



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
Blumenau, v. 13, n. 1, p. 85-105, jan./mar., 2017

doi:10.4270/ruc.2017105
Disponível em www.furb.br/universocontabil



INFLUÊNCIA DA PRESENÇA FAMILIAR NO CONTROLE, GESTÃO E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO SOBRE A RELEVÂNCIA E A TEMPESTIVIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS¹

INFLUENCE OF FAMILY PRESENCE ON CONTROL, MANAGEMENT, AND BOARD OF DIRECTORS OVER RELEVANCE AND TIMELINESS OF ACCOUNTING INFORMATION

INFLUENCIA DE LA PRESENCIA FAMILIAR EN EL CONTROL, LA GESTIÓN Y EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA PERTINENCIA Y OPORTUNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Flávia Fardin Grillo

Mestranda em Ciências Contábeis pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)
Endereço: Av. Fernando Ferrari, nº 514, Goiabeiras
CEP: 29075-910 – Vitória – ES – Brasil
E-mail: flavia.fgrillo@gmail.com
Telefone: +55 (27) 99981-2663

Donizete Reina

Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina
Professor Assistente e Coordenador de Curso da Universidade Federal do Espírito Santo
Endereço: Av. Fernando Ferrari, nº 514, Goiabeiras
CEP: 29075-910 – Vitória – ES – Brasil
E-mail: dreina2@hotmail.com
Telefone: +55 (27) 4009-2602

Patrícia Maria Bortolon

Doutora em Administração de Empresas – COPPEAD/UFRJ
Professora do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo – UFES
Endereço: Av. Fernando Ferrari, nº 514, Goiabeiras
CEP: 29075-910 – Vitória – ES – Brasil
E-mail: patricia.bortolon@ufes.br
Telefone: +55 (27) 99882-9862

Alfredo Sarlo Neto

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP
Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)
Endereço: Av. Fernando Ferrari, nº 514, Goiabeiras

¹Artigo recebido em 28.09.2016. Revisado por pares em 27.01.2017. Reformulado em 26.03.2017. Recomendado para publicação em 29.03.2017 por Paulo Roberto da Cunha. Publicado em 31.03.2017. Organização responsável pelo periódico: FURB.

CEP: 29075-910 – Vitória – ES – Brasil
E-mail: sarloneto@ccje.ufes.br
Telefone: +55 (27) 99973-1446

RESUMO

Este estudo tem como objetivo investigar a influência da presença familiar na relevância e tempestividade das informações contábeis. A literatura sugere que a presença familiar afeta positivamente a qualidade da informação contábil uma vez que alinha interesses com a gestão e promove maior monitoramento. A presença familiar é observada no controle, através da estrutura indireta de participações; na gestão por meio do cargo de CEO; e no conselho de administração através de sua composição e presidência. Foram analisadas empresas brasileiras de capital aberto com ações listadas no segmento tradicional da BM&FBOVESPA, isolando assim, o efeito de outras características de governança presentes nos demais segmentos. Os modelos econométricos de relevância e tempestividade foram adaptados a partir da abordagem de Ohlson (1995) e Lopes (2009). De forma geral, as evidências não são fortes a favor das hipóteses de influência positiva da presença familiar na relevância e tempestividade. Todavia, efeitos positivos foram observados somente quando o CEO é o fundador sobre a relevância do lucro, e da participação de membros da família no conselho sobre a tempestividade do lucro. A presença familiar no controle impacta negativamente a relevância do lucro e o reconhecimento tempestivo das variações do lucro, o que pode sinalizar o que a literatura denomina como efeito entrenchment, ou problema de agência tipo 2, quando há divergência de interesses entre acionistas majoritários e minoritários.

Palavras-chave: Presença Familiar; Governança Corporativa; Relevância da Informação Contábil; Tempestividade da Informação Contábil.

ABSTRACT

This study proposes to investigate the influence of family presence on the relevance and timeliness of accounting information. The literature suggests that family presence positively affects the quality of accounting information since it aligns interests with management and promotes better monitoring. The family presence is observed in the control, through the indirect structure of participations; in management through the position of CEO; and on the Board of Directors through its composition and chairmanship. Brazilian publicly traded companies with shares listed in the traditional BM&FBOVESPA segment were analyzed, thus isolating the effect of other governance characteristics present in the other segments. Econometric models of relevance and timeliness were adapted from the approach of Ohlson (1995) and Lopes (2009). In general, the evidences are not strong in favor of the hypotheses of positive influence of family presence on relevance and timing. However, positive effects were only observed when the CEO is the founder on the relevance of profit, and the participation of family members in the Board on the timing of profit. The family presence in the control negatively impact the relevance of the profit and the timely recognition of the variations of the profit, which can signal with the literature calls as entrenchment effect or type 2 agency problem, when there is divergence of interests between majority and minority shareholders.

Keywords: Family Presence .Corporate Governance. Relevance of Accounting Information. Timing of Accounting Informatio.

RESUMEN

Este estudio tiene como objetivo investigar la influencia de la presencia familiar sobre la pertinencia y oportunidad de la información financiera. La literatura sugiere que la presencia familiar afecta positivamente a la calidad de la información contable, ya que alinea los intereses con la dirección y promueve un mayor seguimiento. La presencia de la familia se observa en el control, a través de la estructura de propiedad indirecta; gestión a través de la posición de CEO; y el consejo de administración a través de su composición y silla. Brasileñas empresas que cotizan en bolsa se analizaron con las acciones enumeradas en el seguimiento tradicional de la BM&FBOVESPA, aislando de esta manera el efecto de otras características de gobierno presentes en otros seguimientos. Los modelos econométricos de pertinencia y oportunidad han sido adaptado del enfoque de Ohlson (1995) y Lopes (2009). En general, la evidencia no es fuerte en favor de la hipótesis de la influencia positiva de la presencia de la familia en la pertinencia y oportunidad. Sin embargo, no se observaron efectos positivos sólo cuando el CEO es el fundador de la relevancia de las ganancias, y la participación de los miembros de la familia en el consejo en el momento de la ganancia. Una presencia familiar en el control repercute negativamente en la relevancia de los ingresos y reconocimiento oportuno de las variaciones de ganancia, lo que puede indicar lo que la literatura se refiere al efecto que el reconocimiento o escriba 2 problema de agencia cuando hay divergencia de intereses entre accionistas mayoritarios y minoritarios.

Palabras clave: Presencia Familiar; Gobierno Corporativo; Relevancia de la Información Contable; Oportunidad de la Información Contable.

1 INTRODUÇÃO

Em muitas empresas, em especial as localizadas em países em desenvolvimento, a propriedade é concentrada com frequente presença familiar (LA PORTA; LOPES-DE-SILANES; SHLEIFER, 1999; FACCIO; LANG, 2002; HOLDERNESS, 2009). Morck, Shleifer e Vishny (1988) mostram que até certo nível a concentração de propriedade é benéfica fomentando o alinhamento de interesses entre acionistas e gestores e incentivando o monitoramento. Entretanto, em níveis elevados o efeito dominante é o entrincheiramento, levando a incentivos a expropriação de minoritários por acionistas majoritários. Os dois possíveis efeitos da concentração acionária representam diferentes incentivos a geração de relatórios financeiros de qualidade.

Assim, aproveitar o máximo da qualidade das informações contábeis em tais organizações é, em boa medida, uma oportunidade (BURKART; PANUNZI; SHLEIFER, 2003). Além, das possíveis influências que esta estrutura possui em relação à geração de relatórios financeiros, destaca-se a oferta e demanda desses relatórios, especialmente sob o efeito alinhamento e entrincheiramento citados.

Para alguns autores o efeito entrincheiramento pode motivar a empresa a gerenciar seus lucros, bem como a visão de menor eficiência em empresas com características familiares (FAMA; JENSEN, 1983; MORCK; SHLEIFER; VISHNY, 1986; SHLEIFER; VISHNY, 1997). Porém, o efeito alinhamento sugere apresentação de informações de qualidade em função da estrutura familiar e maior monitoramento das empresas por seus proprietários (DEMSETZ; LEHN, 1985; SHLEIFER; VISHNY, 1997).

A presença de famílias no controle de empresas é comum ao redor do mundo (LA PORTA; LOPES-DE-SILANES; SHLEIFER, 1999). Entretanto, entender o efeito da presença familiar requer, segundo Villalonga e Amit (2006), observar sua influência em três diferentes esferas: propriedade, controle e gestão. Os autores observam diferentes efeitos de acordo com essa abordagem sobre o valor das firmas, inclusive com diferentes resultados dependendo da geração familiar observada.

O estudo de Wang (2006) identificou uma associação entre a propriedade familiar e a qualidade dos lucros; esta maior qualidade dos lucros pode ser resultado de melhor alinhamento de interesses entre acionistas e membros da família. O autor ressalta ainda, que o efeito alinhamento prevê que a propriedade familiar pode estar associada à governança corporativa forte. Assim, essas empresas são propensas a reduzir o oportunismo dos gestores e a apresentarem maior qualidade do lucro.

As empresas brasileiras são caracterizadas pela concentração de controle e propriedade e presença familiar. Aldrighi (2014) mostra que em 2010 o maior acionista último detinha, em média, 68% dos direitos de voto e 47% da propriedade, sendo que em 76% das empresas havia um acionista controlador com mais de 50% dos direitos de voto. Em cerca de 50% das empresas o maior acionista última era uma família. Assim, torna-se oportuna e relevante a análise do efeito da presença familiar como um mecanismo de governança que contribui para a qualidade da informação contábil. Mais oportunamente, a análise do impacto dessa presença como um aspecto positivo sobre a qualidade da informação em empresas que se encontram em um ambiente classificado como de menor exigência de requisitos de governança em relação aos demais.

Desta forma, o estudo é motivado pelo seguinte problema de pesquisa. Em que nível a presença familiar influencia na qualidade da informação contábil em empresas listadas no segmento tradicional da BM&FBOVESPA? Nesse âmbito, este estudo tem como objetivo principal fornecer uma contribuição sobre a influência da presença familiar na relevância e tempestividade das informações contábeis em empresas brasileiras de capital aberto.

A opção por estudar as empresas inseridas no segmento tradicional da BM&FBOVESPA é justificada por ser este um segmento que apresenta mecanismos de governança e exigências inferiores aos demais. Assim, observa-se uma amostra homogênea e menos influenciada pelo efeito de características de governança superiores exigidas nos segmentos especiais.

Nesta pesquisa a presença familiar é observada no controle através da análise da estrutura de propriedade indireta, identificando acionistas com mesmo sobrenome. A presença de membros familiares na gestão é observada através dos cargos de CEO e composição e presidência do conselho de administração.

A pesquisa contribui para o conhecimento a respeito da influência da presença familiar na qualidade da informação contábil, aprofundando a observação da presença familiar nos três níveis (controle, gestão e conselho de administração) e circunscrevendo a análise a um conjunto de empresas exposto a menores demandas de governança corporativa (segmento tradicional).

A pesquisa está dividida em cinco seções. Após essa de caráter introdutório, a seguinte, apresenta o referencial teórico e desenvolvimento das hipóteses. Na terceira seção é abordada a metodologia da pesquisa. Na quarta, a apresentação e discussão dos resultados. As considerações finais e as sugestões para pesquisas futuras constam na quinta seção e, por fim, as referências.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Qualidade da Informação Contábil

Segundo o CPC 00 as demonstrações contábeis auxiliam na tomada de decisões econômicas e avaliações feitas por usuários externos. A literatura enfatiza a conveniência de informações contábeis de alta qualidade para todas as empresas que operam no mercado financeiro, uma vez que reduz o custo do capital e se tornam atrativas para os investidores estrangeiros (FRANCIS *et al.*, 2005). Informações contábeis de alta qualidade são apreciadas pelos participantes do mercado, uma vez que reduzem a assimetria de informações e fornecem maior transparência (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

Entretanto, a qualidade da informação contábil é algo não facilmente observável. A Estrutura Conceitual (CPC 00) que permeia a elaboração da normatização contábil estabelece que “Se a informação contábil-financeira é para ser útil, ela precisa ser relevante e representar com fidedignidade o que se propõe a representar. A utilidade da informação contábil-financeira é melhorada se ela for comparável, verificável, tempestiva e compreensível” (*grifo nosso*). O mesmo pronunciamento define como relevante a informação que é capaz de influenciar as decisões tomadas pelos usuários da mesma. Já a tempestividade representa a disponibilidade da informação no tempo certo para o usuário a fim de poder influenciar sua decisão. Esta pesquisa se concentra nessas duas características: relevância e tempestividade.

A literatura contábil observa essas duas características através de modelos de análise que relacionam variáveis de mercado (preços e retornos de ações) com variáveis fundamentais contábeis (lucro e patrimônio líquido entre outros). A seguir relacionamos os principais estudos nesse tema.

Beaver (1968) verificou que a contabilidade pode ser considerada relevante para os investidores, ao constatar que o retorno anormal médio dos preços das ações é maior na semana de anúncio das demonstrações, dos lucros ou prejuízos. De acordo com Lopes e Martins (2005), a relevância da informação contábil, do ponto de vista econômico e informacional, reside na capacidade de prever fluxos de caixa futuros. O modelo de relevância parte da premissa de que o preço da ação é uma variável explicada pelo lucro contábil, conforme destacam Kothary e Zimmerman (1995).

Consoante às definições encontradas na literatura, a relevância pode ser definida como a capacidade de capturar e investigar informações que reflitam no preço das ações (Francis & Schipper, 1999); quando a informação apresenta associação significativa com o preço das ações (SONG; THOMAS; YI, 2010); e quando está diretamente associada ao valor de mercado da empresa, conforme destacam Barth, Beaver e Landsman (2001). Outros autores destacam que uma informação contábil será relevante se a sua mensuração for confiável e se for capaz de produzir informações importantes que sejam refletidas no preço das ações (FRANCIS; SCHIPPER, 1999; HOLTHAUSEN; WATTS, 2001).

O modelo de Ohlson (1995) originou o modelo de *value relevance*, que consiste na capacidade dos números contábeis de captarem informações sobre o preço das ações (BIRT; RANKIN; ZHOU, 2011). Portanto, considerando o exposto, uma informação contábil será relevante se possui associação com o valor de mercado da empresa ou das ações.

A tempestividade da informação contábil está relacionada com a velocidade em que os números contábeis reportam as alterações do valor da empresa (BUSHMAN *et al.*, 2004). Para Costa *et al.* (2006), a tempestividade da informação contábil pode ser interpretada como o grau de associação entre comportamento dos investidores e o resultado contábil do período. Quanto maior o grau de associação, mais tempestiva será a informação contábil.

As decisões dos investidores podem se tornar temporalmente atrasadas quando os dados contábeis demoram a informar as alterações do valor da empresa. De acordo com Scott (2011), a tempestividade pode ser interpretada como uma restrição à relevância, uma vez que o atraso na divulgação das informações origina uma perda da relevância dos dados.

2.2 Governança Corporativa e Qualidade da Informação Contábil

Para Silveira (2004), a minimização dos custos causados pelos conflitos entre acionistas e gestores, depende de um conjunto de mecanismos internos e externos que alinhem tais interesses. Ao conjunto desses mecanismos de incentivo e controle denomina-se governança corporativa. Entre os mecanismos internos de governança um dos mais relevantes e pesquisados é o conselho de administração. Os conselheiros são considerados representantes dos acionistas que zelam pela proteção dos seus interesses e contribuem para a tomada de decisões relevantes

da empresa. O monitoramento é realizado com o auxílio de relatórios contábeis, que contém as transações efetuadas pela empresa durante o exercício financeiro.

Considerando a importância do conselho de administração, o “*locus de poder*” na governança das empresas familiares (WARD, 2005), seu papel torna-se estratégico no que tange à transparência e alcance das metas da organização (MCCONAUGHY; MATTHEWS; FIALKO, 2001).

Ball, Kothari, Robin (2000), afirmam que a qualidade da informação contábil é influenciada diretamente pelo ambiente institucional em que a empresa está inserida, sendo assim, influenciadas pelas práticas de governança.

Barth *et al.* (2006), relatam que melhores práticas de governança corporativa estão associadas positiva e diretamente à maior qualidade da informação contábil. Algumas pesquisas nacionais indicaram que empresas com boas práticas de governança corporativas são mais valorizadas pelo mercado e apresentam também melhores desempenhos (SILVEIRA *et al.*, 2004; CARVALHAL DA SILVA, 2004).

Para Gonçalves *et al.* (2009), com a adesão das empresas aos níveis diferenciados de governança corporativa, há redução do nível de incerteza em relação à expropriação do capital investido e, conseqüentemente, o aumento do nível da qualidade de suas informações.

Jenkins, Kane e Velury (2009), denotam que os atributos da informação contábil se relacionam com os mecanismos de governança corporativa, uma vez que estes asseguram a elaboração e divulgação de informações úteis. Na mesma direção, Scalzer, Almeida e Costa (2008) apresentam indícios de que a estrutura de governança corporativa adotada interfere no tipo e na qualidade da informação divulgada.

2.3 Empresas Familiares e Governança Corporativa

O conflito de interesses clássico, entre acionistas e gestores, definido pela Teoria da Agência (JENSEN; MECKLING, 1976) é característico das corporações conforme definidas por Berle e Means (1984), onde a propriedade é dispersa. La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999) mostram que a propriedade concentrada é muito mais comum ao redor do mundo, com as firmas sendo controladas frequentemente por famílias ou governos.

A concentração acionária pode ter dois efeitos, um positivo (alinhamento) e outro negativo (entrenchamento). Os dois efeitos são formalizados por Stulz (1988) e empiricamente demonstrados por Morck, Shleifer e Vishny (1988), que mostram uma relação do tipo U invertido entre concentração acionária e valor. Ou seja, até certo nível a concentração acionária estimula o monitoramento amenizando o problema de agência entre acionista e gestor (alinhamento). A partir deste nível os interesses dos grandes acionistas podem não representar os mesmos interesses de acionistas menores, gestores ou empregados. Surge então o efeito entrenchamento e o segundo tipo de problema de agência, caracterizado pelo conflito de interesses entre grandes acionistas e minoritários.

Villalonga e Amit (2006) definem os problemas de agência em “Problema de Agência 1 e 2”. O Problema 1, relaciona-se ao clássico conflito de interesses entre os gestores e os proprietários da empresa, e que seria amenizado pela concentração acionária e o conseqüente maior monitoramento pelos acionistas. O Problema 2 consiste basicamente no conflito entre acionistas majoritários e acionistas minoritários, em virtude da possível utilização de benefícios como acionista majoritário para favorecimento próprio, ocasionando expropriação dos acionistas minoritários.

Os grupos familiares possuem a característica de participação relevante nas organizações, tendo, portanto, incentivos em reforçar o monitoramento dos gestores, atenuando o conflito abordado no Problema 1. Entretanto, podem também ter relação com o Problema 2 pois o controle exercido pela família pode ser prejudicial aos investidores minoritários e ao desempenho.

As empresas familiares são menos afetadas pelo tipo de problema de agência decorrente da separação entre propriedade e gestão, uma vez que estas duas características se sobrepõem de forma significativa nessas organizações (SALVATO; MOORES, 2010).

As diversas formas com que a presença familiar afeta as organizações representa um desafio para as pesquisas no tema. Villalonga e Amit (2006) distinguem os três diferentes elementos que definem uma empresa familiar: propriedade, controle e gestão. Os autores observaram que as empresas familiares criam valor apenas quando o fundador continua na ativa como CEO ou participa do conselho de administração. Quanto ao efeito alinhamento, as empresas familiares lideradas pelos seus fundadores, parecem apresentar um melhor desempenho e governança corporativa mais forte (WANG, 2006). Hart (1995), afirma que os fundadores da empresa possuem incentivo para escolher uma estrutura eficiente de governança corporativa, ou seja, aquela que maximiza o retorno agregado a todos os detentores de direitos. Segundo Ramos, Santos e Silveira (2010), as empresas que possuem os fundadores ativos na gestão parecem ser negociadas a um prêmio (“*founder premium*”), sendo que os resultados tendem a diminuir quando a gestão é transferida a um herdeiro da família.

2.4 Estudos Relacionados a Qualidade da Informação Contábil e Empresas Familiares

Estruturas de governança baseadas em hierarquia, como é o caso de empresas familiares, predominantes nos sistemas econômicos com propriedade altamente concentrada, não necessariamente equivalem à existência de divulgação financeira de baixa qualidade (DOSSI; PATELLI; ZONI, 2010).

Estudos evidenciaram que essas organizações, além de apresentarem melhor qualidade da informação contábil, também possuem melhor desempenho e um custo de dívida menor do que as empresas não familiares (ALI; CHEN; RADHAKRISHNAN, 2007; JIRAPORN; DADALT, 2009; CASCINO *et al.*, 2010).

Segundo Gersick *et al.* (1997), as empresas familiares são caracterizadas por priorizarem o longo prazo e por manterem preocupações em relação à reputação, o que aumenta o compromisso dos proprietários em maximizar o valor da empresa.

Os resultados das pesquisas de Tong (2007) e Jiraporn e Dadalt (2009) indicaram que as empresas familiares são menos propensas a gerenciar o lucro. De acordo com Cascino *et al.* (2010), essas organizações apresentam maior qualidade das informações contábeis em relação às empresas não familiares. A qualidade, segundo os autores, está associada positivamente com a independência do conselho e qualidade da auditoria.

Os resultados da pesquisa de Ali, Chen e Radhakrishnan (2007) indicaram que as empresas familiares possuem melhores práticas de divulgação e a remuneração dos executivos é pouco relacionada com dados contábeis. Dessa forma, enfrentam menor risco de manipulações das informações.

No Brasil, Moura, Franz e Cunha (2013) verificaram que as empresas com níveis mais diferenciados de governança e com conselhos mais independentes, apresentaram maior persistência, conservadorismo, oportunidade e relevância da informação contábil.

Empresas familiares apresentam a característica da participação da família nas decisões, seja na gestão ou no conselho de administração. Para Memili *et al.* (2011), é provável que o envolvimento da família na propriedade, governança e gestão da organização, assim como o desejo de manter o controle da empresa ao longo das gerações, impacte nos relatórios financeiros.

2.5 Desenvolvimento das Hipóteses da Pesquisa

Dada a literatura exposta previamente e considerando a importância de se investigar as múltiplas interações que representam a influência da presença familiar nas firmas, as hipóteses

de pesquisa versarão sobre a presença familiar no controle e na gestão. Com relação a gestão, sendo o conselho de administração o principal mecanismo interno de governança, a presença familiar nesse órgão será alvo de investigação específica.

Com relação a presença familiar no controle e gestão, considerando que a mesma atenua o problema clássico de agência, Palia e Ravid (2003), Adams, Almeida e Ferreira (2009) e Fahlenbrach (2009) constatam que as empresas em que o fundador é o CEO, apresentam vantagem em relação às demais. Ali, Chen e Radhakrishnan (2007) concluíram que, além das empresas familiares apresentarem melhores práticas de divulgação, as que também possuem o fundador como CEO são responsáveis por melhores práticas de divulgação de seus relatórios financeiros.

Considerando o estudo de Wang (2006) e as pesquisas até então apresentadas, nota-se que a presença familiar no controle e gestão pode ser considerada um fator de governança corporativa e refletir positivamente nos resultados da organização, assim como na qualidade das informações contábeis.

Dessa forma, são apresentadas as hipóteses relacionadas a presença familiar no controle e gestão:

- H_{1a}: Empresas em que a família controladora é a família fundadora são positivamente relacionadas com a qualidade (relevância e tempestividade) da informação contábil;
- H_{1b}: CEO membro da família impacta positivamente na qualidade (relevância e tempestividade) das informações contábeis; e
- H_{1c}: A qualidade (relevância e tempestividade) das informações contábeis é positivamente relacionada nas empresas em que o CEO é o fundador.

A influência familiar nos conselhos de administração é benéfica, segundo Barontini e Caprio (2006), quando o fundador ainda está vivo, e quando a família é capaz de incluir na gestão membros executivos não familiares, mantendo um papel de controle no conselho de administração.

De Angelo e De Angelo (1985), afirmam que o envolvimento da família no conselho reduz os custos de agência e é considerado um mecanismo de monitoramento dos gestores. O controle e a propriedade familiar, de acordo com Jaggi, Leung e Gul (2009), podem não resultar em maior gerenciamento de resultados quando há nomeação de membros da família para os conselhos de administração.

Segundo Black, Carvalho e Gorga (2009), no Brasil, os conselhos de administração são compostos, totalmente ou quase totalmente, por membros do grupo controlador ou representantes da família.

Considerando o exposto, percebe-se que a presença familiar no conselho de administração exerce influência nas decisões de negócio da empresa, busca resguardar os interesses dos acionistas e monitora os gestores a fim de evitar a manipulação de resultados.

A partir dessas considerações, as hipóteses de estudo relacionadas à presença familiar no conselho de administração são:

- H_{2a}: Membros da família no conselho de administração podem impactar positivamente na qualidade (relevância e tempestividade) da informação;
- H_{2b}: A presença do fundador no conselho de administração está positivamente relacionada com a qualidade (relevância e tempestividade) da informação; e
- H_{2c}: Empresas em que o presidente do conselho de administração é da família podem apresentar melhor qualidade (relevância e tempestividade) das informações.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Amostra de Trabalho

De acordo com a proposta da pesquisa, a amostra foi composta apenas por empresas listadas no segmento tradicional da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA). Dessa forma a amostra torna-se mais homogênea e menos influenciada por práticas de governança corporativa exigidas nos segmentos especiais de listagem. Assim, foram selecionadas todas as empresas listadas no segmento tradicional no período de análise corresponde aos anos de 2010 a 2013.

Num primeiro momento, os dados das empresas foram obtidos a partir das informações fornecidas nos formulários de referência disponíveis no site da BM&FBOVESPA e no banco de dados do ComDinheiro® (www.comdinheiro.com.br). Para as variáveis contábeis, as informações foram levantadas na data base de 31 de dezembro de cada ano.

Posteriormente, à coleta de dados, procedeu-se à classificação das empresas quanto a presença familiar no controle, gestão e conselho de administração. Com relação a presença no controle, as empresas familiares foram classificadas de acordo com o conceito empregado por Carvalho da Silva (2002) e Santos (2005). Foi identificada a presença de indivíduo ou pessoas com o mesmo nome de família, assim como uma sociedade de quotas de responsabilidade limitada (Ltda) entre os acionistas. As empresas não familiares foram ainda classificadas em governo, estrangeiro ou institucional, conforme a maior quantidade de ações em última instância pertencesse, respectivamente, a União, Estados ou Municípios; estrangeiro ou empresa estrangeira; fundações, bancos, seguradoras ou fundos de investimentos.

Essa classificação ocorreu com base na estrutura indireta de controle e propriedade, a partir da identificação do proprietário em última instância (Maior Acionista Último). A metodologia para identificação do proprietário em última instância foi baseada na utilizada por Carvalho da Silva (2004), em que o cálculo do direito de propriedade corresponde ao produto das participações na cadeia de direito de fluxo de caixa, enquanto que no controle, é utilizado um sistema híbrido da literatura nacional e internacional.

Os acordos de acionistas também podem ser uma forma de aumentar o controle. Portanto, adotando o critério utilizado por Carvalho da Silva (2004), nas empresas que apresentavam acordo de acionistas regulando a compra e venda de ações, preferência para adquiri-las, exercício de direito a voto ou do poder de controle, estes acionistas foram considerados como um único grupo de análise, ou seja, um só acionista agindo em bloco.

A presença familiar na gestão e conselho de administração foi observada, assim como no controle, identificando indivíduos ou grupos de pessoas com o mesmo sobrenome e pesquisando a família fundadora das empresas. A presença de membros das famílias e/ou fundadores foi mapeada na posição de CEO da empresa e na composição dos conselhos de administração.

Após a coleta de dados e classificação das empresas, para a composição da amostra de trabalho foram excluídas para cada ano do período da pesquisa, as empresas que apresentassem: (a) passivo a descoberto (patrimônio negativo); e (b) ausência de qualquer informação necessária para a estimação dos modelos econométricos.

Inicialmente, foram selecionadas 259 observações (empresas/ano) listadas no segmento tradicional da BOVESPA no período analisado e classificadas de acordo com as suas características de estrutura de propriedade e controle.

3.2 Variáveis Observadas

A partir da análise da estrutura de propriedade e identificação da presença familiar conforme descrito no item anterior, foram observadas as variáveis de interesse que compõem os modelos econométricos de qualidade da informação contábil. De acordo com a proposta da

pesquisa e alinhadas às hipóteses elencadas, as variáveis permitem observar a presença familiar no controle, gestão e conselho de administração.

Presença no Controle:

FCON – variável *dummy* que assume valor 1 se a família fundadora é acionista controladora ou membro do grupo de controle;

Presença na Gestão:

CEOFAM - variável *dummy* que assume o valor 1 se o CEO é um membro da família;

CEOFUND - variável *dummy* que assume o valor 1 se o fundador é o CEO;

Presença no Conselho de Administração:

FCA - variável *dummy* que assume o valor 1 caso o fundador participe do conselho de administração;

PCAFAM - variável *dummy* que assume o valor 1 para as empresas em que o presidente do conselho é um membro da família;

MFCA - representa a proporção de membros da família no conselho de administração

Além das variáveis acima os modelos econométricos trabalham com variáveis de controle para tamanho, endividamento e *market-to-book* das firmas, conforme detalhamento a seguir.

3.3 Modelos Econométricos

As evidências empíricas foram obtidas por meio de técnica multivariada de regressão múltipla em um conjunto de dados agregados (abordagem *POLS*), utilizando-se de dois modelos econométricos: relevância e tempestividade.

Como o modelo de relevância foi adotado o apresentado por Almeida (2010), que é uma alteração ao modelo de Ohlson (1995) e tem por objetivo verificar se há algum impacto das informações de Patrimônio Líquido e Lucro sobre o preço das ações após a divulgação das demonstrações contábeis. Este modelo possui a seguinte especificação:

Equação 1 – Modelo de Relevância

$$P_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.LPA_{i,t} + \beta_2.PLA_{i,t} + \beta_3.LPA_{i,t} * VG_{i,t} + \beta_4.LPA_{i,t} * VCA_{i,t} + \beta_5.PLA_{i,t} * VG_{i,t} + \beta_6.PLA_{i,t} * VCA_{i,t} + \beta_7.\sum_1^n Controle + \varepsilon_{i,t}$$

Em que:

$P_{i,t}$: representa o preço da ação da empresa i no ano t , ajustado pelos dividendos e desdobramentos (quatro meses após findar o ano), escalonado pelo preço da ação em $t-1$; $LPA_{i,t}$: refere-se ao lucro por ação da empresa i no ano t , escalonado pelo preço da ação em $t-1$; $PLA_{i,t}$: é o patrimônio líquido por ação da empresa i no ano t , escalonado pelo preço da ação em $t-1$; $VG_{i,t}$: são as variáveis relacionadas às características de controle e gestão familiar da empresa i no ano t conforme descritos na seção anterior (FCON, CEOFAM, CEOFUND); $VCA_{i,t}$: são as variáveis relacionadas às características da presença familiar no conselho de administração da empresa i no ano t conforme descritos na seção anterior (FCA, PCAFAM, MFCA); Controle são as variáveis de controle (TAM, END e MTB) da empresa i no ano t ; sendo TAM é a variável de controle para tamanho da firma i no ano t ; END é a variável de controle para endividamento da empresa i no ano t ; MTB é a variável de controle para *market-to-book* da firma i no ano t .

Neste modelo, a análise recai sobre os coeficientes de β_3 , β_4 , β_5 e β_6 (interação entre lucro contábil ou patrimônio líquido e as variáveis de presença familiar na gestão e no conselho

de administração, inseridas uma a uma no modelo). As informações das características da presença familiar serão consideradas relevantes para o mercado se os coeficientes de β_3 , β_4 , β_5 e ou β_6 forem estatisticamente diferentes de zero.

O modelo de tempestividade adotado foi baseado no adotado por Lopes (2009) e tem o objetivo verificar a associação entre o lucro contábil divulgado e o retorno das ações. Este modelo possui a estrutura abaixo:

Equação 2 – Modelo de Tempestividade

$$RET_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.LPA_{i,t} + \beta_2.\Delta LPA_{i,t} + \beta_3.LPA_{i,t} * VG_{i,t} + \beta_4.LPA_{i,t} * VCA_{i,t} + \beta_5.\Delta LPA_{i,t} * VG_{i,t} + \beta_6.\Delta LPA_{i,t} * VCA_{i,t} + \beta_7.\sum_1^n Controle + \varepsilon_{i,t}$$

Em que:

$RET_{i,t}$: é o retorno da ação (mais líquida) da empresa i no ano t , ajustado pelos dividendos e desdobramentos (quatro meses após findar o ano), escalonado pelo preço da ação em $t-1$; $LPA_{i,t}$: representa o lucro por ação da empresa i no ano t , escalonado pelo preço da ação em $t-1$; $\Delta LPA_{i,t}$: é a variação do lucro por ação da empresa i no ano t , escalonado pelo preço da ação em $t-1$; $VG_{i,t}$: são as variáveis relacionadas às características de controle e gestão familiar da empresa i no ano t conforme descritos na seção anterior (FCON, CEOFAM, CEOFUND); $VCA_{i,t}$: são as variáveis relacionadas às características da presença familiar no conselho de administração da empresa i no ano t conforme descritos na seção anterior (FCA, PCAFAM, MFCA); Controle são as variáveis de controle (TAM, END e MTB) da empresa i no ano t ; sendo TAM é a variável de controle para tamanho da firma i no ano t ; END é a variável de controle para endividamento da empresa i no ano t ; MTB é a variável de controle para *market-to-book* da firma i no ano t .

Para o modelo Tempestividade, a análise recai sobre os coeficientes β_3 , β_4 , β_5 e β_6 estimados da interação entre lucro contábil e as variáveis da presença familiar na gestão (VG: FCON, CEOFAM, CEOFUND) e no conselho de administração (VCA: FCA, PCAFAM, MFCA).

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Características da Presença Familiar no Controle, Gestão e Conselho de Administração

Conforme apresentado na Tabela 1 a classificação das empresas mostra que das 259 observações, 178 (68,73%) correspondem a empresas familiares, 40 (15,45%) são empresas de controle estrangeiro, 21 (8,10%) são controladas por governos e 20 (7,72%) controladas por algum tipo de investidor institucional. Verificou-se ainda que em 204 empresas (78,76%) há a presença de um acionista majoritário com mais de 50% do capital votante. Famílias são controladoras em 86 (33,20%) da amostra, conforme frequência apresentada na variável FCON na Tabela 2 abaixo. Esses dados confirmam pesquisas nacionais que mostram a concentração de controle e propriedade nas empresas brasileiras e a alta incidência da presença familiar (ALDRIGHI, 2014).

Tabela 1 – Características do controle e propriedade

Tipo	No. empresas	%	Participação Direta		Participação Indireta	
			Capital Votante	Capital Total	Capital Votante	Capital Total
Familiar	178	68,73	59,96%	42,01%	63,31%	40,93%
Governo	21	8,10	75,95%	54,91%	76,72%	54,50%
Estrangeiro	40	15,45	67,65%	63,11%	85,90%	70,22%
Institucional	20	7,72	66,56%	49,20%	78,02%	65,13%
Total	259	100	68,53%	52,31%	75,99%	57,70%

Considerando o conjunto de variáveis de interesse da pesquisa, as características da gestão familiar (VG) e as características da presença familiar no conselho de administração (VCA) presentes nos modelos econométricos estimados, a Tabela 1, apresenta a frequência das variáveis *dummies* relacionadas a estas variáveis.

Tabela 2 - Frequência Presença Familiar na Gestão e Conselho de Adm.

Variável		Frequência	Percentual
FCON	0	173	66,80%
	1	86	33,20%
	total	259	100,00%
CEOFUND	0	243	93,82%
	1	16	6,18%
	total	259	100,00%
CEOFAM	0	157	60,62%
	1	102	39,38%
	total	259	100,00%
FCA	0	231	89,19%
	1	28	10,81%
	total	259	100,00%
PCAFAM	0	114	55,98%
	1	145	44,02%
	total	259	100,00%

Em que: FCON é uma *dummy* que assume 1 se a família fundadora é a família controladora e 0 caso contrário. CEOFUND é uma variável *dummy* que assume 1 se o fundador é o CEO; CEOFAM é uma *dummy* que assume o valor 1 se o CEO é um membro da família; FCA é uma variável *dummy* que assume 1 caso o fundador participe do conselho de administração; PCAFAM é uma variável *dummy* que assume 1 para as empresas em que o presidente do conselho é um membro da família.

A presença do fundador como CEO ou como membro do conselho de administração foi observada, respectivamente em 6,18% e 10,81% das empresas. Esses percentuais podem até ser considerados baixos se comparados a existência de um membro da família no cargo de CEO ou presidente do conselho (39,38% e 44,02% respectivamente).

Quando observado o conjunto das 178 empresas familiares, o controle de 86 (48%) é exercido pela família fundadora (FCON). Observou-se que o fundador é o CEO (CEOFUND) de 16 empresas e nessa condição, participa também do conselho de administração (FCA) dessas organizações, como presidente do conselho em 15 delas. Em 13 empresas, o fundador não é o CEO, mas participa do conselho de administração. Em apenas uma empresa, na João Fortes (ano de 2013), o fundador participa do conselho de administração, mas não é o controlador e nem maior acionista.

Do total de empresas familiares, 159 (89,3%) apresentaram membros da família no conselho de administração (MFCA). A média do número de membros familiares é de 2,36, com variação de 1 membro (mínimo) a 8 membros (máximo).

4.2 Estimativa do Modelo Relevância

Na Tabela 3 são reportadas as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo de relevância.

Tabela 3 - Estatística descritiva das variáveis – modelo de relevância

Variável	Nº de obs.	Média	Mediana	Desvio- padrão	Mínimo	Máximo
P	176	0,9764	0,9295	0,3521	0,0103	1,9899
LPA	176	0,0474	0,0704	0,2143	-1,4648	0,8528
PLA	176	0,9342	0,6705	0,7745	0,0078	3,3856
TAM	176	14,1425	13,8909	1,7951	9,7269	18,0574

INFLUÊNCIA DA PRESENÇA FAMILIAR NO CONTROLE, GESTÃO E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO SOBRE A RELEVÂNCIA E A TEMPESTIVIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

END	176	1,4701	0,5814	5,1697	0,1230	49,1006
MTB	176	2,6556	1,6505	3,2216	0,1225	15,2455

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os resultados das regressões para avaliar a influência da presença familiar, decorrente da gestão e conselho de administração, na relevância da informação contábil constam na Tabela 4.

Tabela 4 - Resultados para os modelos de relevância

Variáveis	Gestão		Conselho de Administração	
	Coefficiente	t-Stat	Coefficiente	t-Stat
LPA	1,0894***	4,26	1,6197***	5,14
PLA	0,1375***	2,69	0,0929*	1,71
LPA*FCON	-0,6349**	-2,00	-	-
LPA*CEOFAM	-0,3784	-1,45	-	-
LPA*CEOFUND	3,5647****	3,40	-	-
LPA*MFCA	-	-	-1,1230	-1,43
LPA*FCA	-	-	1,1801	1,37
LPA*PCAFAM	-	-	-0,7589	-1,36
PLA*FCON	-0,0527	-1,14	-	-
PLA*CEOFAM	0,0509	1,12	-	-
PLA*CEOFUND	-0,0695	-0,78	-	-
PLA*MFCA	-	-	0,1281	1,44
PLA*FCA	-	-	0,0070	0,09
PLA*PCAFAM	-	-	-0,0337	-0,54
TAM	0,0286**	1,97	0,0241	1,55
END	-0,0081*	-1,72	-0,0078*	-1,62
MTB	0,0160*	1,75	0,01384	1,52
Constante	0,3602*	1,66	0,4375*	1,90
R ² Ajust.	21,71%		21,34%	
Estat. F	5,41		5,32	
Prob. F	0,000		0,000	
Nº de observações	176		176	
Modelo	POLS		POLS	

Nota: ***, **, *, Significância a 1%, 5% e 10% respectivamente. Todos os modelos foram corrigidos para erros robustos de White, tornando-se consistentes para heterocedasticidade. Abordagem de dados em painel: POLS. LPA é o lucro por ação da empresa *i* no ano *t*; PLA é o patrimônio líquido por ação da empresa *i* no ano *t*; FCON é uma *dummy* que assume 1 se a família fundadora é a família controladora e 0 caso contrário; CEOFAM é uma *dummy* que assume o valor 1 se o CEO é um membro da família; CEOFUND é uma variável *dummy* que assume 1 se o fundador é o CEO; MFCA representa a proporção de membros da família no conselho de administração; FCA é uma variável *dummy* que assume 1 caso o fundador participe do conselho de administração; PCAFAM é uma variável *dummy* que assume 1 para as empresas em que o presidente do conselho é um membro da família; TAM é a variável de controle para tamanho da firma *i* no ano *t*; END é a variável de controle para endividamento da empresa *i* no ano *t*; MTB é a variável de controle para *market-to-book* da firma *i* no ano *t*. Modelo POLS.

O modelo para avaliar o impacto da presença familiar na gestão sobre a relevância da informação apresentou um R² ajustado de 21,71%. As variáveis LPA e VPA apresentaram coeficientes positivos e significantes a 1%. Neste modelo, apenas as variáveis FCON e CEOFUND, relacionadas a presença familiar na gestão, apresentaram significância estatística.

A variável CEOFUND, que indica a presença do fundador no cargo de CEO, foi relevante e positivamente relacionada quando interagida com LPA. Pode-se inferir, portanto, que as empresas em que o fundador permanece no cargo de CEO, exercendo a gestão da empresa, são capazes de impactar positivamente na relevância do lucro contábil. Esse resultado corrobora parcialmente com a hipótese H_{1b} , uma vez que foi significativo somente com a variável LPA, e não com a variável PLA.

Em relação à variável FCON, que reflete ser a família fundadora também controladora, apresentou significância estatística apenas em sua interação com LPA (-0,6349). O valor negativo estimado pela interação como a variável LPA, indica que o controle exercido pela família controladora implica em menor relevância do lucro. Os valores encontrados para a variável FCON, rejeitam a hipótese H_{1c} .

Em relação ao modelo para avaliar a influência da presença familiar no conselho de administração sobre a relevância, as variáveis LPA e PLA apresentaram coeficientes significantes e positivos, similar aos valores estimados pelo modelo gestão.

Entretanto, diferente do modelo gestão, nenhuma variável que representa a presença familiar no conselho de administração apresentou coeficiente significantes estatisticamente. Assim, pelos valores encontrados, não existe a possibilidade de levantar qualquer evidência sobre a influência se a participação da família no conselho de administração possa influenciar a relevância da informação contábil divulgada para o mercado.

Na Tabela 5 é apresentado um resumo dos resultados encontrados no modelo relevância em relação às hipóteses de estudo.

Tabela 5 - Resultados das hipóteses para os modelos de relevância

Hipótese	Variável	Sinal esperado	Modelo: Relevância		Resultado
			Sinal Obtido		
			LPA	PLA	
H1a	FCON	+	-	N/S	Não confirmada
H1b	CEOFAM	+	N/S	N/S	Não confirmada
H1c	CEOFUND	+	+	N/S	Parcialmente confirmada
H2a	MFCA	+	N/S	N/S	Não confirmada
H2b	FCA	+	N/S	N/S	Não confirmada
H2c	PCAFAM	+	N/S	N/S	Não confirmada

Nota: (+), (-), N/S; positivo, negativo e não significativo, respectivamente.

Conforme Tabela 5, em relação a influência da presença familiar na gestão sobre a relevância a maioria das hipóteses não foram confirmadas. A única hipótese confirmada, mesmo que parcialmente, foi a hipótese H1c, indicando que a relevância do lucro contábil divulgado é impactada positivamente quando o CEO é o fundador da empresa.

Em relação a presença da família no conselho de administração não foram confirmadas nenhuma das hipóteses lançadas. Estas evidências indicam que a presença da família no conselho não influencia a relevância das informações contábeis divulgadas para o mercado.

4.3 Estimativa do Modelo Tempestividade

A estatística descritiva das variáveis do modelo de tempestividade da informação contábil é apresentada na Tabela 6.

Tabela 6 - Estatística descritiva das variáveis – modelo de tempestividade

Variável	Nº de obs.	Média	Mediana	Desvio- padrão	Mínimo	Máximo
RET	176	-0,0954	-0,0057	0,3151	-1,7301	0,7243
LPA	176	-0,0251	0,0631	0,5212	-3,7988	1,3660
Δ LPA	176	0,0015	-0,0087	0,4042	-1,4815	1,7547

INFLUÊNCIA DA PRESENÇA FAMILIAR NO CONTROLE, GESTÃO E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO SOBRE A RELEVÂNCIA E A TEMPESTIVIDADE DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

TAM	176	13,9527	13,7414	1,8512	6,2897	18,0676
END	176	1,8045	0,6439	5,9141	0,1230	45,2160
MTB	176	1,7159	1,0647	3,4745	-6,3193	14,0975

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 7 são apresentados os resultados que avaliam se a presença familiar na gestão e conselho de administração impacta positivamente na tempestividade das informações contábeis das empresas da amostra da pesquisa.

Tabela 7 - Resultados para os modelos de tempestividade

Variáveis	Gestão		Conselho de Administração	
	Coefficiente	t-Stat	Coefficiente	t-Stat
LPA	0,4697***	2,81	0,0834	0,93
ΔLPA	0,0328	0,22	0,2926**	1,90
LPA*FCON	-0,1047	-0,84	-	-
LPA*CEOFAM	-0,3372**	-2,01	-	-
LPA*CEOFUND	0,6662	0,57	-	-
LPA*MFCA	-	-	1,7245***	9,10
LPA*FCA	-	-	-0,1161	-0,17
LPA*PCAFAM	-	-	-0,0225	-0,26
ΔLPA*FCON	-0,2772**	-2,20	-	-
ΔLPA*CEOFAM	0,2655	1,80	-	-
ΔLPA*CEOFUND	-0,0585	-0,05	-	-
ΔLPA*MFCA	-	-	-0,4028**	-2,06
ΔLPA*FCA	-	-	-0,3305	-0,47
ΔLPA*PCAFAM	-	-	-0,0622	-0,57
TAM	0,0381***	2,86	0,0247**	2,20
END	-0,0098**	-2,56	-0,0039	-1,18
MTB	-0,0046	-0,73	-0,0057	-1,06
Constante	0,6103***	-3,27	-0,3784**	-2,38
R ² Ajust.	21,39%		45,58%	
Estat. F	5,33		14,32	
Prob. F	0,000		0,000	
Nº de observações	176		176	
Modelo	POLS		POLS	

Nota: ***, **, *, Significância a 1%, 5% e 10% respectivamente. Todos os modelos foram corrigidos para erros robustos de White, tornando-se consistentes para heterocedasticidade. Abordagem de dados em painel: POLS. LPA é o lucro por ação da empresa i no ano t; ΔLPA é a variação do patrimônio líquido por ação da empresa i no ano t; FCON é uma *dummy* que assume 1 se a família fundadora é a família controladora e 0 caso contrário; CEOFAM é uma *dummy* que assume o valor 1 se o CEO é um membro da família; CEOFUND é uma variável *dummy* que assume 1 se o fundador é o CEO; MFCA representa a proporção de membros da família no conselho de administração; FCA é uma variável *dummy* que assume 1 caso o fundador participe do conselho de administração; PCAFAM é uma variável *dummy* que assume 1 para as empresas em que o presidente do conselho é um membro da família; TAM é a variável de controle para tamanho da firma i no ano t; END é a variável de controle para endividamento da empresa i no ano t; MTB é a variável de controle para *market-to-book* da firma i no ano t.

No modelo de Gestão, a variável CEOFAM foi negativa e significativa quando interagida com LPA. Este resultado, indica que a presença de um familiar, que não seja o fundador, no cargo de CEO da empresa impacta negativamente no reconhecimento da contemporaneidade dos lucros pelo mercado, sendo possível rejeitar a hipótese H2a.

Ainda no modelo gestão, verifica-se que a variável Δ LPA foi negativa e significativa, quando interagida com a variável FCON. Este resultado indica que o controle familiar na gestão prejudica o reconhecimento oportuno das variações dos lucros pelo mercado.

Em relação às variáveis sobre a presença familiar no conselho de administração, apenas as interações com a variável MFCA, que representa a proporção de membros da família no conselho, apresentou significância estatística. Os resultados encontrados foram divergentes, enquanto a interação entre a variável MFCA com o LPA, foi positiva e significativa, a interação entre a variável MFCA e Δ LPA foi negativa e significativa. Devido a divergência, a hipótese H2c pode ser parcialmente confirmada, pois a participação de membro da família no conselho de administração impacta positivamente somente sobre a tempestividade dos lucros contábeis, e não da variação dos lucros.

Na Tabela 8 segue o resumo dos resultados encontrados no modelo de tempestividade em relação às hipóteses de estudo.

Tabela 8 - Resultados das hipóteses para os modelos de tempestividade

Hipótese	Variável	Sinal esperado	Modelo: Tempestividade		Resultado
			Sinal Obtido		
			LPA	Δ LPA	
H1a	FCON	+	N/S	-	Não confirmada
H1b	CEOFAM	+	-	N/S	Não confirmada
H1c	CEOFUND	+	N/S	N/S	Não confirmada
H2a	MFCA	+	+	-	Confirmada Parcialmente
H2b	FCA	+	N/S	N/S	Não confirmada
H2c	PACFAM	+	N/S	N/S	Não confirmada

Nota: (+), (-), N/S; positivo, negativo e não significativo, respectivamente.

Quanto à Tempestividade, somente a hipótese H2a foi confirmada parcialmente. Esta evidência indica que o lucro contábil (LPA) divulgado é mais tempestivo quando maior for a participação dos membros da família no conselho de administração (MFCA). Em sentido inverso, uma maior participação da família no conselho de administração (MFCA) está associada a um menor reconhecimento oportuno da variação dos lucros contábeis (Δ LPA).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por objetivo analisar a influência da presença familiar nas empresas negociadas no segmento tradicional da BM&FBovespa, na relevância e tempestividade das informações contábeis. A literatura sugere que dado o maior alinhamento de interesses que caracteriza a presença familiar na gestão e controle, sua presença pode significar uma influência positiva na qualidade das demonstrações contábeis. A amostra foi restrita às empresas do segmento tradicional tornando-a mais homogênea e com menor influência de características de governança exigidas nos segmentos especiais de listagem.

A presença familiar foi identificada nas três esferas sugeridas por Villalonga e Amit (2006): propriedade, controle e gestão. Para análise da propriedade e controle foi observada a estrutura indireta de controle, através da identificação do último acionista controlador, conforme metodologia de cálculo de participação adotada por Leal, Carvalhal da Silva e Valadares (2002) e Carvalhal da Silva (2004). Para análise do efeito da presença familiar na gestão foram observados o cargo de CEO e a composição do conselho de administração. Membros familiares e da família fundadora foram identificados através de sobrenomes comuns.

Da amostra de 259 empresas ano para o período de 2010 a 2013, 178 (69%) são empresas familiares segundo a classificação adotada na pesquisa. A presença familiar é forte no controle (33% da amostra tem como controladores famílias), e na gestão (membros das

famílias ocupam 39% dos cargos de CEOs e estão presentes em 44% dos conselhos de administração).

A qualidade da informação contábil foi avaliada segundo os aspectos da relevância (OHLSON, 1995) e tempestividade (LOPES, 2009) utilizando técnica multivariada de regressão múltipla em um conjunto de dados agregados (abordagem *POLS*).

Efeitos positivos da presença familiar foram observados quando o CEO é o fundador sobre a relevância do lucro, e da participação de membros da família no conselho sobre a tempestividade do lucro. Entretanto, de forma geral, os demais resultados não permitiram confirmar os efeitos positivos da presença familiar na relevância e tempestividade, e em algumas variáveis o efeito foi o oposto do esperado.

A presença familiar no controle impacta negativamente a relevância do lucro e o reconhecimento tempestivo das variações do lucro. A presença de membro da família no cargo de CEO impacta negativamente a tempestividade do lucro, mas quando o CEO é o fundador da empresa o impacto sobre a relevância do lucro é positiva.

Poucas evidências de impacto da presença familiar no conselho de administração foram observadas. A participação de membros da família no conselho apresentou impactos conflitantes sobre a tempestividade, com efeito positivo sobre a tempestividade do lucro, mas negativo sobre a variação do lucro.

Os sinais negativos encontrados para a presença de família no controle podem significar o efeito do conflito entre acionistas majoritários e minoritários que Villalonga e Amit (2006) convencionam chamar de problema de agência do tipo 2. Para empresas com essa característica de atuação familiar as informações contábeis seriam menos relevantes e tempestivas.

Quanto aos impactos da presença familiar na gestão as fracas evidências podem sinalizar a necessidade de ampliar a investigação para outras características da presença familiar, tais como a presença nos demais cargos de direção, ou mesmo a influência de diferentes gerações nessas posições chave.

As limitações da pesquisa desenvolvida podem ser sintetizadas nos seguintes aspectos: multiplicidade de conceitos, definições e classificações de empresas familiares, a amplitude temática e poucos trabalhos quantitativos, principalmente relacionados à qualidade da informação contábil. Para futuras pesquisas indica-se o aumento do período analisado, bem como a utilização de outras métricas de qualidade da informação contábil, tais como conservadorismo, persistência dos lucros e gerenciamento dos lucros, para ponderar o efeito da presença familiar.

REFERÊNCIAS

ADAMS, Renée; ALMEIDA, Heitor; FERREIRA, Daniel. Understanding the relationship between founder–CEOs and firm performance. **Journal of Empirical Finance** v. 16, n. 1, p. 136–150, jan. 2009.

ALDRIGHI, Dante Mendes. Concentração da Propriedade do Capital e Controle das Empresas no Brasil. In: XIV ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS, 24 jul. 2014, Recife, PE. **Anais...** Recife, PE: [s.n.], 24 jul. 2014. Disponível em: <<http://www.sbfina.org.br/site/Encontros/2014/artigosaceitos?action=AttachFile&do=get&targ et=ID4663.pdf>>.

ALI, Ashiq; CHEN, Tai-Yuan; RADHAKRISHNAN, Suresh. Corporate disclosures by family firms. **Journal of Accounting and Economics** Conference Issue on Corporate Governance: Financial Reporting, Internal Control, and Auditing. v. 44, n. 1–2, p. 238–286, set. 2007.

ALMEIDA, José Elias Feres de. **Qualidade da Informação Contábil em Ambientes Competitivos**. 2010. 188 p. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa

de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

BALL, Ray; KOTHARI, S. P; ROBIN, Ashok. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics** v. 29, n. 1, p. 1–51, fev. 2000.

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, 1 nov. 2006.

BARTH, Mary E; BEAVER, William H; LANDSMAN, Wayne R. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics** v. 31, n. 1–3, p. 77–104, set. 2001.

BARTH, Mary E.; LANDSMAN, Wayne R.; LANG, Mark; WILLIAMS, Christopher. Accounting Quality: International Accounting Standards and US GAAP. 2006. *SSRN Working Paper*. Disponível em <<http://papers.ssrn.com>>. Acesso em: 25/07/2014.

BEAVER, William H. The Information Content of Annual Earnings Announcements. **Journal of Accounting Research** v. 6, p. 67–92, 1968.

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

BIRT, Jacqueline; RANKIN, Michaela; ZHOU, Teng. The value relevance of accounting figures in the European market reconsidered. 2011. In: **Anais AFAANZ Conference**. Austrália. Disponível em: <http://www.afaanz.org/openconf/2011>. Acesso em: 19/04/2014.

BLACK, Bernard S.; CARVALHO, Antonio Gledson De; GORGA, Érica C. R. A Governança Corporativa das Empresas Brasileiras com Controle Privado Nacional. **Revista Brasileira de Finanças** v. 7, n. 4, p. 385–428, 3 set. 2009.

BURKART, Mike; PANUNZI, Fausto; SHLEIFER, Andrei. Family Firms. **The Journal of Finance** v. 58, n. 5, p. 2167–2201, 1 out. 2003.

BUSHMAN, Robert; CHEN, Qi; ENGEL, Ellen; SMITH, Abbie. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. **Journal of Accounting and Economics** v. 37, n. 2, p. 167–201, jun. 2004.

CARVALHAL DA SILVA, André. **A influência da estrutura de controle e propriedade no valor, estrutura de capital e política de dividendos das empresas brasileiras**. 2002. 128 f. Tese (Doutorado em Administração) – Curso de Pós-Graduação em Administração, Instituto COPPEAD de Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2002.

CARVALHAL DA SILVA, André Luis. Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. **Revista de Administração**, v. 39, n. 4, p. 348–361, 2004.

CASCINO, S.; PUGLIESE, A.; MUSSOLINO, D.; SANSONE, C. The influence of family ownership on the quality of accounting information. **Family Business Review** v. 23, n. 3, p. 246–265, 1 set. 2010.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2011). Fonte: **Pronunciamentos Técnico CPC 00 - Estrutura Conceitual para Elaboração** <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>>. Acesso em: março/2017.

COSTA, Fábio Moraes; SANTOS, Luis Sergio Ribeiro dos; SARLO NETO, Alfredo; BARBOSA, Eduardo Lira. Conservadorismo e Timeliness: evidências empíricas nos

demonstrativos contábeis nas empresas com ADRs negociados na Bolsa de Nova Iorque. In: Encontro da ANPAD, 2006, Salvador/BA. **Anais do 30º Encontro da ANPAD**, 2006.

DEANGELO, Harry; DEANGELO, Linda. Managerial ownership of voting rights. **Journal of Financial Economics** v. 14, n. 1, p. 33–69, 1 mar. 1985.

DEMSETZ, Harold; LEHN, Kenneth. The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. **Journal of Political Economy** v. 93, n. 6, p. 1155–1177, 1985.

DOSSI, Andrea; PATELLI, Lorenzo; ZONI, Laura. The Missing Link between Corporate Performance Measurement Systems and Chief Executive Officer Incentive Plans. **Journal of Accounting, Auditing, and Finance**, v. 25, n. 4, p. 5311-558. 2010.

FACCIO, Mara; LANG, Larry H. P. The ultimate ownership of Western European corporations. **Journal of Financial Economics** v. 65, n. 3, p. 365–395, set. 2002.

FAHLENBRACH, Rüdiger. Founder-CEOs, Investment Decisions, and Stock Market Performance. **The Journal of Financial and Quantitative Analysis** v. 44, n. 2, p. 439–466, 2009.

FAMA, Eugene F.; JENSEN, Michael C. Separation of Ownership and Control. **The Journal of Law and Economics** v. 26, n. 2, p. 301–325, 1 jun. 1983.

FRANCIS, Jennifer; SCHIPPER, Katherine. Have Financial Statements Lost Their Relevance? **Journal of Accounting Research** v. 37, n. 2, p. 319–352, 1999.

FRANCIS, Jennifer *et al.* The market pricing of accruals quality. **Journal of Accounting and Economics** v. 39, n. 2, p. 295–327, jun. 2005.

GERSICK, K. E.; DAVIS, J. A.; HAMPTON, M. M.; LANSBERG, I. De geração para geração: ciclos de vida das empresas familiares. **São Paulo: Negócio**, 1997.

GONÇALVES, Rodrigo de Souza *et al.* Social disclosure das empresas brasileiras listadas na NYSE e na BOVESPA: sua relação com os níveis de governança corporativa. **Revista Contemporânea de Contabilidade** v. 5, n. 9, p. 71–94, 5 nov. 2009.

HART, Oliver. Corporate Governance: Some Theory and Implications. **The Economic Journal**, v. 105, n. 430, p. 678-689. 1995.

HOLDERNESS, Clifford G. The Myth of Diffuse Ownership in the United States. **The Review of Financial Studies** v. 22, n. 4, p. 1377–1408, 1 abr. 2009.

HOLTHAUSEN, Robert W.; WATTS, Ross L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. **Journal of Accounting and Economics** v. 31, n. 1–3, p. 3–75, set. 2001.

JAGGI, Bikki; LEUNG, Sidney; GUL, Ferdinand. Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. **Journal of Accounting and Public Policy** v. 28, n. 4, p. 281–300, jul. 2009.

JENKINS, David S.; KANE, Gregory D.; VELURY, Uma. Earnings Conservatism and Value Relevance Across the Business Cycle. **Journal of Business Finance & Accounting** v. 36, n. 9–10, p. 1041–1058, 1 nov. 2009.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics** v. 3, n. 4, p. 305–360, out. 1976.

JIRAPORN, Pornsit; DADALT, Peter J. Does founding family control affect earnings management? **Applied Economics Letters** v. 16, n. 2, p. 113–119, 26 jan. 2009.

KOTHARI, S.P.; ZIMMERMAN, Jerold L. Price and return models. **Journal of Accounting and Economics** v. 20, n. 2, p. 155–192, set. 1995.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. Corporate Ownership Around the World. **The Journal of Finance** v. 54, n. 2, p. 471–517, abr. 1999.

LEAL, Ricardo Pereira Câmara; CARVALHAL DA SILVA, André Luiz; VALADARES, Silvia Mourthé. Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 1, p. 7-18, 2002.

LOPES, Alexsandro Broedel. **The relation between firm-specific corporate governance, cross-listing and the informativeness of accounting numbers in Brazil**. 2009. Thesis (Doctor of Philosophy Degree in the Faculty of Humanities) - University of Manchester, Manchester, 2009.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas. 2005.

MCCONAUGHY, Daniel L.; MATTHEWS, Charles H.; FIALKO, Anne S. Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value. **Journal of Small Business Management** v. 39, n. 1, p. 31–49, 1 jan. 2001.

MEMILI, Esra; CHRISMAN, James J.; CHUA, Jess H.; CHANG, Erick P. C.; KELLERMANNNS, Franz W. The determinants of family firms' subcontracting: A transaction cost perspective. **Journal of Family Business Strategy** v. 2, n. 1, p. 26–33, mar. 2011.

MORCK, Randall; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. Management ownership and market valuation: An empirical analysis. **Journal of Financial Economics** v. 20, p. 293–315, jan. 1988.

MOURA, Geovanne Dias de; FRANZ, Leandro; CUNHA, Paulo Roberto da. Qualidade da informação contábil em empresas familiares: influência dos níveis diferenciados de governança da BM&FBovespa, tamanho e independência do conselho de administração. In: Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais, 2013, São Paulo. **Anais do XVI Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais**, 2013.

OHLSON, James A. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. **Contemporary Accounting Research** v. 11, n. 2, p. 661–687, mar. 1995.

PALIA, Darius; RAVID, S. Abraham. The Role of Founders in Large Companies: Entrenchment or Valuable Human Capital? **SSRN Electronic Journal**. 2003. Disponível em: <<http://www.ssrn.com/abstract=423445>>. Acesso em: 20 mar. 2017.

RAMOS, Vinicius Nascimento; SANTOS, Rafael Liza; DA SILVEIRA, Alexandre Di Miceli. O Peso da Família nos Conselhos de Administração: Impacto Sobre o Valor das Companhias que Abriram Capital entre 2004 e 2007. In: Encontro Brasileiro de Finanças - EBFIN, 2010, São Paulo. **Anais do X Encontro Brasileiro de Finanças**, 2010.

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, 1 set. 2010.

SANTOS, Joséte Florencio dos. **Governança Corporativa das Empresas Familiares Brasileiras de Capital Aberto Listadas e Não-Listadas em Bolsa**. 2005. 145 f. Tese (Doutorado em Administração) – Curso de Pós-Graduação em Administração, Instituto COPPEAD de Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005.

SCALZER, Rodrigo Simonassi; ALMEIDA, Juan Carlos Goes De; COSTA, Fábio Moraes Da. Níveis diferenciados de governança corporativa e grau de conservadorismo: estudo empírico em companhias abertas listadas na Bovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações** v. 2, n. 2, p. 117–130, 1 abr. 2008.

SCOTT, William R. **Financial Accounting Theory**. 6. ed. Toronto: Pearson Education, Canadá, 2011.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. Large Shareholders and Corporate Control. **Journal of Political Economy** v. 94, n. 3, p. 461–488, 1986.

_____. A survey of Corporate Governance. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783. 1997.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli Da. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. 2004**. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-23012005-200501/>>. Acesso em: 2015-04-29.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli Da; LANZANA, Ana Paula; FAMÁ, Rubens; BARROS, Lucas Ayres B. de C. Efeito dos acionistas controladores no valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo** v. 39, n. 4, 2004. Disponível em: <http://200.232.30.99/busca/artigo.asp?num_artigo=1139>. Acesso em: 20 mar. 2017.

SONG, Chang Joon; THOMAS, Wayne B.; YI, Han. Value Relevance of FAS No. 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms. **The Accounting Review** v. 85, n. 4, p. 1375–1410, 1 jul. 2010.

STULZ, René M. Managerial control of voting rights. **Journal of Financial Economics** v. 20, p. 25–54, jan. 1988.

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, maio 2006.

WANG, Dechun. Founding Family Ownership and Earnings Quality. **Journal of Accounting Research** v. 44, n. 3, p. 619–656, 1 jun. 2006.

WARD, John L. **Governing family businesses. Economic Perspectives**, v. 10, n. 1. 2005.

WATTS, Ross L.; ZIMMERMAN, Jerold L. **Positive accounting theory**. New Jersey: Princete-Hall. 1986.