

Influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar no gerenciamento de resultados

Doi: 10.4025/enfoque.v37i2.37824

Geovanne Dias de Moura

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela
Universidade Regional de Blumenau – FURB
Professor da Universidade Comunitária da Região de Chapecó –
UNOCHAPECÓ
E-mail: geomoura@terra.com.br
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0900-5249>

Tais Daiane S. Assumpção Bianchet

Mestranda em Ciências Contábeis e Administração pela
Universidade Comunitária da Região de Chapecó –
UNOCHAPECÓ
E-mail: taiss@unochapeco.edu.br
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1720-9030>

Sady Mazzioni

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela
Universidade Regional de Blumenau – FURB
Professor da Universidade Comunitária da Região de Chapecó –
UNOCHAPECÓ
E-mail: sady@unochapeco.edu.br
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8976-6699>

Francisca Francivânia Rodrigues Ribeiro Macêdo

Doutora em Ciências Contábeis e Administração pela
Universidade Regional de Blumenau – FURB
Professora da Universidade Estadual Vale do Acaraú – UVA
E-mail: framcymacedo2011@gmail.com
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7387-9939>

Recebido em: 27.06.2017

Aceito em: 10.08.2017

2ª versão aceita em: 25.08.2017

RESUMO

O estudo objetivou verificar a influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar no gerenciamento de resultados de companhias abertas listadas na BM&FBovespa. Realizou-se pesquisa descritiva, documental e quantitativa, com dados de 2010 a 2014. Para identificação e análise da estrutura de propriedade utilizou-se a metodologia de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999), que rastreou a cadeia de propriedade até identificar o último acionista controlador. Para identificação e análise da gestão familiar adotou-se a metodologia de Prencipe et al. (2011), que investigaram a participação das famílias na diretoria executiva e no conselho de administração. O gerenciamento de resultados foi analisado por meio dos *accruals* discricionários baseados no modelo Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995). Constatou-se que em todos os anos o percentual de empresas com estrutura de propriedade familiar foi superior ao percentual de empresas com estrutura não familiar. O número de companhias que possuíam gestão familiar também era significativo, principalmente quando comparado com o resultado encontrado em pesquisas anteriores. Quanto ao gerenciamento, identificaram-se baixos volumes de *accruals* discricionários na maioria dos anos. Por fim, a investigação sinalizou três fatores principais que influenciaram o menor gerenciamento de resultados: a estrutura de propriedade familiar; a combinação entre estrutura de propriedade familiar e o diretor presidente familiar; e, a combinação entre a estrutura de propriedade familiar e o presidente do conselho de administração familiar. Estes resultados fornecem evidências adicionais para a literatura existente sobre os fatores que influenciam no gerenciamento, especificamente a partir da abordagem de companhias familiares e não familiares.

Palavras-chave: Estrutura de propriedade familiar; Gestão familiar; Gerenciamento de resultados.

The Influence of ownership structure and family management on the earnings management

ABSTRACT

The study aimed to verify the influence of the structure of ownership and family on earnings management in Publicly listed companies. A descriptive, documental and quantitative research was carried out with data from 2010 to 2014. For the identification and analysis of the property structure, the methodology of La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999), who traced the chain of ownership until identifying the last controlling shareholder. For the identification and analysis of family management,

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

the methodology of Prencipe et al. (2011), who investigated the participation of families in the executive board and the board of directors. Results management was analyzed through discretionary accruals based on the Modified Jones model (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995). It was found that in all years the percentage of companies with family ownership structure was higher than the percentage of companies with non-family structure. The number of companies that had family management was also significant, especially when compared to the result found in previous surveys. As for management, low-level indicators have been identified in most years. Finally, the research pointed out three main factors that influenced the lower management of results: family ownership structure; The combination of family ownership structure and the family CEO; And, the combination of the family property structure and the chairman of the family board. These results provide additional evidence for the existing literature on the factors that influence the management of results, specifically from the approach of family and non-family companies.

Keywords: *Family ownership structure; Family management; Earnings management.*

1 INTRODUÇÃO

Dentre os principais tipos de acionistas, a exemplo de indivíduos, instituições financeiras, Estado ou outra empresa com capital disperso, as famílias passaram a receber maior atenção, principalmente após os estudos de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999), Claessens, Djankov e Lang (2000) e Faccio e Lang (2002), que demonstraram a estrutura de propriedade familiar como um tipo dominante entre as companhias abertas na maioria dos países.

As companhias com estrutura de propriedade familiar caracterizam-se como organizações cuja propriedade pertence aos membros de uma família (MILLER et al., 2007). Então, uma empresa possui estrutura de propriedade familiar quando há presença de um indivíduo ou um grupo de pessoas ligadas por laços de sangue ou casamento, com participações de propriedade de grandes dimensões (CLAESSENS et al., 2002).

No caso de estrutura de propriedade familiar, ressalta-se que, muitas vezes, o próprio controlador ou um membro da família é responsável pela gestão. No entanto, nem sempre a gestão é realizada pela família. Existem casos em que as famílias optam por uma gestão não familiar, ou seja, pela contratação de profissionais que não fazem parte da família. Quando a estrutura de propriedade é do tipo não familiar, automaticamente a gestão também será do tipo não familiar (GÓMEZ-MEJÍA, NUNEZ-NICKEL & GUTIERREZ, 2001; MILLER et al., 2007).

Em razão da importância que as empresas familiares possuem no desenvolvimento e crescimento econômico dos países, pesquisadores têm investigado a influência das famílias para melhores práticas de

governança corporativa (AGUILERA; CRESPI-CLADERA, 2012; MIN; SMYTH, 2014; BASCO; CALABRÓ et al., 2017), diversificação de produtos (DUCASSY; PREVOT, 2010; KUO et al., 2012; HERNÁNDEZ-TRASOBARES; GALVE-GÓRRIZ, 2017), internacionalização (LIN, 2012; SANCHEZ-BUENO; USERO, 2014; D'ANGELO; MAJOCCHI; BUCK, 2016; CARNEY et al., 2017), desempenho (MUTTAKIN et al., 2015, XU et al., 2015; ZHOU; HE; WANG, 2017), fusões e aquisições (SHIM; OKAMURO, 2011; GLEASON; PENNATHUR; WIGGENHORN, 2014; DEFRANCO; HUYGHEBAERT; LUYPART, 2016) e gerenciamento de resultados (PRENCIPE et al., 2011; ACHLEITNER et al., 2014; RAZZAQUE; ALI; MATHER, 2016).

Entre essas abordagens, gerenciamento de resultados é um dos principais tópicos de pesquisa no campo da contabilidade financeira, porém, este fluxo de investigação tem direcionado apenas uma limitada atenção ao comportamento de empresas familiares (PRENCIPE; MARKARIAN; POZZA, 2008; PAIVA; LOURENÇO; BRANCO, 2016).

Na literatura internacional, enquanto algumas pesquisas (TONG, 2007; JIRAPORN; DADALT, 2009; CASCINO et al., 2010; PRENCIPE et al., 2011; ACHLEITNER et al., 2014) evidenciaram que o gerenciamento de resultados em empresas familiares é inferior, no comparativo com empresas não-familiares, outras pesquisas (PRENCIPE; MARKARIAN; POZZA, 2008; DING; QU; ZHUANG, 2011; CHI et al., 2015, RAZZAQUE; ALI; MATHER, 2016) demonstraram que o gerenciamento em empresas familiares é superior.

No caso de gerenciamento inferior, a hipótese é de que níveis mais elevados de

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

envolvimento da família na estrutura de propriedade e na gestão podem resultar em maior alinhamento de interesses, reduzindo o conflito principal-agente e, por consequência, as práticas de gerenciamento (SALVATO; MOORES, 2010; PAIVA; LOURENÇO; BRANCO, 2016).

No caso de gerenciamento superior nas empresas familiares, a hipótese levantada é de que prevalecem os efeitos negativos do entrincheiramento familiar. Assimetria informacional e o nepotismo, por exemplo, agravariam o conflito principal-principal (família x acionistas minoritários) e favoreceriam a prática de gerenciamento de resultados (SALVATO; MOORES, 2010; PAIVA; LOURENÇO; BRANCO, 2016). Portanto, questões relacionadas ao gerenciamento de resultados em empresas familiares ainda permanecem como lacunas de pesquisa.

Nesse sentido, surge a pergunta de pesquisa que orienta este estudo: qual é a influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar no gerenciamento de resultados em companhias abertas brasileiras listadas na BM&FBovespa? Portanto, o estudo objetiva verificar a influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar no gerenciamento de resultados em companhias abertas brasileiras listadas na BM&FBovespa.

O estudo justifica-se pela importância do tema frente aos conflitos de agência nas empresas. Também, em razão das divergências constatadas em resultados de pesquisas anteriores de mesma natureza e que geram inquietações (TONG, 2007; PRENCIPE; MARKARIAN; POZZA, 2008; JIRAPORN; DADALT, 2009; CASCINO et al., 2010; DING; QU; ZHUANG, 2011; PRENCIPE et al., 2011; ACHLEITNER et al., 2014; CHI et al., 2015; RAZZAQUE; ALI; MATHER, 2016). Ainda, pelo reduzido número de estudos existentes sobre o tema, conforme descrevem Paiva, Lourenço e Branco (2016).

2 ESTRUTURA DE PROPRIEDADE E GESTÃO FAMILIAR

A estrutura de propriedade é um dos elementos que compõe o sistema de governança corporativa (SILVEIRA; PEROBELLI; BARROS, 2008). Em uma empresa, a estrutura de propriedade destaca o direito sobre o fluxo de caixa (% ações totais) e sobre o controle (% ações ordinárias) entre

os acionistas (BEZERRA et al., 2015).

Em outras palavras, trata-se da distribuição das ações entre os diferentes tipos de acionistas de uma empresa (RICHTER; WEISS, 2013; MOURA, 2014). Os acionistas podem ser famílias ou indivíduos, instituições financeiras, Estado, de controle amplamente disperso (inúmeros pequenos acionistas), ou outra empresa com capital disperso, por exemplo. Ressalta-se que os acionistas são os responsáveis por diferentes tipos de escolhas estratégicas e podem participar com diferentes percentuais de participação acionária (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1999; HAUTZ; MAYER; STADLER, 2013).

Dentre os principais tipos de acionistas, as famílias têm recebido maior atenção, principalmente após o estudo seminal de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999). Além disso, a estrutura de propriedade familiar continua sendo uma das formas mais comuns de estrutura de propriedade em todo o mundo (PUKTHUANHONG et al., 2012; CARNEY et al., 2017). Caracteriza-se como uma organização cuja propriedade pertence a membros de uma família (MILLER et al., 2007).

Uma empresa possui estrutura de propriedade familiar quando há a presença de um indivíduo ou um grupo de pessoas ligadas por laços de sangue ou casamento, com participações de propriedade de grandes dimensões (CLAESSENS et al., 2002). De modo mais específico, para La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999), a estrutura de propriedade pode ser definida como familiar quando um indivíduo ou uma família é o acionista controlador, seja de forma direta ou indireta.

No caso de estrutura de propriedade familiar, normalmente, o próprio controlador ou um membro da família é responsável pela gestão (MOURA, 2014). Todavia, nem sempre a gestão é realizada pela família, pois, há casos em que a família opta por uma gestão não familiar, ou seja, contrata profissionais que não fazem parte da família. E ainda, quando a estrutura de propriedade é do tipo não familiar, automaticamente a gestão também será do tipo não familiar (GÓMEZ-MEJÍA; NUNEZ-NICKEL; GUTIERREZ, 2001; MILLER et al., 2007).

Villalonga e Amit (2006) ressaltam que é importante analisar a gestão de forma distinta da estrutura de propriedade, pois nem sempre a gestão da empresa é executada pelo controlador. Nesse sentido, o envolvimento do

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

controlador na gestão é determinado pela influência que ele exerce nos principais cargos executivos, principalmente em relação ao CEO e sobre o presidente do conselho de administração (MORCK; SHLEIFER; VISHNY, 1988; MOURA, 2014).

3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Gerenciamento de resultados é um tema de grande interesse e que tem suscitado discussões significativas nos últimos anos (PRENCIPE; MARKARIAN; POZZA, 2008; VLADU; CUZDRIOREAN, 2014; PAIVA; LOURENÇO; BRANCO, 2016). Está relacionado com as possibilidades que um gestor possui para aumentar ou diminuir o resultado, por meio de procedimentos legais, normalmente denominados de atitudes discricionárias (LOPES; MARTINS, 2005).

As definições mais influentes para o gerenciamento de resultados, segundo Rajpal (2012) e Habbash et al. (2014), são as de Schipper (1989, p. 92) e Healy e Wahlen (1999, p. 6). O primeiro autor define gerenciamento como “[...] uma intervenção proposital no processo de elaboração das demonstrações financeiras externas, com a intenção de obter algum benefício privado”. Healy e Wahlen (1999, p. 6) descrevem que o “gerenciamento de resultados ocorre quando os gestores usam de julgamento nas demonstrações financeiras e na estruturação das transações para alterar os relatórios financeiros [...]”, complementam ainda relatando que isso pode ocorrer com o objetivo de “[...] enganar alguns stakeholders sobre o desempenho econômico da companhia, ou para influenciar resultados contratuais que dependem de números contábeis reportados”.

A partir do interesse acadêmico sobre a temática, surgiram modelos operacionais para identificar e mensurar as práticas de gerenciamento de resultados pelos gestores. A literatura prévia discute principalmente o Modelo de Healy (1985), Modelo de Jones (1991), Modelo modificado de Jones (1995) elaborado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) e o Modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995), que procuram separar os componentes discricionários dos não-discricionários no resultado contábil (PAULO, 2007; MARTINEZ, 2008).

Nesse sentido, Martinez (2008, p. 8) descreve que a diferença entre o lucro líquido e o fluxo

de caixa operacional líquido é denominada como *accruals*, ou seja, “[...] *accruals* seriam todas aquelas contas de resultado que entraram no cômputo do lucro, mas que não implicam em necessária movimentação de disponibilidades”. Ressalta-se que os *accruals* subdividem-se em: *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários (HEALY, 1985; PAULO, 2007; MARTINEZ, 2008). Os *accruals* não discricionários são aqueles inerentes às atividades da empresa, enquanto os *accruals* discricionários são os supostamente artificiais, que tem como objetivo gerenciar o resultado contábil (PAULO, 2007; MARTINEZ, 2008).

Dentre os diversos modelos, o Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995) é um dos mais utilizados nas pesquisas internacionais que já analisaram a influência das famílias no gerenciamento de resultados. Essa constatação está presente na investigação de Paiva et al. (2016), que analisaram o estado do conhecimento sobre gerenciamento de resultados em empresas familiares, cujos principais achados estão relacionados à falta de pesquisas e as lacunas existentes.

Assim, novamente destaca-se que, enquanto alguns pesquisadores, tais como Tong (2007), Jiraporn e Dadalt (2009), Cascino et al. (2010), Prencipe et al. (2011) e Achleitner et al. (2014) evidenciaram que o gerenciamento de resultados em empresas familiares era inferior, de modo contrário, outros pesquisadores, como por exemplo Prencipe, Markarian e Pozza (2008), Ding, Qu e Zhuang (2011), Chi et al. (2015) e Razzaque, Ali e Mather (2016) constataram que o gerenciamento era superior em empresas familiares.

4 ESTUDOS ANTERIORES QUE ANALISARAM A INFLUÊNCIA DA ESTRUTURA DE PROPRIEDADE E DA GESTÃO FAMILIAR NO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Nesta seção estão descritos estudos similares que analisaram a influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar no gerenciamento de resultados. Inicia-se pela pesquisa de Tong (2007) que investigou se as práticas de gerenciamento de resultados em empresas familiares diferiam das realizadas em empresas não-familiares. A amostra foi composta por um conjunto de companhias americanas que possuíam dados para o

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

período de 1992 a 2003. Os resultados indicaram que as empresas familiares apresentavam *accruals* discricionários em volumes inferiores e que relatavam resultados mais informativos do que as empresas não-familiares. No geral, os resultados indicaram que as informações contábeis de empresas familiares eram de melhor qualidade, sendo consistente com o horizonte de investimento de longo prazo presente nas famílias, refletindo as preocupações com a reputação das famílias e um melhor acompanhamento dos gestores.

Prencipe, Markarian e Pozza (2008) analisaram as motivações para o gerenciamento de resultados em empresas familiares de capital aberto, com destaque para as diferenças existentes em relação às não familiares. A análise ocorreu em uma amostra de companhias abertas italianas que possuíam dados para o período de 2001 a 2003. Como principal resultado constataram que as empresas familiares apresentavam propensão ao gerenciamento de resultados quando existiam compromissos estabelecidos em contratos de dívidas (*covenants*). Os autores descreveram que as famílias controladoras se preocupam, principalmente, com a sobrevivência da empresa e com a perda do controle no longo prazo. Logo, as famílias teriam maiores motivações à prática do gerenciamento de resultados para evitar a violação dos *covenants* da dívida. Haja vista que a violação dos *covenants* prejudicaria o desempenho e aumentaria o risco das famílias perderem o controle.

Jiraporn e Dadalt (2009) destacaram que, em razão da propriedade concentrada, da participação de membros da família na composição do conselho e dos interesses de longo prazo, as empresas controladas pela família tornam-se um ambiente interessante para examinar questões relacionadas ao gerenciamento de resultados. Por isso, analisaram as relações entre controle familiar e gerenciamento de resultados em uma amostra composta por empresas que possuíam informações disponíveis na Base de dados Compustat no período de 1994 a 1999. Os resultados evidenciaram que as empresas familiares eram significativamente menos propensas ao gerenciamento. Concluíram que as características únicas das empresas de controle familiar isolavam pressões para gerenciar resultados.

Cascino et al. (2010) analisaram o gerenciamento de resultados em uma amostra

de companhias abertas familiares e não-familiares italianas, no período de 1998 a 2004. Procuraram explorar as características do mercado de ações italiano, caracterizado pela alta concentração de propriedade em todos os tipos de empresas. Os resultados revelaram que as empresas familiares transmitiam informações financeiras de maior qualidade em comparação com os seus pares não familiares. De acordo com os autores, a orientação de longo prazo, as preocupações relacionadas com a reputação e o compromisso das famílias em maximizar o valor da empresa são fatores que justificam o resultado encontrado.

Ding, Qu e Zhuang (2011) analisaram o gerenciamento de resultados em uma amostra composta por companhias abertas chinesas, sendo que os dados referem-se ao período de 2003 a 2006. Verificaram que os resultados das companhias familiares de capital aberto da China eram menos informativos e que as empresas familiares também eram menos conservadoras em suas práticas contábeis do que as contrapartes não-familiares. Constataram, ainda, que as empresas familiares possuíam maiores acumulações discricionárias do que as empresas não-familiares, sendo consistente com a visão de que as famílias apresentavam maior comportamento oportunista.

Prencipe et al. (2011) investigaram se as empresas de controle familiar apresentavam diferenças das empresas não-familiares, em relação a suavização de resultados. A análise ocorreu em um conjunto de empresas italianas no período de 2001 a 2004. Também investigaram se a suavização de resultados era menor quando o diretor presidente e o presidente do conselho de administração eram da família controladora. Os resultados revelaram que a suavização de resultados era menos provável entre as empresas de controle familiar do que entre as empresas não-familiares. Além disso, o alisamento de resultados também era menos provável quando o diretor presidente e o presidente do conselho eram membros da família controladora. Concluíram que em razão dos incentivos gerenciais e dos horizontes de investimentos de longo prazo, a suavização de resultados era menos provável entre as empresas de controle e gestão familiar.

Achleitner et al. (2014) analisaram a influência das famílias nas práticas de gerenciamento de resultados em uma amostra composta por companhias abertas alemãs, que possuíam

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

dados disponíveis para o período de 1998 a 2008. Constataram que as empresas familiares se envolviam menos em práticas de gerenciamento de resultados em comparação com as empresas não-familiares. De modo geral, concluíram que as empresas familiares usavam as atividades de gerenciamento estrategicamente, evitando aquelas práticas que inibiam o valor da empresa no longo prazo. Todavia, se envolviam mais em práticas de gerenciamento que ajudavam as famílias a se manterem no controle ao longo das gerações.

Chi et al. (2015) analisaram a relação entre empresas familiares e gerenciamento de resultados, considerando a influência da independência do conselho de administração. A amostra foi composta por um conjunto de empresas de alta tecnologia listadas na Bolsa de Taiwan. Os dados referem-se ao período de 200 a 2005 e os resultados evidenciaram que as empresas familiares estavam positivamente relacionadas ao gerenciamento de resultados. Além disso, perceberam dois efeitos de interação: 1) a proporção de conselheiros independentes influenciava para que empresas familiares apresentassem menores índices de gerenciamento; 2) quando o diretor presidente e o presidente do conselho eram a mesma pessoa, o gerenciamento de resultados elevava-se em empresas familiares. Concluíram que a independência do conselho de administração era importante em mercados emergentes como o de Taiwan, para atenuar o comportamento discricionário e as práticas de gerenciamento de resultados realizadas por empresas familiares.

Razzaque, Ali e Mather (2016) analisaram a relação entre propriedade familiar e gerenciamento de resultados em uma amostra composta por companhias abertas de Bangladesh, no período de 2006 a 2011. Argumentaram que a literatura relatava evidências de expropriações dos minoritários pelas famílias em ambientes de fraca proteção aos investidores. Assim, levantaram a hipótese de que as empresas familiares de Bangladesh se envolviam mais em práticas de gerenciamento em comparação com empresas não-familiares. Os resultados confirmaram a hipótese levantada, revelando que as companhias familiares apresentavam maiores níveis de gerenciamento já em um estágio relativamente inicial de concentração de propriedade. Portanto, os resultados estavam alinhados com a visão de comportamento oportunista das famílias.

Verifica-se nos estudos apresentados que os resultados são divergentes, pois, enquanto alguns autores verificaram gerenciamento de resultados superior em empresas familiares, outros encontraram o inverso. Sendo assim, este assunto ainda figura na literatura como uma lacuna que requer investigações.

5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para atender ao objetivo proposto realizou-se pesquisa descritiva e de abordagem quantitativa. A população da pesquisa compreendeu as companhias abertas da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBovespa). Em razão das peculiaridades do setor, em cada ano, foram excluídas da amostra as empresas que exerciam atividades financeiras. Também foram excluídas as empresas que não possuíam informações necessárias para o cálculo do gerenciamento de resultados, ou para alguma das variáveis de controle utilizadas na pesquisa.

Após estes procedimentos, a amostra de pesquisa analisada foi composta por 285 companhias em 2010, 290 em 2011, 294 em 2012, 296 em 2013 e 293 em 2014. Adotou-se como marco inicial o ano de 2010 em decorrência de constituir o período inicial de adoção plena das normas internacionais de contabilidade (IFRS) no Brasil.

Inicialmente foi identificado o gerenciamento de resultados. Para tal, foi necessário determinar os *accruals* totais, pela comparação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional das empresas, calculado pelo método indireto. Após, por regressão matemática, foram estimados os *accruals* discricionários. Destaca-se que, para o cálculo do gerenciamento de resultados, os dados foram obtidos no banco de dados Economática e para o cálculo da regressão linear, entre os vários métodos teóricos, utilizou-se o modelo Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995), conforme Equação 1:

$$AT_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta RT_{it} - \Delta CR_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{AP_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Em que:

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

$AT_{i,t}$ = *Accruals* totais da empresa *i* no ano *t*;
 $A_{i,t-1}$ = Ativo total da empresa no final do ano *t-1*;
 $\Delta RT_{i,t}$ = Variação da receita líquida da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*;
 $\Delta CR_{i,t}$ = Variação da conta duplicatas a receber (clientes) da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t*;
 $AP_{i,t}$ = Ativo imobilizado e diferido da empresa *i* no ano *t*;
 $\varepsilon_{i,t}$ = resíduo da regressão para a empresa *i* no ano *t*;

No cálculo, ocorreu a ponderação das variáveis pelos ativos totais do início do período para evitar a influência do tamanho da empresa nos resultados. Optou-se pelo modelo Jones porque é um dos mais utilizados nas pesquisas internacionais que já analisaram a influência das famílias no gerenciamento de resultados, conforme evidenciaram Paiva, Lourenço e Branco (2016). Como exemplo de estudos similares que utilizaram o modelo Jones Modificado podem ser citados Tong (2007), Jiraporn e DaDalt (2009), Mansor et al. (2013) e Chi et al. (2015).

Em seguida, foi identificado o tipo de estrutura de propriedade de cada uma das empresas. Para isso, criou-se uma variável categórica denominada de “acionista controlador familiar (ACFam)”, que recebeu valor “1” nos casos em que o último acionista controlador era uma família ou um indivíduo (em termos de direitos de

voto), com participação mínima de 10%, assim como definiu La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999), e valor “0” caso contrário.

Ressalta-se que La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999) fizeram uma distinção entre cinco tipos de proprietários finais: 1) família ou um indivíduo; 2) Estado; 3) instituição financeira, como um banco ou uma companhia de seguros; 4) uma empresa amplamente difundida; (5) diversos, como uma cooperativa ou um grupo com nenhum investidor controlador. Todavia, como o interesse central desta pesquisa é a estrutura de propriedade familiar, foi realizada a distinção apenas entre empresas familiares e não familiares.

Para identificar o tipo de gestão adotou-se procedimento similar ao de Prencipe et al. (2011), que também investigaram a influência da gestão familiar no gerenciamento de resultados. Deste modo, foram criadas três variáveis *dummy*, que receberam valor “1” nos casos em que o “diretor presidente (ACFam_DirFam)”, o “presidente do conselho de administração (ACFam_PCAFam)” e, ainda, quando ambos, o “diretor presidente e o presidente do conselho de administração (ACFam_Dir&PCAFam)” eram o fundador da empresa, ou então, um membro por sangue ou casamento, pertencente à família controladora, ou valor “0” caso contrário.

Por fim, foram coletados os dados das variáveis de controle, que também podem influenciar no gerenciamento de resultados, conforme Tabela 1:

Tabela 1 - Variáveis de controle da pesquisa do período de 2010 a 2014.

Variáveis de controle	de	Descrição /	Fonte de dados	Autores
		Como calcular		
Dualidade		Diretor presidente e presidente do conselho de administração: São a mesma pessoa = 1 Pessoas diferentes = 0	Formulários de Referência: Seção 12.6/8 - Composição e experiência profissional da administração e do Conselho Fiscal	Prencipe et al. (2011); Chi et al. (2015); Bao e Lewellyn (2017); Du, Jian e Lai (2017)
Intangibilidade		<u>Total dos ativos intangíveis</u> Ativo total	Banco de dados Económica	Cascino et al. (2010); Moura, Theiss e Cunha (2014); Moura, Ziliotto e Mazzioni (2016).
Concentração acionária		Percentual total de ações em posse do controlador (ON + PN)	Formulários de Referência: Seção 15.2 – Posição acionária	Prencipe et al. (2011); Sousa e Galdi (2016); Bao e Lewellyn (2017); Du, Jian e Lai (2017)
Governança		Variável <i>dummy</i> :	<i>Website</i> da BM&FBovespa	Prencipe, Markarian e

Corporativa	Listada no IGCX= 1 Não listada no IGCX = 0		Pozza (2008); Cascino et al. (2010); Prencipe et al. (2011); Bao e Lewellyn (2017)
Tamanho	Logaritmo neperiano do Ativo Total	Banco de dados Economática	Ding, Qu & Zhuang (2011); Achleitner et al. (2014); Chi et al. (2015); Razzaque, Ali e Mather (2016)
Idade_Cia	Idade da empresa, medida pelo número de anos decorridos desde a data de fundação constante no registro da CVM	Formulário de Referência: Dados cadastrais – Dados gerais	Tong (2007); Achleitner et al. (2014); Razzaque, Ali e Mather (2016)

Fonte: elaborado pelos autores.

Observa-se na Tabela 1 que os dados foram coletados no banco de dados Economática, nos Formulários de Referência das empresas, no *website* da BM&FBOVESPA e, assim como as demais variáveis, referem-se ao período de 2010 a 2014. As variáveis de controle, também consideradas variáveis independentes na regressão, foram:

a) Dualidade: a não separação das funções de CEO e presidente do conselho de administração resulta em concentração de poder, reduz a independência do conselho e aumenta a probabilidade da prática do gerenciamento de resultados (CHI et al., 2015; DU; JIAN, LAI, 2017). Sendo assim, em consonância com os estudos similares de Prencipe et al. (2011), Chi et al. (2015), Bao e Lewellyn (2017) e Du, Jian e Lai (2017), espera-se que a não separação nos cargos de CEO e de presidente do conselho de administração apresentará uma associação positiva com o gerenciamento de resultados.

b) Intangibilidade: o controle de ativos intangíveis é mais difícil e, por isso, empresas com maiores proporções desses ativos teriam maior facilidade para expropriar investidores. Deste modo, segundo Moura, Theiss e Cunha (2014) e Moura, Ziliotto e Mazzioni (2016), empresas que possuem maior nível de intangibilidade, para conquistar novos investidores e transmitir maior confiança ao mercado, precisam divulgar informações em maior nível e de melhor qualidade. Então, espera-se uma associação negativa entre intangibilidade e gerenciamento de resultados, conforme sugerem Cascino et al. (2010), Moura, Theiss e Cunha (2014) e Moura, Ziliotto e Mazzioni (2016).

c) Concentração acionária: grandes investidores possuem maior acessibilidade às ações dos executivos. Deste modo, podem contribuir para reduzir o comportamento discricionário dos gestores, haja vista que grandes investidores

visam à maximização do lucro da empresa e maior controle sobre os seus ativos para terem seus direitos respeitados (BAO; LEWELLYN, 2017). Esta variável já foi utilizada por Prencipe et al. (2011), Sousa e Galdi (2016), Bao e Lewellyn (2017) e Du, Jian e Lai (2017), por exemplo.

d) Governança: a governança corporativa é vista como um conjunto de mecanismos que pode contribuir de forma eficaz para atenuar o comportamento oportunista dos gestores, reduzir a assimetria de informações, ajudar a proteger os interesses dos diversos *stakeholders* e também reduzir o gerenciamento de resultados, conforme descrevem Prencipe et al. (2011), Bao e Lewellyn (2017). Portanto, em consonância com Prencipe, Markarian e Pozza (2008), Cascino et al. (2010), Prencipe et al. (2011) e Bao e Lewellyn (2017) espera-se uma associação negativa entre governança e gerenciamento de resultados.

e) Tamanho: empresas maiores tendem a possuir melhores estruturas de governança, controles internos de melhor qualidade e estão sujeitas a análises mais rigorosas por parte de investidores e analistas. Então, espera-se uma associação negativa entre o gerenciamento de resultados e o tamanho das empresas, conforme sugerem Ding, Qu & Zhuang (2011), Achleitner et al. (2014), Chi et al. (2015) e Razzaque, Ali e Mather (2016), por exemplo.

f) Idade da companhia: Empresas que atuam há mais tempo no mercado apresentam menor probabilidade de se aventurarem em operações de risco, pois são mais cautelosas, principalmente por causa de suas experiências industriais e práticas acumuladas. Fatores que reduzem a necessidade de gerenciar resultados (TONG 2007; ACHLEITNER et al., 2014). Além disso, o tempo de atuação da empresa pode proporcionar aos investidores maior

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

conhecimento das operações e do mercado, dificultando, para essas empresas, a prática do gerenciamento de resultados. Logo, espera-se uma associação negativa entre idade da companhia e o gerenciamento de resultados, conforme descreveram Tong (2007), Achleitner et al. (2014) e Razaque, Ali e Mather (2016).

Após a coleta dos dados, realizou-se a análise. Inicialmente, ocorreu uma análise descritiva das principais variáveis de interesse da pesquisa. Em seguida, a análise de regressão linear múltipla foi realizada para verificar a influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar, bem como das demais variáveis de controle, no gerenciamento de resultados.

Destaca-se que foram observados os pressupostos de normalidade, por meio do teste de Kolmogorov-Smirnov; multicolinearidade, por meio do fator de inflação de variância - VIF e Tolerance; homocedasticidade, por meio do teste

de Pesarán-Pesarán; e ausência de autocorrelação serial, por meio do teste de Durbin-Watson.

6 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção contém a descrição e análise dos dados. Primeiramente apresentam-se as estatísticas descritivas dos índices de gerenciamento de resultados. Em seguida, o tipo de estrutura de propriedade das empresas. Na sequência, o tipo de gestão das empresas. Após, os resultados da regressão linear múltipla que possibilitaram alcançar o objetivo do estudo.

Na Tabela 2 apresentam-se os índices de gerenciamento de resultados das empresas da amostra, referentes ao período de 2010 a 2014.

Tabela 2 - Estatística descritiva dos índices de gerenciamento do período de 2010 a 2014.

Ano	Índices de gerenciamento (<i>Accruals</i> discricionários)	Quantidade de empresas	
		Nº	%
2010	< -0,10	59	21
	-0,10 a -0,00	85	30
	0,01 a 0,10	88	31
	> 0,10	53	19
2011	> -0,10	53	18
	-0,10 a -0,00	127	44
	0,01 a 0,10	89	31
	> 0,10	21	7
2012	> -0,10	35	12
	-0,10 a -0,00	111	38
	0,01 a 0,10	114	39
	> 0,10	34	12
2013	> -0,10	30	10
	-0,10 a -0,00	115	39
	0,01 a 0,10	116	39
	> 0,10	35	12
2014	> -0,10	30	10
	-0,10 a -0,00	104	35
	0,01 a 0,10	131	45
	> 0,10	28	10

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 2 que, no ano de 2010, de modo geral, 61% das 285 empresas que constituem a amostra da pesquisa possuíam

indicadores variando entre -0,10 e 0,10, sinalizando que na maioria delas ocorreram gerenciamentos de baixas proporções. Dentre as 173 empresas que estão nesta condição é

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

possível constatar que em 88 delas os ajustamentos de competência ocorreram para aumentar os resultados contábeis e em 85 o gerenciamento ocorreu para reduzir os resultados.

Ressalta-se que ao longo do período de 2010 a 2014 não ocorreram grandes variações nos resultados. Porém, os percentuais de empresas com indicadores de gerenciamento de baixas proporções (-0,10 a 0,10) elevou-se no período, sendo que no ano de 2014, último ano da análise, 80% das 293 empresas que constituem a amostra da pesquisa possuíam indicadores variando entre -0,10 e 0,10. Dentre as 235 empresas que estão nesta condição é possível constatar que em 131 delas os ajustamentos de competência ocorreram para aumentar os resultados contábeis e em 104 o gerenciamento ocorreu para reduzir os resultados.

De modo geral, os resultados foram semelhantes aos evidenciados por Mazzioni et al. (2015) e por Moura et al. (2016) que investigaram o gerenciamento de resultados

em amostras de empresas no período de 2010 a 2013 e que também identificaram indicadores de gerenciamentos de baixas proporções na maioria dos anos analisados. Uma possível justificativa para estes resultados é que estas empresas gerenciam por meio da prática de suavização, cujo propósito é evitar a excessiva flutuação dos resultados contábeis, tornando-os mais previsíveis. Ressalta-se que a previsibilidade é um atributo desejável da informação contábil, sobretudo para os analistas financeiros e investidores.

Na Tabela 3 descreve-se o tipo de estrutura de propriedade das empresas que compõem a amostra do período de 2010 a 2014. Ressalta-se que a estrutura de propriedade familiar foi considerada, nesta pesquisa, como sendo qualquer empresa em que uma família ou um indivíduo fosse o proprietário final (em termos de direitos de voto), com participação mínima de 10%, conforme metodologia de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999).

Tabela 3 - Tipo de estrutura de propriedade das empresas do período de 2010 a 2014.

Tipo de estrutura de propriedade	2010		2011		2012		2013		2014	
	Nº	%								
Familiar	154	54	158	54	157	53	169	57	162	55
Não familiar	131	46	132	46	137	47	127	43	131	45
Total	285	100	290	100	294	100	296	100	293	100

Fonte: dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 3 que em todos os anos analisados o percentual de empresas da amostra com estrutura de propriedade familiar é superior ao percentual de empresas com estrutura não familiar. Em 2010 e 2011 54% eram familiares, em 2012 ocorreu uma pequena redução para 53%, em 2013 o percentual elevou-se para 57% e em 2014 ocorreu, novamente, uma pequena redução para 55%.

Estes resultados corroboram os de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999), Claessens, Djankov e Lang (2000), Anderson e Reeb (2003), Andres (2008), Gutiérrez, Pombo e Taborda (2008), Carney e Child (2013), Gugler, Ivanova e Zechner (2014) e Leung, Richardson e Jaggi (2014) que investigaram questões relacionadas a estrutura de propriedade das empresas e também constataram que o número de

companhias com estrutura de propriedade familiar era superior ao número de empresas não familiares.

Em empresas com estrutura não familiar a tendência é que exista menor valorização pelo controle acionário, maior tendência a conflitos de agência e maior possibilidade de gerenciamento, por parte dos gestores, com fins oportunistas. Ressalta-se que o tipo de gestão também pode influenciar no gerenciamento de resultados, conforme descrevem Prencipe et al. (2011), Stockmans, Lybaert e Voordeckers (2013), Chi et al. (2015).

Na Tabela 4 faz-se a exposição do tipo de gestão das empresas, também correspondentes ao período de 2010 a 2014. Para identificar o tipo de gestão adotou-se procedimento similar ao adotado no estudo de Prencipe et al. (2011).

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

Tabela 4 - Tipo de gestão das empresas familiares do período de 2010 a 2014.

Tipo de Gestão	Gestão Familiar	Percentual em relação às empresas que possuíam estrutura familiar	Percentual em relação ao total da amostra
2010			
Dir_Pres	90	58%	32%
Pres_CA	129	84%	45%
DirPres_PresCA	84	55%	29%
2011			
Dir_Pres	94	59%	32%
Pres_CA	132	84%	46%
DirPres_PresCA	88	56%	30%
2012			
Dir_Pres	89	57%	30%
Pres_CA	132	84%	45%
DirPres_PresCA	83	53%	28%
2013			
Dir_Pres	92	54%	31%
Pres_CA	134	79%	45%
DirPres_PresCA	81	48%	27%
2014			
Dir_Pres	88	54%	30%
Pres_CA	127	78%	43%
DirPres_PresCA	75	46%	26%

Fonte: dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 4, em relação ao cargo de diretor presidente (Dir_Pres) que, no ano de 2010, primeiro ano da análise, 90 empresas possuíam o fundador, ou, um membro por sangue ou casamento pertencente à família controladora ocupando este cargo. Quando se analisa o percentual em relação as 154 empresas (conforme Tabela 3) que possuíam estrutura de propriedade familiar, constata-se que em 58% delas o diretor presidente era familiar.

Destaca-se que ao longo do período de 2010 a 2014 não ocorreram grandes variações, sendo que no ano de 2014, último ano da análise, 88 empresas possuíam o diretor presidente familiar, ou seja, 54% dentre as 162 empresas (Tabela 3) que possuíam estrutura de propriedade familiar.

Verifica-se que estes resultados são

similares aos encontrados em pesquisas anteriores, que investigaram questões relacionadas a gestão, como é o caso de McConaughy (2000), que demonstrou que entre 82 grandes companhias americanas familiares de capital aberto, 54,88% delas possuíam CEO familiar. Gómez-Mejía, Nunez-Nickel e Gutierrez (2001) demonstraram que entre 276 companhias abertas familiares da Espanha, em média, 47% possuíam um CEO familiar. Anderson e Reeb (2003) analisaram companhias abertas americanas e constataram que entre 403 companhias, 141 possuíam estrutura de propriedade familiar, sendo que, em aproximadamente 45% delas o diretor presidente era familiar. Cai, Luo, Wan (2012) demonstraram que, em média, 54,40% das companhias chinesas analisadas eram geridas por um CEO familiar.

Quanto ao cargo de presidente do conselho

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

de administração (Pres_CA), no ano de 2010, primeiro ano da análise, nota-se na Tabela 4 que 129 empresas possuíam este cargo ocupado pelo fundador, ou, um membro da família. O percentual em relação as 154 empresas (Tabela 3) que possuíam estrutura de propriedade familiar é equivalente a 84%. Também não ocorreram grandes variações no período de 2010 a 2014. No ano de 2014, último ano da análise, 127 empresas possuíam o presidente do conselho familiar, ou seja, 78% dentre as 162 empresas (Tabela 3) que possuíam estrutura de propriedade familiar.

Os percentuais identificados nesta pesquisa, próximos a 80%, também são similares aos encontrados por Barontini e Caprio (2006), que analisaram de maneira distinta o CEO do presidente do conselho de administração. Entre as 675 companhias de capital aberto pesquisadas, de 11 países da Europa Continental (Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Itália, Holanda, Noruega, Espanha, Suécia e Suíça), no período de 1999 a 2001, observaram que 314 possuíam estrutura de propriedade familiar. Ao analisarem o cargo de CEO, verificaram que em aproximadamente 35% delas a gestão era familiar e ao analisarem o conselho de administração, aproximadamente 50% possuíam gestão familiar.

Schmid (2013) constatou que na Alemanha, das 695 companhias analisadas, 331 eram de estrutura familiar, sendo que em 78,85% delas o presidente do conselho de administração era familiar. Schmid (2013) ainda analisou um conjunto de companhias internacionais, que englobavam 9 países do Leste Asiático (Hong Kong, Indonésia, Japão, Coreia do Sul, Malásia, Filipinas, Singapura, Taiwan e Tailândia) e de 13 países da Europa Ocidental (Áustria, Bélgica, Finlândia, França, Alemanha, Irlanda, Itália, Noruega, Portugal, Espanha, Suécia, Suíça e Reino Unido), e constatou que das 4.007 companhias internacionais, 1.659 (41,40%) eram de estrutura de propriedade familiar. Dentre as companhias familiares, em 48,16% delas o presidente do conselho de administração era familiar.

A Tabela 4 permite analisar também os cargos de diretor presidente e presidente do conselho de administração (DirPres_PresCA), de forma combinada, ou seja, se ambos eram ocupados por membros da família. Verifica-se que, no ano de 2010, 84 empresas possuíam estes

cargos ocupados pelo fundador ou por um membro da família. O percentual em relação as 154 empresas (Tabela 3) que possuíam estrutura de propriedade familiar é equivalente a 55%. Outra vez, não ocorreram grandes variações no período de 2010 a 2014. No ano de 2014, 75 empresas possuíam o CEO e o presidente do conselho de administração familiar, ou seja, 46% dentre as 162 empresas (Tabela 3) que possuíam estrutura de propriedade familiar.

Esses percentuais são similares aos encontrados por Villalonga e Amit (2006), que entre 2.808 companhias abertas americanas, verificaram que 1.041 eram de estrutura de propriedade familiar. Dentre essas, 41,40% possuíam o CEO e o presidente do conselho de administração familiar.

De modo geral, o número de companhias que possuem gestão familiar, neste estudo, é significativo, principalmente quando comparado com o resultado encontrado em outras pesquisas anteriores. Destaca-se que uma gestão familiar, de acordo com a abordagem principal-agente da Teoria da Agência, poderá resultar em benefícios, pois o custo para reduzir as assimetrias de informação e o risco moral serão mais baixos e, assim, poderá influenciar para redução do gerenciamento de resultados, conforme evidenciado por Tong (2007), Jiraporn e Dadalt (2009), Cascino et al. (2010), Prencipe et al. (2011) e Achleitner et al. (2014).

Todavia, pela perspectiva principal-principal, uma gestão familiar poderá contribuir para o entrincheiramento familiar, aumentar a assimetria informacional entre famílias e minoritários e influenciar para aumento do gerenciamento de resultados, conforme os resultados apresentados nas pesquisas de Prencipe, Markarian e Pozza (2008), Ding, Qu e Zhuang (2011), Chi et al. (2015) e Razzaque, Ali e Mather (2016).

O envolvimento do controlador na gestão, de acordo com Morck, Stangeland e Yeung (1988), é determinado pela influência que ele exerce nos principais cargos executivos, principalmente em relação ao cargo de CEO e de presidente do conselho de administração. Nesse sentido, infere-se que, nas empresas da amostra, as famílias controladoras exercem influência significativa na gestão, visto que os percentuais de empresas com estrutura de

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

propriedade familiar que possuem gestão familiar foram representativos.

Na Tabela 5 apresenta-se uma síntese do modelo da equação da regressão linear múltipla, que possibilita analisar o poder

preditivo da estrutura de propriedade e da gestão familiar em relação ao gerenciamento de resultados das empresas da amostra.

Tabela 5 - Modelo da equação da influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar no gerenciamento de resultados do período de 2010 a 2014.

PAINEL A – SUMÁRIO DO MODELO						
Modelo	R	R ²	R ² Ajustado	Erro de estimativa padrão	Durbin Watson	Teste Pesarán- Pesarán
1	0,20 ^a	0,04	0,03	0,11	1,94	9,10 0,33

PAINEL B - ANOVA (VARIÂNCIA)						
Modelo		Soma dos quadrados	df	Média quadrática	F	Sig.
1	Regressão	7,74	510	0,07	6,16	0,00 ^p
	Resíduos	10,38	940	0,01		
	Total	18,12	1450			

a. Variável dependente: Gerenciamento

b. Variáveis predictoras: (Constante), ACFam, ACFam_DirFam, ACFam_PCAFam, ACFam_DPPCAFam, Dualidade, Intangibilidade, Conc_Acion, Governanca, Tamanho, Idade_Cia.

Fonte: dados da pesquisa.

É possível verificar no Painel A da Tabela 5 que o grau de associação entre a variável dependente e as variáveis independentes apresenta coeficiente de correlação R de 20%. Quanto ao coeficiente de determinação ou poder explicativo da regressão R², registrou-se um valor de 4%. Nota-se ainda no Painel A que o R² ajustado foi equivalente a 3%.

O resultado da estatística de Durbin-Watson demonstra que não há problemas de autocorrelação dos resíduos, haja vista que o seu valor foi de 1,94 e o teste do comportamento dos resíduos (Pesarán-Pesarán) demonstra que o pressuposto da homocedasticidade não foi violado.

No Painel B da Tabela 5, é possível observar também que o modelo de regressão linear múltipla estimado acrescentou um poder explicativo de 7,74 e que o teste F-ANOVA foi significativo (0,00), ou seja, o conjunto de variáveis independentes exerce influência sobre a variável dependente.

Na Tabela 6 apresentam-se os coeficientes da regressão, que possibilitam analisar o poder preditivo da estrutura de propriedade e da gestão familiar sobre o gerenciamento de resultados (dependente). Todavia, destaca-se que os índices de gerenciamento

podem ser tanto positivos, quanto negativos. Sendo assim, apesar do índice em uma determinada empresa ser negativo, -0,10, por exemplo, não significa que, proporcionalmente, o gerenciamento foi menor do que o praticado em uma empresa que apresentou índice positivo equivalente a 0,10. A diferença é que, enquanto uma delas realizou gerenciamento para reduzir o resultado, a outra, realizou para aumentar o resultado.

No entanto, em termos proporcionais, o gerenciamento realizado foi similar. Por isso, neste estudo, assim como procederam também Jiraporn e Dadalt (2009), Ding, Qu e Zhuang (2011) e Achleitner et al. (2014), ao gerar a regressão foram utilizados os indicadores de gerenciamento em valores absolutos, pois, quanto mais distante de zero for o índice, seja positivo ou negativo, significa que haverá maior gerenciamento nos resultados. Deste modo, para não gerar uma regressão equivocada foram ignorados os sinais negativos e foram considerados os índices em valores absolutos.

Tabela 6 - Coeficientes da equação da influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar no gerenciamento de resultados do período de 2010 a 2014.

Variáveis	Não padronizados		Padronizados	t	Sig.	Estatística de colinearidade	
	B	Erro padrão	Beta			Tolerance	VIF
ACFam	-0,03	0,01	-0,14	-2,61	0,01	0,24	4,24
ACFam_DirFam	-0,03	0,02	-0,14	-1,73	0,08	0,13	7,69
ACFam_PCAFam	-0,02	0,01	-0,10	-1,78	0,08	0,48	2,08
ACFam_Dir&PCAFam	0,02	0,02	0,06	0,69	0,49	0,10	9,87
Dualidade_CEO_CA	0,01	0,01	0,03	0,85	0,40	0,67	1,50
Intangibilidade	-0,05	0,02	-0,08	-2,84	0,00	0,91	1,10
Conc_Acion	-0,00	0,00	-0,06	-2,34	0,02	0,94	1,06
Governança	-0,02	0,01	-0,10	-3,22	0,00	0,75	1,33
Tamanho	-0,01	0,00	-0,10	-3,63	0,00	0,90	1,12
Idade_Cia	-0,00	0,00	-0,09	-3,28	0,00	0,80	1,25

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se na Tabela 6 que o fator de inflação de variância – VIF e Tolerance (fator diretamente relacionado com o valor de tolerância) apresentaram valores baixos. Portanto, neste caso não há problema de multicolinearidade entre as variáveis independentes do modelo.

A variável ACFam, que verifica a influência da estrutura de propriedade familiar no gerenciamento de resultados, apresentou coeficiente negativo de -0,03 e estatisticamente significativo (0,01). Este resultado indica influência para que ocorra menor gerenciamento de resultados. As empresas não familiares possuem maior tendência a conflitos de agência, pois o gestor contratado terá um ônus financeiro inferior ao do proprietário e estará mais propenso a prática do gerenciamento de resultados.

Também é possível perceber na Tabela 6 que, dentre as três variáveis que refletem a combinação entre estrutura de propriedade familiar e gestão familiar, duas delas (ACFam_DirFam e ACFam_PCAFam) apresentaram coeficientes negativos (-0,03 e -0,02) e estatisticamente significativos (0,08 e 0,08). Estes resultados indicam influência destas variáveis para um menor gerenciamento de resultados, ou seja, quando

ocorre uma combinação entre estrutura familiar e diretor presidente familiar, bem como uma combinação entre estrutura familiar e presidente do conselho familiar, existirá menor gerenciamento de resultados. Em linha com os argumentos de que a propriedade concentrada das famílias, o horizonte de investimento de longo prazo, as preocupações com a reputação da família tendem a inibir a prática do gerenciamento de resultados.

Por outro lado, nota-se que a variável ACFam_Dir&PCAFam, que capta a combinação entre estrutura familiar, diretor presidente e presidente do conselho familiar, possui um coeficiente positivo de 0,02, apesar da falta de significância estatística. Este resultado dá indícios de que tal combinação poderá contribuir para o entrenchamento familiar, aumentar a assimetria informacional entre famílias e minoritários e influenciar para um aumento do gerenciamento de resultados.

Dentre as variáveis de controle, verifica-se que cinco delas revelaram-se estatisticamente significantes e com coeficientes negativos. Trata-se das variáveis Intangibilidade, Conc_Acion, Governança, Tamanho e Idade_Cia. Estes resultados indicam que maior nível de intangibilidade, maior concentração acionária, melhores práticas de governança, empresas maiores e maior tempo

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

de atuação no mercado influenciam para que ocorra menor gerenciamento de resultados.

Em relação aos intangíveis, o controle destes ativos é mais difícil e, por isso, empresas com maiores proporções desses ativos teriam maior facilidade para expropriar investidores. Deste modo, divulgar mais informações e de melhor qualidade contribui para o aumento da transparência, além de transmitir maior confiança ao mercado. Assim, empresas com maiores valores investidos em intangíveis evidenciam informação de melhor qualidade, ou seja, com menor gerenciamento de resultados.

No que diz respeito à concentração acionária (Conc_Acion), maior capital investido na empresa pelo controlador, reflete-se em maior possibilidade de controle do gestor e, por consequência, menor gerenciamento de resultados. Quanto às práticas de governança corporativa (Governança), os resultados demonstraram que o fato das empresas estarem listadas em níveis diferenciados de governança corporativa pode influenciar na redução de problemas de agência e contribuir para que as empresas pratiquem menor gerenciamento de resultados.

As variáveis Tamanho e Idade_Cia indicam que as empresas maiores e que atuam há mais tempo no mercado, por possuírem políticas administrativas mais burocráticas, tendem a se envolverem menos em práticas de gerenciamento de resultados.

De modo geral, na amostra analisada neste estudo, para o período de 2010 a 2014, os resultados sinalizaram que a estrutura de propriedade familiar influencia para que ocorra menor gerenciamento de resultados. Também indicam que a combinação entre estrutura de propriedade familiar e diretor presidente familiar, bem como a combinação entre estrutura de propriedade familiar e presidente do conselho de administração familiar também influenciam para um menor gerenciamento de resultados. Destaca-se que os resultados estão alinhados aos de Tong (2007), Jiraporn e Dadalt (2009), Cascino et al. (2010), Prencipe et al. (2011) e Achleitner et al. (2014) que também evidenciaram que o gerenciamento de resultados em empresas familiares era inferior.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do estudo consistiu em verificar a influência da estrutura de propriedade e da

gestão familiar no gerenciamento de resultados de companhias abertas listadas na BM&FBovespa. Realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de análise documental e abordagem quantitativa dos dados, relativos ao período de 2010 a 2014 em uma amostra de companhias abertas listadas na BM&FBovespa.

Em relação ao gerenciamento de resultados, identificaram-se índices de gerenciamentos de baixas proporções na maioria dos anos analisados. De modo geral, os resultados foram semelhantes aos evidenciados por Mazzioni et al. (2015) e por Moura et al. (2016) que investigaram o gerenciamento de resultados em amostras de empresas no período de 2010 a 2013 e que também identificaram, na maioria das empresas, índices de gerenciamentos de baixas proporções.

Os resultados também evidenciaram que em todos os anos analisados o percentual de empresas da amostra com estrutura de propriedade familiar foi superior ao percentual de empresas com estrutura não familiar. Estes resultados corroboram os de La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999), Claessens, Djankov e Lang (2000), Anderson e Reeb (2003), Andres (2008), Gutiérrez, Pombo e Tabora (2008), Carney e Child (2013), Gugler, Ivanova e Zechner et al. (2014) e Leung, Richardson e Jaggi (2014) que também identificaram um maior número de companhias com estrutura de propriedade familiar em suas pesquisas. Novamente, confirmando a importância que as empresas familiares possuem no desenvolvimento e crescimento econômico dos países.

Quanto ao tipo de gestão, constatou-se que o número de companhias que possuíam gestão familiar também era significativo, principalmente quando comparado com o resultado encontrado em outras pesquisas anteriores, tais como McConaughy (2000), Gómez-Mejía, Nunez-Nickel e Gutierrez (2001), Anderson e Reeb (2003), Barontini e Caprio (2006), Villalonga e Amit (2006), Cai, Luo e Wan (2012), Schmid (2013). Portanto, infere-se que, nas empresas da amostra, as famílias controladoras exercem influência significativa na gestão.

Por fim, os resultados sinalizaram que a estrutura de propriedade familiar influencia para que ocorra menor gerenciamento de resultados. Também indicam que a combinação entre estrutura de propriedade familiar e diretor presidente familiar, bem como

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

a combinação entre estrutura de propriedade familiar e presidente do conselho de administração familiar também influenciam para um menor gerenciamento de resultados. Destaca-se que os resultados estão alinhados aos de Tong (2007), Jiraporn e Dadalt (2009), Cascino et al. (2010), Prencipe et al. (2011) e Achleitner et al. (2014) que também evidenciaram que o gerenciamento de resultados em empresas familiares era inferior.

Em essência, os resultados fornecem evidências adicionais para a literatura existente sobre os fatores que influenciam no gerenciamento de resultados, especificamente a partir de uma abordagem acerca de companhias abertas familiares e não familiares. Também contribui para a literatura com evidências empíricas relativas ao cenário brasileiro, ainda carente de pesquisas dessa natureza. O estudo também é relevante para os diversos usuários das informações contábeis, incluindo analistas e investidores, pois mostra que os diferentes tipos de empresas (familiares e não-familiares) apresentam atitudes diferentes em relação ao gerenciamento de resultados.

É importante destacar que apesar do rigor científico e dos cuidados metodológicos, a pesquisa apresenta limitações. Uma primeira limitação refere-se à amostra composta por companhias abertas listadas na BM&FBovespa. Portanto, os resultados não podem ser generalizados para outras organizações, sendo restritos apenas àquelas que compuseram a amostra de pesquisa. Assim, recomenda-se ampliar o número de empresas pesquisadas, selecionando inclusive empresas de capital fechado.

Outra limitação está relacionada ao modelo utilizado para investigar os *accruals* discricionários. Apesar de seguir estudos anteriores similares que utilizaram o modelo Jones Modificado (TONG, 2007; JIRAPORN; DADALT, 2009; MANSOR et al., 2013; CHI et al., 2015), sugere-se para pesquisas futuras que considerem outros modelos de *accruals* discricionários alternativos, como por exemplo, o modelo proposto por Kang e Sivaramakrishnan (1995). Ou, ainda, modelos orientados ao gerenciamento de resultados por decisões operacionais como o de Anderson, Banker e Janakiraman (2003).

No entanto, apesar das limitações deste trabalho, o tema pesquisado é relevante e não invalida os resultados obtidos, que podem contribuir para a literatura e servir como

referência para estudos posteriores.

REFERÊNCIAS

- ACHLEITNER, Ann-Kristin; GÜNTHER, Nina; KASERER, Christoph; SICILIANO, Gianfranco. Real earnings management and accrual-based earnings management in family firms. **European Accounting Review**, v. 23, n. 3, p. 431-461, 2014.
- AGUILERA, Ruth V.; CRESPI-CLADERA, Rafael. Firm family firms: Current debates of corporate governance in family firms. **Journal of Family Business Strategy**, v. 3, n. 2, p. 66-69, 2012.
- ANDERSON, Mark C.; BANKER, Rajiv D.; JANAKIRAMAN, Surya N. Are selling, general, and administrative costs “sticky”? **Journal of Accounting Research**, v. 41, n. 1, p. 47-63, 2003.
- ANDRES, Christian. Large shareholders and firm performance - An empirical examination of founding-family ownership. **Journal of Corporate Finance**, v. 14, n. 4, p. 431-445, 2008.
- ANDERSON, Ronald C.; REEB, David M. Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. **The journal of finance**, v. 58, n. 3, p. 1301-1328, 2003.
- BAO, Shuji Rosey; LEWELLYN, Krista B. Ownership structure and earnings management in emerging markets - An institutionalized agency perspective. **International Business Review**, 2017.
- BARONTINI, Roberto; CAPRIO, Lorenzo. The effect of family control on firm value and performance: Evidence from continental Europe. **European Financial Management**, v. 12, n. 5, p. 689-723, 2006.
- BASCO, Rodrigo; CALABRÒ, Andrea. Who should sit there? Effects of family-oriented objectives on board composition. **International Journal of Entrepreneurial Venturing**, v.9, n.1, p.81-99, 2017.
- BEZERRA, Pedro C. S.; LUSTOSA, Paulo R. B.; SALES, Isabel C. H.; FERNANDES, Bruno V. R. Estrutura de propriedade, conselho de administração e disclosure voluntário: evidências de empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 2, 2015.

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

- CAI, Di; LUO, Jin-hui; WAN, Di-fang. Family CEOs: Do they benefit firm performance in China?. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 29, n. 4, p. 923-947, 2012.
- CARNEY, Richard W.; CHILD, Travers B. Changes to the ownership and control of East Asian corporations between 1996 and 2008: The primacy of politics. **Journal of Financial Economics**, v.107, n.2, p.494-513, 2013.
- CARNEY, Michael; DURAN, Patricio; ESSEN, Marc V.; SHAPIRO, Daniel. Family firms, internationalization, and national competitiveness: Does family firm prevalence matter?. **Family Business Strategy**, 2017.
- CASCINO, Stefano; PUGLIESE, Amedeo; MUSSOLINO, Donata; SANSONE, Chiara. The influence of family ownership on the quality of accounting information. **Family Business Review**, v.23, n.3, p.246-265, 2010.
- CHI, Ching W.; HUNG, Ken; CHENG, Hui W.; LIEU, Pang T. Family firms and earnings management in Taiwan: Influence of corporate governance. **International Review of Economics & Finance**, v.36, p.88-98, 2015.
- CLAESSENS, Stijn; DJANKOV, Simeon; LANG, Larry HP. The separation of ownership and control in East Asian corporations. **Journal of financial Economics**, v. 58, n. 1, p. 81-112, 2000.
- CLAESSENS, Stijn; DJANKOV, Simeon; FAN, Joseph P.; LANG, Larry H. Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. **The journal of finance**, v. 57, n. 6, p. 2741-2771, 2002.
- D'ANGELO, Alfredo; MAJOCCHI, Antonio; BUCK, Trevor. External managers, family ownership and the scope of SME internationalization. **Journal of World Business**, v. 51, n. 4, p. 534-547, 2016.
- DECHOW, Patricia M.; SLOAN, Richard G.; SWEENEY, Amy P. Detecting earnings management. **Accounting review**, p. 193-225, 1995.
- DEFRANCQ, Comeel; HUYGHEBAERT, Nancy; LUYPAERT, Mathieu. Influence of family ownership on the industry-diversifying nature of a firm's M&A strategy: Empirical evidence from Continental Europe. **Journal of Family Business Strategy**, v. 7, n. 4, p. 210-226, 2016.
- DING, Shujun; QU, Baozhi; ZHUANG, Zili. Accounting properties of Chinese family firms. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 26, n. 4, p. 623-640, 2011.
- DU, Xingqiang; JIAN, Wei; LAI, Shaojuan. Do Foreign Directors Mitigate Earnings Management? Evidence From China. **The International Journal of Accounting**, 2017.
- DUCASSY, Isabelle; PREVOT, Frédéric. The effects of family dynamics on diversification strategy: Empirical evidence from French companies. **Journal of Family Business Strategy**, v.1, n.4, p.224-235, 2010.
- FACCIO, Mara; LANG, Larry HP. The ultimate ownership of Western European corporations. **Journal of financial economics**, v. 65, n. 3, p. 365-395, 2002.
- GLEASON, Kimberly C.; PENNATHUR, Anita K.; WIGGENHORN, Joan. Acquisitions of family owned firms: boon or bust?. **Journal of Economics and Finance**, v. 38, n. 2, p. 269-286, 2014.
- GÓMEZ-MEJÍA, Luis R.; NUNEZ-NICKEL, Manuel; GUTIERREZ, Isabel. The role of family ties in agency contracts. **Academy of management Journal**, v. 44, n. 1, p. 81-95, 2001.
- GUGLER, Klaus; IVANOVA, Natalia; ZECHNER, Josef. Ownership and control in Central and Eastern Europe. **Journal of Corporate Finance**, v. 26, p. 145-163, 2014.
- GUTIÉRREZ, Luis H.; POMBO, Carlos; TABORDA, Rodrigo. Ownership and control in Colombian corporations. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, v. 48, n. 1, p. 22-47, 2008.
- HABBASH, MURYA; XIAO, Lijuan; SALAMA, Aaly; DIXON, Robert. Are Independent Directors and Supervisory Directors Effective in Constraining Earnings Management?. **Journal of finance, accounting and Management**, v. 5, n. 1, p. 125, 2014.
- HAUTZ, Julia; MAYER, Michael CJ; STADLER, Christian. Ownership identity and concentration: A study of their joint impact on corporate diversification. **British Journal of Management**, v. 24, n. 1, p. 102-126, 2013.
- HEALY, Paul M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of accounting and economics**, v. 7, n. 1-3, p. 85-107, 1985.
- HEALY, Paul M.; WAHLEN, James M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

- HERNÁNDEZ-TRASOBARES, Alejandro; GALVE-GÓRRIZ, Carmen. Diversification and family control as determinants of performance: A study of listed business groups. **European Research on Management and Business Economics**, v. 23, n. 1, p. 46-54, 2017.
- JIRAPORN, Pornsit; DADALT, Peter J. Does founding family control affect earnings management?. **Applied Economics Letters**, v. 16, n. 2, p. 113-119, 2009.
- KANG, Sok-Hyon; SIVARAMAKRISHNAN, K. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. **Journal of accounting Research**, p. 353-367, 1995.
- KUO, Anthony; KAO, Ming-Sung; CHANG, Yi-Chieh; CHIU, Chih-Fang. The influence of international experience on entry mode choice: Difference between family and non-family firms. **European Management Journal**, v. 30, n. 3, p. 248-263, 2012.
- PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. Corporate ownership around the world. **The journal of finance**, v. 54, n. 2, p. 471-517, 1999.
- LEUNG, Sidney; RICHARDSON, Grant; JAGGI, Bikki. Corporate board and board committee independence, firm performance, and family ownership concentration: An analysis based on Hong Kong firms. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, v. 10, n. 1, p. 16-31, 2014.
- LIN, Wen-Ting. Family ownership and internationalization processes: Internationalization pace, internationalization scope, and internationalization rhythm. **European Management Journal**, v. 30, n. 1, p. 47-56, 2012.
- LOPES, Alexandro B.; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.
- MANSOR, N., CHE-AHMAD, A., AHMAD-ZALUKI, N. A., & OSMAN, A. H. Corporate governance and earnings management: A study on the Malaysian family and non-family owned PLCs. **Procedia Economics and Finance**, v. 7, p. 221-229, 2013.
- MARTINEZ, Antonio L.. Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças-USP**, v. 19, n. 46, 2008.
- MAZZIONI, Sady; PRIGOL, Viviane; MOURA, Geovanne D.; KLANN, Roberto C. Influência da governança corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 12, n. 27, p. 61-85, 2015.
- MCCONAUGHY, Daniel 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.
- MILLER, Danny; LE BRETON-MILLER, Isabelle; LESTER, Richard H.; CANNELLA, Albert A. Are family firms really superior performers? **Journal of corporate finance**, v. 13, n. 5, p. 829-858, 2007.
- MIN, Byung S.; SMYTH, Russell. Corporate governance, globalization and firm productivity. **Journal of World Business**, v. 49, n. 3, p. 372-385, 2014.
- MORCK, Randall; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. Management ownership and market valuation: An empirical analysis. **Journal of financial economics**, v. 20, p. 293-315, 1988.
- MOURA, Geovanne D. **Influência da estrutura de propriedade e da gestão familiar no posicionamento em fusões e aquisições**. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração), Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, SC, Brasil, 2014.
- MOURA, Geovanne D.; THEISS, Viviane; CUNHA, Paulo R. Intangible assets and earnings management: an analysis of Brazilian companies listed at the BM&FBovespa. **BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 11, n. 2, p. 111-122, 2014.
- MOURA, Geovanne D.; MACÊDO, Francisca F. R. R.; MAZZIONI, Sady; KRUGER, Silvana D. Análise da relação entre gerenciamento de resultados e custo de capital em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 15, n. 44, p. 9-23, 2016.
- MOURA, Geovanne Dias; ZILIOOTTO, Karina; MAZZIONI, Sady. Fatores determinantes da qualidade da informação contábil em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 10, n. 27, p. 17-30, 2016.

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

- MUTTAKIN, Mohammad B.; MONEM, Reza M.; KHAN, Arifur; SUBRAMANIAM, Nava. Family firms, firm performance and political connections: Evidence from Bangladesh. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, v. 11, n. 3, p. 215-230, 2015.
- PAIVA, Inna S.; LOURENÇO, Isabel C.; BRANCO, Manuel C. Earnings management in family firms: current state of knowledge and opportunities for future research. **Review of Accounting and Finance**, v. 15, n. 1, p. 85-100, 2016.
- PAULO, Edilson. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2007. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 2007.
- PRENCIPE, Annalisa; BAR-YOSEF, Sasson; MAZZOLA, Pietro; POZZA, Lorenzo. Income Smoothing in Family-Controlled Companies: Evidence from Italy. **Corporate Governance: An International Review**, v. 19, n. 6, p. 529-546, 2011.
- PRENCIPE, Annalisa; MARKARIAN, Garen; POZZA, Lorenzo. Earnings management in family firms: Evidence from R&D cost capitalization in Italy. **Family Business Review**, v.21, n.1, p.71-88, 2008.
- PUKTHUANHONG, Kuntara; WALKER, Thomas J.; THIENGTHAM, Dolruedee. N.; DU, Heng. Does family ownership create or destroy value? Evidence from Canada. **International Journal of Managerial Finance**, v. 9, n. 1, p. 13-48, 2013.
- RAJPAL, H. Independent Directors and Earnings Management: Evidence from India. **International Journal of Accounting and Financial Management Research. ISSN**, p. 2249-6882, 2012.
- RAZZAQUE, Rushdi Md Rezaur; ALI, Muhammad Jahangir; MATHER, Paul R. Real earnings management in family firms: Evidence from an emerging economy. **Pacific-Basin Finance Journal**, v. 40, p. 237-250, 2016.
- RICHTER, Ansgar; WEISS, Christian. Determinants of ownership concentration in public firms: The importance of firm-, industry- and country-level factors. **International Review of Law and Economics**, v. 33, p. 1-14, 2013.
- SALVATO, Carlo; MOORES, Ken. Research on accounting in family firms: Past accomplishments and future challenges. **Family Business Review**, v. 23, n. 3, p. 193-215, 2010.
- SANCHEZ-BUENO, Maria J.; USERO, Belen. How may the nature of family firms explain the decisions concerning international diversification?. **Journal of Business Research**, v. 67, n. 7, p. 1311-1320, 2014.
- SCHIPPER, Katherine. Commentary on earnings management. **Accounting horizons**, v.3, n.4, p.91-102, 1989.
- SCHMID, Thomas. Control considerations, creditor monitoring, and the capital structure of family firms. **Journal of Banking & Finance**, v. 37, n. 2, p. 257-272, 2013.
- SHIM, Jungwook; OKAMURO, Hiroyuki. Does ownership matter in mergers? A comparative study of the causes and consequences of mergers by family and non-family firms. **Journal of Banking & Finance**, v. 35, n. 1, p. 193-203, 2011.
- SILVEIRA, Alexandre D. M.; PEROBELLI, Fernanda F. C.; BARROS, Lucas A. B. C. Governança corporativa e os determinantes da estrutura de capital: evidências empíricas no Brasil. **RAC-Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, n. 3, 2008.
- DE SOUSA, Erivelto Fioresi; GALDI, Fernando Caio. The relationship between equity ownership concentration and earnings quality: evidence from Brazil. **Revista de Administração**, v. 51, n. 4, p. 331-343, 2016.
- STOCKMANS, Annelies; LYBAERT, Nadine; VOORDECKERS, Wim. The conditional nature of board characteristics in constraining earnings management in private family firms. **Journal of Family Business Strategy**, v. 4, n. 2, p. 84-92, 2013.
- TONG, Yen H. Financial reporting practices of family firms. **Advances in Accounting**, v. 23, p. 231-261, 2007.
- VILLALONGA, Belen; AMIT, Raphael. How do family ownership, control and management affect firm value?. **Journal of financial Economics**, v. 80, n. 2, p. 385-417, 2006.
- VLADU, Alina Beattrice; CUZDRIOREAN, Dan Dacian. Detecting earnings management: Insights from the last decade leading journals published research. **Procedia Economics and Finance**, v. 15, p. 695-703, 2014.

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 37	n. 2	p. 107-126	maio / agosto 2018
------------------	--------------	-------	------	------------	--------------------

XU, Nianhang; YUAN, Qingbo; JIANG, Xuanyu; CHAN, Kam C. Founder's political connections, second generation involvement, and family firm performance: Evidence from China. **Journal of Corporate Finance**, v. 33, p. 243-259, 2015.

ZHOU, Haoyong; HE, Fan; WANG, Yangbo. Did family firms perform better during the financial crisis? New insights from the S&P 500 firms. **Global Finance Journal**, 2017.

Endereço dos Autores:

Avenida Senador Atílio Fontana - Servidão
Anjo da Guarda, 591-E.
Bairro Efapi - Chapecó/SC – Brasil.
CEP: 89809-000