



**UNIVERSIDADE DE ÉVORA**

**ESCOLA DE CIÊNCIAS SOCIAIS**

DEPARTAMENTO DE GESTÃO

***O impacto do género (M/F) no cargo de direção  
ao nível da Performance de Empresas Familiares  
Portuguesas***

***Daniela Sofia Taniça David***

Orientação:

Prof<sup>a</sup> Doutora Elisabete Gomes Santana Félix

**Mestrado em Gestão**

Área de especialização: *Finanças*

Dissertação

Évora, 2017



**UNIVERSIDADE DE ÉVORA**

**ESCOLA DE CIÊNCIAS SOCIAIS**

DEPARTAMENTO DE GESTÃO

***O impacto do género (M/F) no cargo de direção  
ao nível da Performance de Empresas Familiares  
Portuguesas***

***Daniela Sofia Taniça David***

Orientação:

Prof<sup>a</sup> Doutora Elisabete Gomes Santana Félix

**Mestrado em Gestão**

Área de especialização: *Finanças*

Dissertação

Évora, 2017



## **Resumo**

O presente estudo tem como principal objetivo analisar o impacto do género (M/F) na direção das empresas ao nível da performance das empresas familiares. Para tal foram recolhidos dados de 199 empresas familiares membros da Associação das Empresas Familiares Portuguesas, para o período temporal de 2006 a 2014. Com vista à confirmação das hipóteses de trabalho recorreu-se ao modelo de dados em painel, com efeitos aleatórios. Os resultados obtidos indicam que empresas familiares que possuam na sua direção um elemento do género feminino apresentam impactos positivos na sua Performance comparativamente às que possuem apenas elementos do género masculino.

**Palavras-chave:** Performance, Dimensão, Idade, Região, CAE, Género.

***The impact of the worker gender (M/F), at the direction level of  
Performance of Portuguese Family Businesses***

**Abstract**

*The main objective of this study is to analyze the gender's impact (M/F) on the family company's management in their performance. Data from the 199 family companies, member of the Associação Portuguesa das Empresas Familiares, from 2006 to 2014. Panel data model with random effects model were used. The results show us that family companies that have a female element in their direction have positive impacts on their performance, compared to those that have only male elements.*

**Keyword:** Performance, Company size, Age, Region, Activity Sector, Gender.

## **Agradecimentos**

A realização do presente trabalho só foi possível graças ao apoio de algumas pessoas. Pretendo manifestar os meus agradecimentos:

Em primeiro lugar à minha família, em especial aos meus pais, pelo incentivo, paciência e apoio incondicional ao longo deste período.

Aos meus amigos, pelas sugestões, apoio e compreensão da minha ausência.

Um grande obrigado à minha orientadora Prof<sup>a</sup> Doutora Elisabete Félix, pela disponibilidade, ajuda, paciência e dedicação ao longo deste período.

Aos meus colegas de trabalho, pela disponibilidade e pela criação de condições para a realização deste estudo.

Acredito que esta etapa, que agora termino, possa, de alguma forma, gratificar e compensar todo o apoio, dedicação e compreensão, que constantemente me presentearam. A eles dedico todo este trabalho.

# ÍNDICE

Índice de Figuras .....	8
Índice de Tabelas.....	9
Listagem de Abreviaturas ou Siglas.....	10
1. INTRODUÇÃO .....	11
1.1. Enquadramento e Justificações do Tema .....	11
1.2. Formulação do Problema e dos Objetivos .....	11
1.3. Metodologia .....	12
1.4. Estrutura do Trabalho .....	13
2. REVISÃO DA LITERATURA .....	14
2.1 Introdução.....	14
2.2 Empresas Familiares.....	18
2.3 Fatores para a performance de uma empresa familiar .....	21
3. METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO .....	43
3.1 Introdução.....	43
3.2 Problema e Objetivos.....	43
3.3 Recolha de dados .....	44
3.4 Variáveis e Hipóteses .....	44

3.5	Modelo Empírico .....	51
4.	RESULTADOS EMPÍRICOS .....	53
4.1	Introdução .....	53
4.2	Análise Descritiva .....	53
4.3	Análise dos Resultados Empíricos .....	64
5.	CONCLUSÕES.....	69
	BIBLIOGRAFIA.....	72

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>FIGURA 1 - RÁCIOS ECONÓMICO-FINANCEIROS .....</b>	<b>25</b>
--	-----------

## ÍNDICE DE TABELAS

<b>TABELA 1</b> - FORMA DE CÁLCULO DA PERFORMANCE E CONCLUSÕES NA LITERATURA .	28
<b>TABELA 2</b> - EVOLUÇÃO DO GÊNERO COMO INFLUENCIADOR DA PERFORMANCE .....	38
<b>TABELA 3</b> - INFLUÊNCIA DO GÊNERO FEMININO AO NÍVEL DO CEO, NO SUCESSO DE UMA EMPRESA.....	40
<b>TABELA 4</b> -TABELA RESUMO DOS FATORES QUE INFLUENCIAM A PERFORMANCE DE UMA EMPRESA .....	41
<b>TABELA 5</b> - TABELA RESUMO REVISÃO DA LITERATURA .....	42
<b>TABELA 6</b> – DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS .....	49
<b>TABELA 7</b> - ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS GLOBAIS .....	53
<b>TABELA 8</b> - MATRIZ DE CORRELAÇÕES .....	55
<b>TABELA 9</b> – DISTRIBUIÇÃO DOS RESULTADOS POR DIMENSÃO .....	56
<b>TABELA 10</b> – DISTRIBUIÇÃO DA DIMENSÃO DA EMPRESA .....	56
<b>TABELA 11</b> -DISTRIBUIÇÃO DA DIMENSÃO DAS EMPRESAS POR SETOR DE ATIVIDADE..	58
<b>TABELA 12</b> - DISTRIBUIÇÃO DA REGIÃO .....	59
<b>TABELA 13</b> - DISTRIBUIÇÃO DA REGIÃO POR SETOR DE ATIVIDADE .....	60
<b>TABELA 14</b> - DISTRIBUIÇÃO DO SETOR DE ATIVIDADE.....	61
<b>TABELA 15</b> - DISTRIBUIÇÃO DO GÊNERO POR DIMENSÃO DA EMPRESA.....	63
<b>TABELA 16</b> - DISTRIBUIÇÃO DO GÊNERO POR REGIÃO.....	63
<b>TABELA 17</b> – DISTRIBUIÇÃO DO GÊNERO POR SETOR DE ATIVIDADE .....	64
<b>TABELA 18</b> – RESULTADOS DOS MODELOS DE REGRESSÃO .....	68

## LISTAGEM DE ABREVIATURAS OU SIGLAS

CAE – Código de Classificação das atividades económicas

CAPM – Capital Asset Pricing Model

CEO – Chief Executive Officer (Diretor executivo)

DF – Demonstrações Financeiras

EUA – Estados unidos da América

EVA - Economic Value Added

I&D – Investigação e desenvolvimento

LPA - Lucro por ação

M/F – Masculino/Feminino

MVA - Market Value Added

P/L - Índice preço/Lucro

PIB – produto interno Bruto

PME - Pequenas e Médias Empresas

PMS - Sistemas de avaliação de performance

ROA - Rendibilidade Líquida dos Ativos

ROE - Retorno sobre o património Líquido

ROI - Retorno sobre o Investimento

RONA - Retorno sobre ativos Líquidos

SGPS - Sociedades gestoras de participações sociais

TI - Tecnologia da informação

# **1. INTRODUÇÃO**

## **1.1. Enquadramento e Justificações do Tema**

Com o passar dos tempos, a igualdade entre os géneros tem progredido, no entanto ainda existem várias lacunas. Esta desigualdade é evidenciada sobretudo pelas implicações culturais e educacionais. Segundo Amaro & Moura (2008), “nos discursos políticos sobre a igualdade, a União Europeia tem adotado várias Diretivas, Recomendações, Resoluções, (...), com o objetivo de combater a discriminação com base no género e promover medidas que visem garantir a igualdade de oportunidade” (Gonçalves & Bergano, 2009, p.3). Já para Villa Real et al (2013) “As organizações modernas estão cada vez mais preocupadas em direcionar os investimentos no desenvolvimento humano, de modo a que agreguem valor para as pessoas e para a empresa” (Dutra, 2002, p.126).

De outra forma as empresas familiares têm-se mostrado os pilares da economia, contribuindo para um conseqüente aumento da empregabilidade e do PIB de qualquer país. Assim esta área de estudo está em ascensão, no entanto ainda não existe uma definição exata para empresa familiar.

Com a leitura de vários artigos e revistas sobre a temática do género (M/F) do concelho da direção e de empresas familiares percebeu-se que tanto a temática das empresas familiares como a do género na direção de empresas são temas inconclusivos para a maior parte dos autores das áreas. Exposto isto, houve a necessidade de aglomerar os dois temas e tentar chegar a uma conclusão mais esclarecedoras. Assim, com o presente estudo pretende-se analisar o impacto do género (M/F) da direção na performance das empresas familiares em Portugal.

## **1.2. Formulação do Problema e dos Objetivos**

Ao longo dos anos, muitos autores têm dedicado o seu tempo a estudar o crescimento do género feminino na direção das empresas. Porém ainda não conseguiram

chegar a uma conclusão coesa relativamente ao impacto entre o género a direção e a performance da empresa. Outro tema para o qual ainda não são conhecidos resultados conclusivos é o tema das empresas familiares. Apesar de não existir uma resposta lógica para as empresas em geral, foi nítida a lacuna de estudos existentes ao nível das empresas familiares.

Assim, o presente trabalho tem como objetivo principal, estudar e evidenciar o impacto do género (M/F) na direção das empresas ao nível da performance das empresas familiares.

Como objetivo secundário pretendemos analisar algumas variáveis, relacionando-as entre si, de forma a compreender o seu comportamento e complementar os resultados iniciais. Perceber a percentagem de género feminino na direção das empresas; verificar quais os setores com maior peso nas empresas familiares; quais os setores que possuem maior percentagem do género feminino na direção das empresas; relacionar a dimensão da empresa com a sua performance; e, verificar a distribuição geográfica das empresas familiares em Portugal.

### **1.3. Metodologia**

A fase inicial da recolha de dados começou através da Associação de Empresas Familiares Portuguesas, onde foram seleccionadas as empresas familiares Portuguesas no ano de 2016, onde se obteve uma listagem de 275 empresas familiares membros efetivos desta Associação.

Para a construção das variáveis foi necessário observar a base de dados AMADEUS e confirmar quais as empresas familiares que possuíam os dados disponíveis. Posteriormente, efetuou-se uma triagem e foram excluídas as empresas que possuíam *missing values* na maioria dos anos a estudar; e, as sociedades gestoras de participações sociais (SGPS).

Neste trabalho são utilizados os modelos de Dados em Painel, por serem os que melhor se ajustam, face ao tipo de dados recolhidos, ao número de empresas e de anos.

#### **1.4. Estrutura do Trabalho**

O presente trabalho encontra-se dividido em 5 capítulos.

O primeiro capítulo incide numa pequena introdução ao tema, subdividida em quatro subcapítulos: Enquadramento e justificação do tema; Formulação do problema e objetivos; Metodologia; e, Estrutura do trabalho.

O segundo capítulo denominado Revisão da Literatura, onde são abordados e analisados alguns estudos acerca do tema deste trabalho, encontra-se dividido em três subcapítulos: Introdução; Empresas familiares; e, Fatores para a performance de empresas familiares.

No Terceiro capítulo, Metodologia de Investigação, é explicada toda a metodologia usada neste trabalho. Este capítulo subdivide-se em cinco subcapítulos: Introdução; Problemas e Objetivos; Recolha de Dados; Variáveis e Hipóteses; e, Modelo Empírico.

No Quarto capítulo, Resultados Empíricos, são apresentados e analisados os resultados a que se chegou. Este capítulo subdivide-se em três: Introdução; Análise descritiva; e, Análise de Resultados.

No Quinto e último capítulo, Conclusões, são efetivamente apresentadas as conclusões finais deste trabalho.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1 Introdução

As empresas familiares têm-se mostrado os pilares da economia, havendo um conseqüente aumento da empregabilidade e do PIB de qualquer país. Contudo esta área está em ascensão nos estudos acadêmicos, no entanto ainda não existe uma definição exata para a definição de empresa familiar.

Desta forma, é necessário compreender a relação da gradual alteração do gênero masculino para o gênero feminino ao nível dos cargos na direção das empresas familiares. Há vários estudos sobre o tema de forma a compreender as causas e conseqüências de tais alterações, contudo ainda não houve nenhuma conclusão coesa.

Porém, é necessário refletir e analisar vários pontos, a saber: de que forma o gênero masculino ou feminino (M/F) no cargo de direção está associado a uma melhor performance da empresa; será a dimensão da empresa um fator importante; as empresas familiares possuem uma melhor performance que as empresas não familiares; dimensão da disparidade das remunerações entre os gêneros; quais os critérios necessários para medir a performance de uma empresa; será que existem teorias para argumentar os resultados já exibidos em outros estudos?

As empresas devem medir o sucesso das suas estratégias e, posteriormente, elaborar as devidas correções para obter os resultados desejados. Os objetivos estratégicos para a organização devem, pelo menos, especificar: a posição de mercado e posição competitiva que a organização pretende realizar; e, a medição anual da performance estratégica. Gupta (1999) define estratégia corporativa como o nível mais elevado da estratégia que analisa as questões mais amplas e de como atuar nos negócios (Camargos & Dias, 2003). De acordo com Thompson & Strickland III (2000) estratégia é definida como um conjunto de mudanças competitivas e abordagens comerciais que os gestores executam por forma a alcançarem a melhor performance da empresa, consiste, assim, na planificação dos gestores para reforçar a posição da organização no mercado,

promover a satisfação dos clientes e atingir os objetivos de desempenho (Camargos & Dias, 2003). Para Ritson (2011), a gestão estratégica é um desenvolvimento organizado dos recursos das áreas funcionais: financeira; fabricação; comercialização; tecnológico; mão-de-obra; entre outras (Aracioglu et al, 2013).

Para Chaneta (2007) a medição da performance é uma das funções fundamentais de gestão. Avaliação da performance e a revisão das alterações nos ajustamentos que cingem o ambiente são partes normais e necessárias do processo da estratégica de gestão (Aracioglu et al, 2013). Os sistemas de avaliação de performance (PMS) são conjuntos de métricas (que podem ser financeiras e/ou não-financeiras, longas e/ou a curto prazo, internas e/ou externas) que suportam os processos de tomada de decisão numa organização através da recolha, processamento e análise de informação quantificada sobre a sua performance (Gimbert et al, 2010). A medição da performance estratégica é considerada como um meio para: implementar e reformular a estratégia; comunicar os principais objetivos e prioridades corporativas; proporcionar alinhamento estratégico; melhoria do processo de apoio; e, incentivar a inovação incremental (Aracioglu et al, 2013).

Com a decorrente falta de consenso em determinar se o género feminino, influência ou não a performance da empresa, foram analisadas várias investigações alusivos ao tema. K<sup>a</sup> & Sori (2012) efetuaram um estudo onde o objetivo é associar o género da direção à performance da empresa, com dados de empresas da Malásia no ano de 2008 e 2009, concluindo que a associação é positiva entre a diversidade de género e o valor do rácio do Rendibilidade Líquida dos Ativos (ROA), o que sugere que o género feminino poderia melhorar a condição financeira das empresas na Malásia.

No entanto, já em 1984, Strober defende a existência de várias teorias acerca da discriminação do género do indivíduo que têm evidenciado a discriminação contra o género feminino nas organizações. São diversas as teorias que sugerem que o desejo do género masculino é manter o género feminino dependente dele, limitando o género feminino a nível de oportunidades de emprego, e consequentemente com menores oportunidades na promoção na carreira (Powell & Butterfield, 1994). Stroh et al (1992) realizaram um estudo onde pretendiam examinar a progressão na carreira dos gerentes no género feminino e masculino das empresas constantes na lista Fortune 500. Nesse estudo

os autores apoiaram-se em algumas teorias: Teoria do capital humano; Teoria do poder familiar; Teoria da auto-selecção; a Teoria da discriminação sexual; e, a Teoria da diferença de sector.

De acordo com a teoria do capital humano, Becker (1975) defende que os trabalhadores fazem escolhas racionais sobre o investimento em si próprios, incluindo opções na educação, na força de trabalho e na alteração da entidade patronal. Em suma, esta teoria propõe que os trabalhadores mais instruídos possuam mais opções, pois aumentaram o investimento em capital humano, assim como, os trabalhadores que permanecem na mesma empresa mais tempo (Stroh et al,1992). Amran et al (2014) defendem que um CEO profissional com ensino superior oferece um capital humano valioso para a empresa. O maior nível de escolaridade, como o nível de pós-graduação, irá aumentar o valor do capital humano do indivíduo (Phan & Hoon, 1995) logo tendo uma maior capacidade cognitiva, maior capacidade para o processamento de decisão, maior tolerância para a ambiguidade e propensão ou recetividade à inovação, estes indivíduos detêm uma solução eficaz para a tarefa complexa de tomada de decisões (Bantel & Jackson, 1989).

Segundo Heer (1963) e Rodman (1972) a teoria do poder familiar defende que o membro da família que fornece à família recursos financeiros mais elevados tem o maior poder dentro da família. Assim, Markham (1987) expõe que o género masculino possui maiores rendimentos do que o género feminino, logo possui maior poder dentro da família (Stroh et al, 1992).

Para Coser (1975), a teoria da auto-selecção prevê que o género feminino ao progredir no local de trabalho está também a progredir pessoalmente, colocando as preocupações familiares num patamar inferior às preocupações do trabalho (Stroh et al, 1992).

A teoria da discriminação sexual de Kanter (1977) refere que os indivíduos que não possuem as mesmas características dos detentores do poder de tomar decisões de promoção estão em desvantagem em comparação com indivíduos com as mesmas características, isto é, se os detentores da tomada de decisão forem do género masculino, este estará sempre em vantagem perante o género feminino (Powell & Bulterfield, 1994).

A teoria da diferenciação de sector expõe que as taxas de progressão na carreira do género masculino e feminino são contabilizadas por sector. Stromberg & Harkess (1978) afirmaram que não pode ser considerado discriminação sexual, mas sim a auto-seleção em determinado tipo de indústrias, que é responsável pelas taxas diferenciadas do género masculino e feminino na progressão da carreira (Stroh et al, 1992).

Segundo Ahrens et al (2015) os estudos sobre as sucessões de género em empresas familiares são raros. No entanto, existem muitas análises que relacionam a performance do género da direcção com a performance da empresa, nos países desenvolvidos. Este fato é explicado pelas diferenças nas estruturas sociais entre os países desenvolvidos e os países em desenvolvimento, bem como a diferença estrutural em que estão enquadrados os géneros (M/F) em cada país. Regra geral os países em desenvolvimento são caracterizados pela predominância do género masculino (Khalife & Chalouhi, 2013). Segundo Brush et al (2006, 2010) o género feminino é cada vez mais importantes no crescimento da atividade económica dos países (Powell & Eddleston, 2013). Singh (2016) afirma que as empresas familiares são fundamentais para o desenvolvimento do país, na medida em que contribuem para o PIB e para a criação de emprego, considerando estas empresas como os pilares da economia.

No entanto é necessário existir um suporte que oriente as empresas, de forma a haver um organograma de apoio e orientação às empresas, para que estas possam possuir uma base de auxílio e, assim, conseguirem uma melhor performance.

Desta forma, surgiu a Governança corporativa que é definida como um conjunto de processos de orientação, organização, regulamentos e instituições que regulam a forma como uma empresa é gerida. É composta por três elementos: assembleia dos acionistas; conselho de administração; e, gerentes de topo. Profissionalizar o conselho de administração é fundamental para melhorar o equilíbrio da empresa familiar, assim como a sua continuidade (Brenes et al 2011). Brenes et al (2011) concluíram que a governança corporativa é mais relevante nas Grandes empresas, onde existe um grande número de membros que não é parte ativa nos negócios familiares; que nem todas as empresas familiares possuem um conselho de administração (Brenes et al, 2008)

Para Brenes et al (2008) conselho de administração define-se como um explicador das contas para a gestão de topo. As principais responsabilidades do conselho de administração consistem em: assegurar um tratamento justo e objetivo de todos os acionistas; e, ser o elo de comunicação entre os acionistas e a gestão de topo, reunindo os seus pontos de vista.

De outro lado, a gestão de topo tem um papel importante na performance: posse de uma estratégia; e, fornecer informação fiável e relevante para ambos os acionistas e conselho de administração (Brenes et al, 2011).

As empresas familiares normalmente estabelecem uma estrutura paralela entre o conselho de família e o conselho da empresa (Brenes et al, 2007), o conselho de família reúne-se uma vez por ano para partilhar ideias e propostas a analisar em relação a compromissos familiares e da empresa. O conselho empresarial inclui somente os membros da família ativos no negócio.

No estudo efetuado por Brenes et al (2011) onde analisou noventa questionários, com dezasseis questões. Concluíram que a criação de um conselho de administração formal é uma componente chave para uma melhor performance da empresa e criação de um melhor ambiente para a família. A semelhante conclusão chegaram Dyer & Whetten (2006), que nos referiram que a reputação da família está diretamente relacionada com a reputação da empresa (Serrasqueiro et al, 2011).

## **2.2 Empresas Familiares**

A literatura tem tentado encontrar uma definição única para empresas familiares, os primórdios nesta matéria centraram-se nos componentes familiares: propriedade; governação; gestão; e, sucesso dentro da família. Mais recentemente investigadores perceberam que não são estes indicadores que definem se uma empresa é ou não familiar. Estas são apenas medidas essenciais de uma empresa (Chrisman et al. 2003).

Até então não houve um consenso para definir empresa familiar. No ano de 1983, Dyer definiu Empresa familiar como um sistema que inclui a família, o fundador e as organizações que ligam o conselho de administração (Chua et al. 1999). Rosenblatt, em 1985, seguiu a mesma linha de pensamento e esclareceu que qualquer empresa que possuísse uma direta participação maioritária de membros da mesma família envolvidos nas operações de negócio da empresa era considerada uma empresa familiar (Singh, 2016). Dois anos mais tarde, em 1987, Ward definiu empresa familiar como uma sucessão do negócio passado para a geração familiar seguinte com o intuito de ser gerido e controlado (Ahreus et al. 2007).

Já Shanker & Astrachan (1996) apresentam uma definição mais abrangente, onde incluem a concentração, direito de voto, decisão estratégica, envolvimento nos negócios e envolvimento da família em funções da gerência. Embora não haja uma definição global para empresa familiar, há três aspetos que identificam se uma empresa é familiar: propriedade (um ou mais membros da família possuem a maior percentagem de ações); gestão (um ou mais membros da família ocupam posições na gestão de topo); e, conselho de administração (um ou mais membros da família estão diretamente envolvidos no conselho de administração) (Singh, 2016).

Litz em 1997 definiu negócio familiar como uma empresa gerida por uma família (Chua et al, 1999). Já em 2001, Romero afirmou que o que torna uma empresa familiar é o grau de presença e o controle de proprietários e familiares (Brenes et al, 2006). Para Brenes et al, (2006) uma empresa familiar é uma empresa detida e gerida maioritariamente por uma família desde o início da sua criação (Brenes et al, 2011). Um ano mais tarde, López-Gracia e Sánchez-Andújar afirmaram que ainda não existe um consenso para definir os critérios de empresa familiar. Porém os mais utilizados são baseados: em pessoas que gerem eficazmente as empresas (Filbeck & Lee, 2000); nos detentores de capital próprio (Donckels & Lambrecht, 1999; Littunen & Hyrsky, 2000); e, na possibilidade de transferir o negócio para gerações futuras (McConaughy & Phillips, 1999). No entanto, estes autores consideram uma empresa familiar aquelas em que uma família detém 50% ou mais da empresa (Serrasqueiro et al, 2016).

Singh em 2016 elaborou uma definição que completa e resume todas as anteriormente referidas, dizendo que se pode identificar uma empresa familiar por três

aspectos: Propriedade, isto é, um ou mais membros da família possuem uma maior percentagem de ações; Gestão, ou seja, um ou mais membros da família ocupam lugares de topo na gestão; Posição no conselho de Administração, se um ou mais membros da família estiverem diretamente no conselho de administração da empresa.

Segundo Carlock & Ward (2001), as estatísticas mostram com um número significativo que a maior parte das empresas em todo o mundo são empresas familiares e que poucas sobrevivem à transição de gerações (Brenes et al, 2006). Haynes et al, (2000) mostrou que o uso a recursos financeiros da família ocorre mais quando a empresa deve dinheiro a instituições financeiras ou quando o proprietário é mais velho, mais experiente e sem filhos (Danes et al, 2007).

Em 2003, Khan concluiu que as empresas familiares passam por três fases no seu comportamento financeiro: primeiramente o crescimento é financiado internamente; posteriormente quando há necessidade de financiamento externo, a família injeta capital; e, por fim, o recurso a um financiamento externo. Ainda em 2003 Johnson explica que as empresas que usam dívida de curto prazo podem depender do *trade-off* entre benefício da exposição reduzida ao problema subinvestimento e os custos de risco de liquidez. As empresas familiares preferem dívida de longo prazo em vez de curto prazo, a fim de atenuar as necessidades de financiamento com menor risco de liquidez (Serrasqueiro et al, 2011).

Chrisman et al, (2003) concordam com Habbershon et al, (2003), que expõem a necessidade de uma abordagem estratégia para gerir as empresas familiares. O negócio familiar implica que as decisões de gestão sejam feitas dentro do limite da família ou negócio. Para Olson et al, (2003) o sucesso do negócio familiar não depende da forma como é gerida a empresa, mas sim da forma como a família responde às perturbações da empresa (Danes et al, 2007).

Blanco-Mazagotos et al, (2007) e Kellermans et al, (2008) afirmam que ao longo do seu ciclo de vida, as empresas familiares tendem a adotar estratégias que maximizem o valor da empresa. Este fato possui maior relevância no caso das PME e Grandes empresas, onde existe uma maior possibilidade de diversificar recursos (Serrasqueiro et al, 2016). Para Blanco-Mazagotos et al, (2010) o principal objetivo de uma empresa familiar é

manter a empresa, existindo uma forte resistência a financiamentos externos e uma enorme preferência por financiamentos internos, isto é, dentro dos membros da família (Serrasqueiro et al, 2016).

Serrasqueiro & Silva (2011) referem que empresas familiares preferem lucros retidos a qualquer fonte de financiamento externo (Demsetz & Lehn (1985), James (1999), Romano et al, (2001) e, Blanco-Mazagatos et al, (2007)).

### **2.3 Fatores para a performance de uma empresa familiar**

Os conceitos de sucesso e performance de uma empresa são difíceis de desagregar. No entanto, quando falamos sobre o sucesso de uma empresa estamos a pensar na combinação de alguns fatores que resultam da performance de todos os colaboradores da empresa. Porém não existe uma receita universal que garanta o sucesso de uma empresa, pois grande parte dos fatores variam de empresa para empresa, tais como: a diversidade de segmentos de mercado; a personalidade de gestores e colaboradores; entre muitos outros fatores.

Evans & Evans (1986) afirmaram que o sucesso de uma empresa está diretamente relacionado com os recursos humanos (Ghosh et al, 2001). A definição de sucesso de uma empresa ainda não está bem explícita para as Pequenas e Médias Empresas (PME), uma vez que o sucesso está relacionado com as medidas de financiamento e, cada empresa é única e diferente de todas as outras. Já Cao & Dowlatshahi (2005) defendem que a capacidade de responder, rapidamente e de forma eficaz, às necessidades dos clientes (competição baseada no tempo) tornou-se a característica determinante para a competitividade e sucesso de muitas empresas (Gursoy & Swanger, 2007). Por outro lado, Paige & Littrell (2002), Haber & Reichel (2005), Lewis (2008) e Reijonen (2008) afirmam que a análise do sucesso de uma empresa pode ser efetuado através de dois critérios: o financeiro; e, o não-financeiro. Os critérios financeiros das PME de sucesso incluem: os lucros; os rendimentos; o volume de vendas; o número de trabalhadores; e, os novos clientes. Enquanto os critérios não financeiros incluem a satisfação empresarial, tais como: satisfação do cliente; adesão à tradição; cultura de artesanato; autonomia;

liberdade e orgulho no trabalho; estilo e qualidade de vida; expressão da criatividade; senso de integridade em lidar com os outros; e, senso de responsabilidade para com a comunidade em geral (Toledo-Lopéz et al, 2012).

Para uma empresa obter sucesso necessita focar-se em alguns fatores-chave: lucro financeiro; clientes; colaboradores; tecnologia; fornecedores; produtividade; imagem da empresa; e, competitividade. No entanto, com o gradual passar dos anos alguns autores questionam-se acerca de um outro fator: o comportamento do género do CEO influenciar o sucesso de uma empresa. Kato & Long (2006) questionaram a rotatividade do CEO, Khan & Vieto (2013) afirmaram que o tipo de género do CEO influenciava o sucesso da empresa, e em 2014, Mohan questionou sobre a remuneração e responsabilidade social do CEO.

No que diz respeito à performance, Neely et al, (1995) referem que a avaliação da performance é o processo de quantificação da eficiência e eficácia das ações, isto é, é um parâmetro utilizado para quantificar a eficácia e/ou eficiência das ações anteriores, em comparação com um padrão alvo definido (Gutierrez et al, 2015).

### **Performance**

Em 1998, Roldão menciona que a avaliação da performance de uma empresa tem como intuito calcular o grau de execução dos objetivos fixados (crescimento, rentabilidade, etc.), os quais podem ser condicionados a qualquer momento devido a vários indicadores. Isto é, avaliar a performance consiste em avaliar o desenvolvimento dos multiobjectivos.

Segundo Mraz (1989) o planeamento rigoroso dos clientes, vendedores, funcionários e recursos (Ghosh et al, 2001) passou a dar lugar a uma missão clara da empresa, ao valor corporativo do sistema, a uma política orientada para os clientes, utilizando uma estratégia competitiva e compromissos com o pessoal de gestores de topo (Campbell, 1991, citado por Ghosh et al, 2001). Ainda em 1998 já recaía grande atenção para a inovação, assim como para as necessidades dos clientes, orientando as estratégias para as necessidades do mercado, apostando nos produtos de alta qualidade e na motivação dos seus colaboradores (Tonge et al, 1998 citado por Gursoy & Swanger, 2007). O nível de

internacionalização, a rentabilidade, produtividade, liquidez e a alavanca dos capitais alheios foram fatores marcantes e muito utilizados em Portugal (Roldão,1998).

Todd & Schwab (2008) introduziram a tecnologia, o acesso aos vários tipos de financiamento e aos canais de distribuição, a disponibilidade dos funcionários também começou a ser considerada, assim como a percepção da capacidade de expansão da empresa (Todd & Taylor, 1993, citado por Gursoy & Swanger, 2007).

Clemens et al, (2004) defendem que as medidas de performance da empresa são atividades realizadas pelo CEO com a finalidade de alcançar os objetivos pré-definidos e estratégicos da empresa (El-Baz, 2011). Destinam-se a apoiar a execução e o acompanhamento da iniciativa estratégica. A existência e a análise das medidas de performance da empresa são cruciais para assegurar o sucesso da empresa. O Conselho de Administração necessita saber o que aconteceu no passado para conseguir implementar estratégias para uma melhor performance no futuro. Segundo Chen (2009) as equipas de gestão estão constantemente preocupadas com a avaliação da performance de uma empresa, pois estes resultados influenciam nas tomadas de decisão e podem determinar maior lucro da empresa.

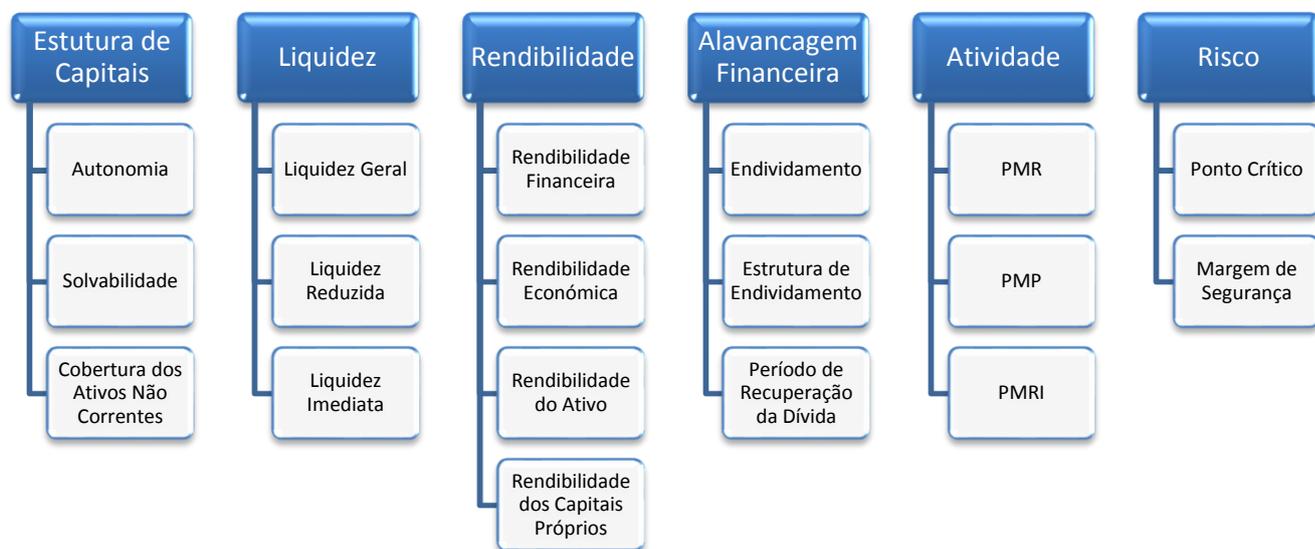
Todavia, Fortuin (1988), Fisher (1992), Fransoo & Wouters (2000), Martin & Petty (2004) e Reiner (2007) demonstraram algumas lacunas no cálculo das medidas tradicionais como forma de calcular a performance das empresas, uma vez que estas já não conseguem medir e inter-relacionar todos os fatores críticos para o sucesso do negócio, assim como Ali et al, (2013) efetuaram um estudo onde analisaram 47 potenciais indicadores que determinam o sucesso de uma empresa, através de questionários. O resultado calculado através dos indicadores (ROE, *Economic Value Added* (EVA), Cash-flow) mostrou que as medidas financeiras tradicionais não podem ser o único determinante para considerar uma empresa de sucesso, mas sim a satisfação do cliente; segurança; eficiência dos negócios; rentabilidade; qualidade do serviço; crescimento; estabilidade financeira; fluxo de caixa; e, a eficácia no planeamento são indicadores cada vez mais importantes para uma empresa ser considerada de sucesso. O que fez com que Flannery et al, (1997) adotassem outras medidas: EVA; e, *Market Value Added* (MVA). Neste caso, para estas medidas, a administração de uma empresa já está a criar valor quando os retornos gerados superam todos os custos, incluindo o custo de capital próprio,

enquanto nas medidas tradicionais de performance considera-se suficiente o lucro gerado cobrir o custo de capital de terceiros (Peterson & Peterson, 1996; Kassai et al, 2005).

Bourne et al, (2000) propuseram três etapas de um modelo de medição de performance para o desenvolvimento do ciclo de vida de uma empresa: Design; Implementação; e, Utilização/revisão (Gutierrez et al, 2015). A fase de Design consta na identificação de objetivos chave, design de medidas e desenvolvimento de uma estrutura para avaliar o conjunto final de métricas. Essas medidas devem resultar da estratégia, considerando os clientes e requisitos das partes interessadas, os objetivos de negócios e funções de PMS (Ittner & Larcker, 1998; Bourne et al, 2000; Lima et al, 2013 ). Na fase de Implementação, o foco é recolher, analisar e divulgar os dados, permitindo que as medições da performance sejam feitas regularmente (Bourne et al, 2000; Nudurupati et al, 2011). A fase de Utilização/Revisão é essencial para atualizar e melhorar os PMS. Embora o fornecimento de informações sobre a performance adequada e a análise dos resultados de forma adequada seja importante, o PMS deve ser revisto para manter a relevância para a estratégia (Nudurupati et al, 2011).

Como referido por Ali et al, (2013), as Demonstrações Financeiras (DF) (relatórios que devem transmitir a informação da posição financeira e da performance de uma empresa) não permitem isoladamente obter uma análise completa sobre a estrutura de capitais, liquidez, rendibilidade, atividade e risco. Desta forma é necessário recorrer aos Rácios Económico-Financeiros para conseguir dados concretos de uma empresa, estes rácios são muito úteis a nível comparativo entre empresas. Segundo Helfert (2001) um rácio tem o poder de relacionar qualquer tipo de informação. No entanto, para um melhor aproveitamento da análise ambas as informações contidas nos rácios terão de ser bem compreendidas por parte do analista (Jorge, 2010). Os principais rácios que auxiliam na interpretação da performance económico-financeira de uma empresa são os rácios relacionados com a estrutura de capitais, liquidez, rendibilidade, alavancagem financeira, atividade e risco, como se pode verificar na figura 1, abaixo apresentada.

**Figura 1 - Rácios Económico-Financeiros**



Fonte: Elaborado pelo autor

Em 2003, Johnson & Soenen efetuaram um estudo onde pretendiam investigar quais os fatores que permitiam verificar se uma empresa é bem-sucedida. Neste estudo os autores analisaram dez fatores, utilizando três medidas de sucesso financeiro: Índice de Sharpe (S); o Alfa de Jensen; e, o EVA. O índice de Sharpe encaixa-se no CAPM, permite avaliar a relação entre o retorno e o risco de um investimento. O Alfa de Jensen também é baseado no CAPM e é utilizado para determinar o retorno anormal de um título ou carteira de títulos sobre o retorno esperado teórico. É uma versão do alfa padrão com base num índice de rendimento teórico em vez de um índice de mercado. O EVA, segundo Grant (1997), define-se como um modelo de mensuração de sucesso das finanças empresariais, pois está relacionado com a maximização da riqueza solicitada pelos acionistas (Araújo & Assaf Neto, 2003). Faria & Costa (2005) definem este indicador como a diferença entre os resultados operacionais, depois de tributados, e o custo do capital utilizado para gerar tais resultados.

De outra forma é necessário verificar se os objetivos dos acionistas estão em paralelo com as medidas utilizadas para medir a performance da empresa. Krauet, em 2006, efetuou uma análise com esse intuito: verificar se as medidas utilizadas pelas

empresas para avaliar a sua performance vão de encontro com o objetivo dos acionistas, isto é, criar valor para os mesmos. Neste estudo o autor refere que as medidas tradicionais para medir a performance baseiam-se essencialmente em dados contabilísticos, isto é, em relatórios financeiros (Peterson & Peterson, 2000). As medidas tradicionais de avaliação da performance mais abordadas na literatura são: Retorno sobre o Investimento (ROI); Retorno sobre o Ativo (ROA); Retorno sobre o património Líquido (ROE); Retorno sobre ativos Líquidos (RONA); Lucro por ação (LPA); e, índice preço/Lucro (P/L).

Em estudos mais atuais, Gursoy & Swanger (2007) defenderam que a performance de uma empresa é influenciada igualmente por fatores internos e externos. Como fatores externos, Harmsen et al, (2000) apresenta os fatores: demográficos; económicos; naturais; tecnológicos; forças políticas/legais; sociais/ culturais; e, competitivos. Nos fatores internos, Okumus (2004) inclui: *know-how*; pessoas; capital; equipamentos de produção; edifícios operacionais; *marketing*; e, outros recursos da empresa. Estes autores efetuaram um estudo com o objetivo de analisar se os fatores internos eram suscetíveis de influenciar a performance financeira das empresas. Neste estudo apurou-se que dos sete fatores de performance estratégicos internos estudados, quatro desses fatores tiveram um impacto significativo no desempenho da empresa, a saber: as vendas; I&D e distribuição; tecnologia da informação (TI); e, recursos humanos.

Neste caso concreto pretendemos estudar as empresas familiares, assim vejamos a forma como a performance destas empresas tem sido analisada.

### **Performance empresas familiares**

Jaskiewicz & Klein (2005) resumiram 41 estudos realizados em todo o mundo, acerca da performance das empresas familiares e chegaram à conclusão de que 60% das empresas familiares transpôs a performance das empresas não familiares e para 28% verificaram que a performance das empresas não é significativamente diferente. Allouche et al, (2008), entre 1998 e 2003, estudaram a performance de empresas familiares no Japão e os resultados encontrados caracterizam as empresas familiares com uma melhor performance do que as empresas não familiares. Facto este oposto ao de Singapurwoko (2013) que descobriu que as empresas não familiares obtêm uma melhor performance (Singh, 2016). Kim & Gao (2013) analisaram 158 empresas Chinesas, com o intuito de

investigar a performance das empresas familiares. Chegaram à conclusão que o envolvimento da família na gestão tem um efeito direto e positivo na performance. Singh (2016) observou a performance de empresas familiares Indianas, entre 2005 e 2011. Nesta pesquisa o autor mediu a performance com base em cinco variáveis: rentabilidade; posição de mercado; dimensão; número de funcionários; e, capital alheio. Segundo o mesmo autor, empresas familiares podem ser mais eficientes do que as não familiares devido aos menores custos de agência (Hill & Snell (1989), Shleifer & Vishny (1997)), e à motivação para manter a longevidade do negócio (Andreson & Reeb, 2003). Bonilla et al, (2010) afirmam que as empresas familiares ainda se tornam mais eficientes quando são geridas pelo seu fundador. Singht (2016) concluiu que empresas familiares possuem uma melhor performance quando comparadas com empresas não familiares (Astrachan & Shanker (2003), Heck & Stafford (2001), Sharma (2004)); e, as empresas familiares em termos de dimensão são inferiores às empresas não familiares.

As empresas familiares preferem inicialmente usar o financiamento interno, posteriormente optam pela dívida interna, e, por último, pelo capital externo. Primeiramente, optam pelo financiamento interno para evitar a interferência de membros exteriores à família, só depois optam pela dívida em vez do capital externo, procurando manter o controlo de acionistas da empresa em família.

Desta forma para medir a performance de uma empresa é fundamental ter em conta: o Género do CEO e do Concelho Administrativo da empresa, a idade da empresa, a dimensão da empresa, a localização da empresa, não esquecendo as formas de financiamento da mesma. Sendo estas as variáveis em análise no presente estudo.

Na tabela seguinte são apresentados os fatores utilizados para medir a performance nas empresas familiares e não familiares e respetivas conclusões.

**Tabela 1** - Forma de cálculo da performance e conclusões na literatura

Autor, ano	Como mediram a performance	A performance é diferente	
		Empresas familiares	Empresas não familiares
Jaskiewicz & Klein, 2005	Volume de Negócios.	igual	igual
Allouche et al, 2008	Indicadores de rentabilidade (ROE, ROA, ROIC) e estruturas financeiras (Rácios de Liquidez, e Rácios de Endividamento).	melhor	
Singapurwoko, 2013	Indicadores de rentabilidade (ROE, ROA), e a Margem Bruta.		melhor
Kim & Gao, 2013	ROI, Crescimento das Vendas e, Posição de Mercado (quota de mercado da empresa).	melhor	
Singh, 2016	Indicadores de Rentabilidade (ROE, ROA).	melhor	

Fonte: Elaborado pelo autor

Através dos resultados expostos na tabela, acima apresentada, é possível verificar que a maioria dos autores concluiu existir uma melhor performance nas empresas familiares do que nas empresas não familiares.

De seguida é possível visualizar a exposição dos fatores que influenciam a performance de uma empresa.

## **Dimensão da Empresa**

Em 1991, Kalleberg & Leicht introduziram a variável - dimensão da empresa - como fator influenciador da performance. Russeuw (1997) ao estudar as Microempresas identificou uma relação positiva entre a dimensão e a performance dessas empresas. O avanço das PME na economia Portuguesa contribuiu para o crescimento da economia do país.

Já em 2008, Serrasqueiro & Nunes afirmam que a dimensão da empresa é uma variável fundamental para explicar a performance de uma empresa. Desta forma efetuaram um estudo onde pretende estudar a relação entre a dimensão e a performance de PME Portuguesa, isto é, pretendem verificar se a Performance da empresa depende da sua dimensão. Nesse estudo os autores utilizam como medidas de dimensão; Ativos; Vendas; e, Número de empregados. Os resultados obtidos permitem concluir que existe uma positiva e estatisticamente significativa relação entre a dimensão e a performance das PME, independentemente da medida de dimensão usada.

Esta relação positiva propõe que quanto maior for a empresa, mais diversificada é a sua estratégia e, conseqüentemente, maior é a sua capacidade de enfrentar a concorrência. De outra forma a relação entre a dimensão e a performance das Grandes empresas Portuguesas não é estatisticamente significativa, uma vez que há uma maior necessidade de formalização nas relações entre agentes da empresa, o que implica um menor controlo do proprietário. No entanto verificamos que as empresas mais pequenas não são necessariamente menos eficientes, ou seja, o aumento da dimensão da empresa não significa melhor performance.

Neste estudo foram usados estimadores dinâmicos, onde a variável dependente - Performance - foi calculada através da relação entre o lucro operacional e os ativos totais. Como variáveis independentes foram utilizados: dimensão (logaritmo dos ativos totais; logaritmo das vendas e, logaritmo do número de empregados); dívida (relação entre o total do ativo e o total do passivo); liquidez (relação entre o ativo circulante e o passivo de curto prazo); risco (valor bruto da variação percentual do lucro operacional); estrutura de ativos (rácio entre o imobilizado e os ativos totais); controlo acionistas (variável Dummy que assume o valor 1 se for acionista e 0 caso contrário);e, controlo da gerência

(variável Dummy que assume o valor 1 se o principal gerente é diferente do principal acionista e 0 caso contrário).

## **Idade**

Inicialmente Hannan & Freeman (1984) afirmam que a idade é um dos fatores importante para as opções estratégicas da empresa. Hannan (1998) afirma que a situação inicial das empresas afeta as suas estratégias e sobrevivência futura. Como os recursos financeiros são fundamentais para a atividade das empresas, a idade é um dos fatores cruciais para explicar as decisões de financiamento das empresas (Serrasqueiro et al, 2016).

Khalife & Chalouhi (2013) compararam Pequenas empresas libanesas de proprietários do género masculino e proprietários do género feminino, em relação a performance da empresa, capital humano do proprietário e as características do negócio. Neste estudo foi encontrada uma diferença significativa do rendimento dos proprietários do género masculino superiores aos do género feminino. Foi revelado que essas diferenças na receita bruta podem ser explicadas por fatores relacionados ao nível de educação do proprietário, experiência do proprietário no negócio, idade da empresa e dimensão da empresa.

Nunes et al, (2011) conceberam um estudo onde pretendiam estudar o efeito da idade no crescimento das PME. Com esta análise obtiveram uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a idade e o crescimento das PME jovens; e uma relação negativa mas não estatisticamente significativa entre a idade e o crescimento das PME com maior idade.

Serrasqueiro et al, (2016) efetuaram um estudo onde o objetivo é testar se idade e a dimensão de empresas familiares tem implicações nas decisões de financiamento das empresas. Neste estudo os autores concluíram que a aplicabilidade das teorias de *Trade-Off* e *Pecking Order* nas decisões de financiamento das empresas familiares dependem da idade e da dimensão da empresa. Utilizaram, entre outras, como variáveis independentes a idade e a dimensão da empresa, calculadas através do logaritmo do

número de anos de existência da empresa) e a dimensão da empresa (calculada através do logaritmo das vendas e pelo logaritmo dos ativos).

### **Região**

Existem poucas teorias que explicam a forma como as empresas familiares afetam o desenvolvimento das regiões (Berlemann & Jahn, 2015; Bird & Wennberg, 2014; Block & Spiegel, 2013), no entanto as empresas familiares têm sido negligenciadas nos estudos sobre a variável região (Stought et al, 2015).

Segundo Backman & Palmberg (2015) através da base de dados Sueca investigaram se a localização urbana ou rural de empresas familiares e não familiares afeta o crescimento da empresa. O resultado indica que as empresas familiares localizadas em regiões rurais possuem uma maior taxa de crescimento em comparação com as empresas não familiares (Stought et al, 2015).

Basco (2015) efetuou um estudo onde pretende criar um modelo que permita analisar se a presença de empresas familiares está positiva ou negativamente ligada ao crescimento regional. Esse modelo foi criado apoiado na premissa de que o crescimento económico e o desenvolvimento dependem do capital, dos fatores de produção e dos trabalhadores (Morck & Yeung, 1998).

### **CAE**

Pena-Sanchez (2013) efetuou um artigo onde descreve os setores de negócio mais competitivos em termos de *rankings* (calculado através da receita de 3 anos percentuais) das 500 maiores empresas EUA, que foram classificadas em 25 setores. O autor divide os setores económicos em 3 setores: Primário: mineração, pesca, etc; Secundário: manufatura; e, Terciário: setor de serviços. A maioria dos 25 setores pertence ao setor de serviços (setor terciário). Através do teste de Kruskal, chegaram à conclusão que não existe significância estatística na taxa de crescimento, isto é, os vários setores não apresentam significância estatística. Desta forma não é possível identificar quais os setores com significância estatística.

Khalife & Chalouhi (2013) estudaram de que forma o género influenciava a performance das empresas Libanesas, ao analisar o sector de atividade, através do teste do qui-quadrado, obtiveram resultados estatisticamente não significativos entre a performance e o setor de atividade de empresas familiares.

Ainda em 2013, Nunes et al, estudaram a influência da idade no crescimento das PME Portuguesas. De forma a dividirem a amostra em setores, os autores distribuíram os setores de atividade em 6 Grandes grupos: Agricultura, Floresta e Indústria Mineira; Construção; Manufaturação; Comércio; Serviços e Turismo. Neste estudo concluíram que as Médias empresas mais jovens crescem mais rápido do que as empresas com idade mais avançada.

## **Género**

A diversidade de género pode ser visto como o processo que explora diversas características e capacidades do género feminino e masculino que poderá trazer benefícios para a empresa (K<sup>a</sup> & Sori, 2012). Variados estudos têm sido realizados de forma a conseguir compreender se a diversidade do cargo de direção afeta de alguma forma a performance da empresa. Os resultados alcançados não são coerentes, contudo ao longo do tempo são várias as motivações que apontam para o género feminino ao nível do cargo de direção ser considerado um fator para o sucesso empresarial.

Vários são os fatores que condicionam a igualdade entre os géneros: Diferença salarial; promoção na carreira; experiência; educação; performance; autoestima; risco; e, resiliência, são fatores que atualmente são determinantes na dissemelhança de géneros.

Fasci (1998), Loscocco & Robinson (1989), Valdez (1998) e Loscocco (1991) afirmam que empresas geridas pelo género feminino são menos rentáveis do que empresas geridas pelo género masculino, através de dois indicadores: Lucros brutos (considerado todo o lucro gerado pela empresa antes de deduzidas as despesas); e, vendas da empresa. Já Lebanon et al, (1991), concluíram que as empresas geridas por indivíduos

do género masculino possuem as mesmas hipóteses de sucesso e performance do que empresas geridas por indivíduos do género feminino (Khalife & Chalouhi, 2013).

No ano de 1991 foi introduzido o género (M/F) como um fator influenciador da performance (Kalleberg & Leicht, 1991). Brush & Hisrich (1991), Du Rietz & Hetenrekson (2000), Bird et al, (2001), Olson et al, (2003) e Danes et al, (2007), afirmam que as empresas possuidoras do género feminino na sua gerência apresentam uma performance inferior às empresas geridas pelo género masculino, baseando a sua afirmação nos lucros, sobrevivência ou crescimento da empresa. Como variáveis explicativas apresentam: indústria; dimensão da empresa; experiência no negócio; inovação; atributos gerenciais (Kalleberg & Leicht, 1991); aversão ao risco; ativos; e, património Líquido (Watson & Robinson, 2003).

Em 1965, Becker refere que, na teoria da divisão do trabalho dentro da família, a diferença salarial e a promoção podem influenciar a mulher a não apostar na sua vida profissional (Madalozzo, 2011). No que se refere à baixa promoção na carreira do género feminino do cargo de direção, Stumpf & London (1981) referem que existem algumas variáveis que a influenciam indiretamente: experiência; educação; desempenho; e, ser um trabalhador atual da empresa (Powell & Bulterfield, 1994).

Morrison et al, (1987) incentivaram a criação de uma comissão criada pela Secretaria dos Estados Unidos, em 1991, designada de Teto de Vidro (*Glass Ceiling*) em o objetivo era extinguir as barreiras que impedem o género feminino de aproveitar as oportunidades de promoção na carreira de igual forma que o género masculino (Madalozzo, 2011). Mais tarde em 1991 foi criada a iniciativa do Teto de Vidro e a partir daí, de uma forma gradual, o CEO do género feminino tem sido associado a uma melhor performance financeira. Houve alterações nos critérios de promoção para o cargo de CEO, verificou-se uma diminuição da preferência pelo CEO do género masculino. A autoestima, a capacidade mental, o estado socioeconómico, a aversão ao risco e a resiliência, mostraram-se fatores relevantes para o cargo de CEO, assim como uma diminuição da diferença salarial entre o CEO do género masculino e o feminino, apontando também alguma importância para a “Androginia” e para os “estereótipos falsos” dos indivíduos como CEO. Concluiu-se, também, da existência de uma relação positiva entre o cargo de CEO feminino com o ROI e ROA, assim como com a

rentabilidade de empresas. São estes alguns dos fatores que permitem apurar se o CEO do género feminino na empresa pode obter um maior sucesso empresarial, em seguida irei abordar cada fator influenciador pormenorizadamente.

Em 1994, Powell & Butterfield, utilizando dados de uma instituição americana, analisaram as decisões de promoção do CEO ao nível de um departamento do governo federal norte-americano, onde concluíram que não existia diferença entre a promoção de indivíduos do género feminino e masculino ao nível do CEO. Todavia estes resultados foram contraditos com os estudos de Catalyst (1996) onde apurou que o CEO do género feminino é promovido mais lentamente do que CEO do género masculino; e, por Jones & Makepeace, ainda em 1996, que ao analisarem dados de instituições financeiras, maioritariamente dos Estados Unidos, chegaram à conclusão que os critérios de promoção de indivíduos do género feminino são mais rígidos do que para os indivíduos do género masculino, podendo verificar-se a razão pela qual os conselhos de administração das referidas instituições são maioritariamente masculino (Madalozzo, 2011).

No entanto, Chaganti & Parasuraman (1996) e Watson (2002) numa comparação entre empresas gerias pelo género masculino e feminino, encontraram poucas diferenças no lucro bruto das mesmas. Vários estudos afirmam que essas diferenças se explicam com base no capital próprio do gestor e nas características da empresa (Khalife & Chalouhi, 2013).

Segundo a análise efetuada por Westphal & Fredrickson (2001) confirmou-se que o conselho de administração ao necessitar de introduzir um novo CEO na empresa a escolha é efetuada procurando um CEO que exiba uma boa imagem para os clientes, não sendo essa escolha relacionada com o género masculino ou feminino do indivíduo. Contudo, através de inquéritos efetuados por telefone a uma amostra aleatória de 1 026 adultos americanos, Simmons (2001) reforça a ideia dos autores supra referidos ao concluir que existe uma maior preferência para a contratação e/ou promoção de CEO do género masculino do que para CEO do género feminino (Eagly & Carli, 2003).

Com base num estudo que tem como intuito analisar a influência da capacidade mental, a autoestima e estado socioeconómico da família no papel de liderança e de progresso no ambiente de trabalho, bem como o do género do indivíduo, utilizando uma

amostra representativa dos EUA de 1 747 indivíduos num período de 10 anos, concluiu-se que a autoestima influencia positiva e significativamente ambos os géneros ao nível do CEO, assim como o estado socioeconómico da família exerce um efeito negativo nos membros do CEO do género feminino.

Bertrand & Hallock (2001) efetuaram esta análise com base em dados de empresas americanas cotadas em bolsa. Neste estudo uma das causas apuradas para a diferença salarial entre CEO do género feminino e masculino é o facto do CEO do género feminino trabalhar em empresas de menores dimensões (Mohan, 2014).

Os trabalhos realizados por Bird & Brush (2002) distinguem a gestão feminina de gestão masculina, afirmando que a gestão masculina é mais estratégica e competitiva no momento de tomar decisões, com baixo compromisso, fronteiras pouco definidas entre proprietário e empregados. De outra forma está a gestão feminina, esta gestão é influenciada pelas opiniões familiares que participam na tomada de decisão, possui alto compromisso pessoal e resiste fortemente ao crescimento.

Luthar (2003) conclui que líderes de família do género feminino que possuem um nível de vida elevado, não se esforçam para obter uma promoção no seu local de trabalho, devido às responsabilidades que o cargo acarretará. Regra geral estes indivíduos do género feminino possuem pouca pressão financeira e optam por colocar maior responsabilidade na criação e educação dos seus filhos, preferindo o lazer, ao contrário das famílias menos privilegiadas financeiramente (Li & Song, 2011). As responsabilidades domésticas e os cuidados infantis com os filhos influenciam o seu avanço profissional (Li & Song, 2011), assim como o facto de serem promovidas mais lentamente do que CEO do género masculino, como referido anteriormente (Catalyst, 1996). A licença de maternidade é uma grande influência, uma vez que a mulher para ser mãe terá de se afastar, ainda que por tempo determinado, da empresa e dos negócios. Facto este que explica o índice de mulheres ser inferior ao do género oposto, não só como CEO, como em todas as outras funções. *“A importância de um retorno mais rápido ao mercado de trabalho após ter filhos está relacionada à menor perda de experiência por afastamento das suas atividades no mercado”* (Gordo, 2009, citado por Madalozzo, 2011).

Mohan & Ruggiero (2003) confirmam que o CEO do género feminino possui um salário inferior ao do seu homólogo do género masculino (Khan & Vieito, 2013). Análises efetuadas por Bertrand e Hallock (2001), Bell (2005), Munoz - Bullon (2010), Elkinawy & Stater (2011), Vieito & Khan (2012), Carter et al (2013) e Lam et al (2013) obtiveram resultados semelhantes. No estudo efetuado por Bell (2005), utilizando uma base de dados da Standard and Poor Execucomp, com o intuito de explorar a diferença das remunerações relacionadas com o género masculino ou feminino do CEO nos EUA, durante o período de 1992 a 2003, chegou à conclusão que os CEO do género feminino recebem um salário inferior entre 8% e 25% do que os CEO do género masculino e, conjuntamente, verificou que essa diferença é inferior quando a empresa é liderada por um CEO do género feminino.

Danes et al, (2007), efetuaram um estudo com o objetivo de analisar se o género dos proprietários das empresas familiares altera as várias práticas de gestão e o lucro bruto nas empresas. Para tal foram criadas as variáveis de gestão: qualidade de gestão; gestão financeira; e, pessoal. A qualidade de gestão é composta por duas sub-variáveis: análise da satisfação do cliente, e a avaliação do produto. A gestão financeira incorpora o planeamento da publicidade; cálculo dos custos e despesas; registos financeiros; controlo de inventário; e, um plano estratégico. A variável pessoal é composta por três variáveis: estimar ou ajustar as necessidades do pessoal; custos de trabalho/ padrões performance; e, avaliação performance dos colaboradores. As conclusões deste estudo apontam para um efeito insignificativo do género, isto é, o género não altera a prática de gestão nem o lucro bruto das empresas.

Em 2013, Khalife & Chalouhi, estudaram de que forma o género influenciava a performance das empresas Libanesas através de três variáveis: Performance da empresa; Capital Humano; e, as características do negócio. Estes autores usaram o lucro bruto e as vendas das empresas como forma de calcular a performance das empresas. Para calcular o Capital Humano, isto é, as habilidades, conhecimentos, inteligência, saúde que pode ser gerado para gerar recursos, estes autores utilizaram três variáveis: experiência de negócio; nível de educação; e, idade. No que se refere as características do negócio a dimensão da empresa; idade da empresa; e, sector de negócio. A conclusão deste estudo demonstra que no Líbano não se verifica diferenças significativas no lucro bruto da empresa independentemente do género (M/F) que esta a liderar o conselho de administração.

No estudo de Ahrens et al, (2015) - onde foram usadas cinco variáveis muito idênticas ao trabalho de Khalife & Chalouhi (2013) para medir o capital humano: Idade; experiência; liderança; educação; e, plano de negócios - foi comprovado que os sucessores masculinos para as empresas familiares são escolhidos devido ao gênero e não à sua capacidade humana para liderar, o que afeta negativamente a seleção dos sucessores para as empresas familiares, tendo os autores verificado que os sucessores do gênero masculino são escolhidos 81,2% das vezes mais em relação ao gênero feminino. Inquéritos efetuados no ano de 2010, em empresas familiares Americanas, demonstram que os sucessores femininos nas empresas familiares ainda estão em minoria. Gupta & Levenburg (2013) apoiam estes resultados, dizendo que o gênero feminino em empresas familiares está cada vez mais a desempenhar um papel ativo. Observando-se em 2010 um aumento de 24% do gênero feminino ao nível das empresas familiares (dados estatísticos da American Family Business Survey).

A aversão ao risco difere de indivíduo para indivíduo. São vários os estudos que apontam para a dúvida se a aversão ao risco do conselho de administração varia consoante o gênero do indivíduo. As conclusões são bastante claras, todos os autores que estudaram e analisaram os dados referentes a esta variável, concluíram que o gênero feminino é mais avesso ao risco do que o gênero masculino (Kato & Long, 2006; e, Khan & Vieto, 2013). Schubert et al, (2000) defendem que o CEO do gênero feminino é mais avesso ao risco quando se trata de investir e se verifica uma elevada incerteza no investimento (Khan & Vieto 2013). Niessen & Ruenzi (2006) referem que o CEO do gênero feminino opta por efetuar investimentos mais estáveis e com menos risco, tentando extrair menos benefícios pessoais do que o gênero masculino (Khan & Vieto, 2013). De acordo com Ford & Richardson (1994), Barber & Odean (2001) e Bliss & Poter (2002), o gênero feminino preocupa-se mais com o comportamento ético do que o gênero masculino, isto é, o gênero feminino distingue o certo do errado com autodeterminação, agindo de maneira que pensa ser a correta, direcionada para os valores adquiridos ao longo da sua vida (Mohan, 2014).

Deste modo é importante refletir sobre a resiliência, que demonstra ser um aspeto importante visto poder influenciar a performance da empresa. Resiliência define-se como a capacidade do ser humano em rapidamente superar contratempos com a sua vida pessoal e profissional, isto é, é a capacidade de superar circunstâncias difíceis, adaptando-se às tragédias, traumas e outras adversidades, apesar das condições de mercado e dos

elementos que perturbam a sua estabilidade (Ayala & Manzano 2014). Campbell-Sills et al (2009), encontram uma diferença de resiliência entre o género masculino e feminino. No entanto, os resultados não foram conclusivos, despertando a curiosidade de Burns & Anstey (2010), assim como a de Karairmak (2010), que com os seus trabalhos concluíram que não existe disparidade no grau de resiliência, com base no género do indivíduo (Ayala & Manzano, 2014). Porém, conclui-se que existem três dimensões de resiliência (resistência, engenho e otimismo) que apresentam um efeito positivo no crescimento das vendas, isto é, ajudam a prever o sucesso empresarial (Ayala & Manzano, 2014).

**Tabela 2** - Evolução do género como influenciador da performance

<b>Autor, ano</b>	<b>Feminino</b>	<b>Masculino</b>
Fasci (1998), Loscocco & Robinson (1989), Valdez (1998) e Loscocco (1991)	Menos rentáveis	Mais rentáveis
Lebanon et al (1991)	Igual hipótese de sucesso e performance	Igual hipótese de sucesso e performance
Brush & Hisrich (1991), Du Rietz & Hetenrekson (2000), Bird et al (2001), Olson et al (2003) e Danes et al (2007)	Inferior performance	
Powell & Butterfield (1994)	Igual promoção	Igual promoção
Catalyst (1996)	Com promoção mais lenta	
Makepeace (1996)	Critérios de promoção mais rigorosos	
Chaganti & Parasuraman (1996) e Watson (2002)	Poucas diferenças	Poucas diferenças
Sinnons (2001)		Maior preferência para a contratação
Danes et al (2007)	Impacto indiferente na gestão e lucro bruto	Impacto indiferente na gestão e lucro bruto
Khalife & loco Chalouhi (2013)	Sem impacto significativo lucro bruto	Sem impacto significativo lucro bruto

Fonte: Elaborado pelo autor

Relativamente ao género, podemos constatar várias evoluções ao longo dos anos. De acordo com Eagly et al (1992), líderes do género masculino considera que os líderes do género feminino são menos benéfico para a empresa do que eles próprios, ao contrário dos líderes do género feminino que não apresenta nenhum preconceito a esse nível (Eagly & Carli, 2003). Já em 1997 Shrader et al, relatam que o género feminino, ao nível do CEO, está associado positivamente ao desempenho financeiro das empresas, em 1999 Welbourne, com base numa análise dos determinantes de sucesso da oferta pública inicial (IPO) e o efeito do género feminino sobre o desempenho financeiro das equipas de gestão de empresas IPO no curto e longo prazo, refere que, a longo prazo, os CEO femininos proporcionam ganhos mais elevados e uma maior riqueza para os acionistas. Erhardt et al, (2003) concluíram que a diversidade de género no CEO está positivamente relacionada com o ROA e o ROI. Smith et al, em 2006, analisaram uma amostra de empresas Dinamarquesas, concluindo, efetivamente, que a variedade de géneros nos cargos de CEO proporciona um melhor desempenho da empresa e um maior retorno aos acionistas, a longo prazo (Khan & Vieto, 2013). Yukl (2006) afirma que a diferença de género, ao nível de CEO, está interligada a determinantes que podem variar de acordo com o género do CEO, com a diferença nas funções do gerente, com o nível organizacional e com o tipo de organização. Vários autores (e.g: Benveniste (1994), Fondas (1997), McDoweell (1997) e Duehr (2006)) afirmam que o CEO está-se a tornar cada vez mais do género feminino e está sendo associado a uma gestão eficaz (Kark et al, 2012). Carter et al, (2007) mostraram uma relação positiva entre a diversidade de género do CEO e a performance financeira da empresa, principalmente nas funções de auditoria. Krishnan & Parsons (2008) auxiliam estes estudos referindo que as empresas com um maior número de indivíduos do género feminino como CEO são mais rentáveis e os retornos das ações são superiores, também é afirmado que as empresas com diversidade no género do CEO estão associadas a lucros mais elevados, assim como Adams & Ferreira (2009) também encontraram uma relação positiva entre a diversidade de género e o retorno sobre os ativos. De seguida é apresentada uma tabela 3, que apresenta o resumo do parecer dos vários autores supra referidos.

**Tabela 3** - Influência do Género Feminino ao nível do CEO, no sucesso de uma empresa

Autores	Género Feminino do CEO Influencia positivamente o sucesso da empresa	
	(SIM)	(NÃO)
Eagly et al. 1992		X
Benveniste, 1994	✓	
Fondas 1997	✓	
McDoweell, 1997	✓	
Shrader, 1997	✓	
Erhardt et al. 2003	✓	
Smith et al. 2006	✓	
Carter, 2007	✓	
Krishnan & Parsons, 2008	✓	
Adams & Ferreira, 2009	✓	
Lam et al, 2013	✓	

Fonte: Elaborado pelo autor

Em suma, os fatores para a performance de uma empresa são distintos e variam com o passar do tempo. No entanto, é necessário uma empresa beneficiar de uma missão clara, produtos de alta qualidade, inovação tecnológica, disponibilidade e motivação por parte dos funcionários. Por outro lado, uma política direcionada para os clientes, tendo atenção as suas necessidades, assim, como um bom relacionamento com estes. A idade, o género do conselho de administração, a dimensão da empresa, as decisões de financiamento, a experiência no negócio e os atributos gerenciais, são cruciais. Considerando sempre que os fatores internos possuidores de um impacto significativo na performance da empresa são: as vendas; I&D e distribuição; tecnologia da informação (TI); e, recursos humanos.

Em seguida apresenta-se a tabela 4 onde resumidamente se visualiza a relação entre os autores e os fatores que influenciam a performance da empresa.

**Tabela 4** -Tabela resumo dos fatores que influenciam a performance de uma empresa

<b>Autor, ano</b>	<b>Fonte de Informação</b>	<b>Fatores influenciadores da performance da empresa</b>
Hannan & Freeman, 1984	Serrasqueiro et al, 2016	Idade.
Mraz, 1989	Ghosh et al (2001)	Planeamento Rigoroso dos clientes, vendedores, funcionários e recursos.
Campbell, 1991	Ghosh et al (2001)	Missão clara da empresa; Valor corporativo do sistema; Política orientada para os clientes; Estratégia competitiva; Compromissos com os gestores de topo.
Kalleberg & Leicht, 1991	Kalleberg & Leicht, 1991	Gênero; Indústria; Inovação; Dimensão da empresa Experiência no negócio; Atributos gerenciais.
Todd & Taylor, 1993	Gursoy & Swanger (2007)	Tecnologia; Acesso vários tipos de Financiamento e aos canais de distribuição; Disponibilidade dos funcionários; Percepção da capacidade de expansão da empresa.
Russeuw, 1997	Serrasqueiro et al, 2008	Dimensão da Empresa
Tonge et al. 1998	Gursoy & Swanger (2007)	Inovação; Necessidades dos clientes; Estratégias orientadas para as necessidades do mercado; Produtos de qualidade; Motivação dos colaboradores.
Roldão, 1998	Roldão, 1998	Nível de internacionalização; Rentabilidade; Produtividade; Liquidez; Alavancagem dos capitais alheios.
Hamsen et al, 2000	Gursoy & Swanger (2007)	Fatores internos: <i>Know-how</i> ; pessoal; capital; equipamentos de produção; edifícios operacionais; <i>marketing</i> ; e, outros recursos da empresa.
Cater & Schwab (2008), Kellermanns et al (2008), King & Santos (2008) e Villalinga & Amit (2010)	Serrasqueiro et al. 2016	Decisões de Financiamento; Aversão ao Risco Desejo de manter a empresa na família Relutância em abrir o capital da empresa aos investidores.

Fonte: Elaborado pelo autor

Para concluir é apresentada a tabela 5 na qual se encontra um breve resumo entre as variáveis a estudar, em que o sinal “-” se os resultados obtidos nos estudos anteriores não forem estatisticamente significativos e o sinal “+” se os resultados estudados apresentarem significância estatística.

**Tabela 5** - Tabela Resumo Revisão da Literatura

<b>Variáveis</b>	<b>Estatisticamente significativo</b>
Dimensão da Empresa	+
Idade	+/-
Região	+/-
CAE	-
Género Feminino	+/-

Fonte: Elaborado pelo autor

### **3. METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO**

#### **3.1 Introdução**

O objetivo do presente estudo consiste em analisar o impacto do género (M/F) da direção na performance das empresas familiares. Através da Associação de empresas familiares Portuguesas foram recolhidos os nomes das empresas familiares portuguesas que eram suas associadas efetivas, as quais possuíam disponíveis os seus relatórios de contas na Base de dados AMADEUS, o horizonte temporal dos dados exportados necessários para análise encontra-se entre os anos de 2006 a 2014. Para testar as hipóteses recorrer-se-á a modelos de dados de painel.

#### **3.2 Problema e Objetivos**

Com o passar dos anos, vários autores têm estudado o crescimento do género feminino na direção das empresas. No entanto, ainda não há consenso acerca da relação entre o género da direção e a performance das empresas. Apesar de não existir uma resposta coesa para as empresas em geral, foi nítida a lacuna de estudos existentes ao nível das empresas familiares. Desta forma o presente trabalho pretende evidenciar o impacto do género (M/F) da direção na performance das empresas familiares.

Como objetivo secundário pretende-se analisar algumas variáveis, relacionando-as entre si, de forma a perceber o seu comportamento e complementar os resultados primordiais. Perceber a percentagem de género feminino na direção das empresas; verificar quais os setores com maior peso nas empresas familiares; quais os setores que possuem maior percentagem do género feminino na direção das empresas; relacionar a dimensão da empresa com a sua performance; e, verificar a distribuição geográfica das empresas familiares em Portugal.

Contudo é fundamental relacionar a performance com: a dimensão da empresa; idade; região; o setor de atividade; e, género na direção da empresa, com o intuito de perceber de que forma estas variáveis influenciam a performance.

### 3.3 Recolha de dados

A fase inicial da recolha de dados começou pela seleção das empresas familiares Portuguesas no ano de 2016, através da Associação de Empresas Familiares Portuguesas. Esta associação define empresas familiares como “empresas nas quais existe a sobreposição da família, empresa e propriedade, o que lhes confere características específicas que se tornam únicas” (Villax, 2016). Desta forma obteve-se uma listagem de 275 empresas familiares membros efetivos da Associação em Junho de 2016.

Com vista à construção das variáveis, foi necessário recorrer à base de dados AMADEUS que contém os relatórios de contas de empresas Europeias. Assim, da listagem inicial de 275 empresas familiares, ficou-se apenas com 238 que correspondiam às empresas que continham informação disponível. Posteriormente, efetuou-se uma triagem e foram excluídas as empresas que possuíam apenas um ou dois anos de observações; as empresas que possuíam *missing values*, na maioria dos anos a estudar; e, as sociedades gestoras de participações sociais (SGPS), de forma a diminuir o enviesamento dos resultados.

Desta forma a base de dados final é composta por um total de 199 empresas, para o horizonte temporal de 2006 a 2014. No entanto, há empresas que não possuem todo esse conjunto de informações tornando esta base de dados não balanceada, uma vez que possui *missing values*.

### 3.4 Variáveis e Hipóteses

Uma variável dependente ou explicada é uma medida que é afetada pelo valor de outras variáveis; uma variável independente ou explicativa é uma variável que não depende de nenhuma outra variável.

Neste estudo as variáveis utilizadas incidem sobre: performance; dimensão da empresa; idade; região; sector de atividade de acordo com a classificação das atividades económicas (CAE); e, género na direção.

No entanto, ao longo da literatura foi possível verificar que não existe um consenso em torno do que se considera a *performance*. Esta variável tanto é considerada como uma medida de sucesso como uma medida de rendibilidade.

Assim, utiliza-se como variável dependente a Performance da empresa, medida pela Rendibilidade Líquida dos Ativos (ROA), variação do volume de negócios e o volume de negócios sobre os ativos (Rácio de atividade - Rotação do Ativo) e como variáveis independentes: dimensão da empresa; idade; região; CAE; e, género na direção.

A variável *Performance* para Krauet (2006) é medida essencialmente com dados contabilísticos, isto é, medidas tradicionais, tais como ROI; ROA; ROE; RONA; LPA; e, índice preço/Lucro (P/L). Allouche et al, (2008); Singapurwoko (2013); e, Singh (2016) também utilizaram o valor do Volume de negócios como forma de cálculo desta variável.

Desta forma no presente estudo foi calculada a performance com base na Rendibilidade Líquida dos Ativos (ROA); na variação do Volume de negócios; e, no volume de negócios sobre os ativos (Rácio de rotação do Ativo) tal como os autores utilizaram nos seus estudos.

De forma a perceber se existe alguma relação entre a dimensão das empresas e a sua performance, foi elaborada a variável *dimensão da empresa*. Para definir a *dimensão das empresas* foi utilizada a definição da União Europeia de acordo com a diretiva 2013/34/EU, de 26 de Junho. Uma empresa é considerada Micro quando possui duas das seguintes condições: detém menos de 10 colaboradores; apresenta um volume de negócios inferior a 700 mil euros; e, o seu balanço total não é superior a 350 mil euros. Para possuir a denominação de Pequena empresa é necessário reunir pelo menos duas das seguintes condições: não deter mais de 49 colaboradores; o seu volume de negócios não ser superior a 8 milhões de euros; e, o seu balanço total não ser superior a 8 milhões de euros. Para ser considerada Média tem de reunir pelo menos duas das seguintes condições: possui menos de 250 colaboradores; volume de negócios inferior a 40 milhões de euros; e, balanço total anual não seja superior a 20 milhões de euros. São consideradas Grandes empresas aquelas que possuem pelo menos dois requisitos: deter mais de 250 colaboradores; volume de negócios superior a 40 milhões de euros; e, balanço total anual superior a 20 milhões de euros.

A variável *dimensão* foi calculada através de três variáveis: *Log* dos Ativos; *Log* do Volume de Negócios; e do Número de Funcionário.

Porém vai ser efetuada uma análise à amostra, de forma a estudar as características das empresas familiares, dividindo-as em: Micro; Pequena; Média; e, Grande empresa. Para determinar esta variável, foi utilizado o valor dos Ativos; do Volume de Negócios; e do Número de Funcionários, das respetivas empresas, tal como Danes et al, (2007) e Serasqueiro et al, (2008) que obtiveram um impacto positivo nos resultados dos seus estudos. Foram, assim, criadas três variáveis *dummy*: Micro; Pequena; e, Média, que assumem o valor 1 no caso de ser Micro, Pequena ou Média, e 0, caso contrário. É considerada grande empresa sempre que todas as outras apresentem o valor 0.

A nossa primeira hipótese será:

*H1: A dimensão da empresa familiar influencia positivamente a sua performance.*

A variável *idade* é analisada de forma a verificar o seu impacto no crescimento da empresa. Khalife & Chalouhi (2013) concluíram que o fator idade é um dos fatores importantes para o cálculo da receita bruta, no entanto concluíram não existir significância estatística. Em outros estudos Serasqueiro et al, (2011; 2016) também obtiveram uma relação estatisticamente não significativa entre a idade e a dimensão da empresa e, em média, verificaram uma variação inferior na dívida no caso das empresas com idade superior. Estes autores calcularam a variável idade através do logaritmo do número de anos de existência da empresa.

No presente estudo esta variável foi calculada através da diferença do ano de 2016 e o ano de constituição da empresa, no entanto utilizámos o valor exato e não o logaritmo, como também é usual verificar-se na literatura.

Apesar da literatura não nos mostrar uma conclusão estatisticamente significativa no que diz respeito ao impacto desta variável, compreendemos existir uma lógica relação positiva entre a performance e a idade da empresa. Assim, é nosso entendimento que a performance da empresa aumenta à medida que o tempo vai passando, surgindo a nossa hipótese dois:

*H2: A idade da empresa familiar influencia positivamente a sua performance.*

No que se refere à variável *Região*, poucas são as teorias que explicam a forma como as empresas familiares afetam o desenvolvimento das regiões (Berlemann & Jahn, 2015; Bird & Wennberg, 2014; Block & Spiegel, 2013). Backman & Palmberg (2015) investigaram se a localização urbana ou rural de empresas familiares e não familiares afetaria o seu crescimento. O resultado indicou que as empresas familiares localizadas em regiões rurais possuem uma maior taxa de crescimento em comparação com as empresas não familiares (Stought et al, 2015). Block & Spiegel (2013) concluíram que as empresas familiares possuem um efeito positivo na atividade de inovação regional. Este efeito positivo deve-se ao fato destas empresas estarem mais orientadas para o longo prazo (através das suas raízes locais) e ao fato de estarem mais incorporadas na região do que as outras empresas não familiares.

Neste estudo foi utilizada a Nomenclatura Territorial para fins estatísticos (NUTS). Atualmente, existem três Nuts (Nuts I; Nuts II; e, Nuts III). A NUTS II foi a selecionada para este estudo uma vez que divide Portugal em sete regiões (Norte, Centro, Área Metropolitana de Lisboa, Alentejo, Algarve, Região Autónoma dos Açores e Região Autónoma da Madeira). Foram então construídas variáveis *dummy* para cada uma das regiões excluindo-se a Região Autónoma da Madeira, sendo esta a variável que apresenta sempre o valor 0.

Face à literatura, entendemos que poderá existir uma relação entre a região em que a empresa se localiza e a sua performance, mas pretendemos descobrir de que tipo será essa relação o que conduz à seguinte hipótese:

*H3: A região das empresas familiares influencia a sua performance.*

Pena-Sanchez (2013) no estudo efetuado dividiu os 25 sectores em três grupos, porém o autor não obteve significância estatística e nem resultados conclusivos tal como Khalife & Chalouhi (2013) que não obtiveram significância estatística no estudo efetuado, desta forma não consideraram importante analisar o setor de atividade no seu estudo.

Inicialmente dividimos a variável CAE de acordo com a Classificação Portuguesa das Atividades económicas – Revisão 3 (CAE-Rev 3), para posteriormente agrupar os códigos em seis grandes grupos, tal como os autores Nunes et al, (2013), de forma a reduzir o número de variáveis *dummy* e melhorar os graus de liberdade. Os códigos da CAE foram divididos em seis *dummy*: Agricultura, Floresta e Indústria Mineira (códigos A e B do CAE-Rev 3); Construção (código F do CAE-Rev 3); Manufatura (código C do CAE-Rev 3); Comércio (código G do CAE-Rev 3); Serviços (códigos D, E, H, J, M, N, O, P, Q, R, S, e T do CAE-Rev 3); e, Turismo (código I do CAE-Rev 3). Sendo o Turismo a variável *dummy* excluída na regressão.

Na literatura não encontramos consistência com respeito ao impacto que esta variável teria, o que nos conduz à quarta hipótese que pretenderá aferir que impactos serão passíveis de ocorrer face à nossa amostra:

*H4: O Sector de atividade influencia a performance das empresas familiares.*

A variável *género* é fundamental neste estudo, visto fazer parte do seu objetivo principal. Neste caso foi construída uma variável *dummy*. Assim, a variável *género* assume o valor 1 quando existe um ou mais elementos da direção da empresa do género feminino e assume o valor 0 quando existe somente o género masculino nos cargos de direção.

Na literatura analisada não é possível verificar consistência nos resultados. Por um lado, há autores que concluem existir uma relação positiva entre o género feminino na direção e o lucro bruto; por outro lado, existem autores que afirmam que o sucesso é idêntico independentemente do género; e ainda, autores que referem haver uma relação negativa entre o género feminino dos colaboradores com a performance.

Fasci et al (1989), Valdez (1998) e Locoscco (1991), concluíram que empresas geridas pelo género feminino são mais rentáveis do que as empresas geridas pelo género masculino. Noutra perspetiva Lebanon et al (1991) verificaram que as hipóteses de sucesso são idênticas para ambos os géneros; Powell e Butterfield (1994), concluíram não existir diferença promocional entre géneros; para Catalyst (1996) o CEO feminino é promovido mais lentamente do que o género masculino; Makepeace (1996) afirma que

os critérios de promoção são mais rigorosos no género feminino; Chaganti & Parasuraman (1996) e Watson (2002) encontraram poucas diferenças no lucro bruto das empresas com diferentes géneros na direção; Danes et al (2007) chegaram à conclusão que existe um efeito não significativo do género no lucro bruto da empresa, e tal como Brush & Hisrich (1991), Du Rietz & Hetenrekson (2000), Bird et al (2001), Olson et al (2003) ainda concluíram que as empresas onde existe o género feminino é verificado uma performance inferior. Khalife & Chalouhi em 2013 chegaram à conclusão que não existe diferença significativa de géneros da direção no lucro da empresa. Por fim, Brush & Hisrich (1991), Du Rietz & Hetenrekson (2000). Sinnon (2001) constataram uma maior preferência pela contratação do CEO masculino.

Assim, sendo é nosso entendimento ser necessário analisar o impacto do género na performance das empresas familiares e, face aos resultados reportados na literatura, a nossa quinta e última hipótese é:

*H5: O género feminino na direção da empresa familiar influencia a sua performance.*

De seguida é apresentada a tabela 6, onde é feito um breve resumo das variáveis a analisar.

**Tabela 6 – Definição das variáveis**

Variáveis	Denominação	Proxy	Unidade de medida	Sinal esperado
Performance	<b>perf</b>	ROA; variação do volume de negócios; e, volume de negócios / ativos	Unidades	
Dimensão da Empresa	<b>dimen<sub>1</sub></b>	Log (Ativos)	Unidades	+
	<b>dimen<sub>2</sub></b>	Log (Volume de Negócios)	Unidades	+
	<b>dimen<sub>3</sub></b>	Número de Trabalhadores	Unidades	+
Idade	<b>idade</b>	Idade da empresa	Anos	+/-
Região				+/-

Variáveis	Denominação	Proxy	Unidade de medida	Sinal esperado
	<b>Dummy</b> <sub>Norte</sub>	Variável <i>dummy</i> <sub>Norte</sub> assume o valor 1 caso se situe na região Norte; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Centro</sub>	Variável <i>dummy</i> <sub>Centro</sub> assume o valor 1 caso se situe na região Centro; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Lisboa</sub>	Variável <i>dummy</i> <sub>Lisboa</sub> assume o valor 1 caso se situe na área metropolitana de Lisboa; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Alentejo</sub>	Variável <i>dummy</i> <sub>Alentejo</sub> assume o valor 1 caso se situe na região do Alentejo; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Algarve</sub>	Variável <i>dummy</i> <sub>Algarve</sub> assume o valor 1 caso se situe na região do Algarve; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Açores</sub>	Variável <i>dummy</i> <sub>Açores</sub> assume o valor 1 caso se situe na Região autónoma dos Açores; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Madeira</sub>	Variável <i>dummy</i> <sub>Norte</sub> assume o valor 0 caso se situe na Região autónoma da Madeira.	0/1	
CAE				-
	<b>Dummy</b> <sub>Agric</sub>	Variável <i>dummy</i> assume o valor 1 caso a empresa pertença à agricultura; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Const</sub>	Variável <i>dummy</i> assume o valor 1 caso a empresa pertença à construção; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Manufat</sub>	Variável <i>dummy</i> assume o valor 1 caso a empresa pertença à manufatura; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Com</sub>	Variável <i>dummy</i> assume o valor 1 caso a empresa pertença ao comércio; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Serv</sub>	Variável <i>dummy</i> assume o valor 1 caso a empresa pertença aos serviços; e 0 caso contrário.	0/1	
	<b>Dummy</b> <sub>Turis</sub>	Variável <i>dummy</i> assume o valor 0 caso a empresa pertença ao Turismo.	0/1	
Género	<b>genero</b>	Variável <i>dummy</i> que assume o valor 1 caso haja pelo menos um membro do género feminino na direção e 0, caso contrário.	0/1	+/-

Fonte: Elaborado pelo autor

### 3.5 Modelo Empírico

No presente estudo, face ao tipo de dados recolhidos, ao número de empresas e de anos, foi utilizado o modelo empírico de Dados em Painel por ser o que melhor se ajusta.

Segundo Martins (2006) um painel de uma variável econométrica  $y$  é uma amostra (conjunto de observações) na qual o  $n$  indivíduos (ou empresas) são observados ao longo de  $T$  períodos de tempo.

A equação geral deste tipo de modelos é a seguinte:

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_i x_{it} + a_i + u_{it} \quad (1)$$

Em que  $y_{it}$  é a variável dependente;  $\beta_0$  e  $\beta_i$  representam os impactos que pretendemos estimar;  $x_{it}$  é considerada a variável independente (variáveis observáveis);  $a_i$  efeitos fixos; e,  $u_{it}$  é considerado o termo do erro.

A vantagem deste tipo de modelos consiste na possibilidade de visualizar a heterogeneidade individual. Os dados em painel elucidam da existência de características que diferenciam os indivíduos. Este tipo de modelo possui: mais informação; maior variabilidade de dados; menor colinearidade entre as variáveis; um maior número de graus de liberdade; e, uma maior eficácia na estimação dos dados.

Possibilitam ainda identificar e medir efeitos não contemplados em estudos exclusivamente seccionais ou temporais, assim como, construir e testar modelos comportamentais complexos, recorrendo a modelos com desfasamento distribuídos com poucas restrições.

Greene (2007) afirma existirem vários modelos diferentes para o modelo de dados em painel, no entanto a diferença entre eles é a existência de efeitos fixos ou aleatórios. A noção de “efeito fixo” transmite a ideia errada de modelagem, uma vez que para ambos os casos, os efeitos ao nível do indivíduo são aleatórios. Cameron & Trivedi (2009) afirmam que no modelo dos efeitos fixos é apresentada uma complicação adicional em que os regressores são correlacionados com os efeitos do indivíduo, assim uma estimação

mais sólida dos parâmetros do modelo exige uma eliminação de efeitos fixos (Fávero & Paulo, 2003).

No seguimento do objetivo principal do estudo, em que a principal variável a estudar - *género* - é uma variável *dummy* (de entre outras variáveis de controlo que introduzimos também *dummies* como região e CAE) entendemos usar o Modelo dos Efeitos Aleatórios visto que o modelo dos Efeitos Fixos não nos permite estudar o efeito de variáveis *dummy*.

Assim, o modelo geral a estudar será o seguinte:

$$perf_{it} = \beta_0 + \beta_1 dimen_{it} + \beta_2 idade_{it} + \beta_3 regio_{it} + \beta_4 CAE_{it} + \beta_5 genero_{it} + a_i + u_{it} \quad (2)$$

## 4. RESULTADOS EMPÍRICOS

### 4.1 Introdução

Neste capítulo são apresentados os resultados das estatísticas descritivas e dos modelos empíricos elaborados. A análise é efetuada à amostra completa, sendo analisado posteriormente o impacto nas Micro, Pequenas e Médias empresas; na região; nos sectores de atividade; e, no género.

### 4.2 Análise Descritiva

A nossa amostra é composta 199 empresas familiares num total de 1683 observações que correspondem ao horizonte temporal de 2006 a 2014. As estatísticas descritivas globais são apresentadas na tabela 7.

*Tabela 7* - Estatísticas Descritivas Globais

	N	Média	Desvio Padrão
R. Líquido	1683	23,469	323.,547
Ativos	1683	1094,863	3432,803
ROA	1683	0,250	4,551
Vendas	1683	682,566	1651,229
Vnegoc	1683	696,412	1682,826
Numtrab	1683	59,436	185,927
Dummy <sub>Micro</sub>	1683	0,268	0,443
Dummy <sub>Pequena</sub>	1683	0,465	0,498
Dummy <sub>Média</sub>	1683	0,213	0,410
Dummy <sub>Grande</sub>	1683	0,053	0,225
Idade	1683	24,733	19,162
Dummy <sub>Norte</sub>	1683	0,144	0,351
Dummy <sub>Centro</sub>	1683	0,143	0,350
Dummy <sub>Lisboa</sub>	1683	0,589	0,492
Dummy <sub>Alentejo</sub>	1683	0,077	0,267
Dummy <sub>Algarve</sub>	1683	0,021	0,145
Dummy <sub>Açores</sub>	1683	0,011	0,103
Dummy <sub>Madeira</sub>	1683	0,013	0,113

	N	Média	Desvio Padrão
Dummy <sub>Agric</sub>	1683	0,061	0,239
Dummy <sub>Const</sub>	1683	0,043	0,202
Dummy <sub>Manufat</sub>	1683	0,223	0,416
Dummy <sub>Com</sub>	1683	0,257	0,437
Dummy <sub>Serv</sub>	1683	0,329	0,470
Dummy <sub>Turis</sub>	1683	0,066	0,248
Dummy <sub>Genero</sub>	1683	0,585	0,493

Caracterizando as empresas da amostra, observa-se que o Resultado Líquido apresenta uma média de 234 690€, os ativos 10 948 630€, o ROA 25%, as vendas na ordem dos 6 825 660€, o volume de negócios 6 964 120€ e número de trabalhadores apresenta uma média de 59 trabalhadores por empresa familiar.

Em termos de *dimensão*, as empresas familiares com maior peso são as Pequenas empresas, com 46,5%, as Microempresas representam 26,8%, enquanto as Médias representam 21,3% e as Grandes empresas se encontram em minoria com 5,3%. Em média a *idade* das empresas analisadas é de 25 anos. Relativamente à *localização das empresas familiares* observamos que, na nossa amostra, existe um igual número (14,4%) de empresas familiares na região Norte e na região Centro; 58,9% das empresas familiares localizam-se na área metropolitana de Lisboa; 7,7% na região do Alentejo; 2,1% na região do Algarve; 1,1% na região autónoma dos Açores; e 1,3% na região autónoma da Madeira.

Os *setores de atividade* das empresas familiares com maior percentagem na amostra são: Manufatura (22,3%), Comércio (25,7%), e, Serviços (32,9%). A Agricultura e Turismo ficam mais distantes dos restantes setores de atividade com respetivamente 6,1% e 6,6%. Verifica-se que 58% das empresas familiares possuem pelo menos um membro do *género feminino* no cargo de direção.

De seguida apresenta-se a tabela 8 relativa à Matriz de Correlações. Observa-se que a maioria dos valores apresentados são inferiores a 50%, o que nos diz que o problema de colinearidade das variáveis é mínimo, segundo Gujarati & Porter (2010).

**Tabela 8 - Matriz de Correlações**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)
<b>(1)R.Líquido</b>	1																						
<b>(2)Ativos</b>	0,057 <sup>*</sup>	1																					
<b>(3)ROA</b>	0,122 <sup>**</sup>	-0,016	1																				
<b>(4)Vendas</b>	0,291 <sup>**</sup>	0,442 <sup>**</sup>	-0,011	1																			
<b>(5)Vnegoc</b>	0,294 <sup>**</sup>	0,448 <sup>**</sup>	-0,011	0,999 <sup>**</sup>	1																		
<b>(6)Numtrab</b>	0,082 <sup>**</sup>	0,197 <sup>**</sup>	-0,011	0,403 <sup>**</sup>	0,402 <sup>**</sup>	1																	
<b>(7)Micro</b>	-0,041	-0,166 <sup>**</sup>	-0,039	-0,241 <sup>**</sup>	-0,241 <sup>**</sup>	-0,182 <sup>**</sup>	1																
<b>(8)Peq</b>	-0,057 <sup>*</sup>	-0,095 <sup>**</sup>	0,061 <sup>*</sup>	-0,248 <sup>**</sup>	-0,248 <sup>**</sup>	-0,181 <sup>**</sup>	-0,564 <sup>**</sup>	1															
<b>(9)PME</b>	0,024	0,063 <sup>**</sup>	-0,026	0,155 <sup>**</sup>	0,154 <sup>**</sup>	0,203 <sup>**</sup>	-0,315 <sup>**</sup>	-0,486 <sup>**</sup>	1														
<b>(10)Idade</b>	0,047	0,172 <sup>**</sup>	0,005	0,214 <sup>**</sup>	0,214 <sup>**</sup>	0,121 <sup>**</sup>	-0,282 <sup>**</sup>	0,008	0,220 <sup>**</sup>	1													
<b>(11)DummyNorte</b>	0,042	0,103 <sup>**</sup>	-0,020	0,225 <sup>**</sup>	0,227 <sup>**</sup>	0,126 <sup>**</sup>	-0,031	-0,139 <sup>**</sup>	0,071 <sup>**</sup>	0,196 <sup>**</sup>	1												
<b>(12)DummyCentro</b>	-0,015	-0,061 <sup>*</sup>	-0,021	-0,032	-0,034	-0,033	-0,160 <sup>**</sup>	0,032	0,188 <sup>**</sup>	-0,005	-0,168 <sup>**</sup>	1											
<b>(13)DummyLisboa</b>	-0,007	0,001	0,042	-0,093 <sup>**</sup>	-0,094 <sup>**</sup>	-0,025	0,205 <sup>**</sup>	-0,009	-0,188 <sup>**</sup>	-0,168 <sup>**</sup>	-0,492 <sup>**</sup>	-0,491 <sup>**</sup>	1										
<b>(14)DummyAlentejo</b>	-0,021	-0,041	-0,015	-0,053 <sup>*</sup>	-0,052 <sup>*</sup>	-0,057 <sup>*</sup>	-0,024	0,056 <sup>*</sup>	-0,004	-0,042	-0,119 <sup>**</sup>	-0,119 <sup>**</sup>	-0,347 <sup>**</sup>	1									
<b>(15)DummyAlgarve</b>	-0,005	-0,032	-0,006	-0,035	-0,035	-0,026	-0,089 <sup>**</sup>	0,159 <sup>**</sup>	-0,077 <sup>**</sup>	0,019	-0,061 <sup>*</sup>	-0,061 <sup>*</sup>	-0,177 <sup>**</sup>	-0,043	1								
<b>(16)DummyAcores</b>	0,001	0,031	-0,005	-0,005	-0,006	0,007	-0,063 <sup>**</sup>	-0,097 <sup>**</sup>	0,200 <sup>**</sup>	0,297 <sup>**</sup>	-0,043	-0,043	-0,125 <sup>**</sup>	-0,030	-0,015	1							
<b>(17)DummyAgric</b>	-0,019	-0,042	-0,013	-0,075 <sup>**</sup>	-0,072 <sup>**</sup>	-0,061 <sup>*</sup>	0,116 <sup>**</sup>	-0,012	-0,078 <sup>**</sup>	-0,058 <sup>*</sup>	-0,104 <sup>**</sup>	-0,104 <sup>**</sup>	-0,122 <sup>**</sup>	0,458 <sup>**</sup>	0,117 <sup>**</sup>	-0,026	1						
<b>(18)DummyConst</b>	0,011	0,069 <sup>**</sup>	0,252 <sup>**</sup>	0,062 <sup>*</sup>	0,059 <sup>*</sup>	0,029	-0,068 <sup>**</sup>	0,068 <sup>**</sup>	-0,110 <sup>**</sup>	0,058 <sup>*</sup>	0,064 <sup>**</sup>	-0,045	0,015	-0,061 <sup>*</sup>	-0,031	-0,022	-0,054 <sup>*</sup>	1					
<b>(19)DummyManufat</b>	0,105 <sup>**</sup>	0,103 <sup>**</sup>	-0,028	0,314 <sup>**</sup>	0,313 <sup>**</sup>	0,132 <sup>**</sup>	-0,266 <sup>**</sup>	-0,084 <sup>**</sup>	0,272 <sup>**</sup>	0,126 <sup>**</sup>	0,133 <sup>**</sup>	0,253 <sup>**</sup>	-0,282 <sup>**</sup>	0,054 <sup>*</sup>	-0,079 <sup>**</sup>	-0,056 <sup>*</sup>	-0,136 <sup>**</sup>	-0,113 <sup>**</sup>	1				
<b>(20)Dummycom</b>	-0,016	-0,101 <sup>**</sup>	-0,028	-0,030	-0,033	-0,100 <sup>**</sup>	-0,147 <sup>**</sup>	0,170 <sup>**</sup>	0,024	0,022	-0,081 <sup>**</sup>	-0,044	-0,001	0,021	0,182 <sup>**</sup>	0,066 <sup>**</sup>	-0,139 <sup>**</sup>	-0,116 <sup>**</sup>	-0,294 <sup>**</sup>	1			
<b>(21)Dummyserv</b>	-0,022	-0,102 <sup>**</sup>	-0,039	-0,164 <sup>**</sup>	-0,163 <sup>**</sup>	0,027	0,330 <sup>**</sup>	-0,118 <sup>**</sup>	-0,176 <sup>**</sup>	-0,232 <sup>**</sup>	0,014	-0,139 <sup>**</sup>	0,263 <sup>**</sup>	-0,203 <sup>**</sup>	-0,104 <sup>**</sup>	-0,073 <sup>**</sup>	-0,178 <sup>**</sup>	-0,148 <sup>**</sup>	-0,375 <sup>**</sup>	-0,384 <sup>**</sup>	1		
<b>(22)Dummytur</b>	-0,022	-0,004	-0,014	-0,074 <sup>**</sup>	-0,074 <sup>**</sup>	-0,020	-0,063 <sup>**</sup>	0,002	0,101 <sup>**</sup>	0,147 <sup>**</sup>	-0,109 <sup>**</sup>	0,130 <sup>**</sup>	0,008	-0,077 <sup>**</sup>	-0,039	0,182 <sup>**</sup>	-0,067 <sup>**</sup>	-0,056 <sup>*</sup>	-0,142 <sup>**</sup>	-0,146 <sup>**</sup>	-0,186 <sup>**</sup>	1	
<b>(23)DummyGenero</b>	-0,005	0,053 <sup>*</sup>	0,047	0,119 <sup>**</sup>	0,116 <sup>**</sup>	0,003	-0,122 <sup>**</sup>	-0,062 <sup>*</sup>	0,150 <sup>**</sup>	-0,021	0,089 <sup>**</sup>	0,208 <sup>**</sup>	-0,179 <sup>**</sup>	0,018	-0,100 <sup>**</sup>	-0,123 <sup>**</sup>	-0,059 <sup>*</sup>	-0,036	0,127 <sup>**</sup>	0,042	0,062 <sup>*</sup>	-0,126 <sup>**</sup>	1

Nota: \*\* Significativo a 1%; \* Significativo a 5%;

## Dimensão das Empresas

Para melhor compreender os resultados, decidimos verificar a média dos resultados por *dimensão da empresa*, expostos na tabela 9.

**Tabela 9** – Distribuição dos Resultados por dimensão

	<b>Micro</b>	<b>Pequenas</b>	<b>Médias</b>	<b>Grandes</b>
R.Líquido	1,532	3,608	38,660	245,578
Ativos	155,592	744,845	1510,237	7189,936
ROA	-0,045	0,549	0,027	0,026
Vendas	23,708	242,8194	1174,28	5848,572
Vnegoc	27,298	249,9047	1192,994	5953,219

Concluimos que à medida que a dimensão da empresa aumenta todos os valores aumentam com exceção do ROA, no qual se verificam valores superiores nas Pequenas empresas o que significa que os ativos das Pequenas empresas familiares possuem maior capacidade em gerar lucros.

Entendemos ser interessante dividir a amostra em função da dimensão da empresa e analisar as respetivas diferenças. Observe-se em seguida a tabela 10:

**Tabela 10** – Distribuição da Dimensão da empresa

	<b>Micro</b>	<b>Pequenas</b>	<b>Médias</b>	<b>Grandes</b>	<b>Número empresas</b>
Numtrab	3	23	132	366	-
Idade	15	25	33	35	-
DummyNorte	12,7%	9,2%	19,2%	50%	<b>28</b>
DummyCentro	5%	15,6%	27%	0%	<b>29</b>
DummyLisboa	75,7%	58,5%	41,3%	50%	<b>117</b>
DummyAlentejo	6,6%	9,3%	7,5%	0%	<b>16</b>

	Micro	Pequenas	Médias	Grandes	Número empresas
Dummy <sub>Algarve</sub>	0%	4,6%	0%	0%	4
Dummy <sub>Açores</sub>	0%	0%	5%	0%	2
Dummy <sub>Madeira</sub>	0%	2,8%	0%	0%	3
Dummy <sub>Genero</sub>	48,5%	55%	72%	80%	-
<b>Total</b>	<b>58</b>	<b>90</b>	<b>41</b>	<b>10</b>	<b>199</b>

Como seria de esperar, o *número de trabalhadores* aumenta à medida que a dimensão da empresa cresce. As Microempresas apresentam em média 3 trabalhadores enquanto que as Grandes empresas possuem em média 366 trabalhadores. Tal como o número de trabalhadores, a *idade* também aumenta com a dimensão das empresas, apresentando uma média de 15 anos para as Microempresas e de para 35 anos nas Grandes empresas. Relativamente ao *género na direção* da empresa observa-se que das Microempresas estudadas, 48,5% possuem pelo menos um membro na direção do género feminino, enquanto que nas Pequenas empresas 55% possui pelo menos um membro na direção do género feminino, nas empresas de média dimensão há um aumento para 72% e nas Grandes para 80%. O que nos permite concluir que à medida que a dimensão da empresa aumenta há mais possibilidade de existir um membro na direção do género feminino. Quando observamos a *distribuição geográfica* é visível que, para a nossa amostra, as Microempresas estão maioritariamente localizadas em Lisboa (75,7%), havendo pouca percentagem no Norte, Centro e Alentejo não existindo Microempresas nas regiões autónomas nem no Algarve. As Pequenas empresas já estão mais distribuídas pelo país, mas ainda com a maioria situada em Lisboa (58,5%) e sem existência de Pequenas empresas nos Açores. Quanto às empresas de média dimensão, Lisboa continua a liderar com 41,2%, seguida pelo Centro (27%) e Norte (19,2%), uma pequena percentagem existente no Alentejo e Açores, e a ausência destas na Madeira. As Grandes empresas localizam-se somente no Norte e na capital de Portugal, para o caso da nossa amostra.

A variável *CAE*, exposta na tabela 11, permite-nos verificar que, na nossa amostra, as Microempresas pertencem maioritariamente ao sector dos serviços com 58,5%; para as Pequenas empresas observam-se valores mais elevados para os sectores do comércio (30,7%) e serviços (26%); enquanto as Médias apresentam valores muito mais elevados

para a manufatura (44%), tal como as Grandes empresas que apresentam quase 60% de empresas de manufatura e o restante dividido equitativamente pela construção e serviços.

**Tabela 11** -Distribuição da dimensão das empresas por Setor de atividade

	<b>Micro</b>	<b>Pequenas</b>	<b>Médias</b>	<b>Grandes</b>	<b>Número empresas</b>
Dummy <sub>Agric</sub>	10%	5,7%	2,5%	0%	<b>12</b>
Dummy <sub>Const</sub>	1,9%	5,7%	0%	20%	<b>9</b>
Dummy <sub>Manufat</sub>	3,9%	18,5%	44%	60%	<b>43</b>
Dummy <sub>Com</sub>	12%	30,7%	25%	0%	<b>44</b>
Dummy <sub>Serv</sub>	58,5%	26%	17%	20%	<b>69</b>
Dummy <sub>Turis</sub>	3,9%	6,6%	11%	0%	<b>22</b>
<b>Total</b>	<b>58</b>	<b>90</b>	<b>41</b>	<b>10</b>	<b>199</b>

## **Região**

Para analisarmos a variável *Região* vamos observar a distribuição da amostra nas seis variáveis *dummies* possíveis: Norte; Centro; Lisboa; Alentejo; Algarve; Açores; e, Madeira.

Relativamente ao *número de trabalhadores*, verificamos que as empresas familiares situadas nas regiões do Alentejo (23 trabalhadores), Algarve (26 trabalhadores) e Madeira (31 trabalhadores) apresentam o número de trabalhadores inferior, seguidamente está a região Centro (44 trabalhadores) e área metropolitana de Lisboa (55 trabalhadores), região Autónoma dos Açores (72 trabalhadores) e, por fim, a região Norte (116 trabalhadores) que possui, em média, um maior número de trabalhadores.

As empresas mais jovens localizam-se na região autónoma da Madeira e no Alentejo, com uma média de 15 anos, enquanto as empresas com mais idade situam-se na região autónoma dos Açores com 79 anos.

Quando olhamos para a distribuição da variável *género* ao longo das regiões de Portugal, verificamos que o género feminino na direção não está presente em nenhuma empresa familiar nos Açores; na região do Algarve ¼ das empresas familiares possuem pelo menos um membro do género feminino na direção da empresa; em Lisboa é muito similar o género na direção das empresas; na região do Alentejo 61,5% das empresas possui o género feminino na direção das empresas familiares; a região Norte apresenta 69,1%; e, na região Centro só 16,5% das empresas familiares é que não possuem pelo menos um membro do género feminino na direção das empresas.

Ao analisar a variável *região* conseguimos verificar a distribuição das empresas pelo país. Na região Norte há uma distribuição muito idêntica das três dimensões de empresas (Micro, Pequena e Média), no entanto as Grandes empresas têm uma expressão apenas de 18,5% nas empresas no Norte; no Centro, Lisboa e Alentejo verifica-se que metade das empresas são Pequenas empresas e não existem Grandes empresas no Centro e Alentejo; no Algarve e na região autónoma da Madeira 100% são empresas Pequenas, na região autónoma dos Açores só existem Médias empresas, tal como se apresenta na tabela 12.

**Tabela 12 - Distribuição da Região**

	Norte	Centro	Lisboa	Alentejo	Algarve	Açores	Madeira
Numtrab	116	44	55	23	26	72	31
Idade	34	24	22	22	27	79	15
Dummy <sub>Micro</sub>	23,5%	9,5%	34,4%	23,1%	0%	0%	0%
Dummy <sub>Pequena</sub>	29,6%	50,5%	46,2%	56,2%	100%	0%	100%
Dummy <sub>Média</sub>	28,4%	40%	14,9%	20,7%	0%	100%	0%
Dummy <sub>Grande</sub>	18,5%	0%	4,5%	0%	0%	0%	0%
Dummy <sub>Genero</sub>	69,1%	83,5%	51,1%	61,5%	25%	0%	81,8%

Com a divisão dos *setores de atividade*, visível na tabela 13, é possível verificar que setor se destaca em cada região, assim observamos que na região Norte temos maior concentração na manufatura (37,8%) e nos serviços (36,6%), com 16,8% e 8,8% temos o comércio e a construção, respetivamente; no Centro, tal como no Norte o setor da manufatura tem maior percentagem (47,9%), seguida do comércio (14,8%), serviços (16,9%), turismo (14,5%) e com 2% o setor da construção; em Lisboa com 44,3% temos o setor dos serviços, seguido do comércio (24,2%) e da manufatura (13,5%), com menores e similares percentagem o turismo (7,8%), a construção (5,6%) e por último a agricultura com 4,6%; no Alentejo como é expetável a agricultura é dominante (43,8%) seguidamente da manufatura (30%) e os restantes 26,2% são dedicados ao comércio; No Algarve os setores dividem-se equitativamente pelo comércio e pelo turismo; na Madeira temos igual percentagem (40,9%) nos setores de manufatura e comércio enquanto a construção detém os restantes 18,2%.

**Tabela 13** - Distribuição da Região por Setor de atividade

	Norte	Centro	Lisboa	Alentejo	Algarve	Açores	Madeira
Dummy <sub>Agric</sub>	0%	0%	4,6%	43,8%	25%	0%	0%
Dummy <sub>Const</sub>	8,8%	2,1%	5,6%	0%	0%	0%	18,2 %
Dummy <sub>Manufat</sub>	37,8%	47,9%	13,5%	30%	0%	0%	40,9%
Dummy <sub>Com</sub>	16,8%	18,6%	24,2%	26,2%	75%	50%	40,9%
Dummy <sub>Serv</sub>	36,6%	16,9%	44,3%	0%	0%	0%	0%
Dummy <sub>Turis</sub>	0%	14,5%	7,8%	0%	0%	50%	0%

## Setores

De seguida é analisada a variável *sectores de atividade*, na tabela 14, onde se analisa o impacto desta variável na amostra total.

**Tabela 14** - Distribuição do setor de atividade

	Dummy <sub>Agric</sub>	Dummy <sub>Const</sub>	Dummy <sub>Manufat</sub>	Dummy <sub>Com</sub>	Dummy <sub>Serv</sub>	Dummy <sub>Turis</sub>
Numtrab	14,8	85,2	105	25,5	31,9	66,6
Idade	20	30	29	25	33	18
Dummy <sub>Micro</sub>	47,1%	12,5%	4,8%	14,9%	28,3%	47,7%
Dummy <sub>Pequena</sub>	44,1%	62,5%	38,7%	61,9%	50,3%	38,1%
Dummy <sub>Média</sub>	8,8%	0%	42,1%	23,2%	21,5%	11%
Dummy <sub>Grande</sub>	0%	25%	14,4%	0%	0%	3,2%
Dummy <sub>Norte</sub>	0%	25%	23%	9,4%	9,4%	18,1%
Dummy <sub>Centro</sub>	0%	6,9%	30,9%	11,56%	18,3%	7,3%
Dummy <sub>Lisboa</sub>	35,3%	62,6%	33,2%	58,9%	67,5%	77,3%
Dummy <sub>Alentejo</sub>	55,9%	0%	10,5%	8,8%	0%	0%
Dummy <sub>Algarve</sub>	8,8%	0%	0%	6,9%	0%	0%
Dummy <sub>Açores</sub>	0%	0%	0%	2,4%	4,8%	0%
Dummy <sub>Madeira</sub>	0%	5,5%	2,4%	2,4%	0%	0%
Dummy <sub>Genero</sub>	47,1%	50%	70,1%	62,2%	24,6%	62,8%

As empresas familiares do sector Agrícola possuem em média 15 trabalhadores; este setor é constituído por 47,1% de Microempresas, 44,1% de Pequenas empresas e os restantes 8,8% Médias empresas, não possui Grandes empresas; a idade das empresas deste setor de atividade é em média de 20 anos; mais de 55% das empresas deste setor estão localizadas no Alentejo, 35,3% em Lisboa e 8,8% no Algarve; 47,1% das empresas deste setor possuem no mínimo um elemento na direção do género feminino.

O setor da construção detém em média 85 trabalhadores; neste setor predominam as Pequenas empresas, com 62,6%, seguidamente as Grandes empresas (25%), enquanto as Microempresas representam 12,5%; as empresas familiares do setor da construção têm em média 30 anos de existência; as empresas deste ramo têm sede maioritariamente em Lisboa (62,5%), 25% localizam-se no Norte e 6,9% e 5,5% no Centro e Madeira, respetivamente; neste setor temos precisamente 50% de empresas em que existe no mínimo um elemento da direção do género feminino.

O setor com maior número de trabalhadores é a manufatura, com 105 trabalhadores; este setor apresenta 42,1% de Médias empresas, com 38,7% Pequenas empresas, as Grandes empresas possuem 14,4% e de Micro existem somente 4,8%; a idade média das empresas é de 29 anos; estas empresas dividem-se geograficamente por Lisboa (33,2%), Centro (30,9%), Norte (23%), Algarve (10,5%) e Região Autónoma da Madeira (2,4%); este setor é o setor que detêm maior número de membros da direção do género feminino (70,1%).

O comércio possui em média 25 trabalhadores; 61,9% deste setor são Pequenas empresas, 23,1% Médias empresas e os restantes 14,9% Microempresas; a idade média ronda os 25 anos; distribuídas por Portugal e Ilhas, mas, essencialmente, sediadas em Lisboa (58,9%); este setor possui 62,2% de empresas que possuem pelo menos um elemento do género feminino na direção.

O setor de Serviços possui em média 31 trabalhadores; 50,3% destas empresas são Pequenas empresas, 28,3% Microempresas e 21,5% Médias empresas; a idade média é de 33 anos; com 67,5% das empresas sediadas em Lisboa, 18,3% no Centro, 9,4% no Norte e 4,8% na região autónoma dos Açores; 24% destas empresas possuem género feminino na direção.

O setor do Turismo possui em média 66 trabalhadores; este setor está dividido em Microempresas (47,7%), Pequenas empresas (38,1%), Médias empresas (11%) e Grandes empresas (3,2%); a idade média destas empresas é de 18,4 anos, sendo a idade mais baixa de todos os setores; estas empresas estão sediadas somente a Norte (18,1%), Centro (7,3%) e Lisboa com 77,3%; este setor possui 62,8% do género feminino na direção das empresas.

## **Género**

No que diz respeito à variável *género* foi possível nesta análise descritiva analisar alguns aspetos. Na tabela 15, exposta abaixo, é possível verificar que o género masculino apresenta uma maior expressão nas Microempresas e nas Pequenas empresas.

**Tabela 15** - Distribuição do género por dimensão da empresa

	Género Feminino	Género Masculino
Dummy <sub>Micro</sub>	22,3%	33,2%
Dummy <sub>Pequena</sub>	43,9%	50,2%
Dummy <sub>Média</sub>	26,5%	14%
Dummy <sub>Grande</sub>	7,3%	2,5%

Com a divisão do país em *regiões* conseguimos verificar, na tabela 16, que somente nas empresas familiares de Lisboa e Algarve o género masculino predomina na direção das empresas. Nas restantes regiões há uma maior percentagem de empresas que possuem o género feminino na direção da empresa.

**Tabela 16** - Distribuição do género por Região

	Género Feminino	Género Masculino
Dummy <sub>Norte</sub>	17,1%	10,7%
Dummy <sub>Centro</sub>	20,5%	5,7%
Dummy <sub>Lisboa</sub>	51,5%	69,4%
Dummy <sub>Alentejo</sub>	8,1%	7,1%
Dummy <sub>Algarve</sub>	0,9%	3,8%
Dummy <sub>Açores</sub>	0%	2,5%
Dummy <sub>Madeira</sub>	1,8%	0,5%

Com a amostra estudada é possível verificar a divisão do género da direção nos vários setores de atividade. Observamos, na tabela 17, que no setor da agricultura, da construção e do turismo, embora que não acentuada, existe uma maior percentagem de indivíduos do género masculino na direção das empresas familiares.

**Tabela 17** – Distribuição do gênero por setor de atividade

	Gênero Feminino	Gênero Masculino
Dummy <sub>Agric</sub>	4,8%	7,7%
Dummy <sub>Const</sub>	3,6%	5,1%
Dummy <sub>Manufat</sub>	26,7%	16%
Dummy <sub>Com</sub>	24,6%	23,5%
Dummy <sub>Serv</sub>	35,4%	29,5%
Dummy <sub>Turis</sub>	3,9%	10,3%

### 4.3 Análise dos Resultados Empíricos

Neste subcapítulo analisamos os resultados das regressões alcançadas na estimação dos modelos de dados em painel.

Na tabela 18, encontramos o resultado das regressões de 4 modelos analisados, para 4 variáveis dependentes cada, ou seja apresentar-se-ão 16 modelos finais. Utilizamos como variáveis dependentes o *ROA*, a *Variação do Volume de negócios* e o *Volume de Negócios sobre o Ativo*. Os resultados obtidos provieram de modelos de efeitos aleatórios, pelos motivos já expostos.

Ao analisarmos a tabela verificamos que o Teste Wald tem sempre significância estatística, exceto no caso em que utilizamos o *ROA* como variável dependente e o *número de trabalhadores* como variável de *dimensão*.

De seguida analisamos cada uma das variáveis e seus impactos.

A variável independente *dimen 1* é estatisticamente significativa, com um nível de significância de 1% em todos os modelos. O sinal desta variável é maioritariamente negativo, com exceção de quando utilizamos os modelos 6, 8 e 9, onde o impacto é positivo.

A variável independente *dimen 2* é apenas estatisticamente significativa quando a utilizamos nos modelos 10 e 15, a explicar a *Variação do Volume de Negócios* e o peso do *Volume de Negócios sobre os Ativos*, apresentando uma significância de 1% e 15%, respetivamente. Observa-se que o sinal desta variável é sempre positivo, o que nos indica uma consistência no impacto ao nível da *Performance*.

A variável independente *dimen 3* apenas apresenta significância estatística no 7º modelo, quando utilizamos a *Variação do Volume de Negócios* como variável dependente, no entanto nos restantes modelos a variável não apresenta significância estatística e o seu sinal oscila entre o positivo e negativo posicionando-se sempre muito próximo do zero.

Os resultados das variáveis usadas para medir o impacto da dimensão não permitem validar o resultado esperado, apenas nos modelos de 6, 7, 8, 9, 10 e 15 é possível validar a nossa *Hipótese 1*. Russeuw (1997) referiu que existe uma relação positiva e estatisticamente significativa entre a dimensão e a performance das Microempresas, assim como Serrasqueiro & Nunes (2008) chegaram à conclusão que existe uma positiva e estatisticamente significativa relação entre a dimensão e performance das Médias empresas, independentemente das medidas de dimensão usadas. Os nossos resultados acabam por não permitir uma clarificação do impacto da dimensão na performance, havendo ainda assim indícios para um impacto positivo.

A variável *idade* é estatisticamente significativa somente para a variável dependente *Volume de Negócios sobre Ativos*, nos modelos 12 e 15 (a 10% e 5%, respetivamente), apresentando um sinal negativo. Porém o seu impacto é equilibrado, apresentando valores positivos e negativos não muito distante de zero, o que vai de encontro com o referido na revisão de literatura em que Serrasqueiro et al, (2011) obtiveram uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a idade e o crescimento das empresas entre a idade e o crescimento das Médias empresas jovens e uma relação negativa e sem significância estatística entre a idade e o crescimento das Médias empresas com idade superior. Assim, podemos referir que obtivemos uma leve confirmação da nossa *Hipótese 2*, com indicação de um impacto negativo.

Para o caso das *dummy* da *região*, apenas no caso da *dummy Norte* foi possível obter significância estatística a 15 e 10%, respectivamente, para os modelos 9 e 10. Evidenciando um impacto positivo na *Performance* das empresas familiares, podendo assim afirmar-se que o facto de as empresas familiares se encontrarem situadas na *região Norte* possui um impacto positivo na sua *Performance* quando comparadas com empresas familiares que se encontrem na *região Autónoma da Madeira*.

Parece-nos desta forma poder referir que existe uma leve confirmação da *Hipótese 3* em estudo, sendo possível referir que a localização das empresas familiares possui impactos na sua *Performance* e que ao se encontrarem localizadas na *região Norte* terão impactos positivos.

Os resultados vão de encontro com a literatura estudada, onde não há um resultado coeso acerca desta variável, mas tal como Backman & Palmberg (2015) que chegaram à conclusão que as empresas localizadas em regiões rurais possuem um impacto positivo na *performance*, no nosso caso foi possível evidenciar a *região do Norte*.

A variável *dummy* relativa aos *setores de atividade* é utilizada nos modelos 3, 4, 5, 8, 9, 10, 13, 14, 15, não tem consistência nos resultados. No entanto, observa-se que as *variáveis dummy Construção, dummy Manufaturação e dummy Comércio*, apresentam impactos positivos e estatisticamente significativos em todos esses modelos. Assim, podemos referir que a *CAE* à qual a empresa familiar pertencer tem efeitos na sua *Performance* e que as empresas familiares que se encontram nos *sectores de actividade da Construção, Manufaturação e Comércio* apresentam impactos positivos comparativamente às empresas familiares que pertençam ao sector do *Turismo*.

Desta forma a nossa *Hipótese 4* foi confirmada, sendo de referir que a pertença a determinados sectores de atividade possibilita impactos positivos na *Performance* (nomeadamente, *Construção, Manufaturação e Comércio*), ao contrário dos resultados obtidos pelos autores Pena-Sanchez (2013); e, Khalife & Chalouhi (2013) que não obtiveram significância estatística nos seus estudos.

Por último, no que à *dummy Género* diz respeito.

Era pretendido com este estudo estudar e evidenciar o impacto do *género* (M/F) da direção na *Performance* das empresas familiares e, de facto, os resultados obtidos confirmam a *Hipótese 5* de que o *género feminino* na direção da empresa influencia a performance das empresas familiares. Isto porque se observa que na grande maioria dos modelos estudados a variável *dummy Género* apresenta um sinal positivo e estatisticamente significativo (com valores entre os 5% e os 15%). Assim, podemos afirmar que empresas familiares que possuam na sua direção um elemento do *género feminino* apresentam impactos positivos na sua *Performance* comparativamente às que possuem apenas elementos do *género masculino*.

Este resultado vem de encontro ao que é referido na literatura onde Shrader (1997) e Carter et al, (2007) afirmavam existir uma relação positiva, entre o género do CEO e o desempenho financeiro das empresas; e, Erhardt et al, (2003) e Adams e Ferreira (2007) concluíram que a diversidade de género no CEO também está positivamente relacionada com o ROA.

Parece-nos, assim, ser possível contribuir para uma maior clarificação com respeito ao impacto desta variável ao nível da Performance das empresas e em particular das empresas familiares.

Tabela 18 – Resultados dos Modelos de Regressão

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7	Modelo 8	Modelo 9	Modelo 10	Modelo 11	Modelo 12	Modelo 13	Modelo 14	Modelo 15
	ROA_GLS	ROA_GLS	ROA_GLS	ROA_GLS	ROA_GLS	VarVneg GLS	VarVneg GLS	VarVneg GLS	VarVneg GLS	VarVneg GLS	VN_ACT GLS	VN_ACT GLS	VN_ACT GLS	VN_ACT GLS	VN_ACT GLS
<b>Dimen<sub>1</sub></b>	-0,799 (-3,19)****		-1,093 (-4,17)****	-1,093 (-4,11)****		485,309 (8,00)****		465,789 (7,51)****	462,587 (7,46)****		-1,090 (-6,97)****		-1,229 (-7,30)****	-1,229 (-7,19)****	
<b>Dimen<sub>2</sub></b>					0,141 (0,65)					532,821 (14,19)****					0,259 (1,64)*
<b>Dimen<sub>3</sub></b>		-0,000 (-0,10)					3,220 (13,95)****					0,000 (0,03)			
<b>Idade</b>	0,015 (1,24)	-0,001 (-0,07)	0,013 (1,08)	0,117 (0,92)	-0,007 (-0,55)	-2,391 (-0,67)	4,853 (1,43)	-2,837 (-0,80)	-4,372 (-1,20)	-0,413 (-0,12)	0,010 (1,40)	-0,012 (-1,82)**	0,007 (1,02)	0,006 (0,86)	-0,015 (-2,06)***
<b>Dummy<sub>Norte</sub></b>				1,517 (0,78)	1,376 (0,70)				1253,246 (1,51)**	1331,572 (1,66)**				0,532 (0,48)	0,335 (0,31)
<b>Dummy<sub>Centro</sub></b>				1,287 (0,66)	1,399 (0,71)				158,926 (0,19)	248,952 (0,31)				0,151 (0,14)	0,257 (0,24)
<b>Dummy<sub>Lisboa</sub></b>				1,874 (0,99)	2,000 (1,05)				732,145 (0,91)	833,799 (1,08)				0,691 (0,64)	0,828 (0,78)
<b>Dummy<sub>Alentejo</sub></b>				1,821 (0,88)	1,709 (0,82)				42,323 (0,05)	223,693 (0,26)				0,409 (0,35)	0,266 (0,23)
<b>Dummy<sub>Algarve</sub></b>				2,279 (0,93)	2,081 (0,84)				350,345 (0,33)	403,446 (0,40)				0,342 (0,25)	0,090 (0,07)
<b>Dummy<sub>Açores</sub></b>				2,264 (0,75)	2,417 (0,80)				897,375 (0,71)	720,391 (0,59)				0,794 (0,47)	0,901 (0,54)
<b>Dummy<sub>Agric</sub></b>			-0,313 (-0,28)	-0,483 (-0,38)	-0,206 (-0,16)		80,080 (0,16)		430,375 (0,79)	371,051 (0,70)			-0,4571 (-0,74)	-0,404 (-0,58)	-0,108 (-0,16)
<b>Dummy<sub>Cons</sub></b>			5,177 (4,24)****	5,350 (4,26)****	5,217 (4,11)****		807,4673 (1,50)*		769,164 (1,42)*	657,021 (1,26)			1,693 (2,48)***	1,695 (2,43)***	1,483 (2,14)***
<b>Dummy<sub>Manufat</sub></b>			-0,205 (-0,25)	-0,077 (-0,09)	-0,170 (-0,19)		1361,898 (3,73)****		1428,255 (3,86)****	1041,814 (2,91)****			0,3638 (0,80)	.0,628 (0,99)	0,267 (0,56)
<b>Dummy<sub>Com</sub></b>			-0,747 (-0,90)	-0,813 (-0,95)	-0,300 (-0,35)		574,099 (1,59)*		608,396 (1,66)**	178,359 (0,51)			0,690 (1,51)*	0,683 (1,44)***	1,201 (2,58)****
<b>Dummy<sub>Sex</sub></b>			-1,198 (-1,47)*	-1,286 (-1,54)*	-0,366 (-0,45)		450,671 (1,30)		323,924 (0,93)	54,757 (0,16)			-0,511 (-1,12)	-0,598 (-1,28)	0,393 (0,89)
<b>Dummy<sub>Genero</sub></b>	0,449 (0,96)	0,412 (0,88)	0,694 (1,52)*	0,826 (1,72)**	0,691 (1,42)	342,808 (1,70)**	360,145 (1,74)**	187,064 (0,93)	254,659 (1,23)	184,344 (0,92)	0,597 (2,36)***	0,543 (2,16)***	0,592 (2,33)***	0,679 (2,55)***	0,510 (1,93)**
<b>R2</b>	0,009	0,0039	0,1295	0,1381	0,125	0,258	0,207	0,283	0,316	0,363	0,0837	0,033	0,147	0,158	0,137
<b>Teste Wald</b>	10,97***	0,80	43,35***	44,49***	27,46**	68,96***	198,59***	92,35***	106,51***	256,03***	56,80***	8,21***	79,64***	81,59***	33,15***

Nota: \*\*\*\* Significativo a 1%; \*\*\* Significativo a 5%; \*\* Significativo a 10%; \* Significativo a 15%.

## 5. CONCLUSÕES

Neste trabalho foi analisado o impacto do género (M/F) na direção das empresas ao nível da performance das empresas familiares, no entanto também foram analisados vários impactos ao nível das variáveis independentes (dimensão da empresa; idade; regiões; setores de atividade; e, género).

A amostra final de informação sobre de 199 empresas familiares, surgiu de uma lista de 275 empresas que constavam da Associação de Empresas Familiares Portuguesas, retiradas da base de dados AMADEUS, para o período temporal de 2006 a 2014. Foram utilizados os modelos de Dados em Painel, recorrendo ao modelo dos efeitos Aleatórios.

Com a análise estatística à amostra total conseguimos chegar às primeiras conclusões. Verificámos que as empresas familiares com maior peso são as Pequenas empresas, com 46,5%, as microempresas representam 26,8%, enquanto as Médias representam 21,3% e as Grandes empresas se encontram em minoria com 5,3%. Em média a *idade* das empresas analisadas é de 25 anos. A distribuição da nossa amostra divide-se em 14,4% de empresas familiares na região Norte e na região Centro; 58,9% das empresas familiares localizam-se na área metropolitana de Lisboa; 7,7% na região do Alentejo; 2,1% na região do Algarve; 1,1% na região autónoma dos Açores; e 1,3% na região autónoma da Madeira. Os *setores de atividade* das empresas familiares com maior percentagem na amostra são: Manufatura (22,3%), Comércio (25,7%), e, Serviços (32,9%). A Agricultura e Turismo ficam mais distantes dos restantes setores de atividade com, respetivamente, 6,1% e 6,6%. Relativamente ao género verificamos que 58% das empresas familiares possuem pelo menos um membro do *género feminino* no cargo de direção.

Os resultados empíricos demonstram que a variável independente *dimen 1* é estatisticamente significativa, com um nível de significância de 1% na maioria dos modelos. O sinal desta variável é maioritariamente negativo, com exceção de quando utilizamos os modelos 6, 8, 9 onde o impacto é positivo. A variável independente *dimen 2* possui um sinal sempre positivo, o que nos indica uma consistência no impacto ao nível da *Performance*. A variável independente *dimen 3* apenas apresenta significância

estatística no 7º modelo, quando utilizamos a *Variação do Volume de Negócios* como variável dependente, no entanto nos restantes modelos a variável não apresenta significância estatística e o seu sinal oscila entre o positivo e negativo posicionando-se sempre muito próximo do zero. Os resultados das variáveis usadas para medir o impacto da dimensão não permitem validar o resultado esperado, apenas nos modelos de 6, 7, 8, 9, 10 e 15 é possível validar a nossa *Hipótese 1*.

A variável *idade* é estatisticamente significativa somente nos modelos 12 e 15 (a 10% e 5%, respetivamente), apresentando um sinal negativo. Porém o seu impacto é equilibrado, apresentando valores positivos e negativos muito próximos de zero. Com base na literatura estudada, podemos referir que obtivemos uma leve confirmação da nossa *Hipótese 2*, com indicação de um impacto negativo.

Na *dummy* da *região*, apenas no caso da *dummy Norte* foi possível obter significância estatística para os modelos 9 e 10. Evidenciando um impacto positivo na *Performance* das empresas familiares, desta forma pode afirmar-se existir uma leve confirmação da *Hipótese 3* em estudo, sendo possível referir que a localização das empresas familiares possui impactos na sua *Performance* e que ao se encontrarem localizadas na *região Norte* terão impactos positivos.

A variável *dummy* relativa aos *setores de atividade* não apresenta consistência nos resultados. No entanto, observa-se que as *variáveis dummy Construção, dummy Manufaturação e dummy Comércio*, apresentam impactos positivos e estatisticamente significativos em todos esses modelos. Assim, podemos referir que a *CAE* à qual a empresa familiar pertencer tem efeitos na sua *Performance* e que as empresas familiares que se encontram nos *sectores de actividade* da *Construção, Manufaturação e Comércio* apresentam impactos positivos comparativamente às empresas familiares que pertençam ao sector do *Turismo*.

Relativamente à *dummy género* os resultados obtidos confirmam a *Hipótese 5* de que o *género feminino* na direção da empresa influencia a performance das empresas familiares. Uma vez que na maioria dos modelos estudados a variável *dummy género* apresenta um sinal positivo e estatisticamente significativo (com valores entre os 5% e os 15%). Assim, podemos afirmar que empresas familiares que possuam na sua direção um

elemento do *género feminino* apresentam impactos positivos na sua *Performance* comparativamente às que possuem apenas elementos do *género masculino*.

Parece-nos, assim, ser possível contribuir para uma maior clarificação com respeito ao impacto desta variável ao nível da *Performance* das empresas e, em particular, das empresas familiares.

As principais limitações deste trabalho incidem no fato de não termos acesso direto às informações das empresas familiares, nomeadamente ao número e cargo de elementos de cada género na direção das empresas.

Para investigações futuras seria interessante comparar o número de membros do género feminino e masculino nos cargos de direção das empresas familiares e das empresas não familiares, e tentar perceber se o impacto na *performance* é ou não similar.

## BIBLIOGRAFIA

- Adams, R.B. & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, vol.94, Issue 2, pp. 291-309.
- Ahrens, J.P., Landmann, A. & Woywode, M. (2015). Gender preferences in the CEO successions of family firms: Family characteristics and human capital of the successor. *Journal of Family Business Strategy*, vol. 6, Issue 2, pp. 86-103.
- Ali, H., Al-Sulaihi, I. & Al-Gahtani, K. (2013). Indicators for measuring performance of building construction companies in Kingdom of Saudi Arabia. *Journal of King Saud University – Engineering Sciences*, vol.25, Issue 2, pp. 125-134.
- Allouche, J., Amann, B., Jaussaud, J. & Kurashina, T. (2008). The Impact of Family Control on the Performance and Financial Characteristics of Family Versus Nonfamily Businesses in Japan: A Matched-Pair Investigation. *Family Business Review*, vol. 21, Issue 4, pp. 315–329.
- Amaro, F. & Moura, R. (2008). Igualdade de Género no trabalho: situações problema e perspectivas de futuro. Lisboa: Associação de Estudos de Desenvolvimento Económico e Social.
- Amran, N., Yusof, M., Ishak, R. & Aripin, N. (2014). Do characteristics of CEO and Chairman influence Government-Linked Companies performance? *Economics and Management*, vol. 109, ISSN 1877-0428, pp. 799-803.
- Anderson, R.C. & Reeb, D.M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, vol. 58, Issue 3, pp. 1301–1327.
- Aracioglu, B., Zalluhoglu, A. & Candemir, C. (2013). Measuring and valuating Performance within the Strategic Management Perspective: A Study on Performance Measurement of a Seafood Company. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, vol.99, pp. 1026 - 1034.
- Araújo, A.M.P.D. & Assaf Neto, A. (2003). A contabilidade tradicional e a contabilidade baseada em valor. *Revista Contabilidade & Finanças*, vol.14, Issue 33, pp. 16-32.
- Astrachan, J.H. & Shanker, M.C. (2003). Family businesses' contribution to the US economy: A closer look. *Family Business Review*, vol.16, Issue 3, pp. 211-219.
- Ayala, J. & Manzano, G. (2014). The resilience of the entrepreneur. Influence on the success of the business. A longitudinal analysis. *Journal of Economic Psychology*, vol. 42, Issue C, pp.126-135.
- Backman, M. & Palmberg, J. (2015). Contextualizing small family firms: How does the urban-rural context affect firm employment growth? *Journal of Family Business Strategy*, vol. 6, Issue 4, pp. 247-258.

- Bantel, K. & Jackson, S. (1989). Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference? *Strategic Management Journal*, vol.10, Issue S1, p. 107-124.
- Barber, B. & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 116, Issue 1, pp. 261-292.
- Basco, R. (2015). Family business and regional development-A theoretical model of regional familiness. *Journal of Family Business Strategy*, vol.6, Issue 4, pp. 259-271.
- Becker, G. (1965). A theory of the allocation of time. *Economic Journal*, vol. 75, Issue 299, pp. 493-517.
- Becker, G.S. (1975). Human capital. Chicago: University of Chicago Press. *The best companies for women*. Business Week, pp. 49-55.
- Bell, L.A. (2005). Women-led firms and the gender gap in top executive jobs. Haverford College Department of Economics; IZA Institute of Labor Economics.
- Benveniste, G. (1994). *The Twenty-First Century Organization: Analyzing current trends-Imagining the future*. Jossey-Bass Business and Management series.
- Berlemann, M. & Jahn, V. (2015). Regional importance of mittelstand firms and innovation performance. *Regional Studies*, pp. 1-15.
- Bertrand, M. & Hallock, K. (2001). The gender gap in top corporate jobs. *Industrial Relations Review*, vol.55, Issue 1, pp. 3-21.
- Bird, B. & Brush, C. (2002). A gendered perspective on organizational creation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 26, Issue 3, pp. 41-65.
- Bird, S. R., Sapp, S. G., & Lee, M. Y. (2001). Small business success in rural communities: Explaining the sex gap. *Rural Sociology*, vol.66, Issue 4, pp. 507-531.
- Bird, M. & Wennberg, K. (2014). Regional influences on the prevalence of family versus non-family start-ups. *Journal of Business Venturing*, vol. 29, Issue 3, 421-436.
- Blanco-Mazagatos, V., De la Fuente-Sabate, J.M. & Quevedo-Puente, E., (2010). Finance in family firms: generation does matter. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*. vol. 11, Issue 3, pp. 338-352.
- Blanco-Mazagatos, V., Quevedo-Puente, E. & Castrillo, L.A. (2007). The trade-off between financial resources and agency costs in the family business. *Family Business Review*, vol. 20, Issue 3, pp. 199-213.
- Bliss, R. & Potter, M. (2002). Mutual Fund managers: Does gender matter? *Journal of Business and Economic Studies*, vol. 8, Issue 1, pp. 1-15.

Block, J.H. & Spiegel, F. (2013). Family firm density and regional innovation output: An exploratory analysis. *Journal of Family Business Strategy*, vol. 4, Issue 4, pp. 270-280.

Bonilla, C.A., Sepulveda, J. & Carvajal, M. (2010). Family Ownership and Firm Performance in Chile: A Note on Martinez et al.'s Evidence. *Family Business Review*, vol. 23, Issue 2, pp. 148–154.

Bourne, M., Mills, J., Wilcox, M., Neely, A. & Platts, K., (2000). Designing, implementing and updating performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production management*, vol. 20, Issue 7, pp. 754-771.

Brenes, E., Mena, M. & Molina, G. (2008). Key success factors for strategy implementations in Latin America. *Journal of Business Research*, vol.61, Issue 6, pp. 590-598.

Brenes, E.R., Madrigal, K. & Molina-Navarro, G.E. (2006). Family business structure and succession: Critical topics in Latin American experience. *Journal of Business Research*, vol.59, Issue3, pp. 372-374.

Brenes, E.R., Madrigal, K., & Requena, B. (2011). Corporate governance and family business performance. *Journal of Business Research*, vol. 64, Issue 3, pp. 280-285.

Brenes, E., Madrigal, K. & Molina, G. (2008). Estrategias para asegurar la continuidad de las empresas familiares. *INCAE Magazine*, vol. 1, Issue 5.

Brush, C.G. & Hisrich, R.D. (1991). Antecedent influences on female-owned businesses. *Journal of managerial Psychology*, vol. 6, Issue 2, pp. 9–16.

Brush, C.G., Carter, N.M., Gatewood, E.J., Greene, P.G. & Hart, M.M. (Eds.), (2006). *Growth-oriented Women Entrepreneurs and Their Businesses: A Global Research Perspective*. Edward Elgar Publishing.

Brush, C.G., de Bruin, A., Gatewood, E.J. & Henry, C. (Eds.), (2010). *Women Entrepreneurs and the Global Environment for Growth: A Research Perspective*. Edward Elgar Publishing.

Burns, R.A. & Anstey, K.J. (2010). The Connor-Davidson Resilience Scale (CD-RISC): Testing the invariance of a uni-dimensional resilience measure that is independent of positive and negative affect. *Personality and Individual Differences*, vol.48, Issue 5, pp. 527-531.

Camargos, M. & Dias, A. (2003). Estratégias, administração estratégica e estratégia corporativa: uma síntese teórica. *Caderno de Pesquisas em Administração, São Paulo*, vol. 10, Issue 1, pp.27-39.

Cameron, A.C. & Trivedi, P.K. (2009) *Micro econometrics using Stata*. College Station: Stata Pres, vol. 5.

Campbell, R. (1991). 12 keys for entrepreneurial success. *Business Economic Review*, vol. 37, Issue 3, pp. 19-41.

Campbell-Sills, L., Forte, D.R. & Stein, M.B. (2009). Demographic and childhood environmental predictors of resilience in a community sample. *Journal of Psychiatric Research*, vol. 43, Issue 12, pp 1007-1012.

Cao, Q. & Dowlatshahi, S., (2005). The impact of alignment between virtual enterprise and information technology on business performance in an agile manufacturing environment. *Journal of Operations Management*, vol. 23, Issue 5, pp.531-550.

Carlock R. & Ward J. (2001). Strategy planning for the family business: parallel planning to unify the family and business. London' Palgrave, Springer.

Carter, D.A., Simskins, B.J. & Simpson, W.G. (2007). The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, vol. 18, Issue 5, pp. 396-414.

Carter, M., Franco, F. & Gine, M. (2013). Trends in executive gender pay and incentive gaps: The role of females' risk aversion and board composition.

Catalyst (1996). Census of women board directors of the Fortune 500. *New York: Catalyst*.

Chaganti, R. & Parasuraman, S. (1996). A study of the impacts of gender on performance and management patterns in small businesses. *Entrepreneurship and Regional Development*, vol. 21, pp. 73-75.

Chaneta, I. (2007). Strategic Management Process, *Journal of Comprehensive Research*, vol.5, pp.17-25.

Chen, T-H., (2009). Performance measurement of an enterprise and business units with an application to a Taiwanese hotel chain, *Journal of Hospitality Management*, vol. 28, Issue 3, pp 415-422.

Chrisman, J.J., Chua, J.H. & Litz, R. (2003). A unified systems perspective of family firm performance: An extension and integration. *Journal of Business Venturing*, vol. 18, Issue 4, pp. 467-472.

Chua, J.H., Chrisman, J.J. & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 23, Issue 4, pp. 19-19.

Clemens, L., Fortuin, L. & Wouters, M. (2004). Designing a performance measurement system: A case study. *European Journal of Operational Research*, vol. 156, Issue 2, pp. 267-286.

Coser, R.L (1975). Stay home little sheba: On placement, displacement, and social change. *Social Problems*, vol. 22, Issue 4, pp. 470-480.

Danes, S.M., Stafford, K. & Loy, J.T.C. (2007). Family business performance: The effects of gender and management. *Journal of Business Research*, vol. 60, Issue 10, pp. 1058-1069.

- Demsetz, H. & Lehn, K. (1985). The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*, vol. 93, Issue 6, pp. 1155 – 1177.
- Donckels, R. & Lambrecht, J. (1999). The re-emergence of family-based enterprises in East Central Europe: what can be learned from family business research in the Western World? *Family Business Review*, vol. 12, Issue, 2, pp.171–188.
- Du Rietz, A. & Henrekson, M. (2000). Testing the female underperformance hypothesis. *Small Business Economics*, vol. 14, Issue 1, pp. 1–10.
- Duehr, E.E. & Bono, J.E. (2006). Men, women, and managers: Are stereotypes finally changing? *Personnel Psychology*, vol. 59, Issue 4, pp. 815-846.
- Dutra, J.S. (2002). Carreira: diferencial para o sucesso profissional e pessoal. *BOOG, Gustavo; BOOG Magdalena. Manual de gestão de pessoas e equipes. São Paulo: Editora Gente.*
- Dyer, W. & Whetten, D. (2006). Family Firms and Social Responsibility: Preliminary Evidence From the S&P 500. *Entrepreneurship Theory & Practice*, vol. 30, Issue 6, pp. 785-802.
- Dyer, W.G. Jr. (1986). *Cultural changes in family business: Anticipating and managing business and family transitions*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Eagly, A. & Carli, L. (2003). The female leadership advantage: An evaluation of the evidence. *The Leadership Quarterly*, vol. 14, Issue 6, pp.807-834.
- Eagly, A.H., Makhijani, M.G. & Klonsky, B.G. (1992). Gender and the evaluation of leaders: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, vol.111, Issue 1, pp. 3-22.
- El-Baz, M. (2011). Fuzzy performance measurement of a supply chain in manufacturing companies. *Expert Systems with Applications*, vol. 38, Issue 6, p. 6681-6688.
- Elkinawy, S. & Stater, M. (2011). Gender differences in executive compensation: Variation with board gender composition and time. *Journal of Economics and Business*, vol. 63, Issue 1, pp. 23-45.
- Erhardt, N.L., Werbel, J.D. & Shrader, C.B., (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate Governance: An international Review*, vol. 11, Issue 2, pp.102-111.
- Evans J.H. & Evans, F.C. (1986). A small manufacturer's success story. *Management Accounting*, vol. 68, Issue 2, pp.47-56.
- Faria, A.C. de & Costa, M.F.G. (2005). *Gestão de custos logísticos: custeio baseado em atividades (ABC), Balanced Scorecard (BSC), Valor Econômico Agregado (EVA)*. São Paulo: Atlas.
- Fasci, M.A. & Valdez, J. (1998). A performance contrast of male-and female-owned small accounting practices. *Journal of Small Business Management*, vol. 36, Issue 3, p. 1-7.

- Fávero, L.P.L. (2013). Dados em painel em contabilidade e finanças: teoria e aplicação. *BBR- Brazilian Business Review*, vol. 10, Issue 1, pp. 131-156.
- Filbeck, G. & Lee, S. (2000). Financial management techniques in family businesses. *Family Business Review*, vol. 13, Issue 3, pp. 201–216.
- Fisher, J. (1992). Use of non-financial performance measures. *Journal of Cost Management*, vol.6, Issue 1, pp. 31-38.
- Flannery, T.P. (1997). *Pessoas, desempenho e salários as mudanças na forma de remuneração nas empresas*. Futura.
- Fondas, N. (1997). Feminization unveiled: Management qualities in contemporary writings. *Academy of Management Review*, vol. 22, Issue 1, pp. 257-282.
- Ford, R. & Richardson, W. (1994). Ethical decision making: A review of the empirical literature'. *Journal of Business Ethics*, vol. 13, Issue 3, pp. 205-221.
- Fortuin, L. (1988). Performance indicators - Why where and how? *European Journal of Operational Research*, vol. 34, Issue 1, pp. 1-9.
- Fransoo, J.C. & Wouters, M.J.F. (2000). Measuring the bullwhip effect in a supply chain. *Supply Chain Management*, vol, 5, Issue 2, pp. 78-89.
- Ghosh, B., Liang, T., Meng, T. & Chan, B. (2001). The key success factors, distinctive capabilities, and strategic thrusts of top SMEs in Singapore. *Journal of Business Research*, vol. 51, Issue 3, pp.209- 221.
- Gimbert, X., Bisbe, J. & Mendoza, X. (2010), The Role of Performance Measurement Systems in Strategy Formulation Processes. *Long Range Planning*, vol. 43, Issue 4, pp. 477-497.
- Gonçalves, V. & Bergano, S. (2009). Empreendedorismo feminino: uma proposta de e-learning. In *X Congresso da SPCE*. Instituto Politécnico de Bragança, Escola Superior de Educação, Sociedade Portuguesa de Ciências de Educação.
- Gordo, L.R. (2009). Why are women delaying motherhood in Germany? *Feminist Economics*, vol. 15, Issue 4, pp. 57-75.
- Grant, J.L. (2003). *Foundations of economic value added*, Vol. 99, John Wiley & Sons.
- Greene, W.H. (2007). *Econometric analysis*. 6ª edição. Upper Saddle River: Prentice Hall.
- Gupta, A.K. (1999). *Estratégia das unidades de negócios: gerenciando um único negócio*. In: FAHEY, L., RANDALL, R. M. *MBA curso prático: estratégia*. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, pp. 100-125.
- Gujarati, D. & Porter, D. (2010). *Essentials of econometrics* (4th edition). New York: McGrawHill International.

- Gupta, V. & Levenburg, N.M. (2013). Women in family business: three generations of research. *Handbook of Research on Family Business*, vol. 346.
- Gursoy, D. & Swanger, N. (2007). Performance-enhancing internal strategic factors and competencies: Impacts on financial success. *Hospitality Management*, vol. 26, Issue 1, pp. 213-227.
- Gutierrez, D., Scavarda, L., Fiorencio, L. & Martins, R., (2015). Evolution of the performance measurement system in the Logistics Department of a broadcasting company: An action research. *International Journal of Production Economics*, vol. 160, pp. 1-12
- Habbershon, T.G., Williams, M. & MacMillan, I.C. (2003). A unified systems perspective of family firm performance. *Journal of business venturing*, vol. 18, Issue 4, pp. 451-465.
- Haber, S. & Reichel, A. (2005). Identifying performance measures of small ventures - The case of the tourism industry. *Journal of Small Business Management*, vol. 43, Issue 3, pp. 257-286.
- Hannan, M.T. (1998). Rethinking age dependence in organizational mortality: logical formalizations. *American Journal of Sociology*. vol. 104, Issue 1, pp. 126-164.
- Hannan, M.T. & Freeman, J., (1984). Structural inertia and organizational change. *American Sociological Review*. vol. 49, Issue 2, pp. 149-164.
- Harmsen, H., Grunert, K.G. & Bove, K., (2000). Company competencies as a network: the role of product development. *Journal of Product Innovation Management*, 17, pp. 194-207.
- Haynes George W, Rowe Barbara R, Walker Rosemary & Hong Soog, G. (2000). The differences in financial structure between women- and male-owned family businesses. *Journal of Family and Economic Issues*, vol. 21, Issue 3, pp. 209-26.
- Heck, R.K.Z., & Stafford, K. (2001). The Vital Institution of Family Business: Economic Benefits Hidden in Plain Sight. In G.K. McCann & N. Upton (Eds.), *Destroying Myths and Creating Value in Family Business*. Deland, FL: Stetson University.
- Heer, D.M. (1963). The measurement and bases of family power: An overview. *Marriage and Family Living*, vol. 25, pp. 133-139.
- Helfert, E.A. (2001) *Financial Analysis – Tools Techniques a Guide for Managers*, McGraw-Hill.
- Hill, C.W. & Snell, S.A. (1989). Effects of Ownership Structure and Control on Corporate Productivity. *Academy of Management Journal*, vol. 32, pp. 25–46.
- Ittner, C.D. & Larcker, D.F., (1998). Innovations in performance measurement: trends and research implications. *Journal of Management Accounting Research*. vol. 10, pp. 205-238.
- James, H. (1999). Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firms. *International Journal of the Economics of Business*, vol. 6, pp. 41-55.

- Jammernegg, W. & Reiner, G. (2007). Performance improvement of supply chain processes by coordinated inventory and capacity management. *International Journal of Production Economics*, vol. 108, Issue 1, pp. 183-190.
- Jaskiewicz P. & Klein, S. (2005). Family Influence and Performance Theoretical Concepts and Empirical Results. Paper Presented at the FERC Conference, Portland, Oregon.
- Johnson, R. & Soenen, L. (2003). Indicators of Successful Companies. *European Management Journal*, vol. 21, Issue 3, pp. 364-369.
- Jones, D. & Makepeace, G. (1996). Equal worth, equal opportunities: pay and promotion in an internal Labour market. *The Economic Journal*, vol. 106, Issue 435, pp. 401-409.
- Jorge, J. (2010). Avaliação do desempenho de uma empresa através de rácios financeiros: caso da indústria hoteleira.
- K.ª, J. & Sori, Z. (2012). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance of Malaysian Public Listed Companies. *International Congress on Interdisciplinary Business and Social Science*, vol. 65, pp. 1077 - 1085
- Kalleberg, A. & Leicht, K. (1991). Gender and organizational performance: Determinants of small business survival and success. *Academy of Management Journal*, vol. 34, Issue 1, pp. 136–161.
- Kanter, R.M. (1977). *Men and women of the corporation*. vol. 5049. Basic books.
- Karairmak, O. (2010). Establishing the psychometric qualities of the Connor-Davidson Resilience Scale (CD-RISC) using exploratory and confirmatory factor analysis in a trauma survivor sample. *Psychiatry Research*, vol. 179, Issue 3, pp.350-356.
- Kark, R., Waismel-Manor, R. & Shamir, B. (2012). Does valuing androgyny and femininity lead to a female advantage? The relationship between gender-role, transformational leadership and identification. *The Leadership Quarterly*, vol. 23, Issue 3, pp. 620-640.
- Kassai, J. R. Casanova, S. Santos, A. dos Assaf Neto, A. (2005) Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial. São Paulo: Atlas.
- Kato, T. & Long, C. (2006). CEO turnover, firm performance, and enterprise reform in China: Evidence from micro data. *Journal of Comparative Economics*, vol.34, Issue 4, pp.796-817.
- Kellermanns, F., Eddleston, K., Barnett, T., & Pearson, A. (2008). An exploratory study of family member characteristics and involvement: effects on entrepreneurial behavior in the family firm. *Family Business Review*, vol. 21, Issue 1, pp. 1-14.
- Khalife, D, & Chalouhi, A. (2013). Gender and business performance. *International Strategic Management Review*, vol. 1, Issue 1, pp. 1-10.

- Khan, H. (2003). Corporate governance of family businesses in Asia: what's right and what's wrong? Working Paper n° 229. Center for International *Research on the Japanese Economy*, CIRJE. University of Tokyo.
- Khan, W. & Vieito, J. (2013). Ceo gender and firm performance. *Journal of Economics and Business*, vol.67, pp. 55-66.
- Kim, Y., & Gao, F. Y. (2013). Does family involvement increase business performance? Family-longevity goals' moderating role in Chinese family firms. *Journal of Business Research*, vol.66, Issue 2, pp. 265-274.
- King, M.R. & Santor, E. (2008). Family values: ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms. *Journal of Banking & Finance*, vol. 32, Issue 1, pp. 2423-2432.
- Krauter, E. (2006). Medidas de avaliação de desempenho financeiro e criação de valor: um estudo com empresas industriais. *III SEGeT-Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*.
- Krishnan, G.V. & Parsons, L.M., 2008. Getting to the bottom line: an exploration of gender and earnings quality. *Journal of Business Ethics*, vol. 78, Issue 1-2, pp. 65-76.
- Lam, K., McGuinness, & P. e Vieito, J. (2013). CEO gender, executive compensation and firm performance in Chinese-listed enterprises. *Pacific-Basin Finance Journal*, vol.21, Issue 1, pp. 1136-1159.
- Lewis, K. (2008). Small firm owners in New Zealand: In it for the 'good life' or growth? *Small Enterprise Research*, vol.16, Issue 1, pp.61-100.
- Li, W. & Song, R. (2011). The influence of general mental ability, self-esteem and family socioeconomic status on leadership role occupancy and leader advancement: The moderating role of gender. *The Leadership Quarterly*, vol. 22, Issue 3, pp. 520-534.
- Lima, E.P., Costa, S.E.G., Angelis, J.J. e Munik, J. (2013). Performance measurement systems: a consensual analysis of their roles. *International Journal of Production Economics*, vol. 146, Issue 2, pp.524-542.
- Littunen, H. & Hyrsky, K. (2000). The early entrepreneurial stage in finnish family and nonfamily firms. *Family Business Review*, vol. 13, Issue 1, pp. 41-54.
- López-Gracia, J. & Sanchez-Andujar, S. (2007). Financial structure of the family business: evidence from a group of small Spanish firms. *Family Business Review*, vol. 2, Issue 4, pp. 269-287.
- Loscocco (1991). Barriers to women's small-business success in the United States. *Journal of Business Venturing*, vol. 5, Issue 4, pp. 511-532.
- Loscocco, K.A. & Robinson, J. (1989). *Barriers to small business success among women*. Albany, NY: State University of NewYork at Albany.

- Luthar, S.S. (2003). The culture of affluence: Psychological costs of material wealth. *Child Development*, vol. 74, Issue 6, pp. 1581-1593.
- Madalozzo, R. (2011). CEOs and Board Composition: Can the Lack of Identification Be a Reason for Glass Ceilings in Brazil? *RAC, Curitiba*, vol. 15, n. 1, art. 7, pp. 126-137.
- Markham, W. T. (1987). Sex, relocation, and occupational advancement. *Women and work: An annual review*, vol. 2, pp. 207-231.
- Martin, J. D., & Petty, J. W. (2004). *Gestão Baseada em Valor: a resposta das empresas à revolução dos acionistas*. Qualitymark Editora Ltda.
- Martins, L. (2006). Complementos de Econometria. Modelos de dados de Painel. *ISCTE-EG*.
- McConaughy, D., & Phillips, G. (1999). Founders versus descendants: the profitability, efficiency, growth characteristics and financing in large, public, founding-family-controlled firms. *Family Business Review*, vol. 12, Issue 2, pp. 123–132.
- McDowell, L. (1997). Capital culture: Gender at work in the city. *Oxford: Blackwell Publishers*.
- Mohan, N. (2014). A review of the gender effect on pay, corporate performance and entry into top management. *International Review of Economics and Finance*, vol. 34, pp. 41-51.
- Mohan, N. & Ruggiero, J. (2003). Compensation differences between male and female CEOs for publicly traded firms: A nonparametric analysis. *Journal of the Operational Research Society*, vol. 54, pp.1242-1248.
- Morck, R. K. & Yeung, B. (1998). Corporate control and economic growth. The Canadian disease? In NBER working paper series. *The National Bureau of Economic Research*.
- Morrison, A.M., White, R.P. & Van Velsor, E. (1987). *Breaking the glass ceiling: Can women reach the top of America's largest corporations?*. Basic Books.
- Mraz, S.J. (1989). Advice from entrepreneurs. *Mach Des*, vol.61, Issue 9, pp. 125-133.
- Munoz-Bullon, F. (2010). Gender-compensation differences among high-level executives in the United States. *Industrial Relations*, vol. 49, Issue 3, pp. 346-370.
- Neely, A., Mills, J., Gregory, M. & Platts, K. (1995). Performance measurement system design: a literature review and research agenda. *International Journal of operations e production management*, vol. 15, Issue 4, pp. 80-116.
- Niessen, A. & Ruenzi, S. (2006). Sex matter: Gender and mutual funds. Stockholm, Sweeden: FMA Conference.
- Nudurupati, S.S., Bititci, U.S., Kumar, V. & Chan, F.T. (2011). State of the art literature review on performance measurement. *Computers & Industrial Engineering*, vol. 60, Issue 2, pp. 279-290.

Nunes, P.M., Gonçalves, M. & Serrasqueiro, Z. (2013). The influence of age on SMEs' growth determinants: Empirical evidence. *Small Business Economics*, vol. 40, Issue 2, pp. 249-272.

Okumus, F. (2004). Potential challenges of employing a formal environmental scanning approach in hospitality organizations. *International Journal of Hospitality Management*, vol. 23, Issue 2, pp. 123-143.

Olson Patricia D, Zuiker Virginia S, Danes Sharon M, Stafford Kathryn, Heck Ramona KZ, Duncan Karen A. (2003). The impact of family and business on family business sustainability. *J Bus Venturing*, vol. 18, Issue 5, pp. 639-66.

Paige, R. & Littrell, M. (2002). Craft retailers' criteria for success and associated Business strategies. *Journal of Small Business Management*, vol. 40, Issue 4, pp.314-331.

Pena-Sanchez, R. (2013). The Most Competitive Business Sectors among the 2012 Top 500 US Companies. In *Competition Forum*. Vol. 11, Issue 1, p. 173. American Society for Competitiveness.

Peterson, P.P. & Peterson, D.R. (1996). Company performance and measures of value added.

Peterson, P.P. & Peterson, D.R. (2000). *Performance de empresas e medidas de valor adicionado*. ABAMEC.

Phan, P.H. e Hoon, L.S. (1995). Human capital or social networks: What constraints CEO dismissal? *Academy of Management Journal*, p. 37-41.

Powell, G. & Betterfield, A. (1994). Investigating the "glass ceiling" phenomenon: an empirical study of actual promotions to top management. *Academy of Management Journal*, vol. 37, Issue 1, pp. 68-86.

Powell, G.N. & Eddleston, K.A. (2013). Linking family-to-business enrichment and support to entrepreneurial success: Do female and male entrepreneurs experience different outcomes?. *Journal of Business Venturing*, vol. 28, Issue 2, pp. 261-280.

Reijonen, H. (2008). Understanding the small business owner: What they really aim at and how this relates to firm performance. *Management Research News*, vol. 31, Issue 8, pp. 616-629.

Ritson, N. (2011). *Strategic Management*. Ventus Publishing

Rodman, H. (1972). Marital power and the theory of resources. *Journal of Comparative Family Studies*, vol. 3, Issue 1, pp. 50-69.

Roldão, V.S. (1998). Melhorar o desempenho da empresa: medidas de avaliação. *Revista Portuguesa de Gestão*; Lisboa; ISCTE; serie II.

Romano, C., Tanewski, G. & Smyrnios, K. (2001). Capital Structure Decision Making: A Model for Family Business. *Journal of Business Venturing*, vol. 16, pp. 285-310.

- Romero, L. (2001). La sucesión de los negocios en familia: un reto a su supervivencia. *Revista Dinero-ICEF*.
- Rosenblatt, P.C. (1985). *The Family in Business*. San Francisco: ossey-Bass Publishers.
- Russeeuw, P. (1997). Estimating the determinants of financial performance of very small service firms. Conference Proceedings of USASBE—United States Association for Small Business and Entrepreneurship, San Francisco, California.
- Schubert, R., Brown, M., Gysler, M. & Brachinger, H.W. (2000). *Gender specific attitudes towards risk and ambiguity: an experimental investigation*. Institut für Wirtschaftsforschung, Eidgenössische Technische Hochschule.
- Serrasqueiro, Z.S. & Nunes, P.M. (2008). Performance and size: empirical evidence from Portuguese SMEs. *Small Business Economics*, vol. 31, Issue 2, pp. 195-217.
- Serrasqueiro, Z., Nunes, P.M. & da Silva, J.V. (2016). The Influence of Age and Size on Family Owned Firms' Financing Decisions: Empirical Evidence Using Panel Data. *Long Range Planning*.
- Serrasqueiro, Z., Nunes, P.M. & Silva, J. (2011). Are capital structure decisions of family-owned SMEs different? Empirical evidence from Portugal. *Centro de Estudos e Formação Avançada em Gestão e Economia-Universidade de Évora*, vol. 11, pp. 1-38.
- Shanker, M.C. & Astrachan, J.H. (1996). Myths and Realities: Family businesses Contribution to the U.S. Economy – a Framework for Assessing Family Business Statistics. *Family Business Review*, vol. 9, Issue 2, pp. 107-119.
- Sharma, P. (2004). An Overview of Family Business Studies: Current Status and Direction for the Future. *Family Business Review*, vol. 17, Issue 1, pp. 1-37.
- Shleifer, A. & Vishny, R.W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, vol. 52, Issue 2, pp. 737–783.
- Shrader, C.B., Blackburn, V.B. & Iles, P. (1997). Women in management and firm financial performance: an exploratory study. *Journal of Managerial Issues*, vol. 9, Issue 3, pp. 355-372.
- Simmons, W.W. (2001). *When it comes to choosing a boss, Americans still prefer men*. Retirado em 18 de Agosto de 2001 através do site: <http://www.gallup.com/poll/releases/pr010111.asp>.
- Singapurwoko, A. (2013). Indonesian Family Business vs. Non-Family Business Enterprises: Which has Better Performance? *International Journal of Business and Commerce*, vol. 2, Issue 5, pp. 35-43.
- Singh, R. & Kota, H.B. (2016). Comparative analysis of family businesses with non family businesses: Empirical evidence from India. *Serbian Journal of Management*, vol.11, Issue 1, pp. 29-41.

- Smith, N., Smith, V. & Verner, M., (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,300 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, vol. 15, Issue 7, pp. 569-593.
- Strober, M.H. (1984). Toward a general theory of occupational sex segregation: The case of public school teaching. In B. F. Reskin (Ed.), *Sex segregation in the workplace: Trends, explanations, remedies*: pp.144-156. Washington, DC: National Academy Press.
- Stroh, L., Brett, J. & Reilly, A. (1992). All the Right Stuff: A Comparison of Female and Male Managers' Career Progression. *Journal of Applied Psychology*. vol. 77, Issue 3, pp.251-260
- Stromberg, A.H. & Harkess, S. (1978). *Women working*. Palo Alto, CA: Mayfield.
- Stumpf, S.A. & London, M. (1981). Management promotions: Individual and organizational factors influencing the decision process. *Academy of Management Review*, vol. 6, Issue 4, pp. 539-549.
- Thompson Jr., A. & Strickland III, A. (2000). Planejamento estratégico: elaboração, implementação e execução. São Paulo: Pioneira.
- Todd, A. & Taylor, B. (1993). The baby sharks: strategies of Britain's super growth companies. *Long range planning*, vol.26, Issue 2, pp. 69-77.
- Toledo-López, A., Díaz-Pichardo, R., Jiménez-Castañeda, J. & Sánchez-Medina, P. (2012). Defining success in subsistence businesses. *Journal of Business Research*, vol. 65, Issue 12, pp. 1658-1664.
- Tonge, R., Larsen, P.C. & Ito, M. (1998). Strategic leadership in super-growth companies a re-appraisal. *Long Range Planning*, vol.31, Issue 6, pp. 838-847.
- Vieito, J. & Khan, W. (2012). Executive compensation and gender: S&P 1500 listed firms. *Journal of Economics and Finance*, vol. 36, Issue 2, pp. 371-399.
- Villa Real, J.D.O., Rocha, J.C., Rübenich, N.V. & Camargo, M.E. (2013). Desenvolvimento da Carreira: Responsabilidade da Organização ou Responsabilidade do Indivíduo? In *XIII Mostra de Iniciação Científica, Pós-graduação, Pesquisa e Extensão*.
- VILLAX, P. (2016). Empresas Familiares. O que é uma empresa familiar. 2010 Disponível em: <http://www.empresasfamiliares.pt/>. Acesso em: 28 Junho 2016.
- Ward, J.L. (1987). *Keeping the family business healthy: how to plan for continuing growth, profitability, and family leadership*. San Francisco, CA: Jossey Bass.
- Watson, J. (2002). Comparing the performance of male- and female-owned businesses: Relating outputs to inputs. *Journal of Small Business*, vol. 26, Issue 3, pp. 91-100.
- Watson, J. & Robinson, S. (2003). Adjusting for risk in comparing the performances of male-and female-controlled SMEs. *Journal of Business Venturing*, vol. 18, Issue 6, pp. 773-788.

Welbourne, T.M. (1999). Wall Street likes its women: An examination of women in the top management teams of initial public offerings. *CAHRS Working Paper Series*, 106.

Westphal, J.D. & Fredrickson, J.W. (2001). Who directs strategic change? Director experience, the selection of new CEOs, and change in corporate strategy. *Strategic Management Journal*, vol. 22, Issue 12, pp. 1113-1137.

Yukl, G. (2006). *Leadership in organizations*. New-Jersey: Prentice-Hall.