



## Remuneração de Executivos e Conservadorismo Condicional de Empresas Brasileiras

### *Remuneration of Executives and Brazilian Companies' Conditional Conservatism*

Larissa Degenhart<sup>1</sup>, Sheila Patricia Ramos Beckhauser<sup>2</sup> e Roberto Carlos Klann<sup>3</sup>

#### RESUMO

Este estudo tem por objetivo analisar a relação entre a remuneração dos executivos e o grau de conservadorismo condicional de empresas brasileiras. O período de análise compreendeu os anos de 2011 a 2015. A amostra final do estudo constituiu-se de 258 empresas para o ano de 2011, de 253 empresas para os anos de 2012 e 2013, de 255 empresas para o ano de 2014 e de 258 empresas para o ano de 2015. Para a análise dos dados, utilizou-se o modelo de conservadorismo contábil de Ball e Shivakumar (2005), inserindo-se as *proxies* remuneração fixa dos executivos e remuneração variável com base no lucro e nas ações das empresas. Os resultados do estudo permitiram confirmar as hipóteses de pesquisa, pois o conservadorismo condicional, quando medido pelo reconhecimento oportuno das perdas como *proxy* de boas e más notícias, foi afetado pela remuneração fixa e variável dos executivos. Conclui-se que os planos de remuneração com base no lucro e nas ações das empresas possibilitam que os executivos utilizem procedimentos contábeis que aumentem a sua remuneração no curto e no longo prazo, em vista das evidências encontradas de uma relação negativa entre a remuneração variável dos executivos e o grau de conservadorismo condicional das empresas brasileiras. No que tange às contribuições práticas deste estudo, a análise do conservadorismo condicional deve estar presente quando da utilização de remuneração variável de executivos, mitigando práticas contábeis mais agressivas que possam prejudicar a qualidade da informação contábil disponibilizada aos diversos *stakeholders*.

**Palavras-chave:** Remuneração de executivos, Conservadorismo contábil, Empresas brasileiras.

#### ABSTRACT

*The purpose of this study is to analyze the relationship between executive compensation and the degree of conditional conservatism of Brazilian companies. The period of analysis spanned from 2011 to 2015. The final sample of the study consisted of 258 companies for the year 2011, 253 companies for the years 2012 and 2013, 255 companies for the year 2014 and 258*

<sup>1</sup> Fundação Universidade Regional de Blumenau (FURB), Santa Catarina, Brasil.

E-mail: [lari\\_ipo@hotmail.com](mailto:lari_ipo@hotmail.com)  <http://orcid.org/0000-0003-0651-8540>

<sup>2</sup> Fundação Universidade Regional de Blumenau (FURB), Santa Catarina, Brasil.

E-mail: [spr80sc@gmail.com](mailto:spr80sc@gmail.com)  <http://orcid.org/0000-0002-9903-5291>

<sup>3</sup> Fundação Universidade Regional de Blumenau (FURB), Santa Catarina, Brasil.

E-mail: [rklann@furb.br](mailto:rklann@furb.br)  <http://orcid.org/0000-0002-3498-0938>

*companies comprised the final sample the year 2015. For data analysis, we used the accounting conservative model from Ball and Shivakumar (2005) and hence proxies for fixed and variable remuneration of executives based on companies' profit and shares were applied. The results of the study made it possible to confirm the research hypothesis given that conditional conservatism, when measured by the timely recognition of losses as a proxy for good and bad news, was affected by the fixed and variable remuneration of executives. It is possible to conclude that profit-based compensation plans and corporate actions allow executives to use accounting procedures that increase their remuneration in the short and long term, given the evidence of a negative relationship between the variable remuneration of executives and the level of conditional conservatism of Brazilian companies. Regarding the practical contributions of this study, it should be noted that the analysis of conditional accounting conservatism must be present when using the executive remuneration variable thus mitigating more aggressive accounting practices that could impair the quality of the accounting information made available to stakeholders.*

**Keywords:** *Remuneration of executives, accounting conservatism, Brazilian companies.*

## 1 INTRODUÇÃO

A relação entre a remuneração dos executivos e o conservadorismo condicional demonstra que os executivos podem gerenciar os lucros, com vistas a maximizar a sua própria compensação (Shuto, 2007). Nesse sentido, pode-se influenciar o comportamento dos executivos e, de certa forma, impedir-se que os gestores aumentem os lucros das empresas. Para tanto, há certa demanda por conservadorismo contábil nas práticas de remuneração dos executivos (Iwasaki, Otomasa, Shiiba & Shuto, 2015). Contudo, os planos de remuneração de executivos, muitas vezes, incluem disposições com o objetivo de incentivar o executivo a maximizar o valor da empresa. Esses planos, geralmente, vinculam a remuneração com alguma medida de desempenho da empresa, como, por exemplo, o lucro, o preço das ações, entre outros (Smith & Watts, 1982).

Entretanto, o gestor pode utilizar mecanismos para manipular dados contábeis. Watts e Zimmerman (1986) afirmam que os gestores que recebem remuneração variável poderão usar métodos contábeis que aumentem o resultado no curto prazo, ou seja, deslocam lucros futuros para o período presente, com o objetivo de aumentar seus rendimentos próprios, o que afetaria a qualidade da informação contábil reportada.

Um desses métodos é o conservadorismo, que, de acordo com Watts (1977, 2003a), atenua o problema de agência entre os gestores e os acionistas e reduz os custos de agência. Os gestores costumam ter melhores informações referentes às perspectivas futuras das empresas, em comparação com outras partes interessadas (Iwasaki *et al.*, 2015). Desse modo, os diretores executivos podem maximizar suas próprias remunerações por meio de gerenciamento de resultados (postergação do reconhecimento de perdas e antecipação do reconhecimento de ganhos) (Watts, 2003a).

Na literatura, há duas formas de conservadorismo: o conservadorismo condicional e o incondicional. Conforme a especificação de Basu (1997), o conservadorismo condicional é considerado um requisito de verificação assimétrica de ganhos e perdas. Essa definição aplica normas mais rigorosas para o reconhecimento de boas notícias como ganho do que para o reconhecimento de más notícias como perda. Além disso, o conservadorismo condicional pode ser definido como a tendência de se requerer um maior grau de verificabilidade para o reconhecimento de receitas e ativos se comparado ao grau exigido para o reconhecimento de

despesas e passivos (Basu, 1997, Watts, 2003a). Essa exigência de verificação assimétrica passa a afetar a eficácia dos planos de remuneração de executivos, pois é influenciada a partir da medida de desempenho contábil utilizada (Iwasaki *et al.*, 2015). O conservadorismo incondicional refere-se ao processo contábil em que são registrados baixos valores de ativos líquidos, independentemente da ocorrência de novos eventos sinalizar perdas prováveis à empresa, de modo que os ativos passam a ser subavaliados em função de aspectos definidos na contabilidade (Beaver & Ryan, 2005).

Assim, este estudo foca na questão do conservadorismo condicional, que depende da ação do gestor de reconhecer, de maneira assimétrica ou não (condição), os lucros e as perdas em função de sua remuneração. Já o conservadorismo incondicional pode ser decorrente do próprio viés conservador do preparador das demonstrações contábeis, que não está relacionado diretamente à remuneração do executivo.

Basu (1997) destaca que a consequência do uso do conservadorismo condicional na contabilidade é de que o lucro reflete as más notícias mais rapidamente do que as boas notícias. Nesse cenário, o uso de planos de remuneração de executivos pode acabar incentivando práticas contábeis mais ou menos conservadoras, dependendo de sua configuração.

Diversos estudos têm investigado a demanda por conservadorismo contábil em contextos distintos. Estudos examinaram o efeito da remuneração dos executivos no conservadorismo contábil, apesar da sua importância teórica (Leone, Wu & Zimmerman, 2006, Iyengar & Zampelli, 2010, Silva, Aillón, Sartorelli & Bezerra, 2012, Iwasaki *et al.*, 2015) e apesar de Watts (2003a) considerar que tais planos constituem o principal fator por trás da demanda por conservadorismo contábil. A presente pesquisa busca preencher essa lacuna na literatura.

Os estudos desenvolvidos por Iyengar e Zampelli (2010), Silva *et al.* (2012) e Iwasaki *et al.* (2015) estão relacionados a este estudo, pois investigaram a ligação entre o conservadorismo e a remuneração dos executivos. No entanto, esses estudos se diferem da presente pesquisa. Por exemplo, o estudo de Iyengar e Zampelli (2010) considerou, em sua análise, o conservadorismo condicional, métricas de gerenciamento de resultados, medidas de desempenho da contabilidade (retorno sobre o ativo (ROA) e retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)) e, ainda, estimou um modelo de remuneração dos executivos que incorpora a interação do conservadorismo e o desempenho da contabilidade. Este estudo não objetivou analisar questões relacionadas ao desempenho contábil e ao gerenciamento de resultados, mas, sim, focou a análise nos tipos de remunerações dos executivos (fixa e variável), considerando-se a proporção dessas remunerações em relação ao total de remuneração.

A pesquisa de Silva *et al.* (2012) considerou a média da remuneração variável dos executivos, não tendo analisado, assim, qual o impacto da remuneração variável com base no lucro e com base nas ações no conservadorismo condicional, sendo esse outro diferencial proposto para o desenvolvimento deste estudo. Por fim, a pesquisa realizada por Iwasaki *et al.* (2015) analisou a remuneração dos executivos por meio de uma métrica que leva em consideração a variação das remunerações. Não analisou, de forma separada, os impactos dos tipos da remuneração sobre o conservadorismo condicional. Desse modo, os resultados desses estudos apresentam evidências que contemplam a junção das remunerações variáveis, diferentemente do proposto na presente pesquisa.

As dúvidas ainda presentes na literatura versam acerca dos diferentes impactos da remuneração variável com base no lucro e com base nas ações da empresa sobre a utilização de práticas de conservadorismo condicional. Além disso, questões como qual o tipo de remuneração ou qual o *mix* ideal entre remuneração fixa e variável estaria relacionado à

qualidade da informação contábil e, especificamente neste estudo, ao conservadorismo condicional ainda não estão totalmente esclarecidas por aqueles estudos.

Assim sendo, este trabalho norteia-se pelo seguinte problema de pesquisa: qual a relação entre o tipo de remuneração de executivos (fixo, variável com base no lucro, variável com base em ações) e o grau de conservadorismo condicional de empresas brasileiras? O objetivo do estudo é analisar a relação entre a remuneração dos executivos e o grau de conservadorismo condicional de empresas brasileiras.

O tema é relevante, visto a remuneração dos executivos ser de grande interesse para os gestores e os investidores. Além disso, a análise do conservadorismo condicional juntamente à temática da remuneração dos executivos parte do pressuposto de que eles podem utilizar o conservadorismo, com práticas mais ou menos conservadoras, para a obtenção de benefícios próprios, não buscando, assim, atender completamente aos objetivos das partes interessadas, principalmente dos acionistas.

O estudo justifica-se, ainda, pela relevância do impacto que um plano de remuneração de executivos pode exercer sobre o conservadorismo e a assimetria de informação e pelas consequências decorrentes dessa prática nas empresas. Uma das principais contribuições teóricas do estudo é a análise separada do efeito da remuneração fixa e variável sobre as práticas de conservadorismo condicional, o que não foi tratado nos estudos citados anteriormente. Entre as consequências, a principal implicação está nos efeitos do comportamento oportunista dos gestores, a partir do momento em que possuem contratos de remuneração variável, já que eles tendem a ser menos conservadores, com vistas a aumentar a sua remuneração no curto e no longo prazo. Com isso, investidores no mercado financeiro podem ser prejudicados, pois tais executivos poderão utilizar informações privadas a fim de transferir riqueza dos acionistas para si próprios. Para os acionistas, é importante que os executivos apresentem uma contabilidade conservadora, para diminuir a assimetria de informação entre as partes interessadas na empresa.

Desse modo, buscou-se contribuir para a literatura sobre práticas contábeis, pois se investigou o conservadorismo condicional, fornecendo-se evidências para o papel econômico desse em contratos de remuneração baseada nos rendimentos das empresas. Justifica-se, ainda, a contribuição científica desta pesquisa no contexto nacional, porque, conforme Iyengar e Zampelli (2010), a literatura anterior extensivamente examinou a formulação de planos de bônus baseados no desempenho dos executivos. Contudo, dada a importância do conservadorismo na teoria da contabilidade e na literatura, é crucial examinar a relação entre a remuneração de executivos e o conservadorismo condicional das empresas brasileiras.

Ressalta-se que, apesar de a remuneração variável ser utilizada para alinhar os interesses dos gestores aos dos acionistas, o nível de conservadorismo condicional adotado pode interferir nessa finalidade, com executivos sendo menos conservadores ou utilizando uma contabilidade mais agressiva para otimizar seus bônus. Dessa forma, a análise sobre a influência das remunerações fixa e variável sobre o conservadorismo condicional pode contribuir para que as empresas formulem contratos mais eficientes, mitigando práticas contábeis mais agressivas que possam prejudicar a qualidade da informação contábil disponibilizada aos diversos *stakeholders*, sendo essa uma contribuição prática desta pesquisa.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Remuneração de executivos**

A remuneração dos executivos é um tema complexo e controverso, que tem atraído a atenção de pesquisadores (Conyon, 2006, Davis, Debode & Ketchen Jr., 2013). O objetivo de um plano de remuneração é atrair, reter e motivar os executivos nas empresas (Conyon, 2006). Armstrong, Brown e Reilly (2011) salientam que os sistemas de remuneração são utilizados para agregar valor. Segundo Gómez-Mejia (1992), se o sistema de remuneração é estruturado de maneira apropriada, este pode ajudar a empresa a direcionar os esforços individuais para as metas estratégicas do negócio. Jensen e Meckling (1976), Leone, Wu e Zimmerman (2006) e Iyengar e Zampelli (2010) ressaltam que a remuneração dos executivos é fixada com base no valor de mercado atual do contrato de trabalho, e o plano de remuneração ideal é aquele que consiste em um salário fixo mais benefícios, tais como remuneração baseada no lucro contábil e nas ações (remuneração variável).

Destaca-se, entre as hipóteses que Watts e Zimmerman (1986) desenvolveram para explicar e prever as práticas contábeis adotadas nas diversas empresas, a hipótese do plano de incentivo (*bonus plan hypothesis*), segundo a qual “os administradores de empresas que recebem [bônus na forma de remuneração variável] usarão frequentemente métodos contábeis que aumentem o resultado do período” (p. 138).

Murphy (1998) salienta que, embora haja heterogeneidade em práticas de remuneração entre empresas e indústrias, a maioria dos pacotes de remuneração dos executivos contém quatro componentes básicos: salário-base, bônus anual ligado ao desempenho contábil, opções de ações e planos de incentivos de longo prazo. Ademais, os executivos participam de planos de benefícios dos empregados e, também, recebem benefícios especiais, incluindo seguros de vida e planos de aposentadoria (Murphy, 1998). Entretanto, em um mundo de incerteza sobre os lucros futuros, os gestores possuem, muitas vezes, valioso conhecimento privado sobre as operações das empresas e os valores dos ativos. Nesse sentido, se a remuneração dos executivos estiver vinculada a ganhos reportados, os gerentes terão incentivos para reter do lucro relatado qualquer informação que possa afetar negativamente a sua compensação (Basu, 1997, Watts, 2003a).

De acordo com Murphy (1999), os executivos possuem preferência ao salário fixo, apesar de esse representar uma pequena parcela da remuneração total, devido a serem avessos a risco e, também, porque as outras formas de remuneração são, geralmente, baseadas em multiplicadores ou em um percentual do salário fixo. A remuneração variável é paga anualmente e é baseada no desempenho de algumas métricas contábeis e financeiras, como receita, lucro operacional, lucro líquido ou valor gerado aos acionistas (Murphy, 1999).

Segundo Wood Jr. e Picarelli Filho (2010), existem diversas alternativas de remuneração variável. Entretanto, o objetivo é sempre avaliar e convergir esforços para melhorar o desempenho da empresa. A remuneração variável de curto prazo é um incentivo relacionado ao atingimento de resultados em determinado período, limitado a um ano fiscal. Já a remuneração variável de longo prazo é um incentivo relacionado ao alcance de objetivos que garantam a perenidade e valorização da empresa e a retenção de profissionais.

A utilização de números contábeis e financeiros para determinar a bonificação dos executivos tem a vantagem de ser um método claro e objetivo. No entanto, pode gerar alguns problemas, como a manipulação dos números contábeis pelos executivos, que, ao deixarem de realizar projetos que geram valor no longo prazo, acabam por prejudicar a empresa no curto prazo. Daí a relevância da existência de diferentes formas de incentivos complementares ao modelo de remuneração (Murphy, 1999).

Shao, Chen e Mao (2012) destacam que, de acordo com os pressupostos racionais sobre o auto interesse econômico, não é de se estranhar que os diretores executivos manipulem

contratos de remuneração, os quais são eficazes na resolução do problema de agência entre acionistas e administradores e estão relacionados com o desempenho da empresa. Contudo, nem sempre são perfeitos, pois os gerentes podem exercer influência sobre a formulação e a implantação desses por meio de seu poder gerencial. Gong (2011) afirma que os gerentes têm, geralmente, horizontes temporais mais curtos em relação aos acionistas, preferindo investir em projetos de curto prazo para produzir retornos mais rápidos, para, assim, gerar maior percepção de sua capacidade. Entretanto, ao agir dessa forma, os gerentes podem conquistar uma boa reputação, mas, no longo prazo, podem deixar de criar valor ao acionista.

## **2.2 Conservadorismo contábil e remuneração dos executivos**

O conservadorismo pode ser dividido em condicional e incondicional. O conservadorismo incondicional é relacionado à escolha de menor valor para ativos e receitas e de maior valor para passivos e despesas, e é inerente aos princípios e às normas contábeis, de modo que não depende de uma ação da gestão. Por esse motivo, a maioria dos estudos sobre conservadorismo está focada no conservadorismo condicional, atrelado à assimetria no reconhecimento de boas notícias (ganhos) e de más notícias (perdas), a qual depende de uma ação da gestão de reconhecer, antecipadamente ou não, as perdas. Os modelos mais utilizados e reconhecidos na literatura, como Basu (1997), Ball e Shivakumar (2005), entre outros, tratam do conservadorismo condicional, o que não é diferente neste estudo.

De acordo com Basu (1997), o conservadorismo contábil pode ser definido como a não antecipação de nenhum lucro, mas a antecipação de todas as perdas. Para Givoly e Hayn (2000), o conservadorismo implica um exercício de cautela no reconhecimento e na mensuração das receitas e dos ativos das empresas, pois induz assimetria na realização de incorporar eventos econômicos em lucros reportados.

Assim sendo, prevê o reconhecimento assimétrico para ganhos e perdas e, como consequência, a possível ocorrência de uma subavaliação dos ganhos e das perdas futuras. Ball e Shivakumar (2005) e Ruch e Taylor (2015) definem o conservadorismo contábil como sendo um viés da contabilidade para relatar valores contábeis baixos do patrimônio líquido. Para tanto, a contabilidade de uma empresa é conservadora se passa a atrasar o reconhecimento de receitas por um período, ou se subtrai uma constante de lucros a cada período, independentemente da ocorrência de ganhos e perdas econômicas. O conservadorismo é uma resposta assimétrica à incerteza, pois, a partir de uma gama de possíveis valores, seleciona-se o valor mais baixo, e não o valor esperado (Ball & Shivakumar, 2005).

Nesse sentido, o conservadorismo funciona como um mecanismo potencial para resolver os problemas de agência (Lafond & Roychowdhury, 2008), já que pode equilibrar os interesses dos administradores e acionistas, reduzir os efeitos da assimetria de informação (Cullinan *et al.*, 2012) e o comportamento oportunista dos gestores e, ainda, melhorar a qualidade da informação financeira (Xu & Lu, 2008, Yunos, Ahmad & Sulaiman, 2014).

A contabilidade conservadora pode ser utilizada como parte da estratégia da empresa para mitigar os conflitos entre os pretendentes de ativos líquidos de uma empresa, devido ao fato de que os métodos contábeis conservadores restringem a distribuição dos ativos líquidos, limitando-se, assim, as possibilidades de comportamento oportunista (Watts, 2003a, Iyengar & Zampelli, 2010), e restringem a contabilização de medidas de ganhos, que são frequentemente utilizadas em contratos de remuneração dos executivos (Iyengar & Zampelli, 2010).

Watts (2003a) argumenta que o conservadorismo contábil é um meio utilizado pelas empresas para reduzir a probabilidade de os gerentes distribuírem ativos líquidos de suas empresas a si mesmos, ao invés de investi-los em projetos de valor presente líquido positivo. A

partir de uma revisão de literatura sobre o conservadorismo contábil, Ruch e Taylor (2015) encontraram evidências de que o conservadorismo diminui a assimetria de informação, reduz o custo da dívida do capital, torna a remuneração dos executivos mais sensível aos ganhos contábeis e faz com que a administração busque tomar decisões de investimento mais eficientes, o que indica que o conservadorismo pode ser benéfico para as empresas.

A partir do exposto, postula-se que há uma relação positiva entre a proporção de remuneração fixa paga aos executivos e o grau de conservadorismo condicional das empresas brasileiras, pois, quanto maior é a proporção de remuneração fixados aos executivos em relação à remuneração total deles, menor será o incentivo para serem menos conservadores a fim de elevarem os seus ganhos. Desse modo, elaborou-se a primeira hipótese do estudo:

H<sub>1</sub>: Há uma relação positiva entre a proporção de remuneração fixa sobre a remuneração total dos executivos e o grau de conservadorismo condicional.

Destaque-se a hipótese do plano de incentivos, desenvolvida por Watts e Zimmerman (1986), os quais salientam que os administradores que recebem bônus na forma de remuneração variável, baseada no lucro ou nas ações das empresas, utilizarão, geralmente, procedimentos contábeis que aumentem o resultado do período. Assim, essa hipótese sugere um comportamento do executivo, naquilo que lhe for conveniente, direcionado a maximizar seus ganhos (Watts & Zimmerman, 1986). Nesse contexto, a utilização de planos de remuneração vem de encontro ao conservadorismo condicional, pois aquele traz incentivos para o aumento dos lucros, ao passo que este age no sentido inverso.

Do ponto de vista dos contratos de remuneração dos executivos, os gestores podem maximizar suas remunerações para receber bônus atuais maiores sob contratos de remuneração baseada no lucro (Watts, 2003a). Os resultados de Healy (1985) confirmaram essa constatação com empresas norte-americanas e evidenciaram que os planos de bônus criam incentivos para que os gerentes selecionem procedimentos contábeis com o fim de maximizar o valor de seus bônus. Os resultados indicam a existência de alta ocorrência de alterações voluntárias nos procedimentos de contabilidade, durante anos, após a adoção ou a alteração de um plano de bônus. Assim, a remuneração dos executivos apresenta relação com o conservadorismo condicional.

Nesse mesmo sentido, os estudos de Holthausen, Larcker e Sloan (1995) identificaram a baixa de alguns ativos em períodos em que não havia a expectativa do alcance das metas e dos resultados esperados, para que, em períodos posteriores, o lucro fosse incrementado e a remuneração fosse garantida. Os achados da pesquisa desenvolvida por Shuto (2007) mostram que os executivos japoneses gerenciavam os lucros com vistas a maximizar a sua própria remuneração em dinheiro. A pesquisa de Iwasaki *et al.* (2015), também, encontrou uma relação negativa entre o conservadorismo e a remuneração variável dos executivos com base no lucro, o que sugere que os executivos são menos conservadores, visto que buscam aumentar o seu bônus no curto prazo. Contudo, a pesquisa de Iwasaki *et al.* (2015) considerou a variação da remuneração variável, para constatar esse resultado, diferente do proposto nesta pesquisa, que se refere à proporção de remuneração variável em relação ao total de remunerações dos executivos.

Nesse sentido, conforme Basu (1997) e Watts (2003a), se a remuneração dos executivos estiver vinculada ao lucro das empresas, os executivos terão incentivos para reter do lucro reportado qualquer informação que possa afetar negativamente a sua remuneração. Assim, a predição teórica estabelece que o gestor vá agir oportunisticamente quando sua remuneração estiver atrelada ao lucro da empresa. Conforme Healy (1985), as pesquisas que examinam

decisões contábeis gerenciais postulam que os executivos que são recompensados por bônus baseados em lucro (remuneração variável) selecionam procedimentos contábeis que aumentam sua remuneração. Diante dessa constatação, desenvolveu-se a segunda hipótese de pesquisa:

H<sub>2</sub>: Há uma relação negativa entre a proporção de remuneração variável dos executivos com base no lucro e o grau de conservadorismo condicional.

Em casos de excesso de remunerações pagas aos executivos, é difícil recuperar o valor, especialmente quando eles saem da empresa antes que os fluxos de caixa sejam realizados (Iwasaki *et al.*, 2015). No entanto, Watts (2003a) ressalta que o conservadorismo é uma medida de ganhos verificável e pode impedir que os gerentes recebam uma compensação excessiva e que realizem investimentos ineficientes.

Na visão de Bushman e Piotroski (2006), a persistente influência do conservadorismo na prática contábil confere benefícios aos agentes econômicos que utilizam, preparam e regulam os relatórios financeiros. Com o intuito de fazer contratos de remuneração de executivos mais eficazes, de reduzir o custo de agência e de aumentar o valor da empresa, organizações com forte assimetria de informação tendem a adotar relatórios contábeis conservadores (Xu & Lu, 2008).

De acordo com Iwasaki *et al.* (2015), a demanda por conservadorismo é maior para as empresas que possuem contratos de remuneração para os executivos, sendo consistente com as afirmações de Watts (2003a). Iwasaki *et al.* (2015) encontraram uma relação negativa entre o conservadorismo contábil e a variação da remuneração dos executivos com base em ações. Essa relação negativa, conforme os autores, indica que os executivos são menos conservadores com o intuito de aumentar a sua remuneração no longo prazo.

LaFond e Watts (2007) afirmam que os executivos possuem incentivos para utilizar a sua informação privada, para tentar transferir riqueza dos investidores para si próprios, exagerando os preços das ações durante o seu mandato na empresa, o que confere menor conservadorismo nas práticas contábeis e melhor remuneração no longo prazo.

Motivados pela hipótese do plano de incentivos, de maneira geral, os resultados dos estudos desenvolvidos acerca da temática (LaFond & Watts, 2007, Iwasaki *et al.*, 2015) evidenciaram que os executivos que recebem planos de remuneração com base nas ações das empresas buscam, no longo prazo, atingir a remuneração desejada, conforme proposto pela hipótese do plano de incentivos desenvolvida por Watts e Zimmerman (1986). Nesse sentido, postula-se que os executivos que recebem uma proporção de remuneração com base em ações serão menos conservadores, com vistas a aumentar a sua remuneração no longo prazo. A partir do contexto supracitado, apresenta-se a terceira hipótese de pesquisa, conforme segue:

H<sub>3</sub>: Há uma relação negativa entre a proporção de remuneração variável dos executivos baseada em ações e o grau de conservadorismo condicional.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

A população compreendeu todas as empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), entre os anos de 2011 a 2015. O contexto brasileiro pode diferir do cenário internacional no que tange à temática analisada e a seus resultados, pois a remuneração baseada em ações não é considerada uma prática comum no Brasil, visto que, no Formulário de Referência, encontraram-se poucas empresas, em relação à amostra total, que disponibilizaram essa informação.

As empresas do setor financeiro foram excluídas da amostra, porque, de acordo com Firth, Fung e Rui (2007), apresentam características financeiras que diferem das características das demais empresas e estão sujeitas a uma regulamentação mais rígida, o que pode apresentar impacto na análise dos resultados da pesquisa. Assim, a amostra total constituiu-se de 271 empresas, de cada ano, que apresentavam as informações necessárias para a consecução dos modelos propostos, da qual foram excluídas as empresas *outliers*. A amostra final composta por período é apresentada na Tabela 1. Constata-se que, para a consecução da regressão de dados em painel, o painel de dados não é balanceado.

Tabela 1

**Composição da amostra do estudo**

Ano	Amostra total	<i>Outliers</i>	Amostra final por ano
2011	271	13	258
2012	271	18	253
2013	271	18	253
2014	271	16	255
2015	271	13	258
Total de observações			1.277

Optou-se por analisar um período de cinco anos, porque, somente em 2010, passou-se a adotar demonstrações contábeis *full IFRS* no Brasil. Assim, a utilização de dados anteriores (não IFRS) poderia enviesar a análise. No entanto, como o modelo de conservadorismo condicional utiliza dados do ano anterior, o período de análise teve de se iniciar em 2011 e se estendeu até 2015, já que os dados foram coletados em 2016.

Quanto à questão regulatória da remuneração dos executivos, no Brasil, em 2010, a Instrução 480 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) passou a exigir a divulgação da remuneração dos executivos em um documento chamado formulário de referência, no qual a empresa é obrigada a divulgar a composição da diretoria, os conselhos fiscal e de administração e a estrutura de sua remuneração, apresentando os valores potenciais máximos de recebimento para determinado ano e os valores efetivamente recebidos nos anos anteriores, separados entre remuneração fixa, variável e baseada em ações (CVM, 2009).

Assim, os dados referentes à remuneração dos executivos (variáveis independentes) foram coletados no formulário de referência disponibilizado no sítio eletrônico da B3, no mês de novembro de 2016. Os dados que compõem a variável dependente, conservadorismo condicional, foram coletados no banco de dados *Thomson*<sup>®</sup> e referem-se a dados anuais do período analisado.

Embora existam diversos modelos para se mensurar o nível de conservadorismo contábil das empresas, os mais recorrentemente utilizados, segundo a literatura, são os propostos por Basu (1997), Ball e Shivakumar (2005) e Khan e Watts (2009). Neste estudo, utilizou-se a métrica do modelo desenvolvido por Ball e Shivakumar (2005), cuja escolha se deu em razão de que, no Brasil, o mercado acionário não é tão desenvolvido como em outros países, como os EUA, por exemplo, onde os modelos de Basu (1997) e de Khan e Watts (2009) são bastante utilizados, mas eles trabalham com retorno das ações. No Brasil, trabalhar com retorno das ações poderia diminuir significativamente a amostra, e o modelo de Ball e Shivakumar (2005) não depende de dados das ações.

Na Tabela 2, apresentam-se as variáveis analisadas e os estudos correlatos que utilizaram essas variáveis e que verificaram a temática proposta no estudo.

Tabela2  
Variáveis utilizadas no estudo

	Variáveis	Mensuração	Autor (ano)
Remuneração dos executivos	Remuneração Fixa–RF (Equação 2)	% da remuneração fixa em relação à remuneração total	Healy (1985), Leone, Wu e Zimmerman (2006), Shuto (2007), Iyengar e Zampelli (2010), Iwasaki <i>et al.</i> (2015).
	Remuneração Variável de curto prazo - RVL (Equação 3)	% da remuneração variável baseada no lucro em relação à remuneração total	Healy (1985), Leone, Wu e Zimmerman (2006), Shuto (2007), Iyengar e Zampelli (2010), Iwasaki <i>et al.</i> (2015).
	Remuneração Variável de longo prazo - RVA (Equação 4)	% da remuneração variável baseada em ações em relação à remuneração total	Healy (1985), Leone, Wu e Zimmerman (2006), Shuto (2007), Iyengar e Zampelli (2010), Iwasaki <i>et al.</i> (2015).

O modelo original desenvolvido por Ball e Shivakumar (2005) utiliza a seguinte equação para medir o conservadorismo condicional:

(Equação 1)

$$\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{t-1} + \alpha_2 \Delta NI_{t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{t-1} \times \Delta NI_{t-1} + \varepsilon_t$$

em que:

$\Delta NI_{it}$  representa a variação no lucro líquido contábil da empresa  $i$  do ano  $t-1$  para o  $t$  ponderada pelo valor do ativo total no início do ano  $t$ ;

$\Delta NI_{it-1}$  representa a variação no lucro líquido contábil da empresa  $i$  do ano  $t-2$  para o  $t-1$  ponderada pelo valor do ativo total no início do ano  $t-1$ ;

$D\Delta NI_{t-1}$  é uma variável *dummy* para indicar se existe variação negativa no lucro líquido contábil da empresa  $i$  do ano  $t-1$  para o ano  $t$ , que assume valor 1 se  $\Delta NI_{it} < 0$  e valor 0, nos demais casos;  $\varepsilon_{it}$  significa o erro da regressão.

O reconhecimento intempestivo de ganhos econômicos, adiando a incorporação no resultado até que esses aumentos no fluxo de caixa sejam realizados, faz com que os ganhos sejam reconhecidos como componentes positivos “persistentes” do lucro contábil, os quais não tendem a ser revertidos. Nesse sentido, a implicação do modelo original do conservadorismo condicional é  $\alpha_2 = 0$ , ao passo que o reconhecimento oportuno das perdas é medido pelo coeficiente  $\alpha_3$ . Para as empresas que apresentarem o conservadorismo condicional em seus relatórios, espera-se que as perdas econômicas sejam reconhecidas mais oportunamente do que os ganhos, como diminuição transitória desses. A implicação seria  $\alpha_3 < 0$  e  $\alpha_2 + \alpha_3 < 0$  (Ball & Shivakumar, 2005).

A partir das variáveis apresentadas na Tabela 2, para analisar a relação entre a remuneração dos executivos e o grau de conservadorismo condicional de empresas brasileiras, utilizou-se o método estatístico de regressão de dados em painel, com o apoio do *software* estatístico *STATA*<sup>®</sup>. Na Equação 2, demonstra-se o modelo adaptado para capturar o efeito da remuneração fixa com o grau de conservadorismo condicional.

(Equação 2)

$$\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{t-1} + \alpha_2 \Delta NI_{t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{t-1} * \Delta NI_{t-1} + \alpha_4 RF + \alpha_5 RF * D\Delta NI_{t-1} + \alpha_6 RF * \Delta NI_{t-1} + \alpha_7 RF * DNI_{t-1} * \Delta NI_{t-1} + \varepsilon_t$$

Para a Equação 2, a implicação para a análise é  $\alpha_7$  (Equação 2) <  $\alpha_3$  (Equação 1), o que indica que, quanto maior é a remuneração fixa (RF) dos executivos, maior será o grau de conservadorismo condicional das empresas analisadas.

A Equação 3 é também um modelo adaptado de Ball e Shivakumar (2005), que busca verificar a relação existente entre a remuneração variável com base no lucro (RVL) e o grau de conservadorismo condicional.

(Equação 3)

$$\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{t-1} + \alpha_2 \Delta NI_{t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{t-1} * \Delta NI_{t-1} + \alpha_4 RVL + \alpha_5 RVL * D\Delta NI_{t-1} + \alpha_6 RVL * \Delta NI_{t-1} + \alpha_7 RVL * DNI_{t-1} * \Delta NI_{t-1} + \varepsilon_t$$

Por fim, a Equação 4 visa identificar a relação entre a remuneração variável com base nas ações (RVA) e o grau de conservadorismo condicional, a partir do modelo original.

(Equação 4)

$$\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D\Delta NI_{t-1} + \alpha_2 \Delta NI_{t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{t-1} * \Delta NI_{t-1} + \alpha_4 RVA + \alpha_5 RVA * D\Delta NI_{t-1} + \alpha_6 RVA * \Delta NI_{t-1} + \alpha_7 RVA * DNI_{t-1} * \Delta NI_{t-1} + \varepsilon_t$$

Nas Equações 3 e 4, são analisados os  $\alpha_6$  e  $\alpha_7$ , que são comparados aos  $\alpha_2$  e  $\alpha_3$  do modelo original (Equação 1). Espera-se  $\alpha_6$  e  $\alpha_7 > \alpha_2$  e  $\alpha_3$ , apontando para uma relação negativa entre o conservadorismo condicional e a remuneração variável das empresas analisadas.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo, apresenta-se a descrição e a análise dos resultados encontrados no estudo. Inicialmente, apresenta-se a estatística descritiva das variáveis. Posteriormente, realiza-se o cálculo do conservadorismo condicional para a amostra analisada (Equação 1). Na sequência, foi calculado o efeito da remuneração fixa (Equação 2), da remuneração dos executivos baseada no lucro da empresa (Equação 3) e da remuneração dos executivos baseada nas ações (Equação 4) sobre o conservadorismo condicional.

### 4.1 Estatística descritiva das variáveis

Antes de se analisar a relação entre a remuneração dos executivos e o grau de conservadorismo condicional de empresas brasileiras, por meio da regressão de dados em painel, realizou-se a estatística descritiva das variáveis, conforme apresentado na Tabela 3.

Tabela 3

#### Análise descritiva das variáveis do modelo

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio-Padrão
RF	0%	100%	66,40%	66,69%	30,63%
RVL	0%	100%	26,32%	22,31%	27,107%
RVA	0%	100%	7,28%	6,10%	16,116%

Por meio da Tabela 3, observa-se que a remuneração fixa (RF) é predominante nas empresas analisadas, representando 2/3 da remuneração total dos executivos. Como os valores da média e mediana são semelhantes, nota-se que não há diferenças significativas no percentual da remuneração fixa entre as empresas.

No que tange à variável remuneração variável com base no lucro (RVL), essa apresentou média em torno de 26%, com desvio-padrão ligeiramente superior à média, o que indica certa variabilidade entre as empresas. Já a remuneração baseada em ações (RVA) apresentou percentual bem inferior (7,28%), o que sugere que esse tipo de remuneração ainda não é utilizado de maneira significativa pelas empresas analisadas.

#### 4.2 Análise da relação entre a remuneração dos executivos e o conservadorismo

Ressalta-se que, para as quatro equações consideradas neste estudo, utilizou-se o modelo de regressão de dados em painel denominado de efeitos fixos, pois o teste de LM de *Breusch-Pagan*, o teste de F de *Chow* e o teste de *Hausman* foram significativos ao nível de 5%. Os resultados da regressão de dados em painel, referentes ao modelo desenvolvido por Ball e Shivakumar (2005), utilizado para estimar o reconhecimento oportuno de ganhos com relação às boas e às más notícias (conservadorismo condicional), e os modelos relacionados à remuneração dos executivos (fixa e variável) são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4

##### Resultados do modelo de regressão de dados em painel

Variável	Modelo Original	Modelo RF	Modelo RVL	Modelo RVA
	(Fixo)	(Fixo)	(Fixo)	(Fixo)
	Equação 1	Equação 2	Equação 3	Equação 4
_Constante	0,001281*	-0,0004281*	0,0017612*	0,00153*
$\alpha_1 \Delta \text{NIit-1}$	-0,002966*	-0,0011463	-0,0035408*	-0,0030663*
$\alpha_2 \Delta \text{NIit-1}$	-0,052476*	-0,8469163*	-0,4191606*	-0,6544912*
$\alpha_3 \Delta \text{NIit-1} * \Delta \text{NIit-1}$	-0,086411*	-0,705903**	-0,8417768*	-1,1618*
$\alpha_4 \text{RF}$	-----	0,0000261**	-----	-----
$\alpha_5 \Delta \text{NIit-1} * \text{RF}$	-----	-0,000027**	-----	-----
$\alpha_6 \Delta \text{NIit-1} * \text{RF}$	-----	-0,1038342**	-----	-----
$\alpha_7 \Delta \text{NIit-1} * \Delta \text{NIit-1} * \text{RF}$	-----	-0,128611*	-----	-----
$\alpha_4 \text{RVL}$	-----	-----	-0,0000189	-----
$\alpha_5 \Delta \text{NIit-1} * \text{RVL}$	-----	-----	0,0000233	-----
$\alpha_6 \Delta \text{NIit-1} * \text{RVL}$	-----	-----	-0,087582*	-----
$\alpha_7 \Delta \text{NIit-1} * \Delta \text{NIit-1} * \text{RVL}$	-----	-----	0,057522*	-----
$\alpha_4 \text{RVA}$	-----	-----	-----	-0,0000459**
$\alpha_5 \Delta \text{NIit-1} * \text{RVA}$	-----	-----	-----	0,0000462**
$\alpha_6 \Delta \text{NIit-1} * \text{RVA}$	-----	-----	-----	0,0514207*
$\alpha_7 \Delta \text{NIit-1} * \Delta \text{NIit-1} * \text{RVA}$	-----	-----	-----	0,1448083*
R Within	0,2091	0,2182	0,2212	0,2682
Significância do modelo	0,0000*	0,0000*	0,0000*	0,0000*
LM de <i>Breusch-Pagan</i>	Sig. $X^2 = 0,0033^*$	Sig. $X^2 = 0,0033^*$	Sig. $X^2 = 0,0023^*$	Sig. $X^2 = 0,0000^*$
F de <i>Chow</i>	Sig. F = 0,0000*	Sig. F = 0,0013*	Sig. F = 0,0007*	Sig. F = 0,0000*
Teste <i>Hausman</i>	0,0000*	0,0000*	0,0000*	0,0000*
Nº observações	1.277	1.277	1.277	1.277

\*Significância ao nível de 1%. \*\*Significância ao nível de 5%.

De acordo com a Tabela 4, constata-se que há uma tendência de as empresas brasileiras listadas na B3 reconhecerem mais oportunamente as perdas econômicas do que os ganhos (Equação 1). Essa tendência de diminuição transitória dos ganhos pode ser constatada a partir

da análise dos resultados do modelo original proposto por Ball e Shivakumar (2005), por meio do coeficiente  $\alpha_3 < 0$  (-0,086) e da soma dos coeficientes  $\alpha_2 + \alpha_3 < 0$  (-0,052 + -0,086 = -0,139). Como esses coeficientes foram significativos ao nível de 1%, é possível confirmar estatisticamente que a amostra de empresas analisadas é conservadora.

Para a Equação 2, a implicação seria  $\alpha_7$  (Equação 2)  $< \alpha_3$  (Equação 1), sugerindo uma relação positiva entre a remuneração fixa dos executivos e o grau de conservadorismo condicional das empresas analisadas. Os dados apresentados na Equação 2 indicam que o coeficiente  $\alpha_7$  é significativo ao nível de 1% e negativo (-0,128611), o que revela a existência de conservadorismo condicional quando da remuneração fixa dos executivos. Além disso, o coeficiente  $\alpha_7$  é menor do que o coeficiente  $\alpha_3$  do modelo original, o que denota que a demanda por conservadorismo condicional é maior para as empresas com planos de remuneração fixa dos executivos, o que permite aceitar a hipótese de pesquisa H<sub>1</sub>.

Esses resultados demonstram que os gestores são mais propensos ao reconhecimento oportuno de perdas econômicas quando possuem remuneração fixa, o que se constata da análise do modelo original, por meio dos coeficientes  $\alpha_2 + \alpha_3$  (-0,052476 + -0,086411 = -0,138887), em comparação com o modelo ajustado pela variável remuneração fixa dos executivos, a partir dos coeficientes  $\alpha_6 + \alpha_7$  (-0,1038342 + -0,128611 = -0,2324452). Essas evidências indicam um reconhecimento mais oportuno de perdas nas empresas analisadas que possuem planos de remuneração fixa. Nesse caso, os executivos não teriam incentivos para uma contabilidade mais agressiva.

Destaca-se, ainda, que o poder explicativo do modelo aumentou da Equação 2 para a Equação 1 (modelo original), o que demonstra que a remuneração dos executivos pode ser um fator determinante significativo para explicar a adoção de práticas contábeis conservadoras.

Em relação à Equação 3, nota-se uma associação negativa entre a remuneração variável com base no lucro e o grau de conservadorismo condicional, pois  $\alpha_7$  apresentou coeficiente positivo e significativo ao nível de 1%. Ademais, o  $\alpha_7$  apresentou um coeficiente maior que o  $\alpha_3$  (Equação 1), o que possibilita aceitar-se a hipótese de pesquisa H<sub>2</sub>, indicando que, quando a remuneração é baseada no lucro, os executivos tendem a utilizar uma contabilidade mais agressiva, buscando aumentar o seu bônus.

Portanto, infere-se que as empresas pesquisadas estão menos propensas ao reconhecimento oportuno de perdas econômicas quando possuem contratos de remuneração dos executivos baseada no lucro das empresas, considerando-se que a soma dos coeficientes  $\alpha_2 + \alpha_3$  (-0,052476 + -0,086411 = -0,138887) do modelo original é menor que a soma dos coeficientes  $\alpha_6 + \alpha_7$  (-0,087582 + 0,057522 = -0,03006) do modelo ajustado pelo RVL.

Esse resultado sugere menor reconhecimento oportuno de perdas nas empresas analisadas que possuem contratos de remuneração dos executivos baseada no lucro das empresas. Denota-se, assim, que os executivos estão sendo menos conservadores, o que, conseqüentemente, aumenta a sua remuneração no curto prazo. O poder de explicação desse modelo foi praticamente semelhante ao do modelo da remuneração fixa dos executivos, ligeiramente superior ao do modelo original.

Para testar a hipótese de pesquisa H<sub>3</sub>, no sentido de que há uma relação negativa entre a remuneração variável baseada em ações e o grau de conservadorismo condicional, foi utilizada a Equação 4. Os resultados apontam o  $\alpha_7$  (Equação 4)  $> \alpha_3$  (Equação 1), o que representa menor conservadorismo condicional quando a remuneração do executivo é baseada em ações.

Assim, depreende-se que as empresas analisadas estão menos propensas ao reconhecimento oportuno de perdas econômicas quando possuem contratos de remuneração variável baseada em ações, considerando-se que a soma dos coeficientes  $\alpha_2 + \alpha_3$  (-0,052476 +

-0,086411 = -0,138887) do modelo original é inferior à soma dos coeficientes  $\alpha_6 + \alpha_7$  (0,0514207 + 0,1448083 = 0,196229) do modelo ajustado (Equação 4).

A combinação dessas evidências permite aceitar a hipótese de pesquisa H<sub>3</sub>, pois se encontrou uma relação negativa entre a remuneração variável baseada em ações e o grau de conservadorismo condicional das empresas da amostra. Destaca-se, ainda, o aumento no poder de explicação da Equação 4, com R<sup>2</sup> de 26,82% em comparação com o R<sup>2</sup> de 20,91% (modelo original), o que indica que a inclusão da variável remuneração com base em ações auxilia na explicação do conservadorismo condicional.

## **5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

Os resultados do estudo para o contexto brasileiro assemelham-se aos encontrados por Healy (1985) em empresas norte-americanas e por Iwasaki *et al.* (2015) em empresas japonesas, pois os executivos que são recompensados por bônus baseados em lucro utilizam procedimentos contábeis que aumentam sua remuneração no curto prazo. Nota-se que, embora os EUA e o Japão possuam mercados acionários e mecanismos de proteção aos investidores mais desenvolvidos, os resultados podem ser comparados aos do contexto brasileiro. Nesse sentido, a predição teórica que estabelece que o gestor vá agir oportunisticamente quando sua remuneração estiver atrelada ao lucro da empresa (Healy, 1985) foi suportada nesta pesquisa, o que possibilita aceitar a hipótese de pesquisa H<sub>2</sub> do estudo, visto que se obteve uma relação negativa entre a remuneração variável com base no lucro e o grau de conservadorismo condicional. Esse resultado é importante para gestores e investidores, por ser um indicativo para que sejam desenvolvidos planos de remuneração dos executivos que alinhem os interesses e que diminuam a assimetria de informação entre os contratantes, sendo que a prática de conservadorismo condicional pode contribuir para isso.

Outro resultado que merece destaque é a relação negativa encontrada entre a remuneração variável baseada em ações e o grau de conservadorismo condicional. Resultados semelhantes foram encontrados por Iwasaki *et al.* (2015). Os achados deste estudo revelaram uma relação negativa entre o conservadorismo condicional e a remuneração dos executivos com base em ações das empresas, o que demonstra que a remuneração de longo prazo dos executivos relaciona-se negativamente com o conservadorismo condicional das empresas brasileiras, ou seja, os gestores que possuem a remuneração atrelada às ações das empresas são menos conservadores com vistas a aumentar a sua remuneração no longo prazo. Os argumentos de LaFond e Watts (2007) também explicam o resultado obtido a partir da Equação 4, pois destacam que os executivos possuem incentivos para utilizar a sua informação privada, para tentar transferir riqueza dos investidores para si próprios. Assim, os gestores buscam exagerar os preços das ações durante o seu mandato na empresa, o que, conseqüentemente, confere menor conservadorismo condicional nas práticas contábeis e melhor remuneração no longo prazo.

De maneira geral, a partir dos resultados encontrados, pode-se confirmar, na amostra analisada, a hipótese do plano de incentivos, desenvolvida por Watts e Zimmerman (1986), pois se constatou que os executivos que recebem bônus na forma de remuneração variável (com base no lucro e nas ações das empresas) utilizam, geralmente, procedimentos contábeis que aumentam o resultado do período.

Por fim, os resultados encontrados neste estudo permitem constatar que a remuneração dos executivos, tanto a fixa quanto a variável, com base no lucro e nas ações das empresas pode ser um fator determinante e significativo para explicar as práticas contábeis conservadoras das

empresas brasileiras analisadas. Em geral, os resultados das Equações de 1 a 4 ilustram o papel econômico do conservadorismo condicional nos planos de remuneração dos executivos.

Contudo, nota-se que a contabilidade conservadora é uma resposta eficaz para a assimetria de informação entre gestores e acionistas e para subseqüentes diminuições dos custos de agência, o que revela a importância das práticas conservadoras na contabilidade e de sua relação com a remuneração (fixa e variável) dos executivos. Em outras palavras, quanto mais conservadorismo condicional existir nas práticas desenvolvidas pelas entidades, menos possibilidades os executivos terão para aumentar a sua remuneração no curto prazo (remuneração variável com base no lucro) e no longo prazo (remuneração variável com base em ações). Assim, haverá menos desequilíbrio nas informações e, conseqüentemente, a ocorrência de menores custos de agência para o monitoramento das ações dos executivos. Resguarda-se e enfatiza-se que os resultados encontrados são próprios do período analisado e da amostra utilizada.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por objetivo analisar a relação entre a remuneração dos executivos e o grau de conservadorismo condicional de empresas brasileiras. As hipóteses levantadas na pesquisa, a partir da questão-problema, estabeleceram que há uma relação positiva entre a remuneração fixa e o grau de conservadorismo condicional ( $H_1$ ), que há uma relação negativa entre a remuneração variável com base no lucro e o grau de conservadorismo condicional ( $H_2$ ) e que há uma relação negativa entre a remuneração variável baseada em ações e o grau de conservadorismo condicional ( $H_3$ ). Estas hipóteses foram elaboradas com base na hipótese do plano de incentivos de Watts e Zimmerman (1986), a qual presume que os gestores de empresas com remuneração variável utilizam procedimentos contábeis que aumentam o resultado e, nesse sentido, poderiam ser menos conservadores, reportando, assim, maiores lucros.

Os resultados encontrados neste estudo sugerem que os executivos que são recompensados por bônus baseados em lucros e em ações utilizam procedimentos contábeis que aumentam sua remuneração no curto e no longo prazo, respectivamente, o que leva a um menor conservadorismo condicional nos relatórios financeiros. A principal implicação prática destes resultados está nos efeitos do comportamento oportunista dos gestores, a partir do momento em que possuem contratos de remuneração variável. Desse modo, tendem a ser menos conservadores com vistas a aumentar a sua remuneração no curto e no longo prazo. Com isso, investidores no mercado financeiro podem ser prejudicados, pois esses executivos poderão utilizar informações privadas a fim de transferir riqueza dos acionistas para si próprios.

Apesar de a remuneração variável ser utilizada para alinhar os interesses dos gestores ao dos acionistas, o nível de conservadorismo condicional adotado pode interferir em tal finalidade, com executivos sendo menos conservadores ou utilizando uma contabilidade mais agressiva para otimizar seus bônus. Conclui-se, assim, que a análise do conservadorismo condicional deve estar presente quando da utilização de remuneração variável de executivos, para mitigar práticas contábeis mais agressivas que possam prejudicar a qualidade da informação contábil disponibilizada aos diversos *stakeholders*.

No que tange às contribuições teóricas, essas se referem à contribuição desta pesquisa sobre práticas contábeis, visto que o estudo do conservadorismo condicional forneceu resultados acerca do papel econômico deste sobre os pacotes de remuneração dos executivos. Ademais, a literatura anterior examinou as remunerações dos executivos por meio de médias e variações, não se tendo pautado na proporção das remunerações fixa e variável em relação ao

total, possibilitando-se, assim, outro norte para os resultados, o que se constitui em outra contribuição teórica obtida a partir dos resultados encontrados neste estudo.

Como limitações do estudo, assume-se que o modelo de Ball e Shivakumar (2005) é uma aproximação para medir o conservadorismo, de modo que esta pesquisa carrega as limitações relacionadas ao modelo de cálculo utilizado e, ainda, à escolha da *proxy* de remuneração dos executivos (fixa e variável). Outra limitação do estudo é a impossibilidade da generalização dos resultados, pois foram analisadas apenas as empresas que divulgaram, no formulário de referência, os valores das remunerações pagas aos executivos, listadas na B3, no período de 2011 a 2015.

Para estudos futuros, sugere-se desenvolver pesquisas com informações sobre períodos posteriores ao estudado, com vistas a verificar se há diferenças entre períodos, e utilizar modelos com outras *proxies*, para capturar o conservadorismo condicional. Recomenda-se, ainda, a ampliação e a alteração da amostra de pesquisa, já que uma nova amostra possibilitaria a utilização deste estudo para fins de comparabilidade dos resultados.

## REFERÊNCIAS

- Armstrong, M., Brown, D., & Reilly, P. (2011). Increasing the effectiveness of reward management: an evidence-based approach. *Employee Relations*, 33(2), 106-120. Doi: 10.1108/01425451111096668.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83-128. Doi: 10.1016/j.jacceco.2004.04.001.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings 1. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37. Doi: 10.1016/S0165-4101(97)00014-1.
- Beaver, W. H., & Ryan, S. G. (2005). Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling. *Review of Accounting Studies*, 10(2-3), 269-309. Doi: org/10.1007/s11142-005-1532-6.
- Bushman, R. M., & Piotroski, J. D. (2006). Financial reporting incentives for conservative accounting: The influence of legal and political institutions. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1), 107-148. Doi:10.1016/j.jacceco.2005.10.005.
- Canyon, M. J. (2006). Executive compensation and incentives. *The Academy of Management Perspectives*, 20(1), 25-44. Doi:10.5465/AMP.2006.19873408.
- Cullinan, C. P., Wang, F., Wang, P., & Zhang, J. (2012). Ownership structure and accounting conservatism in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21(1), 1-16. Doi:10.1016/j.intaccudtax.2012.01.001.
- Comissão de Valores Mobiliários. (2009). *Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009*. Recuperado de <file:///C:/Users/Hp/Downloads/inst480consolid.pdf>, em 2 nov. 2016.
- Davis, S. A., Debode, J. D., & Ketchen Jr., D. J. (2013). Dollars and sense: The implications of CEO compensation for organizational performance. *Business Horizons*, 56(5), 537-542. doi10.1016/j.bushor.2013.05.008.
- Firth, M., Fung, P. M. Y., & Rui, O. M. (2007). How ownership and corporate governance influence chief executive pay in China's listed firms. *Journal of Business Research*, 60(7), 776-785. Doi:10.1016/j.jbusres.2007.01.014.

- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?. *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320. Doi: 10.1016/S0165-4101(00)00024-0.
- Gong, J. J. (2011). Examining shareholder value creation over CEO tenure: A new approach to testing effectiveness of executive compensation. *Journal of Management Accounting Research*, 23(1), 1-28. Doi:10.2308/jmar-10105.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1), 85-107. Doi:10.1016/0165-4101(85)90029-1.
- Holthausen, R. W., Larcker, D. F., & Sloan, R. G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 29-74. Doi:10.1016/0165-4101(94)00376-G.
- Iwasaki, T., Otomasa, S., Shiiba, A., & Shuto, A. (2015). The role of accounting conservatism in executive compensation contracts. *Working Paper*, 1(1), 1-53. Doi:10.2139/ssrn.2024827.
- Iyengar, R. J., & Zampelli, E. M. (2010). Does accounting conservatism pay?. *Accounting & Finance*, 50(1), 121-142. Doi: 10.1111/j.1467-629X.2009.00325.x.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. Doi:10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- Khan, M., & Watts, R. L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 132-150. Doi:10.1016/j.jacceco.2009.08.002.
- Lafond, R., & Roychowdhury, S. (2008). Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46(1), 101-135. Doi:10.1111/j.1475-679X.2008.00268.x.
- Lafond, R., & Watts, R. L. (2007). The Information Role of Conservatism. *The Accounting Review*, 83(1), 447-478. Doi: http://dx.doi.org/10.2308/accr.2008.83.2.447.
- Leone, A. J., Wu, J. S., & Zimmerman, J. L. (2006). Asymmetric sensitivity of CEO cash compensation to stock returns. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1), 167-192. Doi:10.1016/j.jacceco.2006.04.001.
- Murphy, K. J. (1998). Executive Compensation. In: Orley Ashenfelter and David Card (Eds.). *Handbook of Labor Economics* (North Holland).
- Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. *Handbook of Labor Economics*, 3(1), 2485-2563. Doi: 10.1016/S1573-4463(99)30024-9.
- Ruch, G. W., & Taylor, G. (2015). Accounting Conservatism: A review of the literature. *Journal of Accounting Literature*, 34(1), 17-38. Doi:10.1016/j.acclit.2015.02.001.
- Shao, R., Chen, C., & Mao, X. (2012). Profits and losses from changes in fair value, executive cash compensation and managerial power: Evidence from A-share listed companies in China. *China Journal of Accounting Research*, 5(4), 269-292. Doi:10.1016/j.cjar.2012.11.002.
- Shuto, A. (2007). Executive compensation and earnings management: Empirical evidence from Japan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(1), 1-26. Doi:10.1016/j.intaccaudtax.2007.01.004.
- Silva, J. O. da, Aillón, H. S., Sartorelli, I.C., & Bezerra, F. A. (2012). Remuneração variável dos gestores e o conservadorismo contábil. In: Associação Nacional dos Programas de Pós-

- Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT), 6., 2012, Florianópolis (Sc). *Anais...* Florianópolis: ANPCONT.
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1982). Incentive and tax effects of executive compensation plans. *Australian Journal of Management*, 7(2), 139-157. Doi: 10.1177/031289628200700204.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall.
- Watts, R. L. (1977). Corporate financial statements, a product of the market and political processes. *Australian Journal of Management*, 2(1), 53-75. Doi:10.1177/031289627700200104.
- Watts, R. L. (2003a). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-221. Doi: 10.2308/acch.2003.17.3.207.
- Watts, R. L. (2003b). Conservatism in Accounting Part II: Evidence and research opportunities. *Accounting Horizons*, 17(4), 287-301. Doi:10.2308/acch.2003.17.4.287.
- Wood Jr., T., & Picarelli Filho, V. (2010). *Remuneração Estratégica*. 3. ed. São Paulo: Atlas.
- Xu, J., & Lu, C. (2008). Accounting Conservatism: A Study of Market-Level and Firm-Level Explanatory Factors. *China Journal of Accounting Research*, 1(1), 11-29. Doi:10.1016/S1755-3091(13)60003-9.
- Yunos, R. M., Ahmad, S. A., & Sulaiman, N. (2014). The influence of internal governance mechanisms on accounting conservatism. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 164(1), 501-507. Doi:10.1016/j.sbspro.2014.11.138.