações, as organizações apresentaram estruturas de pirâmides, e em sua base encontraram-se empresas de capital fechado, cujos dados de controle e propriedade não são apresentados. Assim, para os testes de diferenças entre as empresas foram realizados em uma amostra de 155 (34,60%) empresas.

Foram consideradas familiares as organizações nas quais uma ou mais famílias possuem a decisão final na empresa, sendo representado por aqueles casos em que uma ou mais famílias detém o controle de 50% mais uma ação ordinária (Barontine & Caprio, 2006; Fernandes Junior, 2010; Grando, 2014).

Por vezes, uma família pode deter o controle de ações de uma organização por meio de estruturas de pirâmides, que ocorre quando uma família controla a empresa por meio de uma cadeia de propriedades; em outras palavras, uma família possui o controle de uma empresa por meio de outra empresa (Peng & Jiang, 2010). Frente ao exposto, nos casos em que ocorrerem estruturas de pirâmides, quando a maioria das ações com direitos a voto (50%+1) pertencerem a uma ou mais famílias, será considerado que o controle destas ações é familiar.

Inicialmente, os dados coletados por meio do questionário foram submetidos a técnica multivariada de análise fatorial (AF). Para a aplicação dos testes e organização dos dados foi utilizado o *software* SPSS versão 21. A AF foi realizada com vistas à identificação de fatores latentes não diretamente observáveis e a redução da base de dados. Posteriormente, também foi realizado o teste das hipóteses, utilizando-se o teste U de *Mann-Whitney*, visando identificar diferença entre dois grupos da amostra, familiares e não familiares.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Características dos sistemas de RPD

Em um primeiro momento, buscou-se estabelecer fatores utilizando todas as variáveis que se referem à RPD (Q1 a Q24; Q26 e Q30), a variável Q25 também versa sobre a RPD, porém, a mesma não foi incluída na AF em função de sua menor frequência de respostas, posto que a mesma era opcional no questionário. Ressalta-se que a AF foi realizada com base nas 214 observações obtidas pela aplicação do questionário.

O método de extração de fatores utilizado é a análise de componentes principais, neste método, é considerada a variância total da qual deriva fatores que contêm pequenas proporções de variância única e, em alguns casos, variâncias de erro (Hair et al., 2010). Ao analisar as

correlações entre as variáveis, pode ser observado que das 325 correlações possíveis, 127 (39,08%) apresentaram valor superior a 0,30, significativas ao nível de 1%, adequado para a realização da AF (Hair et al., 2010). No entanto observou-se que a variável Q2 não apresentou nenhuma correlação acima de 0,30. Tal evidência demonstra que esta variável pode ser estatisticamente independente. Destarte, tendo em vista que a AF exige que as variáveis possuam relacionamento entre si para se obterem resultados satisfatórios, a mesma não foi considerada na AF (Corrar, Paulo & Dias Filho, 2012).

Após, a AF foi executada com as 25 variáveis restantes. O coeficiente do teste de KMO (*Measure os Sampling Adequacy*) indicou um valor de 0,856, sugerindo que os fatores encontrados conseguem descrever com méritos as variações dos dados originais (Hair et al., 2010). Da mesma forma, o teste de esfericidade de *Bartlett* se mostrou estatisticamente significativo ($\chi^2=3.930,89$; $p<0,01$), sugerindo que há relação suficiente para a aplicação da AF.

Na avaliação individual das variáveis, a matriz de correlações parciais (anti-imagem) indicou valores superiores a 0,65. Como apenas coeficientes abaixo de 0,50 são considerados inadequados para a AF (Corrar et al., 2012), nenhuma variável foi excluída. Entretanto, ao avaliar a variância explicada (comunalidades), verificou-se que a variável Q26 não atingiu o nível de 0,5 considerado o mínimo aceitável (Hair et al., 2010), sendo desconsiderada na AF.

Removendo a variável Q26, realizou-se uma nova tentativa de se obter uma AF satisfatória, agora com vinte e quatro variáveis (Q1, Q3 a Q24 e Q30). Na segunda tentativa, o teste de KMO evidenciou um valor de 0,848, uma redução em comparação ao anterior, mas, ainda, acima do valor mínimo aceitável. O teste de esfericidade de *Bartlett* demonstrou, novamente, ser estatisticamente significativo ($\chi^2=3.812,127$, $p<0,001$). A matriz de anti-imagem continuou apresentando correlações parciais acima de 0,65, demonstrando-se adequada a AF. Por fim, a tabela de variância explicada (comunalidades) apresentou apenas valores acima de 0,5, demonstrando-se adequada a AF.

Após a análise das premissas fundamentais, partiu-se para a definição do número de fatores a serem utilizados para análises posteriores. Para esta decisão, podem ser utilizados múltiplos critérios, como o *Kaiser Test* e a análise gráfica (*Scree Plot*), análise da variância explicada e a consideração da importância conceitual dos fatores. Tendo por base o critério de normalização de *Kaiser*, apenas fatores com autovalores acima de 1,0 devem ser considerados. Este critério de análise indica a utilização de 5 fatores, os quais possuem uma capacidade explicativa de 71,49% da variação total dos dados. Como um sexto fator aumentaria em apenas 3,24% a capacidade explicativa do modelo, decidiu-se por manter apenas 5 fatores. A análise gráfica (*Scree Plot*), e a consistência conceitual dos fatores também sugerem a utilização de 5 fatores.

A Tabela 1 apresenta os fatores selecionados e a sua composição por meio das cargas fatoriais rotacionadas (*método varimax*). Por intermédio da mesma pode ser observado que foram formados cinco fatores, todos compostos por cargas fatoriais acima de 0,50. Porém, cabe ressaltar que algumas variáveis apresentaram valores elevados para mais de um componente. Frente a tal questão, como um dos pressupostos da AF é a estrutura simples de seus componentes, não devendo uma mesma variável contribuir na construção teórica de dois fatores distintos (Figueiredo Filho & Silva Junior, 2010), deve ser definido a qual fator cada variável deverá pertencer.

A variável Q4 apresentou cargas fatoriais elevadas junto ao fator 1, 2 e 5 e a variável Q13 nos fatores 2 e 3, como é necessário optar por manter cada variável em apenas um fator, optou-se pelo fator 5 para a Q4 e pelo fator 3 para Q13, tal escolha foi realizada em função das maiores cargas fatoriais nos respectivos fatores em ambos os casos acima de 0,50 e por suas maiores proximidades conceituais com cada fator.

Tabela 1: Matriz de componentes rotativa (*varimax*)

| Variáveis | Fatores | | | | |
|---|---------|------|------|------|------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Q1 - Existência da RPD | | ,741 | | | |
| Q3 - Recompensas financeiras | | ,727 | | | |
| Q4 - Recompensas não financeiras | ,404 | ,437 | | | ,520 |
| Q5 - Cortes superiores | | ,785 | | | |
| Q6 - Cortes inferiores | | ,804 | | | |
| Q7 - Cálculo objetivo | | ,714 | | | |
| Q8 - Cálculo subjetivo | | ,835 | | | |
| Q9 - Cálculo a nível individual | | | | ,634 | |
| Q10 - Cálculo a nível organizacional | | | | ,881 | |
| Q11 - Cálculo a nível de equipe | | | | ,860 | |
| Q12 - Cálculo com base em critérios financeiros | | | ,681 | | |
| Q13 - Cálculo com base em critérios não financeiros | | ,474 | ,555 | | |
| Q14 - Base de comparação o orçamento atingido | | | ,649 | | |
| Q15 - Base de comparação o desempenho de concorrentes | | | | | ,878 |
| Q16 - Base de comparação o desempenho passado | | | | | ,816 |
| Q17 - Pagamento imediato | | | ,728 | | |
| Q18 - Pagamento diferido | | | ,727 | | |
| Q19 - Pagamento em dinheiro | | | | ,572 | |
| Q20 - Pagamento por desempenho das ações | ,849 | | | | |
| Q21 - Pagamento por opções de ações | ,928 | | | | |
| Q22 - Pagamento com ações fantasmas | ,935 | | | | |
| Q23 - Pagamento pela evolução do valor de mercado das ações | ,946 | | | | |
| Q24 - Pagamento por aposentadorias suplementares | ,910 | | | | |
| Q30 - Frequência na avaliação de desempenho | | | | ,671 | |

Fonte: Elaborado pelos autores

A Tabela 2 apresenta os fatores, a solução fatorial final, os autovalores, variâncias e coeficientes de confiabilidade para os seus respectivos fatores. Posteriormente discutir-se-á a escolha dos nomes aos fatores e sua motivação.

Tabela 2 Fatores, variáveis, autovalores, variâncias e confiabilidade dos fatores

| Fator | Auto Valor | Variância Explicada | | Alfa de Cronbach |
|------------------------------------|------------|---------------------|---------------|------------------|
| | | Individual (%) | Acumulada (%) | |
| 1 – Comprometimento de longo prazo | 7,245 | 30,189 | 30,189 | 0,954 |
| 2 – Utilização da RPD | 5,007 | 20,862 | 51,052 | 0,903 |
| 3 – Atributos da RPD | 2,221 | 9,253 | 60,305 | 0,853 |
| 4 – Motivação Extrínseca | 1,615 | 6,729 | 67,034 | 0,791 |
| 5 – Motivação Intrínseca | 1,069 | 4,454 | 71,488 | 0,786 |

Fonte: Elaborado pelos autores

O resultado da avaliação de confiabilidade, realizado por meio do índice de *Alfa de Cronbach* para os fatores, obteve resultados superiores a 0,750, podendo ser considerados elevados (Hair et al., 2010). Esta evidência demonstra a consistência interna dos fatores formados pela AF. Posto isto, os fatores gerados são descritos na sequência.

O **Fator 1** foi nominado de Comprometimento de Longo Prazo, englobando variáveis que denotam incentivos a uma gestão de longo prazo. Entre elas, pagamento pelo desempenho das ações (Q20), pagamento com opções de ações (Q21), pagamento com ações fantasmas (Q22), pagamento com base na evolução do valor de mercados das ações (Q23) (Anthony & Govindarajan, 2008). A utilização de aposentadorias suplementares (Q24) também é compreendida como uma forma de incentivo de longo prazo, eis que, até passar a recebê-la, o indivíduo necessita de recursos financeiros, os quais, possivelmente, advêm da organização (Heisler, 2007). Além disso, fundos de previdência, por vezes, só são resgatados ao se aposentar pela empresa (Bebchuk & Fried, 2012).

O **Fator 2** foi nominado de Utilização da RPD. Demonstra o nível de utilização da RPD e suas propriedades básicas (quando utilizada a RPD, possui tais pressupostos). A variável Q1 (existência da RPD) assevera a utilização da RPD, o fator expõe que quando a mesma é utilizada, é com base em critérios financeiros (Q3), com cortes superiores e inferiores (Q5 e Q6) e seu cálculo possui parte objetiva e parte subjetiva (Q7 e Q8).

A análise da composição do Fator 2 possibilita a visualização de algumas preocupações das empresas quanto a utilização da RPD, tendo em vista que quando a mesma é utilizada é com a existência de cortes superiores e inferiores, ratificando que estas buscam limitar a um valor máximo a RPD e comprometer os indivíduos com um desempenho mínimo, motivos que justificam a utilização de cortes (Marquezan et al., 2012).

A utilização da RPD ocorre com parte de seu cálculo subjetiva e parte objetiva. Observa-se cautela por parte das organizações com relação a forma de cálculo, pois a utilização de critérios de desempenho mistos pode se demonstrar ideal por não possibilitar aos indivíduos “apostar no jogo” e não perder seu efeito motivacional em função de uma eventual falta de confiança entre as partes. (Anthony & Govindarajan, 2008, Baker et al., 1988).

A utilização de incentivos financeiros ser uma propriedade básica da RPD já poderia ser esperada, visto que, geralmente, a remuneração é financeira, pois, como observado por Jensen (1994), até certo ponto, todos os indivíduos necessitam de dinheiro para sobreviver. Logo, quando existe RPD, parte dela será com base em incentivos financeiros.

O **Fator 3** foi nominado de Atributos da RPD, incluindo as variáveis que versam sobre os critérios/atributos utilizados no cálculo da RPD, se financeiros (Q12) ou não financeiros (Q13). As bases para comparação, se realizada com base no orçamento atingido (Q14), o momento do pagamento, sendo imediato (Q17) ou diferido (Q18) e a frequência com que ocorre a avaliação por desempenho (Q30).

As organizações podem possuir algum tipo de incentivo atrelado ao desempenho, embora estes não possuam seus atributos definidos anteriormente. Como não há uma definição anterior um menor score neste fator sugere maior confiança entre principal e agente (Baker et al., 1988). No entanto, observa-se que quando houver uma maior utilização de atributos na RPD, ou seja, o Fator 3 possuir pontuação elevada, existe concordância com o sugerido pela literatura visto a utilização de critérios financeiros e não financeiros, porque, conforme Gerhart et al. (2009), o desempenho financeiro é apenas uma das diversas metas que a empresa pode possuir.

O **Fator 4** foi nominado de Motivação Extrínseca, pois, no mesmo estão variáveis que são capazes de ocasionar a motivação extrínseca dos indivíduos, entre elas está o pagamento em dinheiro (Q19) e o cálculo da RPD a nível individual (Q9). Como essas podem ser facilmente percebidas pelos indivíduos (Gerhart et al., 2009) compreende-se como motivadores extrínsecos.

Ainda, as variáveis cálculo a nível organizacional (Q10) e cálculo a nível de equipe (Q11) podem ser considerados motivadores extrínsecos. Tal fato ocorre, pois, o comprometimento e desempenho do indivíduo dentro da equipe ou da organização influencia o resultado da mesma. Ocorrem pressões externas por parte dos colegas que são afetados pelo comprometimento do próprio indivíduo. Esta cobrança entre os indivíduos pode servir como motivador extrínseco.

O **Fator 5** foi nominado de Motivação Intrínseca, haja vista que, em alguns casos, a utilização de recompensas apenas financeiras pode trazer efeitos negativos a motivação intrínseca dos indivíduos (Olafsen, Halvari, Forest & Deci, 2015), sendo útil a utilização de não financeiras (Q4) para aumentar a satisfação natural do indivíduo em realizar as tarefas.

A base de comparação com o desempenho dos concorrentes (Q15) pode ser ligada a motivação intrínseca tendo em vista o desafio de estar na organização com o melhor desempenho, a possibilidade de trabalhar e uma empresa almejada, visto seu desempenho superior frente aos concorrentes. Já a comparação com o desempenho passado (Q16) tem a capacidade e aumentar a motivação intrínseca na medida em que proporciona aos indivíduos

estarem evoluindo mediante a si próprios, proporcionando que seja percebido o incremento em habilidades e competências individuais e da organização.

Com base nos fatores gerados, suscitou-se um conjunto de escalas, sendo substituído o conjunto de variáveis originais por variáveis de agrupamento, a serem utilizadas nas análises subsequentes. Para tanto, foram criadas escalas múltiplas a partir da combinação das variáveis em cada fator em uma única medida composta (escores). Os escores foram gerados pela utilização nos testes de diferença entre as subamostras.

4.2 Comparação da RPD entre empresas familiares e não familiares

As hipóteses foram testadas mediante a comparação dos grupos entre empresas familiar e não familiar por meio do teste U de *Mann-Whitney*. Cabe ressaltar que não foi possível realizar a classificação de todas as empresas, visto que algumas não possuíam dados suficientes, sendo o teste realizado com 155 empresas (96 familiares e 59 não familiares).

Na Tabela 3 é apresentada a estatística U e sua significância estatística, para as hipóteses e também para os fatores que não possuem hipótese relacionada.

Tabela 3 Comparação entre as empresas familiares e não familiares

| Fatores | Grupos | | U |
|--|----------|--------------|-------------|
| | Familiar | Não familiar | |
| Q27 - Desempenho percebido (H2) | 8,960 | 9,100 | 2678,000 |
| F1 - Comprometimento de longo prazo (H1) | 0,199 | -0,214 | 1981,000*** |
| F2 - Utilização da RPD | 0,068 | 0,129 | 2723,000 |
| F3 - Atributos da RPD (H3) | 0,005 | 0,167 | 2523,000 |
| F4 – Motivação Extrínseca | 0,961 | 0,001 | 2768,000 |
| F5 - Motivação Intrínseca (H4) | 0,237 | -0,228 | 2088,000*** |

Nota: *Mann-Whitney*. (***) significativo $p \leq 0,01$.

Fonte: Elaborado pelo autor

A H2, não pode ser confirmada, pois não apresentou diferença estatisticamente significativa entre as subamostras. Neste quesito, frisa-se que autores como Mullins e Schoar (2015) e Jaskiewicz et al. (2017) sugerem uma ligação entre a família e a organização, e tal ligação, segundo Gomez-Mejia et al. (2003), pode fazer com que a gestão interprete seus dados de forma mais positiva, já que é o próprio nome da família que pode estar sendo avaliado.

A inexistência de tal diferença sugere duas interpretações: inicialmente pode se compreender que mesmo o desempenho percebido não sendo elevado, o respondente da pesquisa prefira omitir esta informação e não apontar seus pontos fracos. Uma segunda interpretação é que apenas organizações com um desempenho satisfatório aceitem participar da pesquisa, pois caso a instituição esteja com um desempenho percebido baixo prefira não participar de pesquisas que abordem este tema.

A H1 pode ser confirmada pois o comprometimento de longo prazo demonstrou-se estatisticamente diferente sendo que as organizações familiares apresentaram um escore médio maior para este fator que as não familiares. Essa constatação vai ao encontro com o proposto por autores como Vries (1993), Mullins e Schoar (2015), Jaskiewicz et al. (2017) e pode ser explicada pela ligação entre a família e a empresa. Como muitas vezes é o próprio nome da família que está em jogo, realiza-se uma gestão de longo prazo tencionando a manutenção da organização.

O Fator 2, Utilização da RPD, não apresentou diferenças significativas entre os grupos familiar e não familiar, sendo que em ambos os grupos a média dos escores deste fator foi positiva. Tal fato já poderia ser esperado devido ao tamanho das instituições que compõem a amostra. Ademais, indica que a amostra é adequada a pesquisa, visto que não haveria como estudar a RPD em uma amostra na qual não há a utilização desta ferramenta. No que tange a

H3, cabe ressaltar que não pode ser confirmada. O Fator 4 Motivação extrínseca também não apresentou diferenças estatisticamente significativas entre os grupos.

Com relação ao H4, esta pode ser confirmada, de maneira que a motivação intrínseca apresentou um escore médio mais elevado no grupo de empresas familiares, havendo diferença estatisticamente comprovada neste fator entre as duas subamostras com $p \leq 0,01$. Neste ponto, observa-se concordância com os argumentos de James Junior (1999), Gomez-Mejia et al. (2003) e Jaskiewicz et al. (2017) de que, por dedicar boa parte da vida à organização, em empresas familiares, existe uma ligação entre a instituição e a família, o que sugere uma maior motivação intrínseca.

Em resumo pode-se destacar que o controle familiar possui influência sobre as organizações, interferindo em algumas das características da RPD. As características que se demonstraram estatisticamente diferentes foram o Fator 1 Comprometimento de Longo Prazo e o Fator 5 Motivação Intrínseca, sendo que em ambos o escore médio nas organizações familiares foi mais elevado que nas não familiares. No entanto, nas demais características da RPD, não foi possível observar diferenças estatisticamente significantes entre os grupos.

5 CONCLUSÕES

Este estudo teve como objetivo analisar a influência familiar nas características do sistema de remuneração por desempenho utilizado como controle de gestão. Foram avaliadas as características da RPD descritas no Quadro 1, sua escolha foi realizada mediante a realização de uma revisão da literatura a respeito do tema.

Dentre as hipóteses testadas, observou-se que H1 e H4 puderam ser confirmadas. Destarte pode-se inferir que a inserção de uma ou mais famílias nas organizações é capaz de influenciar algumas das características da remuneração por desempenho, como o comprometimento de longo prazo e a motivação intrínseca.

Implicações podem ser percebidas especialmente quanto aos diferentes tipos de motivações analisados. Empresas familiares são capazes de influenciar a motivação intrínseca das pessoas, elemento que pode ser utilizado para reforçar a identidade tanto dos membros da família quanto dos demais, reforçando o controle de gestão. Por outro lado, a motivação extrínseca não se mostra diferente das demais empresas e pode incorrer em conflitos de interesse e redução da capacidade de gerar desempenhos superiores, necessitando a aplicação de outras formas de controle e incentivo. Uma forma de mudar tal resultado passa pela gestão dos sistemas de RPD, visto que a utilização desses e os aspectos internos, ligados aos atributos dos sistemas, também são semelhantes entre empresas familiares e não familiares.

Assim, o estudo apresenta suas contribuições acadêmicas na medida em que fornece dados empíricos sobre as características da RPD no cenário brasileiro. As evidências levantadas dão suporte a alguns fatos sugeridos pela literatura, bem como traz novas informações as quais permitem aprimorar o conhecimento já existente a respeito do tema. As contribuições de cunho social ocorrem, pois, sabendo como o controle familiar influencia as empresas, stakeholders podem ou não optar por investir ou trabalhar com tais instituições.

Cabe ressaltar algumas limitações que surgem do processo de pesquisa, dentre elas a influência dos respondentes sobre a pesquisa, não sendo possível verificar a veracidade das repostas obtidas; e a existência de outros fatores como momento econômico, cultura local, pagamento da RPD com vistas à redução de tributos, entre outros que influenciam a RPD, porém, não foram controlados.

Como possibilidade de pesquisas futuras, pode-se destacar a aplicação de pesquisa similar em países com culturas diferentes, pois, como sugerido por Mullins e Schoar (2015), esta pode ser uma variável com influência sobre RPD. Também a utilização de uma diferente lente teórica para abordar o problema de pesquisa como a Teoria Contingencial.

REFERÊNCIAS

- Achleitner, A. K.; Rapp, M. S.; Schaller, P. & Wolff, M. (2010). Ausgewählte Aspekte der Vorstandsvergütung in börsennotierten Unternehmen: Familien- versus Nicht-Familienunternehmen. *Zeitschrift für Corporate Governance (ZCG)*, 1(1), p. 1-12.
- Aguiar, A. B. (2009). *Sistemas de remuneração gerencial e orientação temporal dos gestores*. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Ali, A.; Chen, T. Y. & Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosures by family firms. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1), p. 238-286.
- Almeida-Santos, P. S. A.; Dani, A. C.; Machado, D. G. & Krespi, N. T. (2013). Influence of family control in the practice of earnings management: the case of open Brazilian companies. *Management Research: The Journal of the Iberoamerican Academy of Management*, 11(1), p. 77-99.
- Anthony, R. N. & Govindarajan, V. (2008). *Sistemas de controle gerencial*. (12 Ed). Porto Alegre: AMGH. Livro Eletrônico.
- Arrondo-García, R.; Fernández-Méndez, C. & Menéndez-Requejo, S. (2016). The growth and performance of family businesses during the global financial crisis: the role of the generation in control. *Journal of Family Business Strategy*, 7(4), p. 227-237.
- Atkinson, A. A.; Banker, R. D.; Kaplan, R. S.; & Young, S. M. (2000). *Contabilidade gerencial*. (1 Ed). São Paulo: Atlas.
- Baker, G. P.; Jensen, M. C. & Murphy, K. J. (1988). Compensation and incentives: practice vs. theory. *The Journal of Finance*, 43(3), p. 593-616.
- Bebchuk, L. A. & Fried, J. M. (2012). Paying for long-term performance. *University of Pennsylvania Law Review*, 158(1), p. 1916-1959.
- Bendickson, J.; Muldoon, J.; Liguori, E. W. & Davis, P. E. (2016). Agency theory: background and epistemology. *Journal of Management History*, 22(4), p. 437-449.
- Cesari, A.; Gonenc, H. & Ozkan, N. (2016). The effects of corporate acquisitions on CEO compensation and CEO turnover of family firms. *Journal of Corporate Finance*, 38(1), p. 294-317.
- Chen, C. J.; Hsu, C. Y. & Chen, Y. L. (2014). The impact of family control on the top management compensation mix and incentive orientation. *International Review of Economics & Finance*, 32(1), p. 29-46.
- Chen, Y. M.; Liu, H.H.; Yang, Y. K. & Chen, W. H. (2016). CEO succession in family firms: stewardship perspective in the pre-succession context. *Journal of Business Research*, 69(11), p. 5111-5116.
- Cheng, M.; Lin, B. & Wei, M. (2015). Executive compensation in family firms: the effect of multiple family members. *Journal of Corporate Finance*, 32(1), p. 238-257.

- Combs, J. G.; Penny, C. R.; Crook, T. R. & Short, J. C. (2010). The impact of family representation on CEO compensation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(6), p. 1125-1144.
- Corrar, L. J.; Paulo, E. & Dias Filho, J. M. (2012). *Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia*, (1 Ed). São Paulo: Atlas S.A.
- Cronbach, L. J. (1951). Coeficiente alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, 16(3), p. 297-334.
- Durham, C. C. & Bartol, K. M. (2009) Pay for performance. In Locke, E.A. (Ed.). *Handbook of Principles of Organizational Behavior* (Vol 2, Chap 4. p. 217-238.
- Eisenhardt, K. M. (1989) Agency theory: an assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), p. 57-74.
- Fernandes Junior, M. (2010). *O olho do dono engorda o gado? Controle familiar, controle e administração dos fundadores e o desempenho financeiro das companhias abertas brasileiras*. Dissertação de Mestrado em Administração de Empresas, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, SP, Brasil.
- Figueiredo Filho, D. B. & Silva Júnior, J. A. (2010). Visão além do alcance: uma introdução à análise fatorial. *Opinião Pública*, 16(1), p. 160-185.
- Gerhart, B.; Rynes, S. L. & Fulmer, I. S. (2009). Pay and performance: individuals, groups, and executives. *Academy of Management Annals*, 3(1), p. 251-315.
- Gil, A. C. (2010). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. (1 Ed.). São Paulo: Atlas.
- Gomez-Mejia, L. R.; Larraza-Kintana, M. & Makri, M. (2003). The determinants of executive compensation in family-controlled public corporations. *Academy of Management Journal*, 46(2), p. 226-237.
- Gomez-Mejia, L. R.; Makri, M. & Larraza-Kintana, M. (2010). Diversification decisions in family-controlled firms. *Journal of Management Studies*, 47(2), p. 223-252.
- Grando, T. (2014). *O efeito do controle acionário e da gestão familiar na criação de valor e no desempenho operacional das companhias abertas brasileiras*. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, RS, Brasil.
- Hair, J. F. (2010). *Multivariate data analysis*. (17 Ed.). Uper Saddle River: Prentice Hall.
- Heisler, W. J. (2007). Ethical choices in the design and administration of executive compensation programs. *Business Horizons*, 50(4), p. 277-290.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC]. (2014). *Caderno de boas práticas de governança corporativa para empresas de capital fechado: um guia para sociedades limitadas e sociedades por ações fechadas*. (1 Ed.). São Paulo: IBGC.
- International Finance Corporation [IFC]. (2008). *Manual IFC de Governança para Empresas Familiares*. (2 Ed). Corporação Financeira Mundial Grupo Banco Mundial, Pennsylvania.

Recuperado em 11 de setembro, 2016: <https://pt.scribd.com/doc/59869513/IFC-Family-Business-Governance-Handbook-Portuguese>

James Junior, H. S. (1999). Owner as manager, extended horizons and the family firm. *International Journal of the Economics of business*, 6(1), p. 41-55.

Jaskiewicz, P.; Block, J. H.; Combs, J. G. & Miller, D. (2017). The effects of founder and Family ownership on hired CEOs' incentives and firm performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1(1), p. 73-103.

Jensen, M. C. (1994). Self-interest, altruism, incentives, and agency theory. *Journal of Applied Corporate Finance*, 1(1), p. 1-16.

Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), p. 305-360.

Jiménez-Angueira, C. E. & Stuart, N. V. (2015). Relative performance evaluation, pay-for-luck, and double-dipping in CEO compensation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 44(4), p. 701-732.

Laffont, J. J. & Martimort, D. (2001). *The theory of incentives: the principal-agent model*. Princeton university press.

Langfield-Smith, K. (1997). Management control systems and strategy: a critical review. *Accounting, Organizations and Society*, 22(2), p. 207-232.

Marconi, M. A. & Lakatos, E. M. (2010). *Fundamentos da metodologia científica*. (8 Ed.). São Paulo: Altas.

Marquezan, L. H. F. (2012). *Um estudo sobre remuneração variável de executivos em empresa de capital fechado*. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, RS, Brasil.

Marquezan, L. H. F.; Diehl, C. A. & Alberton, J. R. (2012). Um estudo sobre remuneração variável de executivos em empresa de capital fechado. Apresentado no 6º Congresso Anpcont, Florianópolis, SC, Brasil.

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

Michiels, A.; Voordeckers, W.; Lybaert, N. & Steijvers, T. (2012). CEO compensation in private family firms: Pay-for-performance and the moderating role of ownership and management. *Family Business Review*, 26(2), p. 140-160.

Mullins, W. & Schoar, A. (2015). How do CEOs see their roles? *Management philosophies and styles in Family and non-family firms*. 1(1), p. 1-44.

Nascimento, A. M.; Reginato, L. & Lerner, D. F. (2008). Um estudo sobre o efeito da avaliação de desempenho operacional e de gestores no resultado econômico da empresa. *RIC-Revista de Informação Contábil*, 2(2), p. 19-42.

Nyberg, A. J.; Pieper, J. R. & Trevor, C. O. (2016). Pay-for-performance's effect on future employee performance integrating psychological and economic principles toward a contingency perspective. *Journal of Management*, 42(7), p. 1753-1783.

Patel, P. C. & Cooper, D. (2014). Structural power equality between family and non-family TMT members and the performance of family firms. *Academy of Management Journal*, 57(6), p. 1624-1649.

Peng, M. W.; Jiang, Y. (2010). Institutions behind family ownership and control in large firms. *Journal of Management Studies*, 42(2), p. 253-273.

Rinsum, M. V. (2006). *Performance measurement and managerial time orientation*. (1 Ed.). Rotterdam: ERIM Ph.D.

Olafsen, A. H.; Halvari, H.; Forest, J. & Deci, E. L. (2015). Show them the money? the role of pay, MANAGERIAL need support, and justice in a self-determination theory model of intrinsic work motivation, *Scandinavian Journal of Psychology*, 56(1), p. 447,457.

Skinner, B. F. (2003). *Ciência e comportamento humano*. (11 Ed). São Paulo: Martins Fontes.

Tosi Junior, H. & Gómez-Mejía, L. (1989). The decoupling of CEO pay and performance: an agency theory. *Administrative Science Quarterly*, 34(2), p. 169-189.

The Economist. (2015). Family companies To have and to hold. Recuperado em 14 de janeiro de 2018, de <https://www.economist.com/news/special-report/21648171-far-declining-family-firms-will-remain-important-feature-global-capitalism>.

Veen-Dirks, P. V. (2010). Different uses of performance measures: the evaluation versus reward of production managers. *Accounting, Organizations and Society*, 35(2), p. 141-164.

Villalonga, B.; Amit, R.; Trujillo, M. A. & Guzmán, A. (2015). Governance of Family Firms, *Annal Review of Financial Economics*, 7(1), p. 635-654.

Vries, M. F. R. K. D. (1993). The dynamics of family controlled firms: the good and the bad news. *Organizational Dynamics*, 21(3), p. 59-71.