

REMUNERAÇÃO VARIÁVEL DOS GESTORES E O CONSERVADORISMO CONTÁBIL

Júlio Orestes da Silva

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da
Universidade de São Paulo - USP
Av. Professor Luciano Gualberto, 908 – FEA 3 – CEP 05508-010 – São Paulo – SP
Fone: (11) 3091 5820 - E-mail: orestesj@gmail.com

Humberto Silva Aillón

Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da
Universidade de São Paulo – FEA/USP
Av. Professor Luciano Gualberto, 908 – FEA 3 – CEP 05508-010 – São Paulo – SP
Fone: (11) 3091 5820 - E-mail: humberto.aillon@gmail.com

Isabel Cristina Sartorelli

Doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da
Universidade de São Paulo - USP
Av. Professor Luciano Gualberto, 908 – FEA 3 – CEP 05508-010 – São Paulo – SP
Fone: (11) 3091 5820 - E-mail: bel.sart@yahoo.com.br

Francisco Antonio Bezerra

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP
Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da
Fucepe Business School
Av. Fernando Ferrari, 1358 – Bairro Boa Vista - CEP 29075-505 – Vitória – ES
Fone: (27) 4009 4444 - E-mail: francisco@fucepe.br

RESUMO

Na busca por alinhar interesses entre gestores e acionistas, as organizações cada vez mais fazem uso de planos de bonificação. Destaca-se, segundo a hipótese do plano de incentivos que os gestores das organizações que recebem planos de bonificação são mais propensos a escolher procedimentos contábeis que fazem com que os lucros futuros sejam reportados no período presente. Nesse sentido, o presente estudo objetiva verificar a relação entre a remuneração variável dos gestores e o conservadorismo contábil nas empresas brasileiras. O estudo consiste em uma pesquisa descritiva, do tipo documental, com abordagem quantitativa no tratamento dos dados. A pesquisa foi realizada com os dados de 297 organizações listadas na Bolsa de Mercadorias e Futuros da Bovespa S.A. exceto companhias dos setores financeiro, exploração de imóveis e previdência e seguros, de acordo com a classificação da Bovespa, e as demais empresas que não apresentaram dados para cálculo das variáveis da pesquisa. Para análise dos dados utilizou-se o modelo de Basu (1997), inserindo a *proxy* remuneração variável dos gestores, para com isso verificar a influência desta variável no conservadorismo contábil. Os resultados não permitiram confirmar a hipótese de pesquisa, em relação à amostra e período analisado. Isso porque conservadorismo contábil, quando medido pelos retornos como *proxy* de boas e más notícias, não foi afetado pela remuneração variável dos gestores. Concluiu-se, portanto, que mesmo reduzindo o grau de conservadorismo contábil, a inserção da remuneração variável dos gestores não superou o modelo sem esta variável. Assim, não foi possível afirmar que a remuneração variável dos gestores influencia a suavização de conservadorismo contábil.

Palavras-chave: Remuneração variável; Conservadorismo contábil; Hipótese do Plano de Incentivo.

Área temática do evento: Contabilidade para Usuários Externos.

1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas a Contabilidade vivenciou importantes acontecimentos, e alguns temas vêm despertando interesse no ambiente acadêmico e empresarial. Relações organizacionais, comportamento dos gestores, estímulos para alinhar interesses entre gestores e acionistas são alguns dos temas estudados.

Pesquisas destacam a crescente preocupação com os impactos dos incentivos nas decisões dos gestores, e conseqüentemente, na organização. Como Silva (2010), preocupando-se com o gerenciamento de resultados, Parthasarathy (2010) verificando o efeito dos incentivos no nível de conservadorismo, dentre outros.

Considerando que os gestores têm certo poder discricionário em suas decisões, e levando-se em conta que muitas vezes seus próprios interesses divergem do interesse dos acionistas, a formulação de planos de incentivos torna-se algo interessante, na medida em que tais planos acabam por motivar gestores a atuar mais fortemente no interesse dos acionistas.

Por outro lado, é notório que apesar de inúmeros mecanismos de governança corporativa (monitorando e regulando contratos entre empresa e terceiros), o gestor pode se utilizar de mecanismos para manipular dados e resultados contábeis.

Nesse sentido, a Teoria Positiva, a partir da premissa de que os gestores tomam decisões em benefício próprio (buscando atender interesses pessoais, formula três hipóteses de estudos: a hipótese do plano de incentivo, a hipótese do grau de endividamento e a hipótese do tamanho ou dos custos políticos. Enfatiza-se, neste trabalho, a hipótese do plano de incentivo, que sugere um comportamento do gestor, naquilo que lhe for discricionário, direcionado a maximizar seus ganhos (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

Em tempos de crise, algumas questões relacionadas a planos de incentivos, chamam atenção, principalmente remuneração variável de gestores. Evidências disso foram levantadas em relação aos incentivos oferecidos aos executivos e praticadas por diversas organizações que, mesmo sobre a pressão exercida pela crise financeira 2007-2009, (a chamada crise do *Subprime*), desembolsaram elevados valores de remuneração variável pelo alcance de metas organizacionais.

Isso poderia ser explicado pelo estudo de Banker e Datar (1989). Os autores mencionam que esforços dos gestores tenderão a ser direcionados às atividades que podem gerar resultados positivos o mais rapidamente possível, em detrimento dos resultados de longo prazo, uma vez que, assim, sua remuneração ou bonificação também ocorrerá no curto prazo.

De acordo com Watts e Zimmerman (1986), parte-se da premissa de que os gestores que recebem remuneração variável usarão frequentemente métodos contábeis que aumentem o resultado no curto prazo. Isso poderia ser viabilizado por mecanismos contábeis que deslocassem lucros futuros para o período presente, a exemplo da manipulação de *accruals* discricionários (FRANCIS et al., 2005). Por outro lado, conforme discutem Hendriksen e Van Breda (1999), tradicionalmente a contabilidade reporta demonstrações contábeis conservadoras.

É fato que, apesar das inúmeras métricas empregadas no cálculo do resultado contábil, alguns tópicos carregam intrinsecamente uma boa dose de incerteza. A exemplo, têm-se o cálculo de *accruals*, que apesar de muitas vezes estar cercado de técnicas bastante desenvolvidas, traz consigo boa dose de incerteza tanto sobre o valor reportado quanto à sua ocorrência. E quando há incerteza, o uso do conservadorismo no cálculo de tais questões acaba sendo um norte para os profissionais da contabilidade, com vistas a evitar surpresas desagradáveis para os usuários da informação contábil.

Basu Basu (1997) destaca que a consequência do uso do conservadorismo na contabilidade é de que o lucro reflete as más notícias mais rapidamente do que boas notícias. Nesse cenário, o uso de planos de incentivos vem de encontro ao conservadorismo contábil,

uma vez que tais planos acabam por minimizar a influência do conservadorismo na contabilidade. Com a suavização do uso do conservadorismo, a tendência é que gestores produzam demonstrações financeiras menos conservadoras.

No Brasil, conforme destacado por Silva (2010), em se tratando de companhias brasileiras de capital aberto, no ano de 2009, mais da metade da remuneração total auferida por seus executivos foi na forma de remuneração variável.

Diante do exposto estabeleceu-se a seguinte questão que norteia esta pesquisa: Qual a influência da remuneração variável sobre o grau de conservadorismo contábil nas empresas brasileiras? O estudo tem por objetivo verificar a relação entre a remuneração variável dos gestores e o conservadorismo contábil nas empresas brasileiras.

De acordo com Watts e Zimmerman (1986), a hipótese do plano de incentivo, presume que os gestores de empresas com remuneração variável utilizam métodos contábeis que aumentam o resultado, deslocando lucros de períodos futuros para o atual. Neste sentido formulou-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H₁: Empresas que pagam remuneração variável são menos conservadoras.

O estudo justifica-se ao investigar aspectos específicos das relações de agência, como a influência da remuneração variável no conservadorismo contábil, que são, atualmente, ainda carentes de pesquisas no Brasil. Espera-se ainda subsidiar as decisões das organizações no esforço que deveria existir para prover o alinhamento dos objetivos da organização com os critérios para o recebimento de remuneração variável dos gestores.

Destaca-se o tratamento dos principais executivos conforme apresentam-se no formulário de referência, assim quando menciona-se nesta pesquisa: gestores e/ou executivos, infere-se aos altos executivos, principais executivos, os quais tem algumas informações sobre remuneração divulgadas no formulário de referência.

O presente estudo está organizado em seis seções, além desta introdução, as duas seções seguintes constituem a plataforma teórica da pesquisa, abordando remuneração variável, destacando a hipótese do plano de incentivo, e conservadorismo contábil. A quarta seção corresponde à metodologia deste estudo, discutindo também o modelo utilizado na pesquisa. Após, na quinta seção apresentam-se e discutem-se os resultados encontrados. Por fim, na sexta seção expõem-se as conclusões deste estudo.

2 PLANO DE INCENTIVOS E REMUNERAÇÃO VARIÁVEL

Programas de incentivo relacionados a tentativa de motivar os colaboradores nas organizações, são cada vez mais presentes e demonstram a necessidade de uma estruturação correta de acordo com os objetivos organizacionais. Um aspecto importante que comumente fazem parte dos planos de incentivo é a remuneração. Neste contexto, destaca-se a remuneração variável, principalmente remuneração de executivos. O tema tem recebido atenção especial, principalmente em pesquisas que buscam analisar se os incentivos fornecidos contribuem para que o gestor tome decisões em prol dos melhores resultados da organização, sem expropriar os interesses dos proprietários (SILVA, 2010).

As pesquisas de Raviv e Landskroner (2009), assim como Bebhuk e Spamann (2009), incentivados por fatores ligados à crise financeira 2007-2009, principalmente pela assunção de riscos excessivos nas instituições financeiras, analisaram a estrutura de remuneração de executivos, parte fixa e parte na forma de opções de ações. Verifica-se que em períodos de crise, os problemas existentes nas relações organizacionais tornam-se mais evidentes, e pesquisas nesta linha chamam a atenção e buscam verificar se os incentivos alinham os interesses dos gestores aos da organização.

Para Jensen e Meckling (1976) o conflito de interesses que existe nas relações organizacionais, como entre gestores e acionistas são estudados pela teoria da agência. Com o desenvolvimento das sociedades modernas, principalmente o distanciamento entre a

propriedade e a gestão das organizações acarretam problemas de agência (JENSEN; MECKLING, 1976; MURPHY, 1998).

O problema de agência é agravado pela assimetria da informação existente nestas relações, ou seja, nem todas as informações são conhecidas pelas partes relacionadas, assim, certas consequências, podem não ser esperadas por elas (JENSEN; MECKLING, 1976; HENDRIKSEN; VAN BREDÁ, 1999).

Segundo Eisenhardt (1989) a teoria da agência desenvolveu-se sob o pressuposto de que os seres humanos têm interesses próprios e são propensos ao oportunismo. Assim, além de estudar possíveis conflitos e de verificar os problemas existentes ou decorrentes dele, a teoria da agência sugere formas ou meios para controlar os problemas desta relação com o intuito de reduzir os impactos ou riscos derivados dos problemas de agência.

Os problemas existentes nas relações organizacionais impulsionam a proposição de modelos de controle e incentivo, busca-se induzir os gestores a maximização do valor para o acionista. Assim, os incentivos teriam a função de estimular, ou mesmo vincular o comportamento dos gestores ao objetivo dos acionistas.

Jensen e Meckling (1976) destacam a dificuldade que existe em garantir que o principal tome decisões em prol dos proprietários. Neste sentido, as hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade, conforme descrevem Watts e Zimmerman (1986) presume que os gestores tomam decisões buscando atender motivações contratuais, destacando-se a hipótese do plano de incentivo.

Watts e Zimmerman (1978, 1986) destacam que os processos decisórios podem ser influenciados por interesses particulares, com intuito de otimizar resultados em prol de satisfação individual. A influência pode ser motivada, ainda, por questões contratuais estabelecidas em instrumentos que avaliam desempenho dos gestores, e muitas vezes refletem monetariamente nos benefícios destes.

Neste sentido as hipóteses desenvolvidas por Watts e Zimmerman (1986), que fazem parte da Teoria Positiva da Contabilidade, baseiam-se em relações de agência. Conforme apresenta-se no Quadro 1.

Hipóteses	Descrição conceitual segundo Watts e Zimmerman (1986)
Hipótese do plano de incentivo <i>Bonus plan hypothesis</i>	Gestores das organizações com planos de bonificação são mais propensos a escolher procedimentos contábeis que fazem que os lucros futuros sejam reportados no período presente, aumentando dessa forma a remuneração destes executivos.*
Hipótese do grau de endividamento <i>Debt/equity hypothesis</i>	Quanto maior o nível de endividamento da organização, maior será a probabilidade do gestor da entidade em selecionar métodos contábeis que fazem que os lucros futuros sejam reportados no período presente.*
Hipótese do tamanho ou dos custos políticos <i>Size hypothesis/political cost hypothesis</i>	Quanto maior a empresa, mais provável que o gestor escolha procedimentos contábeis que adiam lucros correntes fazendo com que sejam reportados em períodos futuros.*
*Mantendo-se as demais variáveis constantes	

Quadro 1 - Hipóteses da Teoria Positiva da Contabilidade

Fonte: Adaptado de Watts e Zimmerman (1986).

As hipóteses demonstradas no Quadro 1, podem ser vistas sob a perspectiva da eficiência e a perspectiva oportunística. Sendo que na primeira, pressupõe-se que as

organizações dispõem de controles que possibilitam limitar atitudes oportunistas, fazendo com que os gestores escolham métodos contábeis que minimizem custos contratuais (DIAS FILHO; MACHADO, 2004).

Na segunda perspectiva, a oportunística, presume-se que os indivíduos agem com oportunismo, buscam defender seus interesses pessoais, podendo, por exemplo, escolher políticas contábeis mais compatíveis com a maximização de sua remuneração (DIAS FILHO; MACHADO, 2004).

Para Watts e Zimmerman (1986), parte-se da premissa de que os administradores de empresas que recebem remuneração variável usarão frequentemente métodos contábeis que aumentem o resultado no curto prazo, ou seja, deslocam lucros futuros para o período presente.

Alguns trabalhos foram desenvolvidos de acordo com a hipótese do plano de incentivo, objetivando verificar a relação de fornecimento de recompensa e os lucros. Destacam-se Healy (1985); Lewellen et al. (1987), Holthausen e Sloan (1995), e Silva (2010).

Healy (1985) constatou que os gestores quando motivados a atingir lucros predeterminados, adotavam métodos contábeis para a maximização dos lucros. Especificaram que na impossibilidade de auferir os resultados desejados e contratados, a tendência era a adoção de procedimentos contábeis para reduzir resultados. Assim, nos próximos períodos os resultados superariam o estabelecido e as bonificações estariam asseguradas.

Outro resultado que corrobora a preocupação com os planos de incentivo, foram evidenciadas por Lewellen et al. (1987). Constataram que gestores na condição de períodos reduzidos na organização, no caso, prestes a aposentadoria, pouco se preocupavam com Pesquisa e Desenvolvimento. Destaca-se que o investimento em Pesquisa e Desenvolvimento diminui o lucro presente, mas incrementa receitas futuras, o que não motivava estes gestores, devido a seu pouco tempo de permanência na organização.

Semelhante a um dos resultados de Healy (1985), o trabalho de Holthausen e Sloan (1995) demonstrou a baixa de alguns ativos em períodos que não tinham expectativa do alcance aos resultados esperados, para que em períodos seguintes o lucro fosse incrementado e os bônus fossem garantidos.

Silva (2010) compartilha dos resultados de Healy (1985), sugerindo que empresas que concedem remuneração variável aos gestores tendem a gerenciar resultados contábeis. Principalmente as empresas que mais remuneram, também gerenciavam mais os resultados contábeis.

Motivados pela hipótese do plano de incentivos, os estudos de Healy (1985); Lewellen et al. (1987), Holthausen e Sloan (1995), e Silva (2010) de maneira geral, evidenciaram que gestores que recebem planos de recompensas com base nos lucros tendem a buscar atingir os lucros esperados, ou reportar maiores lucros para satisfazer interesses particulares.

Hendriksen e Van Breda (1999) destacam que o agente tem o compromisso de realizar algumas atividades para o principal e em contrapartida o principal tem o compromisso de remunerar o agente pela execução da atividade e, se atingir os resultados esperados, é gratificado por isso.

É complexo o processo para que o principal consiga direcionar o agente a tomada das melhores decisões em prol da organização, limando interesses particulares (JENSEN; MECKLING, 1976; OLIVA; ALBUQUERQUE, 2007). Este alerta faz com que as organizações busquem formas de mitigar possíveis comportamentos que possam não estar de acordo com seus interesses.

A remuneração dentro do programa de incentivos é importante na busca por alinhar os interesses, pois muitos riscos são assumidos pelo gestor, e a remuneração seria a gratificação pela importância da assunção destes riscos (LAMBERT, 2001). Para Horngren, Sundem e Stratton (2004) atrelar a remuneração variável ao desempenho financeiro da organização pode

ser uma maneira conveniente de remuneração. Devendo-se ter atenção aos modelos de avaliação que terão o papel da confirmação do sucesso ou não dos incentivos.

Dutra (2002) e Thompson (2005) destacam a importância das formas de incentivos, pois a intenção geralmente é atrelar interesses e maximizar os benefícios para a organização. A análise deve considerar, ainda, que não existam precedentes para o cumprimento de metas no curto prazo, beneficiando somente o gestor e expondo a um risco maior a organização no longo prazo.

Muitas escolhas por parte dos executivos, na disputa entre organizações e melhores empresas para se trabalhar, é representada pela condição da bonificação variável, o que representa grande parte da remuneração dos executivos. Conforme Silva (2010), ao observar as organizações brasileiras de capital aberto no período de 2009, identificou que a remuneração dos gestores em média, tem 58% de participação da remuneração variável, ou seja, da remuneração total auferida pelos gestores, mais da metade da remuneração advém de mecanismos que permitem a sua obtenção ao longo do período.

Enfatizando a importância em controlar estes incentivos, que envolvem a escolha do melhor modelo e melhores métricas para fornecer incentivos apropriados. Destacam-se alguns acontecimentos envolvendo organizações e que impactaram a economia mundial, os quais refletem problemas com os programas de incentivos, remuneração e estruturas para tal.

Volta-se a questionar à eficiência e estrutura adequada de incentivos aos gestores das organizações, neste sentido, este trabalho busca vislumbrar qual a relação entre a remuneração variável dos gestores e o conservadorismo contábil frente às organizações brasileiras. Busca-se verificar se as organizações que pagam mais remuneração variável aos gestores tendem a reportar demonstrações contábeis menos conservadoras, assumindo mais riscos, para reportar melhores resultados.

3 CONSERVADORISMO CONTÁBIL

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999) a incerteza no ambiente contábil deve-se a continuidade das empresas e estimativas de valores futuros incertos, em decorrência da quantificação monetária de riqueza baseados em previsões. Neste sentido “a restrição geral de incerteza tem servido de base para o conceito contábil tradicional de conservadorismo” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 105).

Para Basu (1997) conservadorismo contábil é o reconhecimento assimétrico de boas e más notícias nos relatórios contábeis, onde, se exige maior grau de verificação para reconhecer as boas notícias do que as más notícias. Ou seja, grande probabilidade de reconhecimento contábil tempestivo das más notícias do que das boas notícias, onde as boas notícias são associadas a ganhos econômicos e as más notícias a perdas econômicas (BASU, 1997).

Hendriksen e Van Breda (1999, p. 105) mencionam que “o conceito de conservadorismo é uma limitação à apresentação de dados que poderiam ser confiáveis e relevantes”. Para os autores, pressupõe-se que o pessimismo seja melhor do que o otimismo na divulgação das informações financeiras.

Os estudos apontam para duas formas de conservadorismo, o conservadorismo incondicional e o condicional. De acordo com Beaver e Ryan (2005) o conservadorismo incondicional é o processo contábil onde são registrados baixos valores de ativos líquidos, independente de novos eventos sinalizarem perdas prováveis à entidade, os ativos são subavaliados em decorrência de aspectos predeterminados no processo contábil.

Ball e Shivakumar (2005) complementam mencionando que no conservadorismo incondicional, a divulgação dos números contábeis enviesados ao longo do tempo favorecem a criação de reservas ocultas.

O conservadorismo condicional, por outro lado, refere-se ao reconhecimento oportuno

nos lucros contábeis das más notícias ou perdas econômicas, que são contemporâneas, ou seja, subavaliados em circunstâncias adversas, mas o mesmo não ocorre com cenários favoráveis (BALL; SHIVAKUMAR, 2005; BEAVER; RYAN, 2005).

Para Hendriksen e Van Breda (1999) o conservadorismo contábil, ao não superestimar de lucros, passa a ser menos perigoso do que se o fizesse, questionando-se dessa forma a subjetividade da avaliação do risco, e a propensão ou aversão ao mesmo. Inferindo a crítica de que o objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações úteis, para que os usuários possam avaliar o risco, e não aplicar o conservadorismo (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999).

Para Lafond e Watts (2008) demonstrações financeiras conservadoras podem ser entendidas como mecanismo de governança para diminuir a possibilidade dos gestores manipularem e aumentar o desempenho financeiro e aumentar o fluxo de caixa e o valor das organizações. Lafond e Watts (2008) complementam Hendriksen e Van Breda (1999), porém fica a crítica de quem deveria avaliar se deve ou não ser conservador.

Basu (1997) alerta ainda, que a remuneração dos gestores pode estar relacionada na sua forma variável aos lucros reportados pela organização. Neste sentido, os gestores podem, quando possuem este incentivo, reter as informações que afetam negativamente sua remuneração.

Neste sentido, cabe ressaltar que ao se propor remuneração variável aos gestores, o mesmo pode ter interesse para não reportar demonstrações contábeis muito conservadoras, ou estas tornam-se menos conservadoras. Como observado no estudo de Parthasarathy (2010), que investigou se os incentivos financeiros aos gestores estão alinhados a governança corporativa, conservadorismo e comportamento das demonstrações financeiras. Os resultados demonstraram que conforme os incentivos aos gestores aumentam, o conservadorismo diminui (PARTHASARATHY, 2010).

O presente estudo ao subsidiar-se na hipótese do plano de incentivo, pretende verificar a interação entre as variáveis conservadorismo contábil e remuneração variável dos gestores das organizações brasileiras conforme indicaram os resultados de Parthasarathy (2010).

4 MÉTODO E TÉCNICAS DE PESQUISA

Para desenvolvimento desta pesquisa, caracteriza-se o estudo como descritivo, do tipo documental, com abordagem quantitativa do problema. Documental porque utilizam-se as demonstrações contábeis e o formulário de referência das companhias abertas brasileiras, disponíveis nos sites da CVM e base de dados Economática®.

A pesquisa descritiva “expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza” (VERGARA, 1998, p. 45). Busca-se descrever determinadas características das organizações e a forma de pagamento dos executivos, inserindo uma nova variável no modelo proposto.

Utilizando-se da análise quantitativa, definida por Richardson (1989, p. 70), como “emprego da quantificação, tanto nas modalidades de coleta de informações quanto no tratamento dessas através de técnicas estatísticas, desde as mais simples às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão etc.”.

Neste caso, o estudo tem como intuito identificar e descrever a relação entre a remuneração variável dos gestores e conservadorismo contábil das companhias abertas brasileiras, utilizando-se de testes estatísticos.

Os dados coletados referente à remuneração dos gestores das empresas foram extraídos do formulário de referência, pelo site da CVM nos meses de julho e agosto de 2010, as informações sobre a remuneração dos gestores, quantidade de diretores estatutários, valores totais da remuneração destes executivos.

As demais informações utilizadas foram coletadas da base de dados Economática® em junho de 2011. Para cálculo de retorno de ações, utilizou-se o valor de fechamento das ações com maior liquidez de cada organização.

A amostra da pesquisa corresponde às empresas abertas brasileiras, excluídas as instituições financeiras, de exploração de imóveis e previdência e seguros, de acordo com a classificação da Bolsa de Mercadorias e Futuros da Bovespa S.A., como, por exemplo, as sociedades seguradoras e os fundos de investimentos. Os setores que não fazem parte deste estudo possuem características muito peculiares e devem ser tratados de maneira independente, não possibilitando comparar os dados analisados neste estudo entre os setores escolhidos e os que foram retirados.

Ainda, na amostra foram retidas as empresas que não disponibilizaram informações necessárias para aplicar o modelo de conservadorismo contábil ou não divulgaram o formulário de referência até o mês de julho de 2010. Conseqüentemente, as empresas, as quais os formulários não continham informações sobre remuneração variável, a serem utilizadas na pesquisa, também foram excluídas.

Após refinar o universo de empresas, de acordo com as informações destacadas anteriormente, a amostra da pesquisa totalizou 297 organizações, as quais possuíam dados para cálculo do modelo proposto.

4.1 Modelo de Basu (1997) (Original)

O modelo de Basu (1997) foi desenvolvido sobre a premissa de que existe assimetria na velocidade de reconhecimento de boas e más notícias. No seu modelo o intercepto representa o nível de conservadorismo no qual os ganhos são mais sensíveis às más notícias, comparado com boas notícias. O Modelo de Basu (1997) é representado da seguinte forma:

$$LLA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NEG_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 NEG_{i,t} \cdot R_{i,t} + \varepsilon_t$$

Onde:

$LLA_{i,t}$: Lucro Líquido Ajustado da empresa i no período t ;

$NEG_{i,t}$: Variável *dummy* referente a retornos negativos, assumindo o valor 1, se o retorno é negativo, e assume valor zero quando o retorno é positivo;

$R_{i,t}$: Retorno da ação da empresa i no período t .

No próximo item, demonstra-se o modelo adaptado para captar a relação que a remuneração variável tem com o conservadorismo contábil.

4.2 Modelo de Basu (1997) (Adaptado)

A proposta da pesquisa é verificar a relação do conservadorismo contábil com a remuneração variável dos gestores, neste sentido, inseriu-se a variável remuneração variável dos gestores (RVG) no modelo de Basu (1997). Na sequência, modelo de Basu (1997) adaptado:

$$LLA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NEG_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 NEG_{i,t} \cdot R_{i,t} + \beta_4 RVG_{i,t} + \beta_5 RVG_{i,t} \cdot R_{i,t} + \beta_6 RVG_{i,t} \cdot NEG_{i,t} \cdot R_{i,t} + \varepsilon_t$$

Onde:

$LLA_{i,t}$: Lucro Líquido Ajustado da empresa i no período t ;

$NEG_{i,t}$: Variável *dummy* referente a retornos negativos, assumindo o valor 1, se o retorno é negativo, e assume valor zero quando o retorno é positivo;

$R_{i,t}$: Retorno da ação da empresa i no período t ;

$RVG_{i,t}$: Remuneração variável média dos gestores da empresa i no período t .

As variáveis $LLA_{i,t}$, $NEG_{i,t}$, $R_{i,t}$, seguem a mesma definição do modelo de Basu (1997) (Original). A variável introduzida $RVG_{i,t}$, corresponde a remuneração variável média dos gestores da empresa i no período t .

O retorno da ação foi calculado utilizando-se o preço de fechamento da ação do dia 31 de março do ano t , menos o preço de fechamento de 31 de março do ano $t-1$, dividido pelo preço de fechamento de 31 de março do ano $t-1$, ajustado pelo pagamento de dividendos.

Pela discussão e orientação do modelo proposto por Basu (1997), e a adaptação para que o modelo capte os objetivos deste estudo, esperam-se as seguintes relações entre as variáveis.

Modelo	Variável	Coefficiente
Basu (1997) – Original	$NEG_{i,t} \cdot R_{i,t}$	(+)
Basu (1997) – Adaptado	$RVG_{i,t} \cdot NEG_{i,t} \cdot R_{i,t}$	(-)

Quadro 2: Relações esperadas entre as variáveis

Conforme demonstra o Quadro 2, os coeficientes esperados nas duas variáveis são inversos, ou seja, com a inserção da variável $RVG.NEG.R$ propõe-se a suavização do conservadorismo.

A variável $NEG.R$, conforme modelo original proposto por Basu (1997) correlaciona-se positivamente com a constante LLA , ou seja, as más notícias impactam mais tempestivamente o lucro, do que as boas notícias.

No caso da variável $RVG.NEG.R$, sugere-se que a correlação entre o LLA e $ESO.NEG.R$ seja negativa, ou seja, quanto mais as empresas pagam de remuneração variável aos gestores, espera-se que o conservadorismo contábil seja suavizado, neste caso, a tendência de que as empresas sejam menos conservadoras, demonstrando um lucro crescente em relação a retornos.

Espera-se confirmar a relação proposta por Basu (1997) e ampliar a discussão em relação ao fornecimento de remuneração variável dos gestores, onde busca verificar se o fornecimento de remuneração variável contribui para um resultado menos conservador, assumindo, neste caso, que o coeficiente seja negativo.

5 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

Para testar o modelo proposto com base em Basu (1997), utilizou-se a regressão pelo método dos mínimos quadrados ordinários (MQO), o qual requer algumas condições para que o MQO seja o melhor estimador linear não tendencioso: resíduos com distribuição normal, homocedásticos, ausência de autocorrelação, e partindo do pressuposto que o modelo foi especificado corretamente, calculados com a utilização do software SPSS versão 17.0. A Tabela 1 demonstra alguns dos testes realizados para atender os pressupostos da pesquisa.

Tabela 1 - Teste dos pressupostos da regressão

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statisti					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,768(a)	0,589	0,581	0,16797	0,589	71,058	6	297	0,000	2,091

a Predictors: (Constant), *RGV.NEG.R*, *RGV.R*, *NEG*, *R*, *NEG.R*, *RGV*

b Dependent Variable: *LPA*

Destaca-se que o modelo utilizado com as 297 observações não apresentou problemas de multicolinearidade, constatados pela análise das variâncias e pelos testes VIF (Fator de Inflação da Variância) e *Tolerance*. Como os dados do presente estudo são classificados como dados em corte transversal, para Fávero *et al.*(2009) não há fundamento na aplicação do teste de Durbin Watson para testar o problema de autocorrelação, uma vez que a mudança na ordem das observações alterará a estatística *d*, mas não modificará em nada a lógica do modelo proposto. Corroborando com o Fávero *et al.*(2009), Gujarati (2006, p.358) define autocorrelação como a correlação entre integrantes de séries de observações ordenadas no tempo ou no espaço, ou seja, mais de um ano de análise para amostra em estudo.

O poder explicativo do modelo apresentou um percentual de aproximadamente 59%, conforme o coeficiente de correlação ao quadrado ou R^2 (0,589). A correlação é estatisticamente significativa, a um nível de 5%, demonstrando confiabilidade nos dados para a análise seguinte.

Na Tabela 2, os resultados obtidos com base no modelo adaptado de Basu (1997).

Tabela 2 – Modelo de Basu (1997) (adaptado)

Variáveis da Pesquisa	Correlação	Estatística t	P value
<i>Constante</i>	+0,072	4,841	0,000
<i>NEG</i>	-0,001	-1,138	0,256
<i>R</i>	-0,034	-3,583	0,000
<i>NEG.R</i>	-2,607	-16,573	0,000
<i>RVG</i>	-1,6E-009	-0,369	0,712
<i>RVG.R</i>	+1,05E-009	0,313	0,754
<i>RVG.NEG.R</i>	-9,9E-005	-4,695	0,000

Os resultados demonstram que a variável *NEG.R* é significativa, porém negativa, o que contraria os resultados esperados pelo modelo proposto por Basu (1997). Neste período e para esta amostra estudada o modelo não indicou que o lucro contábil captura o conservadorismo quando utiliza retornos como *proxy* de boas e más notícias.

O coeficiente da variável *RGV.NEG.R* é significativo e negativo, conforme proposto, representando a relação entre o grau de conservadorismo e a remuneração variável. No modelo proposto com base em Basu (1997), não se pode afirmar que os resultados confirmam os achados de Parthasarathy (2010), visto que apesar da relação ser a esperada, o coeficiente (-9,9) é menor do que o modelo original (-2,6) para o período e amostra estudada na presente pesquisa.

Os resultados do modelo utilizado, que foi desenvolvido com base em Basu (1997) não permite inferir que o pagamento de remuneração variável aos gestores atenua conservadorismo contábil destas organizações.

Parthasarathy (2010) encontrou evidências de que quanto maior o alinhamento dos incentivos, mais baixo é o conservadorismo, neste caso, a pesquisa não possui informações que investiguem o alinhamento dos incentivos, a evidência encontrada por Parthasarathy (2010) não pode ser testada.

Resguarda-se e enfatiza-se que os resultados encontrados são próprios do período e da amostra utilizada. Porém, frente ao resultado discutido por Silva (2010), que ao observar as organizações brasileiras de capital aberto no período de 2009, identificou que da remuneração total auferida pelos gestores, mais da metade da remuneração advém de mecanismos que permitem a sua obtenção ao longo do período, esperava-se encontrar evidências de que as demonstrações contábeis fossem menos conservadoras.

Este estudo encontrou resultados diversos dos encontrados por Healy (1985); Lewellen et al. (1987), Holthausen e Sloan (1995), e Silva (2010). Não permitindo inferir que as evidências alinham-se ao proposto pela hipótese do plano de incentivos.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou verificar a relação entre a remuneração variável dos gestores e o conservadorismo contábil nas empresas brasileiras, no período de 2009. Para atingir tal objetivo foi analisada a remuneração variável por meio de remuneração média dos gestores nas organizações, inserindo esta variável no modelo de Basu (1997).

A hipótese levantada na pesquisa, a partir da questão-problema, estabeleceu que as empresas que pagam remuneração variável são menos conservadoras. Com base na hipótese do plano de incentivo, a qual presume que os gestores de empresas com remuneração variável utilizam métodos contábeis que aumentam o resultado, e poderiam ser menos conservadores, reportando maiores lucros.

Os resultados apresentados não permitem confirmar a hipótese da pesquisa, pois não foi verificado pelo modelo de Basu (1997) o conservadorismo contábil quando medido pelos retornos como *proxy* de boas e más notícias nas organizações da amostra, no ano de 2009. Rejeitando a hipótese de que as empresas que pagam remuneração variável aos gestores tendem a ser menos conservadores.

Em relação à pergunta da pesquisa, “Qual a influencia da remuneração variável sobre o grau de conservadorismo contábil das empresas brasileiras?” Verificou-se que a existe relação, porém é atenuada se comparada ao modelo original de Basu (1997), o que não subsidia a afirmação de que a remuneração variável paga aos gestores reduz o conservadorismo contábil das empresas brasileiras, para a amostra estudada e o período analisado, correspondente a 2009.

Conclui-se que mesmo reduzindo o grau de conservadorismo contábil a remuneração variável dos gestores não foi superior ao modelo sem esta variável. Contrariando estudos, como o de Parthasarathy (2010), o qual encontrou esta relação. Demonstrou-se que para o período analisado e a amostra utilizada, não se pode afirmar que a remuneração variável influencia a suavização de conservadorismo contábil.

Frente às limitações da pesquisa, assume-se que o modelo de Basu (1997) nesse estudo é uma aproximação para medir o conservadorismo captado pelo lucro com base em retornos como *proxy* de boas e más notícias e essa pesquisa carrega todas as limitações relacionadas ao modelo de cálculo utilizado. Limitando-se ainda, pela escolha da *proxy* de remuneração variável, com base na media da remuneração variável para aos gestores de cada organização. A pesquisa limitou-se a analisar o período de 2009, pois nos períodos anteriores as empresas no Brasil, não disponibilizavam informações que permitissem tal análise. Sendo assim, os

cálculos aqui realizados não puderam ser comparados com períodos anteriores para ampliar os resultados observados.

Para estudos futuros, sugere-se desenvolver pesquisas com informações sobre períodos posteriores ao estudado, verificando se há diferenças entre períodos; e utilizar modelos que utilizam outras *proxies* para capturar o conservadorismo contábil.

REFERÊNCIAS

BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of Accounting and Economics**. v. 39, n. 1, 2005. p. 83-128.

BANKER, R. D.; DATAR, S. M. Sensitivity, precision, and linear aggregation of signals for performance evaluation. **Journal of Accounting Research**. v. 27, n. 1, p. 21-39, 1989.

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, vol24, p.3-37, 1997.

BEAVER, W. H.; RYAN, S. G. Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling. **Review of Accounting Studies**. v. 10, n. 2-3, 2005. p. 269–309.

BEBCHUK, L. A.; SPAMANN, H. Regulating Bankers' Pay. **Georgetown Law Journal**. v. 98, n. 2, out. 2009, Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1410072>>. Acesso em: 20 de jan. 2010.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. Empresas listadas. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/>>. Acesso em: 01 jun. 2010.

_____. **Consulta de documentos de companhias abertas**. 2009. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 29 jul. 2009.

_____. **Instrução CVM nº 480**. 2009. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 15 dez. 2009.

DIAS FILHO, J. M.; MACHADO, L. H. B. Abordagens da pesquisa em contabilidade. In: IUDÍCIBUS, S. de; LOPES, A. B. (coord.). **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

DUTRA, J.S. **Gestão de pessoas: modelo, processos, tendências e perspectivas**. São Paulo: Atlas, 2002.

EISENHARDT, K. M. Agency Theory: an assessment and review. **Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.

FAVERO, L.P.; BELFIORE, P.; DA SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de Dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P.; SCHIPPER, K. The market pricing of accruals quality. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39, n.2, p. 295-327, set. 2005.

GUJARATI, D. N. **Econometria Básica**. ed.5. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

HEALY, P. M. The effect of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of Accounting and Economics**, v. 7, p. 85-107, 1985.

HENDRIKSEN, E.S.; VAN BREDA, M.F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HORNGREN C.T.; SUNDEM G.L.; STRATTON. W.O. **Contabilidade gerencial**. 12. ed. São Paulo: Pearson Education, 2004.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v.3, n.4, p. 305-360. out. 1976.

JENSEN, M. C.; MURPHY, K. J. Performance pay and top-management incentives. **Journal of Political Economy**, v. 98, n. 2, p. 225-264, abr. 1990.

LAFOND, Ryan; WATTS, Ross L. The Information Role of Conservatism. **The Accounting Review**. v. 83, n. 2, 2008. p. 447- 478.;

LAMBERT, R. A. Contracting theory and accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 3-87 jan. 2001.

LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MURPHY, K. J. **Executive Compensation**. Working Paper Series. Abr. 1998. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=163914>>. Acesso em: 20 de jan. 2010.

OLIVA, E.C.; ALBUQUERQUE, L.G. Sistema de remuneração de executivos e conselheiros como suporte à estrutura de governança corporativa. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, São Leopoldo/RS, v. 4, n. 1, p. 61-73, jan./abr. 2007.

PARTHASARATHY, K. Corporate Governance, Conservatism and the Agency Problem. A dissertation presented to the Faculty of the C.T. Bauer College of Business, University of Houston, to obtain the degree of Doctor of Philosophy. April, 2010.

RAVIV, A.; LANDSKRONER, Y. The 2007-2009 financial crisis and executive compensation: analysis and a proposal for a novel structure. **NYU Working Paper**, jun. 2009. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1433939>>. Acesso em: 21 jan. 2010.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1989.

SILVA, J. O. Relação entre a remuneração variável dos gestores e o gerenciamento de resultados nas empresas de capital aberto brasileiras. 2010. 105 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2010.

THOMPSON, S. The impact of corporate governance reforms on the remuneration of executives in the UK. **Corporate Governance: An International Review**, v. 13, n. 1, p. 19-25, 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=645425>>. Acesso em: 30 jul. 2010.

VERGARA, S. C. **Projeto e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 1998.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Towards a positive theory of the determination of accounting standards. **The Accounting Review**, v. 53, n. 1, p. 112-134, 1978.

_____. **Positive Accounting Theory**. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1986. 388p.