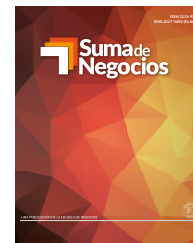




SUMA DE NEGOCIOS



Artigo de pesquisa

Propriedade familiar e dinâmicas de governança corporativa: evidências do contexto brasileiro

Sirlene Koprowski^{1*} , Lucas Antônio Vargas² , Ana Gabrieli Duarte³ , Marcelo Vitor Piovesan⁴  e Simone Bernardes Voese⁵ 

¹ Mestra em Ciências Contábeis e Administração. Estudante de doutorado, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Curitiba, Brasil (autora correspondente). E-mail: sirlene.koprowski@ufpr.br

² Mestre em Ciências Contábeis e Administração. Professor, Universidade do Oeste de Santa Catarina (UNOESC), Chapecó, Brasil. E-mail: lucas.antonio.vargas@gmail.com

³ Bacharel em Ciências Contábeis. Assistente de negócios, Universidade do Oeste de Santa Catarina (UNOESC), Chapecó, Brasil. E-mail: anagabiduarte33@gmail.com

⁴ Bacharel em Ciências Contábeis. Agente de relacionamento, Universidade do Oeste de Santa Catarina (UNOESC), Chapecó, Brasil. E-mail: marcelovitorpiovesan@gmail.com

⁵ Pós-doutorado em Administração. Professora associada, Universidade Federal do Paraná (UFPR), Curitiba, Brasil. E-mail: simone.voese@gmail.com

INFORMAÇÕES SOBRE O ARTIGO

Recebido em: 27 de maio de 2025

Aceito em: 9 de novembro de 2025

On-line: 15 de dezembro de 2025

Códigos JEL:

C39, G32, G34, M41

Palavras-chave:

Empresas familiares,
propriedade familiar,
governança corporativa,
estrutura de controle,
conflitos de agência,
desempenho organizacional,
Brasil.

RESUMO

Introdução/objetivo: empresas familiares possuem forte representatividade no contexto econômico brasileiro. Diante das controvérsias sobre a relação entre empresas familiares e governança corporativa (GC), torna-se relevante compreender como a propriedade familiar influencia as dinâmicas de GC. Assim, o objetivo deste estudo foi analisar a influência da propriedade familiar nas dinâmicas de GC em empresas brasileiras.

Metodologia: para a consecução do objetivo, realizou-se um estudo descritivo, de caráter quantitativo, com base em dados secundários de 338 empresas familiares e não familiares listadas na Brasil Bolsa Balcão (B3). As análises foram conduzidas por meio de estatística descritiva, análise de frequência e regressão linear múltipla.

Resultados: os resultados indicam que a estrutura de controle familiar contribui positivamente para a adoção de práticas de GC, quando a família detém 50 % das ações ordinárias ou possui acionista controlador familiar. Contudo, quando o controle familiar se torna mais intenso, ou seja, ambas as condições coexistem, o efeito positivo sobre a GC deixa de ser significativo, o que sugere uma relação não linear entre essas variáveis. Além disso, verificou-se que empresas maiores e com menor endividamento apresentam maior adoção de práticas de GC.

Conclusões: os achados da pesquisa evidenciam que o impacto da estrutura de controle familiar sobre a GC depende da sua intensidade, contribuindo para a compreensão das especificidades que envolvem as dinâmicas de GC em empresas familiares brasileiras. Da mesma forma, amplia o debate sobre os limites e benefícios da propriedade familiar na gestão corporativa.

Propiedad familiar y dinámicas de gobierno corporativo: evidencias del contexto brasileño

RESUMEN

Palabras clave:

Empresas familiares, propiedad familiar, gobierno corporativo, estructura de control, conflictos de agencia, desempeño organizacional, Brasil.

Introducción/Objetivo: las empresas familiares tienen una fuerte representatividad en el contexto económico brasileño y, ante las controversias sobre su relación con la gobernanza corporativa (GC), resulta relevante comprender cómo la propiedad familiar influye en las dinámicas de la GC. Así, el objetivo del estudio fue analizar la influencia de la propiedad familiar en las dinámicas de GC de las empresas brasileñas.

Metodología: para alcanzar este objetivo, se realiza un estudio descriptivo, de carácter cuantitativo, basado en datos secundarios de 338 empresas familiares y no familiares listadas en la Brasil Bolsa Balcão (B3). Los análisis se realizaron mediante estadística descriptiva, análisis de frecuencia y regresión lineal múltiple.

Resultados: los resultados indican que la estructura de control familiar contribuye positivamente a la adopción de prácticas de GC cuando la familia posee al menos el 50 % de las acciones ordinarias o cuando existe un accionista controlador familiar. Sin embargo, cuando el control familiar se vuelve más intenso, es decir, cuando ambas condiciones coexisten, el efecto positivo sobre la GC deja de ser significativo, lo que sugiere una relación no lineal entre estas variables. Además, se observó que las empresas de mayor tamaño y con menor nivel de endeudamiento tienden a adoptar prácticas de GC más sólidas.

Conclusiones: los hallazgos evidencian que el impacto de la estructura de control familiar sobre la GC depende de su intensidad, contribuyendo a la comprensión de las especificidades que caracterizan las dinámicas de GC en las empresas familiares brasileñas. Asimismo, amplía el debate sobre los límites y beneficios de la propiedad familiar en la gestión corporativa.

Empresas de propriedade familiar demonstram destaque no mundo inteiro e são consideradas importantes agentes econômicos (García et al., 2021). O Índice de Empresas Familiares da Ernst & Young, que reúne as 500 maiores empresas familiares do mundo, confirma o protagonismo dessas empresas na economia global, as quais apresentam crescimento superior em relação a empresas não familiares (Robertsson et al., 2023). Dada essa relevância, amplia-se a discussão acerca da importância de as empresas familiares adotarem práticas eficazes de governança corporativa (GC), sobretudo no que diz respeito ao aperfeiçoamento de seus modelos de gestão (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC], 2019; Vinholi et al., 2024). Isso se deve ao fato de que a GC compreende um conjunto de processos, políticas e diretrizes que moldam a forma de gestão das empresas (Haidar, 2009). Assim, sua adoção pode contribuir para o alinhamento de interesses e para maior eficiência nas estruturas de controle das empresas familiares.

Embora amplamente reconhecida, a relação entre GC e empresas familiares ainda apresenta resultados contraditórios na literatura. Estudos destacam efeitos negativos decorrentes da proximidade da gestão com a família, como sucessões inadequadas de CEOs, gerando questionamentos de acionistas externos (Luan et al., 2018). Ademais, o conservadorismo típico da gestão familiar pode restringir

decisões estratégicas, como a internacionalização (Evert et al., 2018), além de dificultar a entrada de novos investidores (Chemmanur et al., 2021). Uma gestão centrada na família, quando ineficaz, também pode resultar em custos de agência secundários (Mefteh-Wali & Hussain, 2024). Dessa forma, as características da propriedade familiar podem comprometer o desempenho e transparência dessas empresas, limitando a efetividade da GC.

Por sua vez, evidências empíricas também indicam efeitos positivos das características de empresas familiares na GC. A concentração acionária familiar pode favorecer o monitoramento dos acionistas e incentivar boas práticas de governança, reduzindo conflitos e favorecendo a criação de valor (Martin-Reyna & Duran-Encalada, 2012). Estruturas de conselho eficientes e a segmentação de propriedade e controle também têm sido associadas à criação de valor em empresas familiares (Aguilar & Maciel, 2024). Pesquisas recentes apontam que empresas familiares amparadas por mecanismos de GC tendem a apresentar desempenho superior em comparação às não familiares, inclusive no contexto brasileiro (Koji et al., 2020; Ribeiro & Souza, 2023). Esses achados confirmam que a propriedade familiar pode contribuir para a adoção de mecanismos de GC, fortalecendo o desempenho dessas organizações.

Embora estudos anteriores tenham abordado a relação entre empresas familiares e GC, constatando tanto efeitos positivos (Aguilar & Maciel, 2024; Martin-Reyna & Duran-Encalada, 2012; Ribeiro & Souza, 2023) quanto negativos (Chemmanur et al., 2021; Evert et al., 2018; Mefteh-Wali & Hussain, 2024), ainda se sabe pouco sobre como a propriedade familiar influencia as dinâmicas de GC. Essa ausência limita o entendimento sobre em que medida a influência familiar atua como fator de fortalecimento ou de restrição das boas práticas de GC, especialmente em economias emergentes caracterizadas por alta concentração de propriedade. Por isso, esta pesquisa busca identificar qual é a influência da propriedade familiar nas dinâmicas de GC em empresas brasileiras. O objetivo consiste em analisar a influência da propriedade familiar nas dinâmicas de GC em empresas brasileiras.

A relevância deste estudo decorre da importância das empresas familiares no cenário econômico. Na América Latina, as empresas familiares demonstram competências únicas para assegurar sua sobrevivência ante a volatilidade dos ambientes político, econômico e jurídico, diferenciando-se do cenário mundial (Vazquez et al., 2024). No Brasil, cerca de 90 % dos negócios estão sob controle familiar, destacando sua contribuição expressiva na economia (IBGC, 2018). Nesse contexto, o papel da governança é enfatizado diante do crescimento, evolução e complexidade das relações empresariais e familiares, assegurando a longevidade das organizações (IBGC, 2016). Tal relevância é reforçada por evidências de que mais da metade das empresas familiares reconhece as boas práticas de GC como determinantes para o sucesso empresarial (KPMG, 2023).

Além da dimensão econômica, as empresas familiares têm se destacado pela incorporação de práticas voltadas a aspectos ambientais, sociais e de governança (ESG, na sigla em inglês). A pesquisa da PricewaterhouseCoopers (PWC, 2021) indica que 39 % das organizações familiares contribuem para a comunidade, e 44 % priorizam ações de sustentabilidade em seus negócios. A origem do capital social, em geral vinculada à família e à comunidade local, fortalece o compromisso com o desenvolvimento social e ambiental (Arregle et al., 2024). Entretanto, evidências empíricas demonstram que as características da propriedade e controle familiares podem tanto contribuir para a adoção de critérios ESG (Sun et al., 2024; Zhao & Wang, 2025) quanto gerar impacto negativo em seu desempenho ambiental e social (Yang et al., 2025). Assim, este estudo se justifica por buscar compreender as dinâmicas das empresas familiares brasileiras, principalmente no que se refere à sua governança e gestão.

de família dentro da empresa, em sua maioria, baseia-se em uma perspectiva essencialista, baseada na consanguinidade (Suddaby et al., 2023). Entretanto, família também pode ser entendida como uma construção social, fundamentada em casamentos ou outros tipos de vínculos (Suddaby et al., 2023). Apesar da complexidade em definir esse conceito, alguns critérios são amplamente aceitos, como a porcentagem de propriedade, o controle acionário, a sucessão entre gerações e a participação na gestão (Shanker & Astrachan, 1996). Assim, observa-se que a caracterização das empresas familiares evoluiu de um conceito puramente hereditário para um entendimento mais amplo, ainda que mantenha alguns critérios para sua definição.

As empresas familiares apresentam maior eficiência na gestão de custos, devido à prudência e ao controle administrativo proporcionado pela supervisão direta, já que a autoridade organizacional é concentrada em um núcleo reduzido (Soleimanof et al., 2018). Essa estrutura favorece o cuidado com a riqueza familiar, o que reforça a visão de longo prazo, característica das empresas familiares (Sun et al., 2024). A propriedade familiar também pode contribuir para a continuidade da empresa, impulsionada pelo sentimento de honra e orgulho em continuar os negócios da geração passada (Silva et al., 2021). Contudo, esse vínculo socioemocional pode levar ao conservadorismo na gestão, acentuando a aversão ao risco no manejo dos recursos da família (Silva et al., 2021). Desse modo, o mesmo fator que assegura a perenidade pode gerar restrições à tomada de decisões estratégicas.

O debate sobre a gestão familiar nas empresas tem demonstrado resultados ambíguos, associando o controle familiar à criação de valor e à eficiência, bem como ao aumento de conflitos de agência (McConaughy et al., 2001; Villalonga & Amit, 2006). As relações estreitas de controle e propriedade podem gerar custos de agência, resultantes da supervisão do principal sobre o agente (Berle & Means, 1984). Os mecanismos de GC emergem nesse contexto como um conjunto de processos, políticas e diretrizes que moldam a forma de gestão da empresa, contribuindo para alinhar interesses e reduzir assimetrias (Haidar, 2009). As empresas não devem escolher qual mecanismo de GC é mais importante, mas sim aderir aos mecanismos que foram sugeridos por reguladores, a fim de evitar interesses privados (Cheng et al., 2024) e amenizar potenciais efeitos negativos da propriedade e do controle familiares (Yang et al., 2025). Desse modo, a GC torna-se um meio capaz de aprimorar a estrutura de gestão das empresas familiares.

Mesmo cientes da relevância da GC, as empresas familiares enfrentam desafios para sua efetiva implementação (Vinholi et al., 2024). Um deles é a dificuldade de inserção no mercado internacional quando a estratégia não está alinhada aos interesses da família (Evert et al., 2018). A sucessão do CEO é outro aspecto, especialmente quando há preferência na escolha por membros da família, sem o devido gerenciamento de sucessão por mecanismos de GC (Luan et al., 2018). Além disso, a presença de investidores externos tende a elevar os custos de agência, em virtude dos potenciais conflitos de interesse estabelecidos entre esses investidores

Referencial teórico

Empresas familiares e governança corporativa

A definição do que caracteriza uma empresa como familiar tem sido debatida ao longo das últimas décadas. A noção

e os integrantes da família (Chemmanur et al., 2021). Ainda, decisões estratégicas baseadas na aversão ao risco e no conservadorismo da família podem não refletir o valor da empresa, gerando questionamentos por parte dos acionistas minoritários (Mefteh-Wali & Hussain, 2024).

Apesar dos desafios, estudos demonstram que as características das empresas familiares podem contribuir para a adoção de práticas de GC, a exemplo da transparência corporativa (Zhao & Wang, 2025). No contexto mexicano, observa-se que empresas de propriedade familiar apresentam desempenho melhor quando concentrada, o que sugere um monitoramento mais eficaz por parte dos acionistas (Martin-Reyna & Duran-Encalada, 2012). No contexto brasileiro, percebe-se como característica marcante das empresas familiares o maior envolvimento de seus fundadores (Vazquez et al., 2020), fator que acentua ainda mais esse efeito de monitoramento. Paralelamente, verifica-se que empresas brasileiras com melhor qualidade em GC tendem a apresentar desempenhos financeiros superiores (Ribeiro & Souza, 2023). Desse modo, observa-se que as próprias características das empresas familiares, até então tidas como como fragilidades, podem atuar como elementos fortalecedores da GC.

Na literatura, nota-se que a definição de empresa familiar apresenta desafios conceituais e operacionais (Rovelli et al., 2022; Shanker & Astrachan, 1996; Suddaby et al., 2023). Além disso, aspectos específicos como sucessão (Luan et al., 2018), conflitos e custos de agência (Chemmanur et al., 2021; McConaughy et al., 2001; Mefteh-Wali & Hussain, 2024; Villalonga & Amit, 2006) e conservadorismo na gestão (Silva et al., 2021) evidenciam a complexidade que permeia tais organizações. Apesar disso, estudos indicam que as empresas familiares podem alcançar desempenho superior (Koji et al., 2020), atrair investimentos (Dak-Adzaklo & Wong, 2024) e reduzir ineficiências (Cheng et al., 2024) por meio da GC. Contudo, ainda é incipiente o entendimento sobre como a propriedade familiar influencia as dinâmicas de GC. Assim, torna-se relevante investigar em que medida essa influência atua como fator de fortalecimento ou restrição das práticas de GC no contexto brasileiro.

Metodologia

Tipo de estudo

O estudo caracteriza-se como quantitativo, descritivo e não experimental, utilizando coleta de dados documental. A escolha desse delineamento alinha-se ao objetivo da pesquisa de analisar a influência da propriedade familiar nas dinâmicas de GC, a partir de dados secundários. Conforme apontam Sampieri et al. (2013), a perspectiva quantitativa na pesquisa norteia-se desde a proposição do problema de pesquisa. Os aspectos quantitativos e descritivos são apli-

cados a uma coleta de dados de forma documental, caracterizada por Sá-Silva et al. (2009) como um procedimento metodológico usual em ciências sociais.

Dados

O contexto analisado foi o das empresas brasileiras listadas na Brasil Bolsa Balcão (B3). Inicialmente, foram consideradas 390 empresas listadas, mas 52 foram excluídas por não apresentarem todos os dados para a operacionalização das variáveis selecionadas no estudo. Assim, 338 empresas compõem a amostra final da pesquisa, considerando o ano de 2023 para a coleta dos dados. A coleta foi realizada manualmente, por meio de consulta direta aos Formulários de Referência da B3 e às bases da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Refinitiv®, no período de julho a setembro de 2024. As informações foram tabuladas em planilha eletrônica e revisadas por dois pesquisadores, especialmente as variáveis de propriedade familiar e GC.

Instrumento

A variável dependente corresponde ao índice de GC chamado "IGOV", proposto pelo estudo de Ribeiro e Souza (2023), elaborado seguindo recomendações do IBGC e com base teórica nos custos de agência (Berle & Means, 1984). O diferencial desse índice é a possibilidade de criar derivações para analisar aspectos específicos das empresas estudadas. Na tabela 1, são expostas as perguntas norteadoras para a coleta, bem como a fonte de onde foram extraídos os dados.

Conforme a tabela 1, as perguntas foram elaboradas a partir de cinco diferentes mecanismos de governança. Também se consideraram o setor industrial e o *payout*, pois a GC pode influenciar o desempenho setorial (Melo et al., 2012), e empresas com melhores práticas de GC tendem a distribuir dividendos maiores (Souza et al., 2016). Para a coleta de cada pergunta exposta na tabela 1, foram analisados diferentes campos do Formulário de Referência das empresas, base de dados da CVM e Refinitiv®. O índice IGOV12 corresponde à soma de todas as perguntas realizadas (tabela 1), tendo valores que podem variar entre 0 e 12, sendo que cada item pode receber pontuação de 1 (Sim) e 0 (Não).

Para a definição de empresas familiares, alguns critérios foram utilizados como base: participação familiar no Conselho; posse de mais de 10 % das ações; e controle familiar quando a família possuir mais de 50 % das ações ordinárias (Correia et al., 2017; Guerrero & Barrios, 2013; La Porta et al., 1999). Na tabela 2, são expostas as variáveis independentes referentes à propriedade familiar, à fonte e ao item analisado para a coleta.

De maneira similar ao IGOV12, as variáveis de propriedade familiar, expostas na tabela 2, foram codificadas em formato binário: 1 (Sim) e 0 (Não). Adicionalmente, foram selecionadas variáveis de controle, com base na literatura, para melhor análise dos dados, expostas na tabela 3.

Tabela 1. Composição do indicador de governança corporativa

Variável	Pergunta	Fonte	
		Site	Item
Conselho de administração	1. O Conselho de administração é composto por um número de integrantes entre cinco e nove?	Formulário de Referência	7/7.3 Composição e experiências profissionais da administração
Estrutura de propriedade e de controle	2. Os acionistas controladores detêm participação inferior a 50 % das ações com direito a voto?	Formulário de Referência	6/6.1 Posição acionária (identificação das ações ordinárias dos acionistas controladores)
	3. A empresa possui mais de 25 % de suas ações em livre circulação no mercado (<i>free float</i>)?		6/6.3 Distribuição de capital (identificação das ações em <i>free-float</i>)
Divulgação e transparência	4. A companhia divulga ao público fatos relevantes e comunicados destinados ao mercado?	CVM	Filtros aplicados de informações da companhia, do ano, do tipo de documento, sendo fatos relevantes comunicados ao mercado e avisos aos acionistas.
	5. A organização disponibiliza aos seus acionistas informações sobre a distribuição de dividendos?		
Incentivos aos administradores	6. Os membros da administração recebem participação nos lucros da empresa?	Formulário de Referência	8/8.3 Remuneração variável
	7. Há na empresa um programa de opção de compra de ações?		8/8.5 Remuneração baseada em ações
	8. Existe algum tipo de remuneração baseada em ações?		8/8.4 Plano de remuneração baseado em ações
Disclosure	9. A organização integra algum dos níveis diferenciados de governança corporativa (NDGC)?	Site da B3	Filtros aplicados: <i>market data</i> e índices, GC, Índice de Governança Corporativa, B3, composição da carteira e CNPJ*. Se a empresa consta na base de dados, caracteriza-se como NDGC; caso contrário, nível tradicional.
	10. A companhia possui emissão de <i>American Depositary Receipts</i> ?	Relatório Estruturado	Busca pelo termo " <i>American Depositary Receipt</i> ".
Setor	11. A empresa pertence ao segmento industrial?	Refinitiv®	Variável "setor"
Payout	12. Valor do <i>payout</i>		Valores de <i>payout</i>

* CNPJ: cadastro nacional da pessoa jurídica.

Fonte: adaptado de Ribeiro e Souza (2023).

Tabela 2. Variáveis de propriedade familiar

Variáveis	Métricas	Fonte	
		Site	Item
Tipo de gestão	O diretor-presidente é: familiar = 1 / não familiar = 0	Formulário de Referência	7/7.5 Relações familiares
	O presidente do Conselho de administração é: familiar = 1 / não familiar = 0		
	O diretor-presidente e o presidente do Conselho de administração são: familiar = 1 / não familiar = 0		
Concentração de propriedade	A família possui no mínimo 10 % das ações ordinárias e preferenciais: possui = 1 / não possui = 0	Formulário de Referência	7/7.5 Relações familiares
Estrutura de controle	O acionista controlador é: familiar = 1 / não familiar = 0 A família possui no mínimo 50 % das ações ordinárias: sim = 1 / não = 0		

Fonte: adaptado de Wildner et al. (2020).

Tabela 3. Variáveis de controle

Variáveis	Fórmula	Suporte teórico
Tamanho (TAM)	\ln (ativos totais)	Correia et al. (2011); Caixe e Krauter (2014);
Endividamento (END)	(Passivo circulante + passivo não circulante) / ativo total	Aguiar e Pimentel (2017)

Fonte: adaptado de Ribeiro e Souza (2023).

Análise de dados

Para a análise dos dados, inicialmente realizou-se a análise descritiva e de frequência de todas as variáveis do estudo. Em seguida, adotou-se a regressão linear múltipla para analisar a influência da propriedade familiar, bem como das variáveis de tamanho e endividamento, sobre o índice de GC. A técnica estatística utilizada mostra-se adequada ao escopo deste trabalho, visto que permite analisar a relação entre as variáveis investigadas, considerando a influência das variáveis independentes sobre a variável dependente (Hair Jr. et al., 2009). Ademais, foi utilizado o software Jamovi®, e todos os pressupostos inerentes a esse modelo foram testados e atendidos. Por fim, como a pesquisa se baseia exclusivamente em dados secundários, é dispensada a aprovação em comitê de ética; ainda assim, todos os procedimentos seguiram os princípios éticos da pesquisa científica, garantindo a integridade dos resultados.

Resultados e discussões

Nesta seção, contemplam-se as análises dos resultados obtidos na presente pesquisa, a qual teve por objetivo analisar a influência da propriedade familiar nas dinâmicas de GC em empresas brasileiras. Inicialmente, são abordadas as

estatísticas descritivas das vertentes analisadas no estudo. Para obter uma análise mais acurada nesta etapa, a amostra final foi classificada levando em consideração se há participação familiar ou não na empresa. Assim, observaram-se a presença familiar em cargos de gestão como diretor-presidente e o controle acionário familiar. Os dados são expostos na tabela 4.

De acordo com a tabela 4, a amostra é composta por 152 empresas com influência familiar (44,97 %) e 186 empresas não familiares (55,03 %). Ao analisar o indicador de GC (IGOV12), percebe-se que, embora com pouca diferença, as empresas não familiares (5,46) detêm da maior média em relação às empresas familiares (5,42) com valores mínimos e máximos também próximos. Ou seja, percebem-se níveis similares de adesão aos mecanismos de GC entre essas empresas. No estudo de Ribeiro e Souza (2023), a média desse mesmo indicador foi de 6,51. Apesar de, neste estudo, o período analisado ser menor, pode-se considerar que a média identificada é similar.

Em relação à variável “tamanho”, as empresas familiares apresentam um tamanho médio superior a 32,8 bilhões de reais, enquanto as empresas não familiares apresentam média de 53,1 bilhões. Em geral, as empresas sem presença familiar são maiores, embora apresentem maior disparidade entre seus valores mínimos e máximos. O endividamento, por sua vez, é uma das variações mais expressivas, sendo, em média, de 69 % nas empresas familiares e de 100 % nas não familiares. Dessa forma, constata-se que, nas empresas familiares, a prudência e o cuidado com a riqueza familiar prevalecem (Soleimanof et al., 2018). Os resultados encontrados divergem de Wildner et al. (2020), que identificaram médias inferiores de endividamento das empresas, de 65,4 % no ano de 2017. Na sequência, a distribuição da família dentro das organizações no que tange à gestão, ao controle e à propriedade é analisada na tabela 5.

Tabela 4. Estatística descritiva — empresas familiares (Fam) e não familiares (Não fam)

	Variável	N	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Fam	IGOV12	152	5.42	2.27	0.00	10.74
	TAM	152	32847308524.2	202627291235.4	5935000.00	254310000000.00
	END	152	0.69	0.53	0.10	4.86
Não fam	IGOV12	186	5.46	2.35	0.00	10.9
	TAM	186	53126503254.35	238820392165.07	9100.00	2172479983000.00
	END	186	1.00	2.27	0.00	28.00

Fonte: dados da pesquisa (2023).

Tabela 5. Análise de frequência — propriedade familiar

Variáveis	Não	Sim	Total
Diretor-presidente	79.6 %	20.4 %	100 %
Presidente do Conselho	73.7 %	26.3 %	100 %
Dualidade diretor presidente e presidente do Conselho	97.3 %	2.7 %	100 %
Família com ao menos 10 % das ações	63.6 %	36.4 %	100 %
Acionista controlador familiar	63.9 %	36.1 %	100 %
Família com ao menos 50 % das ações	79 %	21 %	100 %

Fonte: dados da pesquisa (2023).

Observa-se que 20,4 % possuem diretor-presidente pertencente à família fundadora, enquanto a maioria das empresas (79,6 %) conta com diretores-presidentes sem vínculo familiar. Essa tendência é percebida também em relação à presidência do Conselho, com 26,3 % das empresas contando com um presidente familiar, enquanto 73,7 % são lideradas por não familiares. Tal proporção, embora seja a minoria, reflete a presença da família na governança estratégica, destacando-se que, apesar dos esforços de profissionalização e aprimoramento da governança, a influência familiar ainda é característica nesse âmbito. Em comparação ao ano de 2017, Wildner et al. (2020) constataram que 36 % das empresas estudadas tinham características de gestão familiar, o que demonstra que essa participação vem diminuindo. Enquanto casos de dualidade entre esses dois cargos, ambos pertencentes à família, evidenciaram uma minoria de apenas 2,7 % nas empresas analisadas.

No que tange à propriedade, 36,4 % das empresas têm pelo menos 10 % de suas ações pertencentes à família fundadora. Os achados divergem daqueles encontrados anteriormente por Wildner et al. (2020), que observaram que a propriedade familiar nesse item representa 14 % das empresas analisadas no período de 2017. Além disso, 36,1 % das empresas possuem um acionista controlador membro da família fundadora e, em 21 % das empresas analisadas, observa-se que a família possui 50 % ou mais das ações. Resultados também divergentes quando comparados com Wildner et al. (2020), que observaram controle familiar significativo nas empresas em apenas 4 %, o que indica aumento do controle acionário familiar entre as empresas brasileiras.

Infer-se que, entre empresas familiares, há uma tendência clara de transição para uma gestão profissional e organizada. Contudo, as famílias fundadoras não renunciam ao controle e à propriedade de suas empresas. Essa dualidade permite que as empresas familiares tirem proveito da longevidade e da visão de longo prazo, ao mesmo tempo em que buscam eficiência e responsabilidade em suas operações por meio da GC. Adiante, para verificar a influência da propriedade familiar nas dinâmicas de GC, apresenta-se a tabela 6, com os coeficientes da análise de regressão.

Todas as variáveis relacionadas à presença familiar nas empresas não apresentaram significância estatística quando analisadas em conjunto, somente nas variáveis de tamanho (TAM) e endividamento (END), percebe-se influência significativa. Os resultados podem ser parcialmente explicados pela escassez de informações claras e objetivas disponíveis, já que as empresas tendem a divulgar apenas os vínculos familiares dentro do Conselho de administração. Ademais, infere-se que a relação entre família e empresa vai muito além desse item de análise. Considerando desde a sua definição, a família pode estar presente nas relações entre acionistas, diretorias, comitês, conselhos e funcionários em toda a estrutura organizacional (Rovelli et al., 2022; Shanker & Astrachan, 1996; Suddaby et al., 2023).

Na América Latina, as estruturas de GC das empresas apresentam como modelo mais comum o formato híbrido (Vazquez et al., 2020). Nesses casos, as práticas de GC decorrem da listagem em bolsa e coexistem com elevado controle familiar, evidenciado pela propriedade, pela participação no Conselho e por outras formas de envolvimento da família. Tais características acabam dispersando a presença familiar nos diversos níveis da organização, o que pode explicar a baixa significância encontrada ante as variáveis analisadas neste estudo. Contudo, para maior robustez dos dados, testou-se individualmente mediante outro modelo de regressão linear a variável “estrutura de controle”, sendo a única que demonstrou resultados significativos ($p = 0,098$). Os achados para o teste adicional estão expostos na tabela 7.

Como demonstra a tabela 7, o tamanho (TAM) manteve a influência positiva e significativa, ou seja, quanto maior a empresa, maior a adoção de mecanismos de GC. Esse achado converge com o identificado por Amurim e Lima (2023), que também encontraram uma relação positiva entre essas variáveis. Especialmente, nas empresas de grande porte, a GC torna-se um diferencial, já que os investidores percebem com bons olhos tais práticas no momento da escolha de seus investimentos (Carreiro et al., 2021). O endividamento (END) também manteve influência negativa e significativa em relação à GC. Assim, um nível mais elevado de endividamento tende a estar associado a empresas com um nível mais baixo de GC, como também observado por Wang et al. (2023).

Tabela 6. Coeficientes do modelo — IGOV12 — regressão linear

Preditor	Estimativas	Erro-padrão	t	p
Intercepto ^a	5.564	0.175	31.841	<.001
TAM	1.674	5.372	3.116	0.002*
END	-0.254	0.070	-3.165	<.001**
Tipos de gestão:				
1 – 0	-0.342	0.359	-0.955	0.340
2 – 0	-0.687	0.457	-1.504	0.134
3 – 0	2.077	1.599	1.299	0.195
Concentração de propriedade:				
1 – 0	0.906	0.572	1.584	0.114
Estrutura de controle:				
1 – 0	0.346	0.557	0.622	0.534
2 – 0	-1.022	0.615	-1.661	0.098

Nota: **, * valores significativos ao nível de 1 % e 5 %, respectivamente.

Fonte: dados da pesquisa (2023).

Tabela 7 Coeficientes do modelo — IGOV12 — regressão linear

Preditor	Estimativas	Erro-padrão	t	p
Intercepto ^a	5.543	0.168	33.005	< .001
TAM	1.736	5.359	3.241	0.001**
END	-0.255	0.070	-3.628	< .001**
Estrutura de controle:				
1 – 0	0.854	0.341	2.506	0.013*
2 – 0	-0.450	0.306	-1.470	0.143

Nota: **, * valores significativos ao nível de 1 % e 5 %, respectivamente.

Fonte: dados da pesquisa (2023).

Os resultados encontrados para as variáveis referentes à estrutura de controle familiar indicam que empresas em que a família detém mais de 50 % das ações ou possuem acionista controlador familiar ($p = 0,013$) apresentam estrutura de GC mais robusta. No entanto, quando ambos os fatores estão presentes de forma mais expressiva, a significância estatística inexistente ($p = 0,143$). Ou seja, a existência do controle familiar contribui para a adoção de práticas de GC, mas essa relação não se mantém quando o controle familiar se torna mais intenso. Esse resultado converge com o identificado por Wang et al. (2023), cujas análises demonstram que empresas com controle e gestão familiar em menor intensidade apresentam maior adoção das práticas de GC. Tal achado sugere que o efeito do controle familiar sobre a GC não é linear, variando conforme a intensidade com que esse controle se manifesta nas organizações.

Neste estudo, a intensidade do controle familiar é verificada por meio variável “estrutura de controle”. Nessa vertente, observa-se se família detém de, no mínimo, 50 % de ações ordinárias e se o acionista controlador é familiar (Wildner et al., 2020). Os resultados indicam que, quando ambas as condições coexistem — caracterizando alta intensidade do controle familiar —, o impacto positivo na adoção de práticas de GC deixa de ser comprovado. Esse achado converge com uma característica marcante das empresas familiares brasileiras, em que há elevado envolvimento dos fundadores na gestão (Vazquez et al., 2020). Assim, torna-se pertinente discutir até que ponto o controle familiar é benéfico e em que momento ele passa a representar um obstáculo à efetividade das práticas de GC.

Os resultados sugerem a existência de um ponto ótimo de influência do controle familiar nas dinâmicas de GC adotadas pelas empresas. Em níveis moderados, o controle familiar promove maior prudência e controle dos gastos administrativos (Soleimanof et al., 2018), favorecendo a aderência aos mecanismos de GC. Entretanto, quando o controle familiar se torna mais intenso, predominam o conservadorismo, a aversão ao risco e os interesses familiares (Evert et al., 2018; Luan et al., 2018; Mefteh-Wali & Hussain, 2024; Silva et al., 2021). Tais condições comprometem a efetividade da GC na gestão e no alinhamento dos interesses organizacionais. Portanto, infere-se que, a depender da in-

tensidade do controle familiar, há uma mudança no efeito dessas características na adoção da GC.

A mudança observada na relação entre controle familiar e GC pode ser explicada pela perda de efetividade dos mecanismos de GC sob controle familiar mais intenso. Quando o controle familiar é moderado, a GC, enquanto conjunto de diretrizes que moldam a gestão e a transparência das empresas (Haidar, 2009), atua de forma mais consistente. Contudo, à medida que o controle familiar se intensifica, o monitoramento torna-se interno, enfraquecendo a GC formal e agravando os conflitos de agência (Berle & Means, 1984; Chemmanur et al., 2021). A não adoção de mecanismos de GC sugeridos por reguladores (Cheng et al., 2024) e a priorização de interesses familiares, em situações de sucessão de CEOs ou resistência à internacionalização (Evert et al., 2018; Luan et al., 2018), reforçam essa perda de eficácia. Assim, transforma-se em um desafio às empresas familiares equilibrar o controle familiar e a efetividade das práticas formais de GC (Yang et al., 2025).

Do ponto de vista prático, os resultados reforçam a importância de adotar dinâmicas de GC adequadas para potencializar os potenciais benefícios do controle familiar. Em empresas familiares, a GC pode contribuir para melhorar o desempenho (Koji et al., 2020; Ribeiro & Souza, 2023), atrair investimentos (Dak-Adzaklo & Wong, 2024) e reduzir ineficiências (Cheng et al., 2024). Isso ocorre porque certas características do controle familiar se alinham ao intuito da GC. Como, por exemplo, monitoramento mais eficaz por parte da família (Martin-Reyna & Duran-Encalada, 2012), prudência e cuidado com a riqueza familiar (Soleimanof et al., 2018) e maior envolvimento de seus fundadores, especialmente no contexto brasileiro (Vazquez et al., 2020). No entanto, é necessário que essas organizações adotem os mecanismos de GC sugeridos por reguladores, a fim de mitigar interesses privados (Cheng et al., 2024), gerando um equilíbrio entre controle familiar e dinâmicas de GC.

Considerações finais

O objetivo deste estudo foi analisar a influência da propriedade familiar nas dinâmicas de GC em empresas brasileiras. Os resultados evidenciaram que a presença familiar

na estrutura de controle contribui para a maior adoção de práticas de GC. Contudo, quando o controle familiar se torna mais intenso, o efeito positivo deixa de ser significativo. Isso indica que a influência dessas características sobre as dinâmicas de GC ocorre apenas até certo ponto. Assim, a intensidade do controle familiar parece explicar os limites de sua contribuição para a GC, bem como a relação não linear entre essas vertentes analisadas. Esses achados destacam a necessidade do equilíbrio entre o envolvimento e a centralização do poder à família, em detrimento da adoção de mecanismos de GC que garantam uma gestão transparente e alinhada aos interesses dos demais acionistas.

O estudo contribui para a literatura sobre empresas familiares e GC em duas dimensões principais. Primeiramente, amplia o debate teórico-empírico ao demonstrar que o impacto da propriedade familiar sobre as dinâmicas de GC depende da intensidade e de como esse controle é exercido. Em segundo lugar, evidencia empiricamente que a variável “estrutura de controle” é o indicador mais sensível para mensurar os efeitos da propriedade familiar sobre a GC. Outras dimensões, como o tipo de gestão e a concentração de propriedade, podem não ter seus efeitos capturados ou simplesmente não ser relevantes nas dinâmicas de GC. Portanto, o estudo oferece subsídios para compreender melhor as condições sob as quais o controle familiar favorece a adoção de práticas consistentes de GC.

Quanto às implicações práticas do estudo, os resultados oferecem apontamentos relevantes para gestores, acionistas, CEOs e mercado. A evidência de que níveis menos intensos de controle familiar contribuem para a adoção práticas de GC pode orientar decisões sobre a estrutura acionária e sobre o gerenciamento de sucessões. Além disso, o estudo constata que empresas maiores e menos endividadas revelam, em geral, maior grau de adoção de GC, reforçando a importância das dinâmicas de GC na estabilidade financeira e institucional das empresas. Dessa forma, os achados reforçam a necessidade de alinhar os interesses familiares e estratégicos por meio de mecanismos formais de GC, garantindo a criação de valor e a perenidade organizacional.

Esta pesquisa baseou-se em dados divulgados nos Formulários de Referência do site da B3. As informações divulgadas por essa fonte nem sempre permitem identificar de forma precisa as relações familiares existentes nas empresas, visto que elas podem ocorrer em diferentes níveis da estrutura organizacional. Diante disso, sugere-se que estudos futuros explorem outras variáveis capazes de capturar com maior profundidade o grau e a natureza do envolvimento familiar. Além disso, recomenda-se aprofundar a investigação sobre a relação não linear identificada entre a estrutura de controle familiar e as dinâmicas de GC, adotando variáveis e formas de análise distintas das utilizadas neste estudo. O avanço dessas perspectivas poderá contribuir para uma compreensão mais abrangente dos limites e potencialidades do controle familiar na GC.

Financiamento

A realização desta pesquisa teve o apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior, Brasil,

mediante a atribuição de bolsa no âmbito do Programa de Demanda Social.

Conflito de interesses

Os autores afirmam não ter qualquer conflito de interesse e declaram que a pesquisa foi conduzida em conformidade com os princípios éticos da investigação científica.

Contribuição dos autores

Sirlene Koprowski: conceituação, curadoria de dados, análise formal, pesquisa, metodologia, software (análise dos dados, elaboração de tabelas), monitoramento, validação e redação (rascunho original, revisão e edição); Lucas Antônio Vargas: conceituação, curadoria de dados, análise formal, pesquisa, metodologia, software (análise dos dados, elaboração de tabelas), monitoramento, validação e redação (rascunho original, revisão e edição); Ana Gabrieli Duarte: conceituação, coleta de dados, análise formal, pesquisa, metodologia e redação (rascunho original); Marcelo Vitor Piovesan: conceituação, coleta de dados, análise formal, pesquisa, metodologia e redação (rascunho original); Simone Bernardes Voese: redação (revisão e edição).

Referências

- Aguiar, A. B. D., & Pimentel, R. C. (2017). Remuneração de executivos e desempenho no mercado brasileiro: relações contemporâneas e defasadas. *Revista de Administração Contemporânea*, 21, 545-568. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2017160228>
- Aguilar, J. L. E., & Maciel, A. S. (2024). The impact of corporate governance mechanisms on value creation in family firms: Evidence from an emerging economy. *Journal of Evolutionary Studies in Business*, 9(1), 33-56. <https://doi.org/10.1344/jesb2024.9.140345>
- Amurim, A. D., & Lima, A. C. (2024). Disclosure de informações e governança corporativa: evidências de empresas listadas no IBrX-100. *Revista Ambiente Contábil-Universidade Federal do Rio Grande do Norte*, 16(2), 44-73. <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2024v16n2ID32014>
- Arregle, J. L., Calabrò, A., Hitt, M. A., Kano, L., & Schwens, C. (2024). Family business and international business: Breaking silos and establishing a rigorous way forward. *Journal of World Business*, 59(3), 101532. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2024.101532>
- Belmonte, V. A. B., & Freitas, W. R. S. (2013). Family business and professional management: Case studies in business of the state of São Paulo. *Revista de Administração da UFSM*, 6(1), 71-90. <https://doi.org/10.5902/198346592465>
- Berle, A. A., & Means, G. C. (1984). *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada* (D. de A. Azevedo, Trad.). Abril Cultural.
- Caixe, D. F., & Krauter, E. (2014). Relação entre governança corporativa e valor de mercado: mitigando problemas de endogeneidade. *BBR-Brazilian Business Review*, 11(1), 96-117. <https://doi.org/10.15728/bbr.2014.11.1.5>
- Carreiro, N. K. D., Nascimento, J. C. H. B. do, Barbosa, F. L. S., Neto, A. R., & Silva, M. C. da. (2021). Relaciones entre governança corporativa, desempeño financiero y valor de mercado: Un análisis en el contexto brasileño. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, 29(2), 11-28. <https://doi.org/10.18359/rfce.4028>
- Chemmanur, T. J., Hu, G., Wu, C., Wu, S., & Yan, Z. (2021). Transforming the management and governance of private family firms: The role of venture capital. *Journal*

- of *Corporate Finance*, 66, 101828. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101828>
- Cheng, T. Y., Susan, E. B., Lin, H., & Luo, D. (2024). The relationship between share pledge and corporate performance: Does corporate governance matter? *Research in International Business and Finance*, 69, 102276. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102276>.
- Correia, L. F., Amaral, H. F., & Louvet, P. (2011). Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22, 45-63. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772011000100004>
- Correia, T. S., Costa, I. L. S., & Lucena, W. G. L. (2017). O impacto da governança corporativa: Conselho de administração, estrutura de propriedade e controle e as informações socioambientais nas companhias abertas. *Teoria e Prática em Administração (TPA)*, 7(2), 156-182. <https://doi.org/10.21714/2238-104x2017v7i2-33171>
- Dak-Adzaklo, C. S. P., & Wong, R. M. (2024). Corporate governance reforms, societal trust, and corporate financial policies. *Journal of Corporate Finance*, 84, 102507. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102507>
- Evert, R. E., Sears, J. B., Martin, J. A., & Payne, G. T. (2018). Family ownership and family involvement as antecedents of strategic action: A longitudinal study of initial international entry. *Journal of Business Research*, 84, 301-311. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.07.019>
- García, E. A., Cerdeño, V. J. M., & Del Cerro, J. S. (2021). Importancia económica de la empresa familiar. Una aproximación desde la política económica. *International Review of Economic Policy-Revista Internacional de Política Económica*, 3(1), 99-118. <https://doi.org/10.7203/IREP.3.1.21260>
- Guerrero, L. M. O., & Barrios, M. A. B. (2013). Gerencia de las empresas familiares y no familiares: análisis comparativo. *Estudios Gerenciales*, 29(128), 293-302. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21229786003>
- Haidar, J. I. (2009). Investor protections and economic growth. *Economics letters*, 103(1), 1-4. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2008.12.007>
- Hair Jr, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados* (6ª ed.). Bookman.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2019). *Governança em empresas familiares: Evidências brasileiras*. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24047>
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2018). *IBGC análises & tendências: Empresas familiares* (5ª ed.). Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24059>
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2016). *Governança da família empresária: Conceitos básicos, desafios e recomendações*. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=22057>
- Koji, K., Adhikary, B. K., & Tram, L. (2020). Corporate governance and firm performance: A comparative analysis between listed family and non-family firms in Japan. *Journal of risk and financial management*, 13(9), 215. <https://doi.org/10.3390/jrfm13090215>
- KPMG. *A governança corporativa nas empresas familiares brasileiras: pesquisa sobre a estrutura e as práticas de governança adotadas pelas empresas familiares no Brasil*. 2023. <https://kpmg.com.br/pt/home/insights/2023/03/empresas-familiares-brasileiras-destacam-resiliencia.html>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *The journal of finance*, 54(2), 471-517. <http://www.jstor.org/stable/2697717>
- Luan, C. J., Chen, Y. Y., Huang, H. Y., & Wang, K. S. (2018). CEO succession decision in family businesses—A corporate governance perspective. *Asia Pacific Management Review*, 23(2), 130-136. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2017.03.003>
- Martin-Reyna, J. M. S., & Duran-Encalada, J. A. (2012). The relationship among family business, corporate governance and firm performance: Evidence from the Mexican stock exchange. *Journal of Family Business Strategy*, 3(2), 106-117. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2012.03.001>
- McConaughy, D. L., Matthews, C. H., & Fialko, A. S. (2001). Founding family controlled firms: Performance, risk, and value. *Journal of small business management*, 39(1), 31-49. <https://doi.org/10.1111/0447-2778.00004>
- Mefteh-Wali, S., & Hussain, N. (2024). Do foreign currency risk management strategies increase value in family business? *International Review of Financial Analysis*, 93, 103151. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103151>
- Melo, R. S., Batista, P. C. S., Macedo, A. C. M., & Costa, R. B. L. (2013). A contribuição da governança corporativa para o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto. *REGE-Revista de Gestão*, 20(1), 79-92. <https://doi.org/10.5700/rege488>
- PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes. (2021). *10ª pesquisa global sobre empresas familiares 2021: Confiança e impacto*. <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividade/empresas-familiares/2021/pesquisa-global-de-empresas-familiares-2021.html>
- Ribeiro, J. E., & Souza, A. A. (2023). Impacto da governança corporativa no desempenho financeiro: evidências no mercado acionário brasileiro. *Contabilidade Gestão e Governança*, 26(1), 63-91. <https://doi.org/10.51341/cgg.v26i1.3021>
- Robertsson, H., Zellweger, T., & Klein, M. (2023). How the world's largest family businesses are outstripping global economic growth. EY & University of St. Gallen. <https://familybusinessindex.com/>
- Rovelli, P., Ferasso, M., De Massis, A., & Kraus, S. (2022). Thirty years of research in family business journals: Status quo and future directions. *Journal of Family Business Strategy*, 13(3), 100422. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2021.100422>
- Sá-Silva, J. R., Almeida, C. D. D., & Guindani, J. F. (2009). Pesquisa documental: pistas teóricas e metodológicas. *Revista brasileira de história & ciências sociais*, 1(1), 1-15. <https://periodicos.furg.br/rbhcs/article/view/10351>
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, M. D. P. B. (2013). *Metodologia de pesquisa*. Penso.
- Shanker, M. C., & Astrachan, J. H. (1996). Myths and realities: Family businesses' contribution to the US economy: a framework for assessing family business statistics. *Family business review*, 9(2), 107-123. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1996.00107.x>
- Silva, R., Coelho, A., Sousa, N., & Quesado, P. (2021). Family business management: a case study in the Portuguese footwear industry. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 55. <https://doi.org/10.3390/joitmc7010055>
- Soleimanof, S., Rutherford, M. W., & Webb, J. W. (2018). The intersection of family firms and institutional contexts: a review and agenda for future research. *Family Business Review*, 31(1), 32-53. <https://doi.org/10.1177/0894486517736446>
- Souza, D. H. O., Peixoto, F. M., & Santos, M. A. (2016). Efeitos da governança corporativa na distribuição de dividendos: um estudo em empresas brasileiras. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 58-79. <https://asaa.emnuvens.com.br/asaa/article/view/197>
- Suddaby, R., Silverman, B. S., Jaskiewicz, P., De Massis, A., & Micelotta, E. R. (2023). History-informed family business research: An editorial on the promise of history and memory work. *Family Business Review*, 36(1), 4-16. <https://doi.org/10.1177/08944865231157491>
- Sun, J., Pellegrini, M. M., Dabić, M., Wang, K., & Wang, C. (2024). Family ownership and control as drivers for environmental, social, and governance in family firms. *Review of Managerial Science*, 18(4), 1015-1046. <https://doi.org/10.1007/s11846-023-00631-2>
- Tavares, V. B., & Penedo, A. S. T. (2018). Desempenho empresarial e níveis de governança corporativa: um estudo longitudinal das empresas listadas na BM&FBOVESPA entre 2001 e 2015. *RAGC*, 6(23). <https://www.revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/1315>
- Vazquez, P., Carrera, A., & Cornejo, M. (2020). Corporate governance in the largest family firms in Latin America. *Cross Cultural & Strategic Management*, 27(2), 137-163. <https://doi.org/ez225.periodicos.capes.gov.br/10.1108/CCSM-11-2018-0194>
- Vazquez, P., Botero, I. C., Arzubia, U., & Memili, E. (2024). What makes Latin American family firms different?

- Moving beyond cross-cultural comparisons. *Journal of Family Business Strategy*, 15(1), 100605. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2023.100605>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of financial Economics*, 80(2), 385-417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>
- Vinholi, M. C., Marcon, R., da Silva, J. C., Gambirage, C., & Lana, J. (2024). The adoption of good Corporate Governance practices by small and medium-sized. *Revista Visão: Gestão Organizacional*, 13(1), e3256-e3256. <https://doi.org/10.33362/visao.v13i1.3256>
- Wang, Z. H., Randolph, R., Su, E., & Memili, E. (2023). How does the founding family matter in corporate governance? A study of the entrenchment heterogeneity among S&P 1,500 firms. *Journal of Business Research*, 154, 113362. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113362>
- Wildner, R., Oro, I. M., & Petry, D. R. (2020). Influência da propriedade familiar na estrutura e custo de capital das empresas brasileiras. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 19. <https://doi.org/10.16930/2237-766220202913>
- Yang, H. H., Lien, Y. C., & Huang, B. H. (2025). The impact of family business governance on environmental, social, and governance performance. *Sustainability* (2071-1050), 17(8). <https://doi.org/10.3390/su17083472>
- Zhao, J., & Wang, X. (2025). Who cares about environmental, social and governance performance? Family versus non-family firms. *Chinese Management Studies*, 19(4), 1270-1294. <https://doi.org/10.1108/CMS-03-2024-0133>